

اثر ممارسة إدارة الأرباح على أسعار الأسهم

(دراسة اختبارية على الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في بورصة عمان)

The Effect of Earning Management on Stock Prices

(An Empirical Study on Industrial public share holding companies

Listed in Amman Stock Exchange)

إعداد الطالب

خالد محمد اللوزي

الرقم الجامعي (401110103)

إشراف

الدكتور أسامه عمر

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة

قسم المحاسبة والتمويل

كلية الأعمال

جامعه الشرق الأوسط

حزيران 2013

التفويض

أنا الطالب خالد محمد اللوزي أفوض جامعة الشرق الأوسط بتزويد نسخ من رسالتي ورقياً وإلكترونياً للمكتبات، أو المنظمات، أو الهيئات والمؤسسات المعنية بالأبحاث والدراسات العلمية عند طلبها.

الاسم: خالد محمد اللوزي.

التوقيع:

التاريخ:

٢٠١٢ / ٦ / ١

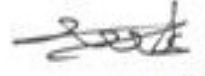
قرار لجنة المناقشة

نوقشت هذه الرسالة وعنوانها "اثر ممارسة إدارة الأرباح على أسعار الأسهم (دراسة اختبارية على الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في بورصة عمان)". وأجيزت بتاريخ: 2013 / 6 / 1

أعضاء لجنة المناقشة

 مشرفاً

1- الدكتور: اسامة عمر

 عضواً

2- الدكتور: عبدالعزيز حاسبي

 عضواً

3- الدكتور: محمد السراي

الشكر والتقدير

الحمد لله الذي بعث فينا محمداً صلى الله عليه وسلم -هادياً وبشيراً. الحمد لله على ما أسبغ علينا من نعم ظاهرة وباطنه، فلك الحمد يا رب كما ينبغي لجلال وجهك وعظيم سلطانك.

أتقدم بجزيل الشكر والعرفان لأستاذي القدير ومشرفي الفاضل الدكتور أسامة عمر لتفضله بالإشراف على هذه الرسالة، وما بذله معي من جهد وإرشاد، ولما منحني من علمه ووقته طوال إعداد هذه الرسالة حتى بدت كما هي عليه، فله مني كل الشكر والتقدير والاحترام.

كما أتقدم بالشكر الجزيل والعرفان للسادة أعضاء لجنة المناقشة الموقرين لما سيبدونه من مقترحات قيمة على هذه الدراسة بغية تصويبها والارتقاء بها.

وكذلك لكل من سهل لي مهمني في إنجاز هذه الدراسة.

جزاكم الله عني كل خير وسدد على طريق الحق خطاكم

الباحث

الإهداء

إلى والدي الحبيب

وإلى والدتي الحبيبة التي أفهمتني بعفوية صادقة أن العلم هو الحياة، وأنارت أمام عيني شموع

الأمل.

أهدي رسالتي هذه رمزاً للمحبة والوفاء واعترافاً مني بفضلهما عليّ.

والى الإنسانية التي تزهر بها الحياة وتحلو معها مرارة الأيام والواقفة دوماً بجانبني

زوجتي الحبيبة

إلى زينة حياتي أبنائي

إلى أخواتي وإخواني

وإلى جميع من ساهم في إنجاز هذا العمل المتواضع

لهم جميعاً أهدي عملي

مع المحبة والاحترام والعرفان

الباحث

قائمة المحتويات

| الصفحة | الموضوع |
|--------|---|
| ب | التفويض |
| ج | قرار لجنة المناقشة |
| د | الشكر والتقدير |
| هـ | الإهداء |
| و | قائمة المحتويات |
| ي | قائمة الجداول |
| ك | ملخص الدراسة باللغة العربية |
| ن | ملخص الدراسة باللغة الانجليزية |
| | <p>الفصل الأول</p> <p>مقدمة الدراسة</p> |
| 1 | 1-1 تمهيد |
| 2 | 2-1 مشكلة الدراسة |
| 2 | 3-1 أهداف الدراسة |
| 3 | 4-1 أهمية الدراسة |
| 4 | 5-1 فرضيات الدراسة |
| 5 | 6-1 نموذج الدراسة |
| 6 | 7-1 التعريفات الإجرائية |

| | |
|----|--|
| 7 | 8-1 محددات الدراسة |
| | الفصل الثاني الإطار النظري والدراسات السابقة |
| | المبحث الأول: الإطار النظري |
| 10 | 1-2 مفهوم إدارة الأرباح |
| 11 | 2-2 دوافع إدارة الأرباح |
| 12 | 3-2 طرق الكشف عن إدارة الأرباح |
| 15 | 4-2 أسباب إدارة الأرباح |
| 15 | 5-2 المنظور الأخلاقي في إدارة الأرباح |
| 17 | 6-2 أساليب إدارة الأرباح |
| 20 | 7-2 مسؤوليات الأطراف المختلفة في المنظمة في عمليات إدارة الأرباح |
| 21 | 8-2 أهداف إدارة الأرباح |
| 23 | 9-2 العوامل المؤثرة على عملية إدارة الأرباح |
| 27 | 10-2 الأوراق المالية المتداولة في أسواق رأس المال |
| 35 | 11-2 اثر التضخم على التغير في أسعار الأسهم |
| 36 | 12-2 استخدام الأسهم كوسيلة تحوط كاملة (تامة) تجاه التضخم |
| 37 | 13-2 العلاقة بين أسعار الأسهم والسيولة |
| 38 | 14-2 سيولة الأوراق المالية |
| 41 | 15-2 معدل دوران السهم |

