

جامعة طنطا

كلية التجارة



المجلة العلمية

المرحوم العام ١٤٣١ هـ

التجارة والتمويل



١١١٥٤٨١١ - ٢١٥

العدد الثاني ٢٠١٣

المجلد الثاني

عدد الصفحات	عنوان البحث	اسم الباحث	مستسل
٣٠٥	التأثير التفاعلي لهيكل المنافسة و الآليات الداخلية لحكومة الشركات على ممارسات إدارة الأرباح و قيمة المنشأة : دراسة ميدانية	د/أمال محمد كمال إبراهيم	٨
٣٣٣	العوامل المؤثرة في الإفصاح عن المخاطر البيئية في القوائم المالية المنشورة : دراسة ميدانية مقارنة.	د/ نجوى محمود احمد أبو جبل	٩
٣٨١	دراسة تأثير جودة الخدمة التأمينية على رضا العملاء بشركات التأمين التعاوني " دراسة تطبيقية "	د/محمود عبدالعال مشعال د/ حامد عبدالقوى الخواجة	١٠
٤٢٥	ظاهرة ارتفاع أسعار السلع في المملكة العربية السعودية وآثارها الاقتصادية والاجتماعية على المجتمع السعودي.	د/طارق الخطيب د/ سعيد مالكي د/ محمد احمد هلال	١١
٤٦١	إعادة اكتشاف دور المحاسب الإداري	د/أحمد محمد زامل	١٢
٤٩٣	أثر التوجه بتسويق العلاقات على الكلمة المنقولة في السياق الإلكتروني دراسة تجريبية بالتطبيق على قطاع الفنادق في الجمهورية اللبنانية	د/نبيلة عباس	١٣
٥٦٥	أثر توجه القادة نحو الآخر أو الاهتمام بالذات على الرضا الوظيفي والسلوك الاجتماعي الإيجابي للمفوضين : اختبار الدور الوسيط لمناخ العدالة المدركة (دراسة ميدانية)	د/ محمد أبو القمصان محمد عبدالوهاب	١٤
1	Wheat Cultivation in the KSA and the International trade Theories	د/سهام حامد نجم	١٥
19	The Impact of Information Technology on Internal Control over Financial Reporting in Corporations in the Kingdom of Saudi Arabia	د/ صالح حمد الشنيفي	١٦
59	The Development of Tourism in Libya	د/عمر مولود دنس	١٧

التأثير التفاعلي لهيكل المنافسة والآليات الداخلية لحوكمة
الشركات على ممارسات إدارة الأرباح وقيمة المنشأة: دراسة
ميدانية

دكتورة / أمال محمد كمال إبراهيم

أستاذ مساعد

كلية التجارة

جامعة القاهرة

المخلص:

تهدف هذه الدراسة الى قياس التأثير التفاعلي لهيكل المنافسة والآليات الداخلية لحوكمة الشركات على ممارسات إدارة الأرباح وقيمة المنشأة في بيئة الأعمال المصرية، وقد اعتمدت الدراسة على عينة من الشركات المساهمة، وقد قامت الباحثة بجمع البيانات من خلال قوائم الاستقصاء، حيث تم توزيع القوائم على ٢٠٠ شركة مساهمة، وقد بلغت نسبة الاستجابة ٥٠%، أي ١٠٠ شركة، وباستبعاد القوائم غير الصالحة بلغت العينة النهائية ٩١ شركة أي بنسبة ٤٥,٥% من القوائم الموزعة، وبتحليل البيانات بالاعتماد على النموذج الهيكلي **Structural Model**، فقد ثبت صحة الفرض الرئيس للدراسة وهو " توجد علاقة تفاعلية بين كل من هيكل المنافسة والآليات الداخلية لحوكمة الشركات على إدارة الأرباح وقيمة المنشأة"، وقد أثبتت النتائج أن المنافسة تساهم في تحقيق الكفاءة الاقتصادية من خلال تحسين الأداء وتعظيم قيمة المنشأة وتحسين الالتزام بقواعد حوكمة الشركات، كذلك أوضحت النتائج أن شدة المنافسة يترتب عليها المزيد من ممارسات إدارة الأرباح.

١- الإطار العام للدراسة:

١/١ طبيعة المشكلة:

نالت ظاهرة إدارة الأرباح اهتماماً ملحوظاً خلال السنوات الأخيرة سواء على المستوى التنظيمي أو الأكاديمي أو الصحافة المالية، وبصفة خاصة مع وجود مجموعة من الآثار السلبية التي يمكن أن تنشأ عن تلك الظاهرة سواء على مستوى المنشأة أو على مستوى مهنة المحاسبة والمراجعة، ومن أهم تلك الآثار ضعف الثقة في القوائم المالية (Magrath and Weld 2002)، وخلق مناخاً غير أخلاقياً داخل المنشأة، فالمنشأة التي تدير أرباحها ترسل رسالة إلى العاملين بها بأن إخفاء وتضليل الحقيقة هي ممارسة مقبولة (Clikeman 2003). ونتيجة لهذه الآثار السلبية قامت العديد من الدراسات بفحص الوسائل التي من شأنها الحد من ممارسات إدارة الأرباح.

هذا وقد تزايد اهتمام العديد من الدراسات في الآونة الأخيرة بفحص دور المنافسة في تحقيق الكفاءة الاقتصادية والحد من مشاكل الوكالة وبصفة خاصة بعد أن تبنت العديد من الدراسات النظرية في علم الاقتصاد وجهة النظر هذه (Meyer and Vickers 1995; Hart 1983; Schmidt 1997) حيث أوضحت تلك الدراسات أن المديرين في الصناعات التنافسية تتوافر لديهم حوافز قوية للحد من جوانب الضعف، وتعظيم الأرباح وإلا سوف تفشل منشآت هذه الصناعات وتخرج من السوق (Giroud and Mueller 2011).

كما أكدت دراسة Fama (1980) أن فصل الملكية عن الإدارة في الشركات يمكن أن يعمل بكفاءة في حالة الأسواق التنافسية، حيث أن الشركات التي يحاول مديروها تحويل الثروة لأنفسهم سوف يحول دون استمرار الشركة في البيئة التنافسية في الأجل القصير، وبالتالي فإن زيادة درجة التركيز في الصناعة أو القيود الحكومية ربما يتعارض مع وظيفة انضباط السوق، فقد وجدت دراسة Graham et al.(1983) أن الحد من التدخل الحكومي لتنظيم صناعة الطيران Deregulations في نهاية عام ١٩٧٠ أدى إلى ارتفاع كفاءة الصناعة.

لذلك قامت العديد من الدراسات العملية بفحص أثر المنافسة على الكفاءة الاقتصادية، وقد وجدت أغلب تلك الدراسات علاقة ايجابية بين الإنتاجية ومستوى المنافسة داخل الصناعة، الأمر الذي يعني أن المنافسة لها تأثير إيجابي على قيمة المنشأة، وبالتالي تساهم في الحد من تعارض المصالح بين الإدارة والأطراف الأخرى (Griffith 2001; Nickell 1996)، بالإضافة إلى ذلك فقد اهتمت دراسة Giroud and Mueller (2011) بفحص العلاقة بين حوكمة الشركات والأداء المالي ومن ثم قيمة المنشأة في الصناعات التنافسية، مقارنة بالصناعات غير التنافسية، وقد افترضت الدراسة

أن تزايد درجة المنافسة يعمل كبديل لحوكمة الشركات في حالة ضعف نظم الحوكمة، حيث أن المنافسة تدفع المديرين نحو تعظيم قيمة المنشأة بصفة مستقلة بغض النظر عن قوة نظم الحوكمة.

كما قامت دراسة (Chhaochharia 2009) بفحص أثر إصدار قانون SOX 2002 على كفاءة الشركات العاملة في بيئات تنافسية مختلفة، وقد أوضحت نتائج الدراسة أن المنشآت العاملة في صناعات غير تنافسية حدث لديها تحسن جوهري وزيادة في الكفاءة بعد إصدار القانون وذلك مقارنة بتلك العاملة في بيئات تنافسية، الأمر الذي يشير إلى ارتفاع مستوى الكفاءة في الصناعات التنافسية مقارنة بغير التنافسية قبل إصدار القانون.

وبالتالي فإن التدخل الحكومي بهدف تحسين مستوى المنافسة يؤدي إلى تخفيض تكلفة الوكالة وتحسين الكفاءة (Marciukaityte and Park 2009) ، وقد وجدت دراسة Griffith (2001) أن الزيادة في مستوى المنافسة والناشئ عن برنامج السوق الموحدة للإتحاد الأوروبي ساهم في تحسين الكفاءة ومعدل النمو، بالإضافة إلى ذلك فإن مستوى الكفاءة تزايد بشكل ملحوظ في الشركات التي كانت تعاني من مشاكل الوكالة.

كذلك اتجهت العديد من الدراسات لفحص أثر مستوى المنافسة على إدارة الأرباح، بما يساهم في تخفيض تكلفة الوكالة، وتحسين جودة القوائم المالية فقد أوضحت دراسة (Andergassen 2009) أنه عند أخذ مستوى المنافسة في الحسبان فإن الدوافع القوية للتلاعب في القوائم المالية قد لا تؤدي للتلاعب عندما يزداد مستوى المنافسة، بينما عندما يقل مستوى المنافسة فإن أقل مستوى من الدوافع للتلاعب يؤدي إلى سلوك سلبي يعمل على تضليل القوائم المالية.

بالإضافة إلى ما تقدم فقد نادى (Shleifer and Vishny 1997) بأن المنافسة تعتبر أقوى دافع نحو تحسين الكفاءة الاقتصادية في العالم، ومع ذلك فإن العديد من الفضائح المالية (على سبيل المثال في شركات Tyco, Enron, WorldCom, and MCI) حدثت في العديد من الصناعات التي تتميز بتزايد مستوى المنافسة داخلها، الأمر الذي يثير العديد من الشكوك عن فكرة المنافسة وان لها تأثير تنظيمي إيجابي على الشركات، بل ويؤكد نتائج العديد من الدراسات النظرية التي توصلت إلى أن شدة المنافسة تؤدي إلى زيادة تكلفة الوكالة (Schfarstein 1988; Martin 1993; Horn et al. 1994).

تعد الدراسة النظرية التي أعدها (Bagnoli and Watts 2010) أحد الدوافع الأساسية لهذه الدراسة ، فقد أشارت إلى الأثر السلبي لاحتكار القلة وما يترتب عليه من تحيز في التقارير المالية، وقد تناولت تلك الدراسة الآثار السلبية لذلك التحيز على المنافسين في تلك الصناعات، كما أوضحت نتائج الدراسة أن حوافز إدارة الأرباح تقل في تلك الصناعات في حالة زيادة مستوى الإفصاح وتزايد مستوى المنافسة، الأمر الذي يشير إلى أهمية تفعيل المنافسة بهدف تحقيق الكفاءة وتحسين مستوى الإفصاح المحاسبي.

وبالإضافة إلى ما تقدم يحاول البحث الحالي إيجاد وسائل أكثر كفاءة للحد من الممارسات السلبية لإدارة الأرباح، نظراً لوجود العديد من الآثار السلبية لتلك الممارسات على المنشأة، مثل انخفاض جودة الأرباح وانخفاض أداء المنشأة في الأجل الطويل، وخلق مناخ غير أخلاقي داخل المنشأة، بالإضافة للأثر العكسي لأساس الاستحقاق، والمخاطر التي تتعرض لها المنشآت في حالة اكتشاف هذا السلوك، بل إن الأثر السلبي لإدارة الأرباح يتعدى ذلك ويؤدي إلى آثار سلبية على المنافسين في السوق، فقد أوضح Armstrong وهو المدير التنفيذي في شركة AT&T في الفترة من ١٩٩٧-٢٠٠٢ أن الشركة مرت بتجربة قاسية، كان من آثارها المحتملة تصفية الشركة، حيث أن الغش الذي قامت به شركة WorldCom في تلك الفترة قد تسبب في إدراك الشركة لفشل الإستراتيجية وقد أدرك المدير التنفيذي أن التصفية سوف تكون القرار الصحيح، لأن الغش في تقارير شركة WorldCom والذي أدى إلى تضخيم الإيرادات وتخفيض التكاليف وحرب الأسعار دفع شركة AT&T إلى تسريح العمال ، ومحاولة تخفيض التكاليف *cost-cutting* الأمر الذي وضع الشركة في مأزق وأدى إلى عدم قدرتها على سداد أعباء الدين الذي كان من المفترض أنها قامت بالحصول عليه لإنعاش الشركة ومحاولة البقاء، وهذا ما أكد عليه أيضاً Estry وهو المدير التنفيذي لشركة Sprint's (Bagnoli and Watts 2010).

وعلى ذلك يسعى البحث إلى محاولة إيجاد دليل عملي من البيئة المصرية عن مدى أهمية المنافسة في تحسين الكفاءة الاقتصادية، والأثر المباشر لكل من المنافسة والحوكمة على ممارسات إدارة الأرباح وقيمة المنشأة، والأثر غير المباشر على قيمة المنشأة من خلال الحد من الممارسات السلبية لإدارة الأرباح.

٣/١ أهداف الدراسة:

يتمثل الهدف العام للبحث في محاولة التوصل إلى أدلة عملية على أثر هيكل المنافسة، وآليات حوكمة الشركات على ممارسات إدارة الأرباح، وانعكاس ذلك على قيمة المنشأة، ولتحقيق الهدف العام تسعى الباحثة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف الفرعية التالية:

- تحديد الأثر المباشر لشدة المنافسة في التطبيق السليم لآليات حوكمة الشركات.
- تحديد دور كل من شدة المنافسة والتطبيق السليم لآليات حوكمة الشركات في الحد من الممارسات السلبية لإدارة الأرباح.
- تحديد الأثر المباشر لممارسات إدارة الأرباح على قيمة المنشأة.
- تحديد الأثر المباشر وغير المباشر لهيكل التمويل وحجم الشركة وخطر التقاضي، والقيود الحكومية على كل من شدة المنافسة وآليات الحوكمة، وممارسات إدارة الأرباح وقيمة المنشأة.
- تحديد الأثر غير المباشر لشدة المنافسة على إدارة الأرباح وقيمة المنشأة.

٤/١ فروض الدراسة :

يتمثل الفرض الرئيس للبحث في "وجود علاقة تفاعلية بين كل من هيكل المنافسة والآليات الداخلية لحوكمة الشركات تؤثر على إدارة الأرباح وقيمة المنشأة".

وينبثق عن هذا الفرض الفروض التالية:

الفرض الأول: يوجد أثر مباشر لشدة المنافسة على كل من آليات الحوكمة وممارسات إدارة الأرباح وقيمة الشركة.

الفرض الثاني: يوجد أثر مباشر للتطبيق السليم لآليات الحوكمة على ممارسات إدارة الأرباح وقيمة الشركة.

الفرض الثالث: يوجد أثر مباشر لممارسات إدارة الأرباح على قيمة الشركة.

الفرض الرابع: يوجد أثر غير مباشر لشدة المنافسة وحوكمة الشركات على قيمة الشركة، من خلال التأثير على ممارسات إدارة الأرباح كمتغير وسيط.

٥/١ خطة الدراسة:

في ضوء طبيعة المشكلة وهدف الدراسة سوف تعتمد الباحثة على المنهج الإستباضي، القائم على إجراء دراسة عملية يتم صياغة فروضها في ضوء التأصيل العلمي لما جاءت به الدراسات المحاسبية للمشكلة التي يتناولها موضوع الدراسة، لذلك سوف تتناول الباحثة الجوانب التالية:

- الدراسات السابقة.
- الدراسة العملية.
- الخلاصة والنتائج.

أولاً: دراسات تناولت مستوى المنافسة وممارسات إدارة الأرباح:

اعتمدت دراسة (Dhaliwal et al. (2008) على عينة من المشاهدات بلغت ٩٩,٣١٥ مشاهدة في الفترة من ١٩٦٤-٢٠٠٦، وقد وجدت الدراسة أن التحفظ المحاسبي يتزايد مع تزايد حدة المنافسة، وبالتالي تقل التصرفات الانتهازية والتي يمكن أن تقوم بها الإدارة من خلال تأجيل الاعتراف بالخسائر وذلك مع زيادة حدة المنافسة. كما أن هذه العلاقة لم تتأثر بإدخال العديد من المتغيرات البيئية^١ في النموذج والتي تؤدي لتزايد الطلب على التحفظ المحاسبي، كذلك وجدت دراسة (Folsom (2009) تزايد مستوى التحفظ في الأسواق مع تزايد حدة المنافسة، وبالتالي فإن المنافسة تحد من التصرفات الانتهازية التي تقوم بها الإدارة بهدف تضليل أصحاب المصالح من خلال تأجيل الاعتراف بالخسائر غير المحققة والاعتراف الفوري بالأرباح غير المحققة، وذلك عند تحليل بيانات عينة من المشاهدات بلغت ٣٠٧٧ مشاهدة في الفترة من ١٩٨٧-٢٠٠٧.