| | |
|----|--|
| 43 | 2-16 العلاقة بين أسعار الأسهم والتوزيعات النقدية |
| 43 | 2-17 سياسة توزيع الأرباح |
| 46 | المبحث الثاني : الدراسات السابقة |
| | الفصل الثالث منهجية الدراسة |
| 66 | أ- منهج الدراسة |
| 66 | ب-مجتمع الدراسة والعينة |
| 68 | ج- المعالجة الإحصائية |
| 68 | د-أساليب جمع البيانات والمعلومات |
| | الفصل الرابع نتائج الدراسة |
| 69 | نتائج الدراسة |
| 78 | اختبار الفرضيات |
| | الفصل الخامس مناقشة نتائج الدراسة والتوصيات |
| 82 | مناقشة نتائج الدراسة |
| 86 | تلخيص نتائج الدراسة |
| 88 | التوصيات |

| | المراجع |
|----|------------------|
| 89 | المراجع العربية |
| 93 | المراجع الأجنبية |

قائمة الجداول

| الرقم | العنوان | الصفحة |
|-------|--|--------|
| 1 | أهداف إدارة الأرباح ومضامينها | 22 |
| 2 | المتوسطات الحسابية لاسعار اغلاق الشركات عينة الدراسة للفترة 2008-2011 | 69 |
| 3 | المتوسطات الحسابية لحجم المديونية الشركات عينة الدراسة للفترة 2008-2011 | 71 |
| 4 | المتوسطات النسب المئوية للمستحقات الاختيارية الشركات عينة الدراسة للفترة 2008-2011 | 74 |
| 5 | يبين توزيع متغيرات حجم مكاتب التدقيق وممارسة إدارة الأرباح | 77 |
| 6 | معامل ارتباط إدارة الأرباح وبين اسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الاردن. | 78 |
| 7 | معامل ارتباط وبين حجم الشركة وأسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الاردن | 79 |
| 8 | معامل ارتباط بين حجم مكتب التدقيق وأسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الاردن | 80 |
| 9 | معامل ارتباط بين حجم المديونية وأسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الاردن | 81 |

اثر ممارسة إدارة الأرباح على أسعار الأسهم

(دراسة اختبارية على الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة

عمان)

إعداد الطالب

خالد محمد اللوزي

إشراف

الدكتور أسامة عمر

الملخص

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان وتأثيره على سعر السهم لهذه الشركات في السوق المالي، وتوضح الدراسة مفهوم إدارة الأرباح والنماذج المستخدمة لاكتشافها وهل لإدارة الأرباح مبرر أخلاقي لاستخدامه في التأثير على أسعار الأسهم في الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في بورصة عمان. كما وتوضح الدراسة تأثير بعض المتغيرات الأخرى جنباً إلى جنب مع إدارة الأرباح في تأثيرها على أسعار الأسهم في الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في بورصة عمان مثل حجم الشركة، حجم مكتب التدقيق، ونسبة المديونية.

وقد استخدم الباحث المنهج الوصفي التحليلي الذي يقوم على وصف خصائص ظاهرة معينة وجمع معلومات عنها وتم من خلال دراسة حالة وحيث أن المنهج الوصفي التحليلي يتم من خلال الرجوع إلى الوثائق المختلفة كالكتب والمجلات وغيرها من المواد بهدف الوصول إلى أهداف البحث. كما انه تم الاعتماد على المنهج التاريخي في استعراض الدراسات السابقة.

أما طبيعة الدراسة فهي دراسة اختباريه حيث أن مشكله الدراسة يغلب عليها الطابع التحليلي لمجموعه المتغيرات التي تؤثر على أسعار الأسهم.

يتكون مجتمع الدراسة من الشركات الصناعية المدرجة ببورصة عمان والبالغ عددها 77 شركة حسب دليل الشركات لعام 2011 التي تتوافر تقاريرها المالية للمدة المقررة من الباحث للفترة من 2008—2011. وتم اختيار هذا القطاع نظرا لأهمية هذا القطاع في الاقتصاد الوطني ولما يتمتع هذا القطاع من خصائص تتعلق بتوافر فرص كبيرة أمام الإدارات العليا لإدارة الأرباح فبعض المعايير المحاسبية تمنح إدارة الشركة بدائل عديدة لمعالجة نفس البند بمرونة كبيرة، وتم اختيار عينة عشوائية ممثلة لمجتمع الدراسة .
وقد توصل الباحث إلى العديد من النتائج منها:

- متوسطات أسعار الإغلاق للشركات الصناعية الأردنية بلغ 3.25 دينار أردني في عام 2008، وفي عام ارتفعت مستويات أسعار إغلاق الأسهم لتصل بحدود 4.30 دينار أردني ، وبعدها عاودت أسعار الإغلاق الانخفاض بشكل طفيف لتستقر في عامي 2010-2011، عند متوسط 4.00 دينار أردني.
- المتوسط العام للمستحقات الاختيارية لعام 2008 كانت قريبا من 29%، وارتفع إلى مستوى 29.5% في عام 2009، لتتخفف في عام 2010 إلى ما دون 28% بقليل، أما في عام 2011، فقد بلغت متوسطات المستحقات الاختيارية 27.5%. وبشكل عام نجد أن هناك تقارب بين نسب على مختلف السنوات.
- حجم مديونية الشركات الصناعية في الأردن كانت متقاربة خلال الأعوام 2008-2009، لترتفع نسب المديونية بشكل واسع في عام 2010 بمتوسط ارتفاع يقارب 4