أيضاً قامت دراسة (Balakrishnan and Cohen (2009) بفحص أثر مستوى المنافسة على التضليل الناتج عن التلاعب في القوائم والتقارير المالية، وقد اعتمدت الدراسة على عينة من الشركات الأمريكية في الفترة من ٢٠٠٢-٢٠٠٦ وقد بلغ عدد المشاهدات ١,٧٨٦ مشاهدة، وقد أوضحت نتائج الدراسة العملية أن زيادة مستوى المنافسة يحد من قيام المديرين بتضليل القوائم المالية، كما أوضحت النتائج العملية أن قوة تلك العلاقة تتزايد في الصناعات التي يتزايد لديها مستوى التمويل الخارجي، وتتفق مع هذه النتائج ما توصلت إليه دراسة (Marciukaityte and Park (2009)، حيث أوضحت نتائج الدراسة أن الشركات التي تعمل في صناعات تتزايد فيها مستوى المنافسة تقل لديها احتمالات التورط في ممارسات إدارة الأرباح، وذلك عند تحليل بيانات عينة من الشركات الأمريكية في الفترة من ١٩٨٨-٢٠٠٦ وبلغ حجم العينة الإجمالي ١٤,٤٤٩ مشاهدة.

على النقيض من تلك الدراسات أوضحت دراسة (Tinaikar and Xue (2009) وجود علاقة طردية معنوية بين مستوى المنافسة في الصناعة وإدارة الأرباح، وبالتالي فإن المنشآت التي يتزايد فيها المنافسة تتزايد لديها محاولات التلاعب في الأرباح من قبل المنشأة، نظراً لأن شدة المنافسة تقلل من ربحية الشركة وبالتالي تزداد دوافع الإدارة لإدارة الأرباح بهدف تحسين صورة الشركة أمام أصحاب المصالح، وذلك عند تحليل بيانات عينة من الشركات بلغت ١٤,٣٢١ شركة في ٢٠ دولة، وقد اتفقت نتائج هذه الدراسة مع دراسة (Markarian and Santalo (2010) والتي

^١ - تمثل تلك المتغيرات في الرافعة التمويلية- مستوى عدم تماثل المعلومات- خطر التقاضي.

تمت على عينة من المشاهدات بلغت ٦٨,٦٨٧ مشاهدة في الفترة من ١٩٨٩ - ٢٠٠٦، وقد توصلت الدراسة إلى دليل عملي على وجود علاقة طردية معنوية بين مستوى المنافسة ومستوى إدارة الأرباح.

وفي ضوء ما تقدم يتضح للباحثة وجود اختلاف جوهري بين نتائج الدراسات العملية حول دور المنافسة في الحد من التصرفات الانتهازية التي تقوم بها الإدارة عن طريق إدارة الأرباح الأمر الذي يتطلب المزيد من الدراسة.

ثانياً : دراسات تناولت دور المنافسة وحوكمة الشركات في تحسين الأداء وتعظيم قيمة المنشأة:

تناولت بعض الدراسات أثر الحوكمة على أداء المنشآت في الصناعات التنافسية مقارنة بالصناعات غير التنافسية، حيث قامت دراسة (Januszewski et al. (2002 بتحليل بيانات عينة من الشركات الألمانية ، بلغت ٥٠٠ شركة في أربع صناعات مختلفة، خلال الفترة من ١٩٨٦ - ١٩٩٤، وقد وجدت نتائج الدراسة أن مستوى المنافسة له تأثير إيجابي معنوي على أداء الشركة، كما وجدت الدراسة أيضاً تأثير إيجابي معنوي لحوكمة الشركات على أداء الشركة، كما قامت الدراسة بقياس الأثر المشترك للحوكمة والمنافسة على الأداء، قد أوضحت النتائج أن تأثير الحوكمة على معدل نمو الإنتاجية أقوى في البيئات التنافسية مقارنة بالبيئات غير التنافسية، لذلك أوضحت الدراسة أن المنافسة تعتبر وسيلة تنظيمية هامة تعمل على تحقيق الكفاءة ويمكن تدعيم الأثر الإيجابي للمنافسة بحوكمة الشركات ، كما أشارت الدراسة إلى أن الحوكمة والمنافسة ليسوا بديلين وإنما هما بمثابة مكملان لبعضهم.

بينما توصلت دراسة (Giroud and Mueller (2011 إلى نتيجة مختلفة مع الاعتماد على عينة من الشركات بلغت ٣٢٤١ شركة في الفترة من ١٩٩٠ - ٢٠٠٦، حيث أوضحت النتائج أن ضعف نظم حوكمة الشركات يكون مصحوباً بانخفاض في العائد على حقوق الملكية- أداء تشغيلي سيئ - انخفاض قيمة الشركة فقط في الصناعات غير التنافسية، وقد قامت الدراسة بالبحث في أسباب عدم الكفاءة ووجدت أن ضعف نظم الحوكمة يترتب عليه انخفاض الإنتاجية - ارتفاع تكلفة المدخلات - اتخاذ قرارات تدمر القيمة Value Destroying Acquisition وذلك في الصناعات غير التنافسية، وبالتالي يتزايد الأثر الإيجابي للحوكمة في الصناعات غير التنافسية. لذلك فإن تأثير الحوكمة يكون إيجابي ومعنوي فقط في الصناعات غير التنافسية، كما أوضحت النتائج أن الجهود السياسية المبذولة لتحسين الحوكمة تفيد فقط عند التركيز على الصناعات غير التنافسية ، بل يجب

أن تتوسع تلك الجهود لتشمل تطوير مقاييس تعمل على تحسين مستوى التنافسية داخل الصناعات مثل: التحرر من التدخل الحكومي **Deregulation** و إصدار وتفعيل قوانين منع الاحتكار.

وتتفق مع تلك النتيجة ما توصلت إليه دراسة (Ammann et al. (2011 والتي اعتمدت على عينة من الشركات في ١٤ دولة من دول الاتحاد الأوروبي وقد بلغ عدد المشاهدات ٣١٠٢ مشاهدة في الفترة من ٢٠٠٣-٢٠٠٧، وقد أوضحت نتائج الدراسة وجود تأثير إيجابي لحوكمة الشركات على قيمة المنشأة في الصناعات غير التنافسية، حيث وجدت علاقة طردية معنوية بين حوكمة الشركات وقيمة المنشأة في تلك الصناعات، بينما وجدت الدراسة تأثير إيجابي ضعيف لحوكمة الشركات على قيمة المنشأة في الصناعات التنافسية، ويرجع ذلك إلى أن المنافسة تعمل كبديل عن حوكمة الشركات حيث تمثل المنافسة قوة ضغط على الإدارة لتعظيم قيمة المنشأة.

في المقابل قامت بعض الدراسات الأخرى بفحص أثر هيكل المنافسة على قيمة المنشأة، حيث استندت تلك الدراسات إلى دور المنافسة في تحقيق الكفاءة الاقتصادية، فقد اعتمدت دراسة (2011) Beiner et al. على تحليل بيانات عينة بلغت ٦٠٠ مشاهدة لمجموعة من الشركات المسجلة في البورصة السويسرية في الفترة من ٢٠٠٢-٢٠٠٥، وقد تم التوصل من خلال الدراسة إلى وجود علاقة عكسية معنوية بين مستوى المنافسة وقيمة المنشأة وقد فسرت الدراسة ذلك نظراً لانخفاض مستوى الربحية مع تزايد حدة المنافسة، بينما وجدت دراسة (2010) Pattanayak أن الصناعات التي تتزايد لديها مستوى المنافسة يتحسن أدائها بصورة جوهرية مقارنة بالصناعات غير التنافسية، وذلك عند تحليل بيانات عينة من الشركات الهندية في الفترة من ٢٠٠٠-٢٠٠٤ بلغت ١٦٦٠ شركة.

وفي ضوء ما تقدم يتضح وجود اختلاف جوهري في نتائج تلك الدراسات حول أهمية المنافسة والحوكمة في تحسين الأداء وتعظيم قيمة المنشأة، فبينما وجدت إحدى الدراسات أن للمنافسة تأثير سلبي على قيمة المنشأة، أوضحت باقي الدراسات أن للمنافسة تأثير إيجابي، بل واعتبرته بعض الدراسات بديلاً عن ضعف نظم حوكمة الشركات في تعزيز الكفاءة، بينما اعتبرت دراسات أخرى المنافسة والحوكمة وسيلتان يجب أن يتم تفعيلهما معاً للوصول إلى الكفاءة وتعظيم قيمة المنشأة.

ثالثاً: دراسات تناولت العلاقة بين الحوكمة وإدارة الأرباح:

وجدت دراسة (Bowen et al. (2008 علاقة عكسية بين جودة نظم الحوكمة وممارسات إدارة الأرباح، الأمر الذي يعني أن تحسين نظم حوكمة الشركات يساهم في الحد من ممارسات إدارة

الأرباح، كما وجدت الدراسة أن ممارسات إدارة الأرباح التي تنشأ نتيجة ضعف نظم حوكمة الشركات ترتبط إيجابياً بالأداء المستقبلي والذي تم قياسه في ضوء التدفقات النقدية من التشغيل والعائد على الأصول، الأمر الذي يشير إلى إمكانية استفادة حملة الأسهم من ممارسات إدارة الأرباح، وذلك عند تحليل بيانات عينة من الشركات الأمريكية في الفترة من ١٩٩٣-٢٠٠١.

بينما جاءت نتائج دراسة (Shah et al. (2009) مختلفة في هذا الشأن فقد أوضحت نتائج الدراسة وجود علاقة إيجابية قوية بين جودة نظم حوكمة الشركات وممارسات إدارة الأرباح، وذلك عند تحليل بيانات عينة مكونة من ٥٣ شركة من الشركات الباكستانية المسجلة في البورصة لعام ٢٠٠٦، وقد أوضحت الدراسة أن سبب وجود تلك العلاقة قد يرجع إلى حداثة العهد بتطبيق حوكمة الشركات في باكستان حيث تم تبني تطبيق الحوكمة في عام ٢٠٠٢ الأمر الذي يعني أن حوكمة الشركات مجرد التزام شكلي تنظيمي.

كذلك لم تجد دراسة (Al-Abbas (2009) تأثير معنوي لحوكمة الشركات في المملكة العربية السعودية على ممارسات إدارة الأرباح، وذلك عند تحليل بيانات عينة بلغت ٧٨ شركة، وقد أوضح الباحث سبب وجود تلك العلاقة إلى أن الشركات السعودية تلتزم بمتطلبات الحوكمة التزام شكلي تنظيمي بدلاً من توظيف تلك القواعد للرقابة الفعلية، لذلك أوصت الدراسة بضرورة تدعيم إلزامية الحوكمة وتعليم الشركات أهميتها بما يساهم في تفعيلها.

كما وجدت نتائج دراسة (Iqbal and Strong (2010) نتائج متباينة في هذا الشأن فقد قامت بتحليل بيانات عينة من الشركات البريطانية المسجلة في بورصة لندن في الفترة من ١٩٩١-١٩٩٥ والتي قامت بإصدار أسهم لزيادة رأس المال، وقد بلغ حجم العينة ١٠٠ شركة، وقد أوضحت نتائج الدراسة أن الشركات التي يتزايد لديها استقلال وكفاءة مجلس الإدارة، وتلك الشركات التي يمتلك أحد مستثمريها نسبة كبيرة من الأسهم، وتلك التي ينخفض لديها نسبة الديون لحقوق الملكية ينخفض لديها ممارسات إدارة الأرباح بصورة جوهرية، بينما أوضحت الدراسة عدم وجود علاقة بين الإستثمار المؤسسي وإدارة الأرباح.

أما دراسة (Kang and Kim (2011) فقد قامت باختبار ما إذا كانت الحد من الممارسات السلبية لإدارة الأرباح يقوي العلاقة بين حوكمة الشركات وأداء الشركة، وقد اشتملت العينة على مجموعة من الشركات الكورية المسجلة في البورصة في الفترة من ٢٠٠٥-٢٠٠٧، وقد بلغ حجم العينة ١١٠٤ مشاهدة وقد أوضحت نتائج الدراسة ما يلي :

- تساهم الحوكمة الجيدة للشركات في الحد من ممارسات إدارة الأرباح بشكل معنوي.
- تؤثر إدارة الأرباح تأثير سلبي معنوي على أداء الشركة.
- يساهم قيام الحوكمة بدورها في الحد من إدارة الأرباح في تدعيم العلاقة بين الحوكمة وأداء الشركة.

وتلاحظ الباحثة تعليقاً على هذا النوع من الدراسات وجود تباين أيضاً في نتائج تلك الدراسات وهو ما يشكل فجوة بحثية تستحق الدراسة، حيث لم تتفق تلك الدراسات حول جدوى حوكمة الشركات في الحد من ممارسات إدارة الأرباح.

وفي ضوء ما تقدم تتمثل الفجوة البحثية في عدم الاتفاق بين الدراسات حول ما إذا كان تزايد المنافسة يعمل كبديل لحوكمة الشركات في حالة ضعف نظم الحوكمة بشكل يعمل على تعظيم قيمة المنشأة من خلال الحد من الممارسات السلبية لإدارة الأرباح، أم أن المنافسة والحوكمة يعملان بشكل متكامل على الحد من تلك الممارسات بما يساهم في تعظيم قيمة المنشأة.

٣- الدراسة الميدانية:

لقياس الأثر التفاعلي لهيكل المنافسة والآليات الداخلية لحوكمة الشركات على ممارسات إدارة الأرباح وقيمة المنشأة في إطار الواقع العملي قامت الباحثة بإجراء دراسة ميدانية في البيئة المصرية، وفيما يلي المكونات الرئيسية لتلك الدراسة:

١/٢ أسلوب جمع البيانات:

لاختبار فروض البحث صممت الباحثة قائمة استقصاء اشتملت على جزأين: يتضمن الجزء أول من القائمة بعض الأسئلة ذات الطابع الشخصي؛ مثل: اسم المجيب على القائمة، الوظيفة التي غلها داخل المنشأة، عدد سنوات الخبرة، التأهيل العلمي والعملي الحاصل عليه مجيب القائمة، م المنشأة، المجال الذي تعمل فيه المنشأة. أما الجزء الثاني من القائمة: فيتضمن الأسئلة ذات تباط المباشر بموضوع البحث، وقد اشتمل الجزء الثاني على ثلاثة أقسام، تضمن القسم الأول أسئلة عن هيكل المنافسة، أما القسم الثاني فتضمن أسئلة لقياس مدى الالتزام بقواعد وآليات مة الشركات، وتضمن القسم الثالث أسئلة عن مدى قيام المنشآت بممارسة إدارة الأرباح.

استخدمت الباحثة قائمة الاستقصاء كأداة لجمع البيانات اللازمة لاختبار الفروض إحصائياً بتها لفروض البحث، وتم تسليمها باليد تحت إشراف الباحثة لمفردات عينة البحث كما تم طبيعة مشكلة البحث والهدف منه في بعض الحالات التي استلزمت ذلك، وبلغ عدد قوائم

الاستقصاء ٢٠٠ قائمة على الشركات المساهمة المسجلة في البورصة، وبلغ معدل الاستجابة ٥٠%، أي ١٠٠ قائمة، وبلغ معدل الصلاحية حوالي ٤٥,٥ %، وبالتالي بلغت العينة النهائية ٩١ شركة.

ويوضح الجدول رقم (١) التالي توزيع مفردات العينة على القطاعات المختلفة كما يلي:

جدول رقم (١) عينة الدراسة

القطاع	العدد	النسبة
المالي	٧	٧,٧%
الصناعي	٢٨	٣٠,٨%
الخدمي	١٩	٢٠,٩%
التشييد والبناء	١٧	١٨,٧%
الاتصالات	٤	٤,٤%
غاز وتعيين	٣	٣,٣%
أخرى	١٣	١٤,٣%
الإجمالي	٩١	١٠٠%

٢/٣ الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة :

اعتمدت الباحثة عند تصميم قائمة الاستقصاء على أربع متغيرات أساسية لاختبار الفروض، حيث تم توجيه أسئلة تعمل على قياس مستوى المنافسة التي تواجه الشركة، كذلك تم توجيه أسئلة لقياس مدى الالتزام بقواعد حوكمة الشركات المصرية، وتم صياغة تلك الأسئلة بالاعتماد على دليل الحوكمة الصادر عام ٢٠١١، كما تم توجيه أسئلة للتعرف على مدى تورط المنشآت في ممارسات إدارة الأرباح، وأخيراً تم قياس قيمة المنشأة في ضوء مجموعة من الأسئلة التي توضح مستوى نمو المنشأة والإنفاق على البحوث والتطوير، ويوضح الجدول رقم (٢) التالي، الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

جدول رقم (٢) الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

المتغير	معامل الاختلاف	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري
Com. St هيكل المنافسة	١٥,٦٧	٣,٦٣٥٤	٥٦٩٧,
C.Gov. حوكمة الشركات	٢٦,٨٧	٣,٤٧١٤	٩٣٢٦,
EM إدارة الأرباح	٢٨,٤١	٢,٧٨١٣	٧٩٠,
Firm Value قيمة المنشأة	٢٤,٧٢	٣,٠٢٠	٧٤٦٦,

وتلاحظ الباحثة تعليقاً على الجدول السابق أن المتوسط الحسابي لهيكل المنافسة قد بلغ ٣,٦٣٥٤ بانحراف معياري ٥٦٩٧, مما يعني أن مستوى المنافسة الذي يواجه شركات العينة يميل إلى الارتفاع، كذلك يتزايد مستوى الالتزام بحوكمة الشركات حيث بلغ المتوسط الحسابي ٣,٤٧١٤ بانحراف معياري ٩٣٢٦, كذلك مستوى إدارة الأرباح في العينة هو مستوى متوسط حيث بلغ المتوسط الحسابي ٢,٧٨١٣ وذلك بانحراف معياري ٧٩٠. كما بلغ المتوسط الحسابي لقيمة المنشآت في عينة البحث ٣,٠٢ بانحراف معياري ٧٤٦٦, الأمر الذي يعني أن قيمة المنشآت في العينة تتجه للتزايد كما يتقارب حجم منشآت العينة وبعضها البعض.