- مليون دينار أردني ، أما في عام 2011 فقد انخفضت متوسط حجم المديونية لشركات
الصناعية الأردنية إلى ما يقارب إلى 15 مليون دينار أردني.
- تم تصنيف مكاتب تدقيق الحسابات حيث كانت نسبة المكاتب الكبيرة 10.7% ، 89.3%
صنفت بأنها مكاتب صغيرة.
- أشارت النتائج بأن 53.5% من الشركات الصناعية موضوع عينة الدراسة تمارس إدارة
الأرباح، في حين أن 46.5% لم تمارس إدارة الأرباح.
- ويوصي الباحث بما يلي:
- ضرورة توسيع تطبيق إدارة الأرباح لدى جميع الشركات الصناعية، لارتباط ذلك
بالأداء المالي للشركات.
- أهمية الاستعانة بخبرات مكاتب التدقيق الكبيرة لارتباط ذلك بالتطبيق المناسب لإدارة
الأرباح.
- إجراء دراسات حديثة حول تأثير إدارة الأرباح على متغيرات سياسات التحفظ.
- العمل على تقديم استشارات للشركات الصناعية على أسس علمية ومنهجية وذلك للعمل
على تطبيق إدارة الأرباح بشكل فعال.

The Effect of Earning Management on Stock Prices

(An Empirical Study on Industrial public share holding companies

Listed in Amman Stock Exchange)

Prepared by

Khalid M. AL- Louzi

Supervised by

Dr. Osama Omar

Abstract

This study aims at analyzing earnings management in industrial companies listed in ASE and its impact on the share price of these companies in the financial market, the study shows the concept of earnings management and the models used to detect these earnings. Management ethical justification is used to influence the stock prices in the Industrial Corporations listed on Amman Stock Exchange. The study also shows the effect of some comunsurate variables with earnings management in their impact on stock prices in contributing to industrial companies listed on the ASE, such as the size of the company the size of the Audit Office, and debt ratio.

The researcher used the descriptive analytical method which is based on describing the characteristics of a particular phenomenon and collect information about it was through a case study, the descriptive analytical method is used by referring to various documents such as books, magazines and other materials aiming to reach research objectives. historical records were used to review previous studies. The nature of the study is causal study where the problem of the study predominately total analytical variables that affect stock returns.

The study population consisted of industrial companies listed on the Amman Stock Exchange 77 companies by business directory for the year 2011 and their financial reports were available for the term determined from 2008-2011.Industrial was chosen due to its importance the national economy, and this sector enjoys the properties related to the availability of great opportunities in front of senior management to manage earnings Some accounting standards give the company's management several alternatives to deal with the same item with great flexibility. random sample was chosen as a representative of the study population.

The researcher reached the following results :

- The average closing prices of the Jordanian industrial companies reached J.D.3.25 in 2008, and in increased levels of closing stock prices to reach up to J.D. 4.30, and then resumed their closing prices decline slightly to settle in 2010-2011, at an average of J.D. 4.00.
- The general average of discretionary Accruals for the year 2008 was close to 29%, and rose to the level of 29.5% in 2009, to fall in 2010 to just fewer than 28%, while in 2011, we have reached a voluntary dues averages 27.5%. In general, we find that there is a convergence between the rates on different years.
- The size of indebtedness of industrial companies in Jordan during the years 2008-2009 was close, debt ratios are rose sharply in 2010 with an average height of nearly J.D.4 million, while in 2011 debt ratios decreased to reach 15 million Jordanian dinars.
- 10.7% of the auditing offices have been classified as large, and 89.3% are classified as small.

The researcher recommends the following:

- The need to expand the application of earnings management at all the industrial companies, to link the financial performance of companies.
- The importance of the expertise of the big audit firms to link the appropriate application to manage earnings.
- Recent studies on the impact of earnings management on the reservation policy variables.
- Work on providing professional advice to Industrial companies based on scientific and methodological basis for the effective application of earnings management.

الفصل الأول

مقدمة الدراسة

1-1 تمهيد

تزايد الاهتمام في قطاع الأعمال نحو الاعتماد على المدخل الأخلاقي في مجالات إدارة الأعمال، المحاسبة، التدقيق والقاسم المشترك بين هذه المجالات هو الحاجة إلى التمييز بين السلوك المقبول وغير المقبول من الناحية الأخلاقية، إلا أن هناك العديد من النماذج السلوكية يصعب فيها التمييز المطلق.

ومن هذه النماذج السلوكية المثيرة للجدل ما تتخذه الإدارة من قرارات تتحكم من خلالها في المعلومات المحاسبية التي تعتمد عليها الأطراف المهتمة بالوحدة الاقتصادية ، وقد تؤدي هذه القرارات إلى التأثير ايجابيا أو سلبيا على صافي الربح ، مما قد يعتبره البعض نوعا من التلاعب بالمعلومات المحاسبية طالما توافر في هذا السلوك صفة التعمد ، بينما يعتبره البعض الآخر - على الرغم من توافر صفة التعمد في تضليل مستخدمي القوائم المالية - سلوكا قانونيا مشروعا حتى ولو كان سلوكا غير أخلاقي طالما انه يحقق مصلحة الوحدة الاقتصادية (chan and chan 2006). وقد يؤدي سلوك الإدارة إما لتخفيض الدخل بغرض تخفيض الضرائب ، أو زيادته بغرض زيادة مكافأة أعضاء مجلس الإدارة، وذلك لتخفيض التقلبات الحادة في مستوى الربح لتحقيق الاستقرار في أسعار الأسهم في السوق ، ومع أن هناك تباينا في الدوافع التي تحرك الإدارة ، إلا أن سلوك التأثير على الدخل يأخذ احد الاتجاهات السابقة ، وهذا ما يعرف بإدارة الأرباح Earnings Management (عبد الحفيظ وأحمد، د.ت).