٣/٣ ثبات وصدق المحتوى لمتغيرات البحث:

قامت الباحثة باستخدام معامل الثبات الفاكرونباخ لقياس ثبات المحتوى لمتغيرات الدراسة، وقد تبين أن معامل الفاكرونباخ لأجمالي متغيرات الدراسة قد بلغ (٠,٩٣٣) مما يدل على الثبات المرتفع لعينة الدراسة، الأمر الذي انعكس أثره على الصدق الذاتي حيث بلغ (٠,٩٦٥)، ذا وقد سجل أعلى ثبات لمحتوى أبعاد الدراسة بين كل من إدارة الأرباح وحوكمة الشركات بمعاملات ثبات (٠,٨٨٩)، (٠,٨٦٩) على الترتيب، بينما سجل أقل ثبات لمحتوى أبعاد الدراسة بين كل من قيمة المنشأة وهيكل المنافسة بمعاملات ثبات (٠,٨١٩)، (٠,٧١١) على الترتيب، إلا أنها في الحدود المناسبة وهي ٠,٧٠ على الأقل، وهذا ما يوضحه الجدول رقم (٣) التالي.

جدول رقم (٣)

م	المتغيرات	معامل الثبات	معامل الصدق
١	هيكل المنافسة.	٠,٧١١	٠,٨٤٣
٢	مستوى الالتزام بحوكمة الشركات	٠,٨٦٩	٠,٩٣٢
٣	إدارة الأرباح	٠,٨٨٩	٠,٩٤٢
٤	قيمة المنشأة	٠,٨١٩	٠,٩٠٤
	إجمالي متغيرات البحث	٠,٩٣٣	٠,٩٦٥

يتمثل الفرض الرئيس للبحث في وجود علاقة تفاعلية بين كل من هيكل المنافسة والآليات الداخلية لحوكمة الشركات تؤثر على إدارة الأرباح وقيمة المنشأة.

وتنقسم متغيرات الفرض الرئيس للبحث:

(أ) - متغيرات داخلية مشاهدة **Observed Endogenous Variables**: وتشمل إدارة الأرباح وقيمة المنشأة.

(ب) - متغيرات خارجية مشاهدة **observed Exogenous Variables**: وتشمل هيكل المنافسة والآليات الداخلية لحوكمة الشركات.

(ج) - متغيرات داخلية غير مشاهدة **Unobserved Exogenous Variables**: وتشمل أخطاء القياس للمتغيرات التابعة المتعلقة بكل من إدارة الأرباح وقيمة المنشأة.

١/٤/٣ مصفوفة ارتباط بيرسون لقياس العلاقة بين متغيرات الدراسة:

يوضح الجدول رقم (٤) التالي مصفوفة ارتباط بيرسون لمتغيرات الدراسة

جدول رقم (٤)

مصفوفة ارتباط بيرسون لمتغيرات الدراسة

المتغيرات	Com. St هيكل المنافسة	C.Gov. حوكمة الشركات	EM إدارة الأرباح	Firm value. قيمة المنشأة
Com. St هيكل المنافسة	١			
C.Gov. حوكمة الشركات	** ,٧٣٤	١		
EM إدارة الأرباح	** ,٧٥٥	** ,٨٢٦	١	
Firm Value قيمة المنشأة	** ,٨١٦	** ,٧٦٤	** ,٨٠٦	١

** العلاقة معنوية عند مستوى معنوية $> ١\%$.

وتلاحظ الباحثة تعليقاً على الجدول السابق ما يلي:

١- توجد علاقة طردية معنوية بين هيكل المنافسة وحوكمة الشركات، حيث بلغ معامل الارتباط ٧٣% وبمستوى معنوية أقل من ١%، وبالتالي يتزايد مستوى الالتزام بحوكمة الشركات كلما زادت شدة المنافسة.

٢- توجد علاقة طردية معنوية بين هيكل المنافسة وممارسات إدارة الأرباح، فقد بلغ معامل الارتباط ٧٥% عند مستوى معنوية أقل من ١%، وبالتالي تزداد إدارة الأرباح بشكل جوهري مع تزايد مستوى المنافسة.

٣- توجد علاقة طردية معنوية بين هيكل المنافسة وقيمة المنشأة، فقد بلغ معامل الارتباط ٨١,٦% عند مستوى معنوية أقل من ١%، وبالتالي تزداد قيمة المنشأة مع تزايد شدة المنافسة، مما يعني أن المنافسة تساهم في تحقيق الكفاءة الاقتصادية.

٤- توجد علاقة طردية معنوية بين مدى الالتزام بحوكمة الشركات وإدارة الأرباح، فقد بلغ معامل الارتباط ٨٢,٦% عند مستوى معنوية أقل من ١%، وبالتالي تزداد إدارة الأرباح مع تزايد مستوى الالتزام بحوكمة الشركات.

٥- توجد علاقة طردية معنوية بين مدى الالتزام بحوكمة الشركات وقيمة المنشأة، فقد بلغ معامل الارتباط ٧٦,٤% عند مستوى معنوية أقل من ١%، وبالتالي تزداد قيمة المنشأة مع تزايد مستوى الالتزام بحوكمة الشركات.

٦- توجد علاقة طردية معنوية بين إدارة الأرباح وقيمة المنشأة، فقد بلغ معامل الارتباط ٨٠,٦% عند مستوى معنوية أقل من ١%، وبالتالي تزداد قيمة المنشأة مع تزايد إدارة الأرباح.

٢/٤/٣ صياغة معادلات النموذج الهيكلي: Structural Model:

EM إدارة الأرباح: EM = .32 Comp. St. + .59 C. Gov.

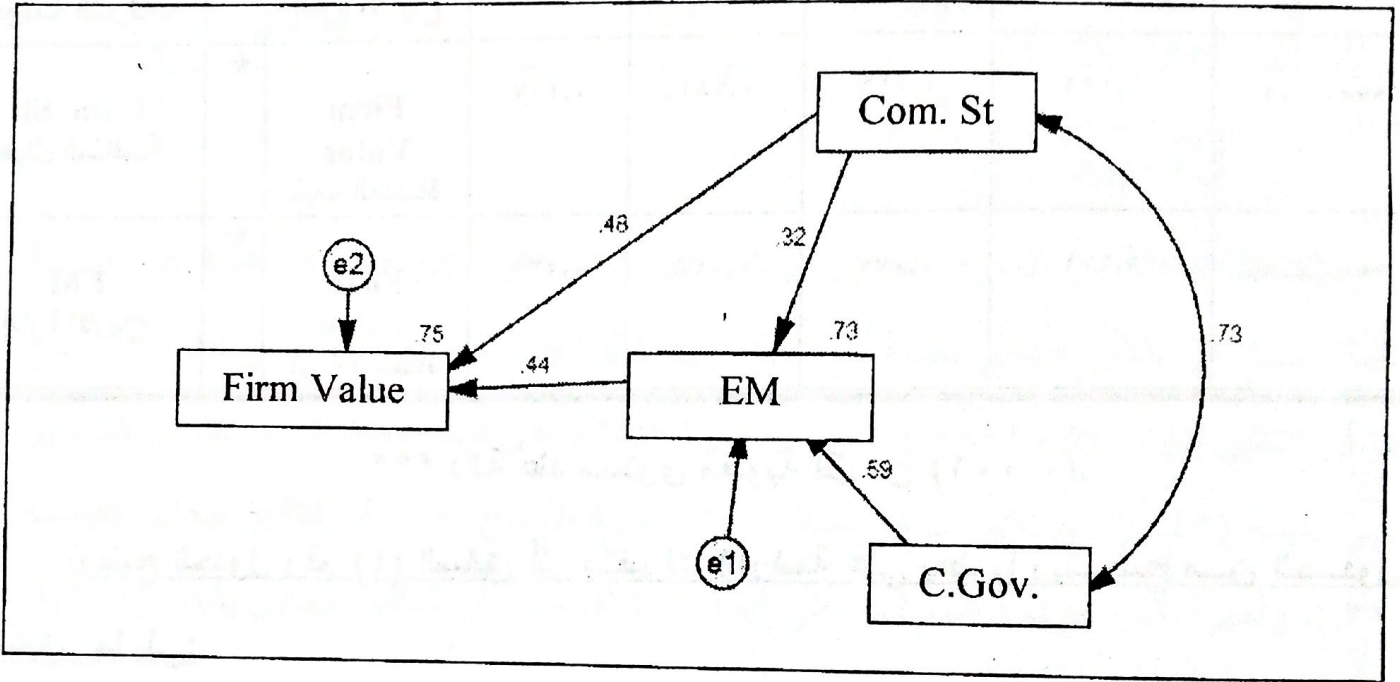
ويعني ذلك أن ٣٢% من ممارسات إدارة الأرباح تتحدد في ضوء شدة المنافسة، و ٥٩% من تلك الممارسات تتحدد في ضوء مدى الالتزام بتواعد حوكمة الشركات.

Firm Value قيمة المنشأة: Firm Value = .48 Comp. St. + .59 EM.

ويعني ذلك أن ٤٨% من قيمة المنشأة تتحدد في ضوء شدة المنافسة، و ٥٩% من قيمة المنشأة تتحدد في ضوء ممارسات إدارة الأرباح.

ويوضح الشكل رقم (١) التالي تحليل المسار النهائي لمتغيرات الدراسة.

شكل رقم (١) تحليل المسار النهائي لمتغيرات الدراسة



وتلاحظ الباحثة تعليقاً على الشكل السابق ما يلي:

- تؤثر كل من هيكل المنافسة وحوكمة الشركات تأثيراً مباشراً إيجابياً على إدارة الأرباح.
- تؤثر كل من هيكل المنافسة وحوكمة الشركات تأثير غير مباشر إيجابي على قيمة المنشأة.
- تؤثر كلا من إدارة الأرباح وهيكل المنافسة على قيمة المنشأة تأثير مباشر إيجابي.
- لا يوجد أي تأثير مباشر لحوكمة الشركات على قيمة المنشأة.

٣/٤/٣ تقييم معاملات النموذج الهيكلي المقترح لتفسير العلاقات:

تم تقييم معاملات المسارات المباشرة ومستوى معنويتها لتفسير العلاقات بين متغيرات

الدراسة على النحو التالي:

جدول رقم (٥) تقديرات معاملات النموذج الهيكلي المقترح ومستوى معنويتها

مستوى المعنوية	قيمة اختبار "ت"	الخطأ المعياري	المسار المعياري	المسار	المسار	
					←	
***,001	٤,١٠٧	٠,٠٦٨	٠,٣٢٣	٠,٢٧٧	EM إدارة الأرباح	Com. St هيكل المنافسة
***,001	٧,٥	٠,٠٦٨	٠,٥٨٩	٠,٥٩٥	EM إدارة الأرباح	C.Gov. حوكمة الشركات
***,001	٦,١٥٩	٠,٠٦٦	٠,٤٨١	٠,٤٠٧	Firm Value قيمة المنشأة	Com. St هيكل المنافسة
***,001	٥,٦٧١	٠,٠٧٧	٠,٤٤٣	٠,٤٣٥	Firm Value قيمة المنشأة	EM إدارة الأرباح

*** دالة عند مستوى معنوية أقل من (٠,٠٠١).

يوضح الجدول رقم (٤) السابق أثر متغيرات الدراسة على بعضها ويتضح من الجدول

السابق ما يلي:

١. يوجد تأثير معياري إيجابي مباشر دال إحصائياً عند مستوى معنوية أقل من (٠,٠٠١) لهيكل المنافسة على إدارة الأرباح بقيمة (٠,٣٢٣).
٢. يوجد تأثير معياري إيجابي مباشر دال إحصائياً عند مستوى معنوية أقل من (٠,٠٠١) لحوكمة الشركات على إدارة الأرباح بقيمة (٠,٥٨٩).
٣. يوجد تأثير معياري إيجابي مباشر دال إحصائياً عند مستوى معنوية أقل من (٠,٠٠١) لهيكل المنافسة على قيمة المنشأة بقيمة (٠,٤٨١).
٤. يوجد تأثير معياري إيجابي مباشر دال إحصائياً عند مستوى معنوية أقل من (٠,٠٠١) لإدارة الأرباح على قيمة المنشأة بقيمة (٠,٤٤٣).

٣/٤/ تقييم الأثر الكلي لمعاملات النموذج الهيكلي المقترح:

يتحدد التأثير الكلي لمتغيرات النموذج في ضوء كل من الأثر المباشر المعياري وغير المباشر المعياري للمتغيرات والتي يمكن تحديدها كما يلي:

يتضمن الجدول رقم (٦) التالي الأثر الكلي لمعاملات النموذج الهيكلي.

جدول رقم (٦) الأثر الكلي لمعاملات النموذج الهيكلي.

EM إدارة الأرباح	C.Gov. حوكمة الشركات	Com. St هيكل المنافسة	المتغيرات
لا يوجد تأثير	,٥٨٩	,٣٢٣	EM إدارة الأرباح
,٤٤٣	,٢٦١	,٦٢٤	Firm Value قيمة المنشأة

وتلاحظ الباحثة من الجدول السابق أن أكثر المتغيرات تأثيراً هي هيكل المنافسة على قيمة المنشأة، حيث أن التأثير إيجابي بقيمة (٦٢٤)، يليها تأثير حوكمة الشركات على إدارة الأرباح حيث أن التأثير إيجابي بقيمة (٥٨٩)، ثم تأثير إدارة الأرباح على قيمة المنشأة، حيث أن التأثير إيجابي بقيمة (٤٤٣)، ثم تأثير هيكل المنافسة على إدارة الأرباح، حيث أن التأثير إيجابي بقيمة (٣٢٣)، وأخيراً تأثير حوكمة الشركات على قيمة المنشأة، حيث أن التأثير إيجابي بقيمة (٢٦١).

ثانياً: الأثر المباشر المعياري:

يتضمن الجدول رقم (٧) التالي الأثر المباشر المعياري لمعاملات النموذج الهيكلي.

جدول رقم (٧) الأثر المباشر المعياري لمعاملات النموذج الهيكلي.

EM إدارة الأرباح	C.Gov. حوكمة الشركات	Com. St هيكل المنافسة	المتغيرات
لا يوجد تأثير	,٥٨٩	,٣٢٣	EM إدارة الأرباح
,٤٤٣	لا يوجد تأثير	,٤٨١	Firm Value قيمة المنشأة

وتلاحظ الباحثة من الجدول السابق أن أكثر المتغيرات تأثيراً هي حوكمة الشركات على إدارة الأرباح، حيث أن التأثير إيجابي بقيمة (٥٨٩)، يليها تأثير هيكل المنافسة على قيمة المنشأة، حيث أن التأثير إيجابي بقيمة (٤٨١)، ثم تأثير إدارة الأرباح على قيمة المنشأة، حيث أن التأثير إيجابي بقيمة (٤٤٣)، ثم تأثير هيكل المنافسة على إدارة الأرباح، حيث أن التأثير إيجابي بقيمة (٣٢٣)، وأخيراً لا يوجد أثر مباشر لحوكمة الشركات على قيمة المنشأة.

ثالثاً: الأثر غير المباشر المعياري:

يتضمن الجدول رقم (٨) التالي الأثر غير المباشر المعياري لمعاملات النموذج الهيكلي.

جدول رقم (٨) الأثر غير المباشر المعياري لمعاملات النموذج الهيكلي.

المتغيرات	Com. St هيكل المنافسة	C.Gov. حوكمة الشركات
EM إدارة الأرباح	لا يوجد تأثير	لا يوجد تأثير
Firm Value قيمة المنشأة	,٢٦١	,١٤٣

وتلاحظ الباحثة من الجدول السابق أن أكثر المتغيرات تأثيراً هي هيكل المنافسة حيث تؤثر تأثيراً إيجابياً غير مباشراً على قيمة المنشأة بقيمة (٢٦١)، يليها تأثير حوكمة الشركات على قيمة المنشأة، تأثيراً إيجابياً بقيمة (١٤٣).