2-1 مشكلة الدراسة :

لقد دفع التوسع في السنوات السابقة في عمليات التجارة سواء كانت الداخلية أو الخارجية إلى أن تقوم الشركات بإدارة الأرباح والتحريف المتعمد للأرباح حسب الدولة ، الولاية ، أو المدينة التي تمارس بها هذه الشركات أعمالها، (Brown and Caylor,2009) إدارة الأرباح أو التحريف المتعمد للأرباح تؤدي إلى أرقام محاسبية مختلفة ومضللة عما يمكن أن تكون عليه في ظل غياب التلاعب ومن ثم تعرض على المستثمرين وبالتالي قد تنعكس على العوائد غير العادية للسهم وقد استغلت مرونة المعايير المحاسبية من قبل المديرين لتحقيق أهدافهم الشخصية وذلك لإخفاء نتائج الأعمال الحقيقية والتأثير في رقم الربح الظاهر في التقارير المنشورة أي أن تلاعب الإدارة بالأرباح من خلال الخيارات المحاسبية المتاحة التي تؤثر في حجم المستحقات المحاسبية حسب الخيار المحاسبي المستخدم، (الفار، 2006) وبناء على ما سبق فإن مشكلة الدراسة تتمثل في محاولة إيجاد العلاقة بين إدارة الأرباح وأسعار الأسهم من واقع بيانات الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في بورصة عمان. ويمكن طرح مشكلة الدراسة من خلال التساؤلات التالية :

- 1- هل يوجد اثر لإدارة الأرباح على أسعار الأسهم.
- 2- هل يوجد اثر لبعض المتغيرات الضابطة (مثل : حجم الشركة، حجم مكتب التدقيق ، حجم المديونية) على أسعار الأسهم .

3-1 أهداف الدراسة :

يتركز الهدف الرئيسي في دراسة وتحليل إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في بورصة عمان وتأثيره على سعر السهم لهذه الشركات في السوق المالي، وتوضح الدراسة مفهوم إدارة الأرباح والنماذج المستخدمة لاكتشافها وهل لإدارة الأرباح

مبرر أخلاقي لاستخدامه في التأثير على أسعار الأسهم في الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في بورصة عمان. كما وتوضح الدراسة تأثير بعض المتغيرات الأخرى جنباً إلى جنب مع إدارة الأرباح في تأثيرها على أسعار الأسهم في الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في بورصة عمان مثل حجم الشركة كما هي، حجم مكتب التدقيق ، ونسبة المديونية . ويمكن صياغة أهداف الدراسة على النحو التالي :

- 1-دراسة العلاقة بين ممارسة إدارة الأرباح وأسعار الأسهم في الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في بورصة عمان .
- 2-دراسة العلاقة بين أسعار الأسهم وبعض المتغيرات الضابطة (مثل : حجم الشركة ، حجم مكتب التدقيق ، حجم المديونية) .

4-1 أهمية الدراسة :

تتناول الدراسة أهميتها من الجوانب التالية :

- 1-تتناول هذه الدراسة موضوع على قدر كبير من الأهمية حيث تستمد أهميتها من سعيها للتحقق من أن إدارة الأرباح لها اثر في أسعار الأسهم في الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في بورصة عمان.
- 2-كما تتبع أهمية الدراسة من أنها تتناول متغيرات قد يكون لها اثر كبير في أسعار الأسهم في الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في بورصة عمان.
- 3-يضم مجتمع الدراسة الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في بورصة عمان التي تشكل حالياً جزءاً هاماً من الاقتصاد في المملكة الأردنية الهاشمية وبالتالي فهي من الدراسات المحلية القليلة بهذا الاتجاه حسب علم الباحث .

5-1 فرضيات الدراسة :

إن ممارسة إدارة الأرباح له تأثير على أسعار الأسهم في الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في بورصة عمان وقد انبثق عن هذه ذلك مجموعه من الفرضيات العدمية التالية:

Ho-1 الفرضية الأولى : لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين إدارة الأرباح وبين أسعار

الأسهم على نسبة دلالة $a \leq 0.05$.

Ho-2 الفرضية الثانية : لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم الشركة وأسعار

الأسهم في الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في بورصة عمان على نسبة دلالة

$a \leq 0.05$.

Ho-3 الفرضية الثالثة : لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم مكتب التدقيق وأسعار

الأسهم في الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في بورصة عمان على نسبة دلالة

$a \leq 0.05$.

Ho-4 الفرضية الرابعة : لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة المديونية وأسعار