٤/٤/٣ تقييم جودة توفيق النموذج الهيكلي:

لا يمكن الجزم بمعنوية معاملات المسار في النموذج المقترح النهائي حتى يتسنى التحقق من جودة التوفيق الكلية للنموذج على النحو التالي:

جدول رقم (٩) معايير تقييم جودة توفيق النموذج الهيكلي

م	المؤشرات	القيمة
١	٢٤١ المعياري	٢,٧٤١
٢	جودة التوفيق GFI	٠,٩٨٦
٣	جودة التوفيق المعدل AGFI	٠,٨٦٠
٤	جودة التوفيق المعياري NFI	٠,٩٩٢
٥	جودة التوفيق النسبي RFI	٠,٩٥
٦	جودة التوفيق المتزايدIFI	٠,٩٩٥
٧	جودة التوفيق توكر لويس TLI	٠,٩٦٨
٨	جودة التوفيق المقارنCFI	٠,٩٩٥
٩	الجذر التربيعي لمتوسط مربعات البواقي RMR	٠,٠٠٨
١٠	الجذر التربيعي لمتوسط مربع خطأ التقدير RMSEA	٠,١٣٥

ويتضح للباحثة من الجدول رقم (٩) السابق ما يلي :

بلغت قيمة مؤشرات كل من: ٢٤ المعياري ، جودة التوفيق ، جودة التوفيق المعدل، جودة التوفيق المعياري ، جودة التوفيق النسبي ، جودة التوفيق المتزايد ، جودة التوفيق توكر لويس ، جودة التوفيق المقارن (٢,٧٤١) ، (٠,٩٨٦) ، (٠,٨٦٠) ، (٠,٩٩٢) ، (٠,٩٥) ، (٠,٩٩٥) ، (٠,٩٦٨) ، (٠,٩٩٥) مما يدل على أن غالبية المؤشرات بالحدود المقبولة، ومن ثم إمكانية مطابقة النموذج الفعلي للنموذج المقدر، كما بلغت قيم الجذر التربيعي لمتوسط مربعات البواقي، الجذر التربيعي لمتوسط مربع خطأ التقدير (٠,٠٠٨) ، (٠,١٣٥) على الترتيب، مما يدل على جودة توفيق النموذج الكلي

وفي ضوء ما تقدم تلاحظ الباحثة تحقق الفرض الرئيس للبحث والفروض الفرعية فيما عدا الفرض الثاني وهو " يوجد أثر مباشر للتطبيق السليم لآليات حوكمة الشركات على ممارسات إدارة الأرباح وقيمة الشركة" حيث تبين للباحثة وجود أثر مباشر فقط لآليات الحوكمة على إدارة الأرباح، ولا يوجد أي أثر مباشر لتلك الآليات على قيمة المنشأة.

٤- الخلاصة والنتائج:

قامت هذه الدراسة بهدف قياس التأثير التفاعلي لهيكل المنافسة والآليات الداخلية لحوكمة الشركات على ممارسات إدارة الأرباح وقيمة المنشأة، حيث أوضحت الدراسات النظرية في هذا المجال وجود أثر إيجابي لهيكل المنافسة على قيمة المنشأة، كما أوضحت الدراسات النظرية أيضاً أن شدة المنافسة تساهم في الحد من ممارسات إدارة الأرباح، إلا أن نتائج الدراسات العملية جاءت متباينة في هذا المجال، كذلك أوضحت بعض الدراسات العملية أيضاً أن شدة المنافسة قد تعد بديلاً عن الآليات الداخلية لحوكمة الشركات في تحقيق الكفاءة، بينما ذهبت دراسات أخرى إلى أن شدة المنافسة تتكامل مع الآليات الداخلية لحوكمة الشركات في تحقيق الكفاءة الاقتصادية والحد من الممارسات السلبية التي تضر بجودة التقارير المالية.

لذلك قامت هذه الدراسة بفحص تلك العلاقات في بيئة الأعمال المصرية، وقد وجدت الدراسة

ما يلي:

- يوجد أثر مباشر إيجابي لشدة المنافسة على التطبيق السليم لقواعد حوكمة الشركات وبالتالي يتزايد مستوى الالتزام بحوكمة الشركات مع تزايد شدة المنافسة.

- يوجد أثر مباشر إيجابي لشدة المنافسة على ممارسة إدارة الأرباح، وقد يرجع ذلك للأثر السلبي للمنافسة على ربحية المنشأة، الأمر الذي يدفع المنشآت لممارسة إدارة الأرباح لتحقيق توقعات المساهمين.
- يوجد أثر مباشر إيجابي لشدة المنافسة على قيمة المنشأة، و يرجع ذلك للأثر الإيجابي للمنافسة في تحقيق الكفاءة الاقتصادية لمنشآت الأعمال.
- يوجد أثر مباشر إيجابي لمستوى الالتزام بحوكمة الشركات على إدارة الأرباح، وهذه نتيجة غير متوقعة تحتاج مزيداً من البحث والدراسة في الدراسات المستقبلية.
- لا يوجد أثر مباشر إيجابي لمستوى الالتزام بحوكمة الشركات على قيمة المنشأة.
- يوجد أثر مباشر إيجابي لممارسات إدارة الأرباح على قيمة المنشأة، الأمر الذي يعني أن ممارسات إدارة الأرباح قد تكون مفيدة للمساهمين.
- يوجد أثر غير مباشر إيجابي لشدة المنافسة على قيمة الشركة، من خلال التأثير على ممارسات إدارة الأرباح كمتغير وسيط.
- يوجد أثر غير مباشر إيجابي لحوكمة الشركات على قيمة الشركة، من خلال التأثير على ممارسات إدارة الأرباح كمتغير وسيط.

References:

- *Al-Abbas, A. M. 2009. Corporate Governance and Earnings Management : An Empirical Study of the Saudi Market. *The Journal of American Academy of Business, Cambridge* 15:301
- *Ammann , M., D. Oesch, and M. M. Schmid. 2011. Product Market Competition, Corporate Governance, and Firm Value: Evidence from the EU-Area. Working paper, Swiss Institute of Banking and Finance, University of St. Gallen.
- * Artiach, T. C., P. M. Clarkson. 2010. Conservatism, disclosure and the cost of equity capital. Working paper, The University of Queensland, Brisbane Australia.
- *Andergassen, R. 2009. Product market competition , incentives and fraudulent behavior. Working paper, University of Bologna Italy
- *Baginski, S.P., K. S. Lorek, K .L .Willinger, and B. C. Branson.1999.The relation ship between economic characteristics and alternative annual earnings persistence measures. *The Accounting Review* 74:105-120
- * Bagnoli, M., and S. J. Watts. 2010. Oligopoly, disclosure, and earnings management. *The Accounting Review*85(4):1191-1214.
- *Basu, S. 1997. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics* 24:3-37.
- *Balakrishnan, K., and D. A. Cohen.2009. Product market competition: Disciplining or malefic role evidence from earnings restatements. *Conference on Financial Economics and Accounting: Rutgers Business School U.S.A.*
- *Beidleman, C. R. 1973. Income smoothing: The role of management. *The Accounting Review* 48(Oct):653-667
- * Beiner, S., M. M. Schmid, and G. Wanzenried. 2011. Product market competition, managerial incentives and firm valuation. *European Financial Management.* 17: 2-31
- *Bebchuk, L., Cohen, A., and A. Ferrell. 2009. What matters in corporate governance? *.Review of Financial Studies*22:783-827
- *Bhattacharya, U., H. Daouk, and M. Welker. 2003. The world price of earnings opacity. *The Accounting Review* 78 (July): 641–678
- *Botosan, C. A., and M. Plumlee.2005. Assessing alternative proxies for the expected risk premium.*The Accounting Review*80 (January):21–53.
- *Bowen, R. M., S. Rajgopal, and M. Venkatchalam.2008. Accounting Discretion, Corporate Governance and Firm Performance. *Contemporary Accounting Research*25: 351–405
- *Cremers, M., and V. B. Nair.2005. Governance mechanisms and equity prices, *Journal of Finance* 60, 2859-2894.

- *Core, J., W.R. Guay and T. O. Rusticus. 2006. Does weak governance cause weak stock returns? An examination of firm operating performance and investors' expectations, *Journal of Finance* 61:655
- *Chan, N. Jegadeesh, and J. Lakonishok (2006): Earnings quality and stock returns. *The Journal of Business* 79 (3): 1041–1082.
- *Chhaochharia, V. and Y. Grinstein. 2007. Corporate governance and firm value: The impact of the 2002 governance rules, *Journal of Finance* 62: 1789-1825
- *Chhaochharia, V., G. Grullon, Y. Grinstein, and R. Michaely. 2009. product market competition and agency conflicts: Evidence from the Sarbanes Oxley law, Working Paper, Cornell University.
- *Clikeman, P. M. 2003. Where auditors fear to tread. *Internal Audit* 60 (August) : 75-79.
- *Das, S., C. B. Levine, and K. Sivaramakrishnan. 1998. Earnings predictability and bias in analysts earnings forecasts. *The Accounting Review* 73 (April): 277–294
- * Darrough, M. 1993. Disclosure policy and competition: Cournot vs. Bertrand. *Accounting Review* 68: 534–61.
- *Dechow, Patricia M., Richard G. Sloan, and Amy P. Sweeney. 1995. Detecting Earnings Management, *Accounting Review* 70: 193-226
- *Dechow, P. and I. Dichev. 2003. The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review* 77 (Supplement): 35-59
- * Dhaliwal, D., S. Huang, R. Pereira, and I. K. Khurana. 2008. Product market competition and accounting conservatism. Working paper Eller College of Management University of Arizona.
- *Easton, P. 2004. PE Ratios, PEG Ratios, and estimating the implied expected rate of return on equity capital. *The Accounting Review* 79 (January): 73–95.
- * Fama, Eugene F., 1980, Agency Problems and the Theory of the Firm, *Journal of Political Economy* 88, 288-307
- *Folsom , D. M. 2009. Competitive structure and conditional accounting conservatism. Ph.D The University of Low.
- *Francis, J., R. LaFond, P. M. Olsson, and K. Schipper. 2004. Costs of equity and earnings attributes *The Accounting Review* 79 (October): 967–1010
- * Gao , P . 2010. Disclosure quality, cost of capital, and investor welfare. *The Accounting Review* 85(1):1-29
- *Gebhardt, W. R., C. M. C. Lee, and B. Swaminathan. 2001. Toward an implied cost of capital. *Journal of Accounting Research* 39 (June): 135–176
- *Giroud, X., and H. Mueller. 2011. Corporate governance, product market competition, and equity prices, *Journal of Finance* 66(2):563

- *Givoly, D., C. K. Hayn ,and S. P. Katz . 2010. Does public ownership of equity improve earnings quality?.*The Accounting Review*85(1):159-225.
- *Graham, D R., D. P. Kaplan, and D. S. Sibley. 1983. Efficiency and Competition in the Airline Industry.*Journal of Economics* 14, 118-138
- *Graham, J. R., C. I R. Harvey, and S. Rajgopal. 2005. The Implications of Corporate Financial Reporting, *Journal of Accounting and Economics*37-73
- *Griffith, Rachel. 2001. Product market competition, efficiency and agency costs: An empirical analysis. Working paper, Institute for Fiscal Studies.
- *Guadalupe, M., and F. Perez-Gonzalez. 2006. The Impact of product market competition on private benefits of control, Working Paper, Columbia University.
- *Gunny, K. 2005. What are the consequences of real earnings management? Working Paper, University of California Berkeley, Haas School of Business.
- * Hart, O.D., 1983. The market mechanism as an Incentive Scheme. *The Bell Journal of Economics*, 14 (2), 366-382
- *Horn, H., Lang, H., Lundgren, S. 1994. Competition, long run contracts and internal inefficiencies in firms. *European Economic Review* 38 (2), 213-233
- *Hunt, Alister, Susan E. Moyer, and Terry Shevlin. 1997. Earnings volatility, earnings management, and equity value, Working Paper, University of Washington at Seattle.
- *Hall, S. C., and W. W. Stammer Johan. 1997. Damage awards and earnings management in the oil industry. *The accounting Review* 72 (January): 47-65.
- * Haw, I . , J. J. Lee, and W. Lee. 2010. Debt financing and accounting conservatism in private firms. Working paper, Texas Christian University.
- * Hunton, J. E., R. Libby, and C. L. Mazza. 2006. Financial reporting transparency and earnings management. *The Accounting Review* 81: 135-157.
- *Iqbal, A., and N. Strong. 2010. The effect of corporate governance on earnings management around U.K right issues. *International Journal of Managerial Finance* 6 :168-189
- *Januszewski, S. I., J. Koke, and J . Winter . 2002. Product market competition, corporate governance and firm performance: an empirical analysis for Germany. *Research in Economics* 56, 299-332
- * Kato, A. 2005. Product market competition and productivity in Indian manufacturing industry. Institute of Economic Growth Working Paper
- * Kang, A., Y. Kim. 2011. Does Earnings Management Amplify The Association Between Corporate Governance and firm performance. *The International Business & Economics Research Journal*(Feb)53.
- * Kim, D., and Y. Qi. 2010. Accruals quality, stock Returns, and macroeconomic conditions. *The Accounting Review*85(3):937-978.
- * Kim, H. J., and S. S. Yoon. 2008. The impact of corporate governance on earnings management in Korea .*Malysian Accounting Review*70(1):43-58

- *Klein, A. 2002. Audit committee, board of director characteristics and earnings management. *Journal of Accounting and Economics* 33:375-400.
- * Koke, J. 2001. Corporate governance, market discipline, and productivity growth. centre for European Economic Research Discussion paper.
- *Lambert, R. 1984. Income smoothing as rational equilibrium behavior. *The Accounting Review* LIX: 604-618.
- *Lambert, R., C. Leuz, and R. Verrecchia. 2007. Accounting information, disclosure, and the cost of capital. *Journal of Accounting Research* 45(May):385-420
- *Lara, J., B. G. Osma, and F. Penalva. 2011. *Conditional Conservatism and Cost of Capital*. Forthcoming in *Review of Accounting Studies* 16(June).
- *Lee, J. 2010. The Role of accounting conservatism in firms' financial decisions. Working paper, Northwestern University.
- * Leuz, C., D. Nanda, and P. D. Wysocki. 2003. Earnings management and investor protection: an international comparison. *Journal of Financial Economics* 69(3),505-527.
- *Levitt, A. 1998. "The number game", remarks at the N.Y. U.S center of law and business. New York, N.Y, www.Sec.gov .
- *Li, X. 2010. The impacts of product market competition on the quantity and quality of voluntary disclosures. *Review of Accounting Studies*(15):663.
- *Magrath, L., and Leonard G. Weld.2002. Abusive earnings management and early warnings signs. *The CPA Journal*. 72 (August): 32-37.
- * Marciukaityte, D., and J. Park.2009. Market competition and earnings management Working Paper, Louisiana Tech University.
- *Marquardt, C. A., and C. I. Wiedman. 2004. The effect of earnings management on the value relevance of accounting information. *Journal of Business, Finance, and Accounting* 31 (April): 297-332
- * Markarian, M. and Santaló, J.2010. Product market competition , information and earnings management . IE Business School Working Paper.
- *Martin, Stephen, 1993. *Advanced industrial Economics*. Basil Blackwell, Oxford.
- *Man, H. 2010. The impact of product market competition on earnings quality. Ph. D, Hong Kong Polytechnic University, School of accounting and finance.
- *McInnis,J.2010. Earnings Smoothness, Average Returns and Implied Cost of Equity Capital. *The Accounting Review*(85):315-341
- * Merton, R. C. 1973.Theory of rational option pricing', *Bell Journal of Economics and Management Science* 4: 141-183
- *Meyer, M.A., Vickers, J., 1997. Performance Comparisons and Dynamic Incentives. *The Journal of Political Economy*, 105 (3):547- 581
- *Nelson, M. W., J. A. Elliott, and R. L. Tarpley. 2003. How are earnings managed ? Examples from auditors. *Accounting Horizons* 17:17-45.

- * Nickell, S.J.1996. Competition and Corporate Performance, *Journal of Political Economy* 104, 724-746.
- * Nickell, S. J., D. Nicolitsas, and N. Dryden .1997. 'What makes firms perform well?', *European Economic Review* 41:783-796.
- *Ogneva, M., K. R. Subramanyam, and K. Raghunandan. 2007. Internal control weakness and cost of equity: Evidence from SOX Section 404 disclosures. *The Accounting Review* 82 (October): 1255-1298.
- *Pattanayak, M .2010. Corporate Governance, Product Market Competition and Firm Performance in India .*Journal of Emerging Market Finance* 9: 347-381
- *Patten, D. M., and G. Trompeter. 2003. Corporate responses to Political costs : An examination of the relation between environmental disclosure and earnings management. *Journal of Accounting and public policy* 22:83-94.
- * Pincus, Morton, and Shivaram Rajgopal, 2002, The Interaction between Accrual Management and Hedging: Evidence from Oil and Gas Firms, *Accounting Review* 77, 127-160
- *Ronen, J., J. Tzur, and V. L. Yaari. 2006. The effect of directors' equity incentives on earnings management. *Journal of Accounting and Public Policy* 25: 359-389.
- *Roychowdhury, S. 2006. Earnings management through real activities manipulation. Working Paper, Sloan School of Management (MIT).
- *Shah, S. Z., S. A. Butt, and A. Hasan. 2009. Corporate Governance and Earnings Management an Empirical Evidence Form Pakistani Listed Companies . *European Journal of Scientific Research* 4: 624-638
- *Scharfstein, D., 1988. Product-Market Competition and Managerial Slack, *The RAND Journal of Economics*, 19 (1) 147-155.
- *Schmidt, K. M., 1997. Managerial incentives and product market competition. *The Review of Economic Studies* 64 (2), 191-213
- *Shleifer, A., Vishny, R. W., 1997. A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance* 52:737-783.
- *Tinaikar, S and Song Xue.2009. Product market competition and earnings management: Some international evidence. *Conference on Financial Economics and Accounting: Rutgers Business School U.S.A.*
- *Verdi, R. 2006. Information environment and the cost of equity capital. Working paper, Massachusetts Institute of Technology.
- * Yermack, D .1996. Higher market valuation for firms with a small board of directors, *Journal of Financial Economics* 40, 185-211.
- *Zang , A. Y .2005. Evidence on the trade of between Real manipulation and accrual manipulation. Working paper, Duke University.