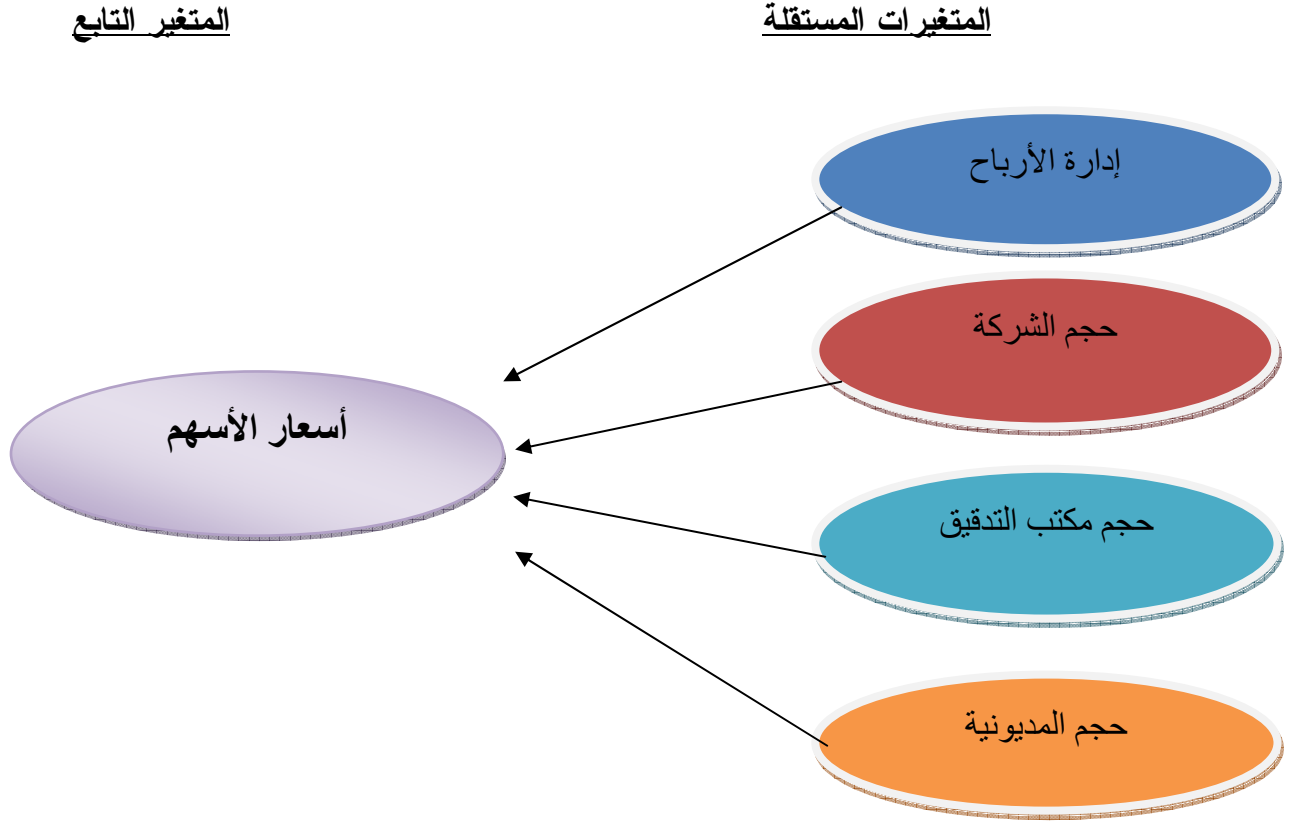
الأسهم في الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في بورصة عمان على نسبة دلالة

$a \leq 0.05$.

1-6- نموذج الدراسة :

لتحقيق غرض الدراسة سوف يعتمد الباحث على النموذج التالي الذي يبين فيما إذا كانت هناك

تأثير في النتائج بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع ويوضح الشكل رقم (1) هذه العلاقة :



الشكل رقم (1)

1-7- التعريفات الإجرائية :

لأغراض هذه الدراسة فقد تم تحديد المعاني الإجرائية لجميع المتغيرات المستقلة والتابعة والمستخدمه فيها، وذلك حسب ما يعنيه كل مصطلح في الدراسات التي أجريت في إدارة الأرباح .

المتغير التابع :

أسعار الأسهم.

المتغيرات المستقلة :

- إدارة الأرباح : تعرف إدارة الأرباح بأنها " أي سلوك تقوم به الإدارة ويؤثر على الدخل الذي تظهره القوائم المالية ولا يحقق مزايا اقتصادية حقيقية ، وقد يؤدي في الواقع إلى أضرار في الأجل الطويل " ويمكن قياسها من خلال المستحقات الاختيارية وذلك حسب نموذج جونز المعدل في عام 1995.
- حجم الشركة : مقياس من خلال اللوغاريتم الطبيعي لحجم الأصول.
- حجم مكتب التدقيق : مقياس من خلال عدد العاملين داخل مكتب التدقيق الذي يدقق حسابات الشركات الصناعية المساهمة.
- حجم المديونية : مقياس من خلال نسبة المديونية للشركة.
- المستحقات الاختيارية : النفقات غير الإلزامية التي لم تتحقق بعد (المكافآت للإدارة، المخصصات الاستنتاجية).
- المستحقات غير الاختيارية : نفقات إلزامية لم تتحقق فعلا ويتم تسجيلها بالدفاتر (مصرف فواتير الشهر القادم).

8-1 - محددات الدراسة:

يكن المحدد الرئيسي في الدراسة بعدم نشر بعض الشركات لقوائمها المالية بشكل منتظم خلال

فترة الدراسة.

الفصل الثاني

الإطار النظري والدراسات السابقة

يستعرض الباحث فيما يلي الإطار النظري المتعلق بموضوع الدراسة والدراسات السابقة

ذات الصلة وكما يلي:

أولاً: الإطار النظري:

يتناول الباحث فيما يلي الموضوعات التي تندرج تحت الإطار النظري وذلك بالرجوع

إلى الأدب السابق.

1- إدارة الأرباح:

أدى التلاعب بالقوائم المالية التي تصدرها الشركات الكبرى إلى إفلاس العديد منها، مما

ترتب على ذلك أضرار مادية واجتماعية واقتصادية ناتجة عن هذا التلاعب، وقد تورطت العديد

من شركات التدقيق في انهيار بعض الشركات ومن هذه الشركات شركة آثر اندرسون

(Hamilton et al., 2005)، إن هذه الانهيارات التي شهدتها الشركات الكبرى قد طرحت

للأذهان تساؤلات عدة منها: كيف تدار هذه الشركات بهذه الصورة الخاطئة؟ وهل يمكن الثقة

بالقوائم المالية لهذه الشركات؟ وأين كان مدققو الحسابات عند التلاعب بهذه القوائم المالية

(Rezaee, 2005).

وهذا يعني أن القوائم المالية هي المصدر الرئيس للمعلومات من خلال المعلومات التي

تحتويها والتي تلعب الدور الرئيس في توجيه المستثمرين، حيث يستخلصون من القوائم المالية

مؤشرات عن الربح والسيولة ومن خلالها يتخذون القرارات الاستثمارية الخاصة بهم (عبد

الحميد، 1999).

وبالرجوع إلى أدبيات تدقيق الحسابات نلاحظ أن هناك العديد من البحوث التي أكدت مسؤولية مدقق الحسابات عن كشف تلاعب الإدارة عن المعلومات المحاسبية، حيث لا بد لمدقق الحسابات أن يطبق قواعد السلوك المهني والأخلاقيات والمعايير المهنية التي تعزز نزاهة القائمين عليها، ورفضهم لمظاهر التضليل والتلاعب في القوائم المالية التي تصدرها الشركات، كما أنه من المعلوم أن تلاعب الشركات في الأرباح مصدره تعارض المصالح بين إدارة الشركة وجهات خارجية، فالشركات لها قدرة على التأثير في أرقام الأرباح الموضح عنها، من خلال المرونة المحاسبية المتاحة والمرونة التشغيلية، التي يسعى كل مدير تنفيذي من خلالها إلى فهم تأثير خياراته المحاسبية على المستحقات ليتمكن من اتخاذ أفضل القرارات المرتبطة بالمستحقات لتحقيق الأهداف المرجوة منها (Thomas, 2005).

وقد أكد (Sugata, 2005) على وجود تلاعب للمديرين بأنشطة حقيقية فعالية لتجنب تسجيل خسائر سنوية، كمنح خصومات عالية على المبيعات مقابل زيادة مؤقتة في المبيعات، فالمديرون يعتمدون أساساً على حرية تصرفهم في المستحقات المحاسبية كوسيلة من وسائل إدارة الأرباح.

ويمكن بشكل عام أن نقسم إدارة الأرباح إلى نوعين: الإدارة الجيدة للأرباح (Good earnings management) وهي إدارة الأرباح التشغيلية عندما تتخذ الإدارة قرارات اختيارية من شأنها المحافظة على أداء مالي مستقر، أما النوع الثاني فهو الإدارة السيئة للأرباح (Bad earnings management) بهدف إخفاء الربح التشغيلي الحقيقي بواسطة وضع بعض القيود الاصطناعية أو استخدام تقديرات غير منطقية ومثال ذلك تخفيض أو زيادة تقديرات مخصص الديون المشكوك فيها (Mrchael, et. al., 2007).

1-2 مفهوم إدارة الأرباح:

- ظهرت تعريفات عديدة لإدارة الأرباح، ويعود ذلك للفكر المحاسبي الذي انتمى إليه هؤلاء المحاسبين وفيما يلي استعراض لعدد من هذه التعريفات.
- عرفت إدارة الأرباح بأنها: أي سلوك تقوم به الإدارة ويؤثر في الدخل الذي يظهر في القوائم المالية ولا يحقق مزايا اقتصادية حقيقية، وقد يؤدي في الواقع إلى إضرار بالشركة على المدى الطويل (Merchant and Rakness, 2002).
 - عرفت إدارة الأرباح بأنها: استخدام المديرين للاجتهاد في إعداد التقارير المالية بغرض إما حجب القيمة الأساسية للشركة، أو التأثير على تخصيص الموارد (Healy and Wahlen, 1999).
 - تعرف إدارة الأرباح على أنها: التحريف المتعمد للأرباح، الأمر الذي يفضي بدوره إلى أرقام محاسبية تختلف بشكل أساسي عما يمكن أن تكون عليه في غياب التلاعب، وذلك عندما يتخذ المديرون قرارات لا تخضع لأسباب إستراتيجية بل لمجرد التعديل على الأرباح (Partha, 2003).
 - وتعرف إدارة الأرباح على أنها: محاولة من الإدارة للتأثير في إدارة الأرباح المفصح عنها، أو التلاعب بها باستخدام أساليب محاسبية معينة، مثل الاعتراف ببند غير متكرر على أنها متكررة، وتأجيل أو تعجيل الاعتراف ببعض المصروفات أو الإيرادات، أو استخدام أساليب أخرى مصممة للتأثير في أرباح المدى القصير (Mrchael, et. al., 2007).
 - تعرف إدارة الأرباح بأنها: مناورة نشطة للوصول إلى رقم محدد مسبقاً قد يكون موضوعاً من جانب الإدارة أو تنبؤات بمعرفة المحللين الماليين أو قيم متفق عليها مع تدفق أكثر سلاسة واستدامة للمكاسب (حماد، 2005).

ومن مجمل التعاريف السابقة فإن الباحث يعرف إدارة الأرباح بأنها محاولة من قبل الإدارة للتأثير على الأرباح المفصح عنها، أو للتلاعب بها من خلال استخدام أساليب محاسبية معينة، مثل الاعتراف ببنود غير متكررة وتأجيل أو تعجيل الاعتراف ببعض المصروفات أو الإيرادات أو استخدام أساليب أخرى مصممة للتأثير على أرباح المدى القصير.

ويمكن للباحث أن يستخلص عدداً من الأمور تبعاً لما تم إيراده من تعريفات:

1- أن جميع الأساليب المستخدمة من قبل المديرين، تتجه نحو تحقيق نتائج مستهدفة مسبقاً،

إما لتضليل الأطراف المستفيدة من التقارير المالية حول الأداء المالي الحقيقي للشركة،

أو لتحقيق أغراض شخصية.

2- توجد طرق عدة للاجتهد يمكن للمديرين من خلالها التحكم في رقم الأرباح المطلوب،

كالاجتهد لتقدير العديد من الأحداث المستقبلية المحاسبية والإدارية.

3- إن هذا المصطلح يعبر عن ممارسات الإدارة في مجال التدخل في عملية القياس

والإبلاغ المالي بما تسمح به معايير الإبلاغ المالية الدولية، شاملاً حالات التدخل كافة.

2-2 دوافع إدارة الأرباح:

إن أي أمر من أمور الحياة لا بد أن تكون وراءه دوافع، ومن هذه الأمور إدارة الأرباح،

حيث توجد وراءها دوافع، وتبرز عندما يكون لدى المديرين دوافع معينة لتحقيق أهداف مسبقاً،

ومع ذلك توجد ثمة جدالات كثيرة حول طبيعة هذه الدوافع، ومثال ذلك اختيار السياسات

المحاسبية هل هي دافع أم أداء لممارسة إدارة الأرباح، ولإبراز هذه الدوافع لا بد من الاستناد

إلى نتائج الدراسات السابقة التي حددت عدداً من هذه الدوافع يمكن إبرازها كما يلي:

1- الدوافع المتعلقة بتوقعات وتقييم السوق المالي:

أشارت بعض الدراسات إلى أن الاستخدام السائد للمعلومات المحاسبية من قبل المستثمرين والمحللين الماليين للمساعدة في تقييم الأسهم، يمكن أن يولد دافعاً أو حافزاً للمديرين للتلاعب بالأرباح، وذلك محاولة منهم للتأثير على أداء سعر الأسهم في المدى القصير ومن ذلك دراسة (Dechow et al., 1995) ودراسة (Scott, 2003) ودراسة (Coles, 2006). كما وضع (Stolowy et al., 2004) هذه الدوافع في ثلاثة أشكال هي: أ- دوافع خفض التكلفة التنظيمية. ب- دوافع خفض كلفة رأس المال. ج- دوافع تعظيم منفعة المديرين.

2- الدوافع التعاقدية:

تستخدم البيانات المحاسبية للمساعدة في رصد وتنظيم العقود بين الشركة والملاك المتعددين، حيث تنشأ عقود المكافآت الإدارية الصريحة والضمنية للملاءمة بين مصالح الإدارة وبين أصحاب المصالح الأخرى (Scott, 2003).

3- الدوافع التنظيمية:

بينت الدراسات أنه كلما زادت احتمالات تعرض الشركة إلى ضغوطات خارجية وتدخلات من قبل الحكومة لجأت إدارة الشركات إلى تبني سياسات محاسبية تظهر مستويات منخفضة من الربحية (Stolowy et al., 2004).

2-3 طرق الكشف عن إدارة الأرباح:

إن عملية الكشف عن إدارة الأرباح هي عملية مهمة، وبالرجوع إلى الأدب السابق والمتعلق بالكشف عن إدارة الأرباح نجد أن العديد من الدراسات قد تعرضت لهذا الموضوع ومن هذه الدراسة دراسة (Mohanram, 2003) والتي بينت أن هناك طريقتان للكشف عن إدارة الأرباح، هما: طريقة التحليل المحاسبي، وطريقة تحليل المستحقات الاختيارية.

أولاً: طريقة التحليل المحاسبي:

أشار كل من الفار (2006) وأبو عجيبة (2007) إلى عدد من الطرق هي:

- تحديد السياسات المحاسبية الرئيسية.
- تقدير المرونة المحاسبية للشركة.
- تقييم الإستراتيجية المحاسبية للشركة.
- تقييم جودة الأوضاع للشركة.
- تحديد احتمالات المخاطر.
- منع التشوهات المحاسبية.

ثانياً: طريقة المستحقات:

أشارت العديد من الدراسة إلى أهمية طريقة المستحقات في الكشف عن إدارة الأرباح ومن هذه الدراسات دراسة (Dechow and Saloan, 1995)، وفي هذه الطريقة يجب علينا أن نحدد المستحقات الكلية، ثم نحذف منها المستحقات غير الاختيارية للوصول إلى المستحقات الاختيارية:

$$1- \text{المستحقات الكلية} = \text{الدخل المعلن عنه} - \text{التدفقات النقدية التشغيلية.}$$

$$2- \text{المستحقات الكلية} = \text{المستحقات غير الاختيارية} + \text{المستحقات الاختيارية.}$$

وتتألف المستحقات الإجمالية من مستحقات اختيارية تحدها الإدارة، ومستحقات غير

اختيارية تحدد اقتصادياً، وقد أشارت دراسة (Dechow and Saloan, 1995) إلى وجود عدة

نماذج تستخدم في تقدير المستحقات الاختيارية وهي:

1- نموذج جونز (The Jones Model, 1991):

إن هذا النموذج هو أحد النماذج المستخدمة لقياس إدارة الأرباح، باستخدام نموذج الانحدار لقياس المستحقات الاختيارية وبفصلها عن المستحقات الكلية.

إن هذا النموذج يفرض متغيرين يعبران عن مستوى المستحقات الكلية، وهما مستوى الملكية الكلية كالمصانع، والتغير في حساب رأس المال العامل مثل التغير في الإيرادات.

ولقد أشارت دراسة (Jones, 1991) بأن هذا النموذج ناجح في تفسير ما يقارب 25% من التفاوت في المستحقات الإجمالية، وثمة انتقاد وجه لهذا النموذج تمثل في فصل المستحقات الكلية من ناحية الإيرادات وخاصة عندما يتم اللجوء إلى إدارة الأرباح من خلال إدارة الإيراد، إذ يعمل على استخراج هذا المكون من الاستحقاق الكلي جاعلاً من إدارة الأرباح تتجه نحو الصفر.

2- نموذج جونز المعدل (The Modified Jones Model, 1995):

ويعد هذا النموذج من أفضل النماذج التي تعيّن إدارة الأرباح، حيث افترض هذا النموذج أن معامل المستحقات الاختيارية أقل قيمة من معامل المستحقات غير الاختيارية، أي أن المستحقات الاختيارية أكثر عرضة لتلاعب المديرين، لذا فهي مقياس صالح لإدارة الأرباح (Jones, 1995).

3- النماذج المقطعية (Cross – Sectional Model):

وهذه النماذج هي: نموذج جونز المقطعي، ونموذج جونز المقطعي المعدل، وتقدر المعالم باستخدام بيانات المقطع العرضي وليس السلسلة الزمنية (Deformd and Jiambalvo, 1994).

2-4 أسباب إدارة الأرباح:

- إن ثمة أسباب عديدة تدعو الإدارة إلى انتهاج سياسة وإستراتيجية تمهيد الدخل أهمها:
- 1- تخفيض العبء الضريبي، وذلك من خلال توقيت حدوث تحقق بنود الإيرادات والمصروفات على مدار عدد من الفترات المالية.
 - 2- استقرار سياسة توزيع الأرباح وهو أمر مرغوب فيه لتنمية وتعظيم ثقة المستثمر في أداء الشركة وكفاءة الإدارة.
 - 3- تنمية وتقوية العلاقة بين الإدارة والعاملين، ذلك أن الزيادة الحادة في الأرباح المعلنة يمكن أن تؤدي إلى متطلبات بأجور مرتفعة من قبل العاملين.
 - 4- أن سياسة تمهيد الدخل يمكن أن يكون لها أثر سيكولوجي على الاقتصاد (Hapworth, 1953).

2-5 المنظور الأخلاقي في إدارة الأرباح:

أشارت العديد من الدراسات إلى أن الوضع الأخلاقي لإدارة الأرباح هو موضوع خلاف كبير، يعتمد على ما إذا كانت ممارستها مبررة أخلاقياً أم لا؟، إلا أن هدف الإدارة قد يكون تحسينياً لبعض الجوانب المتعلقة باستراتيجياتها المستقبلية، أو التضليل المتعمد للأطراف ذات العلاقة، وفي كل الأحوال فإن الخداع ليس دائماً لا أخلاقياً، لكنه بحاجة إلى تبرير، فعندما يتوفر بديل عن الخداع، لا يمكن أن نجد مبرراً لممارسة الخداع، وقد تناولت الأدبيات السابقة ممارسة إدارة الأرباح من منظور أخلاقي ومن هذه الدراسات:

- دراسة (Ross, 1988) نقلاً عن (Merchant and Rockness, 2002) شملت ألفاً وسبعة عشر (1017) مستجيباً من مديري الشركات الكبيرة وعمداء كليات إدارة الأعمال وأعضاء

من الكونجرس الأمريكي، وجد أن التركيز المتزايد على الأرباح في المدى القصير يهدد القيم الأخلاقية في قطاع الأعمال الأمريكي.

- قدم الباحثان (Merchant and Rockness, 2002) بحثاً اعتمداً فيه على الاستبانة نفسها، إذ وجه الاستقصاء إلى مجموعة من مديري القطاعات في بعض الشركات، وقد توافقت نتائج الباحثين في أن التلاعب في الأرباح عن طريق القرارات التشغيلية قد يكون مقبولاً أخلاقياً، أما التلاعب عن طريق السياسات المحاسبية فهو غير مقبول أخلاقياً، حيث أن هذه الممارسة قد تضلل مستخدمي المعلومات المحاسبية، وقد تؤدي مع مرور الزمن إلى انخفاض الثقة في المعلومات المحاسبية، وهذا سلباً على مهنة المحاسبة.

ويرى الباحث أن ما يميز إدارة الأرباح عن غيرها من الممارسات (تمهيد الدخل، وتنظيف القوائم المالية..) أنها تتم في السر عادة، أي أنه ليس هناك إعلان عن الأرباح التي قد أديرت، وكذلك ليس هناك إفصاح عن الأساليب التي استخدمت، ولا عن القيمة التي تم تعديلها، وبالتالي نتوصل إلى أن إدارة الأرباح ليست مبررة أخلاقياً، لأنها تتم في السر، الأمر الذي يؤدي إلى الخداع، وهناك من ذهب إلى عدم وجود مبررات أخلاقية لإدارة الأرباح وخاصة إذا ما اقترنت بوجود تضليل وتعتميم على بعض الأحداث الاقتصادية الهامة التي قد تضر كثيراً بمصالح مختلف الأطراف.

أما بخصوص الممارسات التي لا تقترن ببعض التضليل والخداع فهي تخرج عن الأساليب ذات العلاقة بإدارة الأرباح إلى اجتهادات شخصية من أجل التحسين فقط وليس من أجل إلحاق الضرر.

6-2 أساليب إدارة الأرباح:

تنتهج الإدارة أساليب عدة لإدارة الأرباح، بناء على النماذج الشائعة لاستخدام إدارة

الأرباح (Thomas, 2005):

1- **تنظيف القوائم المالية:** ويتم إتباع هذا الأسلوب بسبب الاعتقاد بأن المستثمرين سوف

يتسامحون مع الشركة إذا أعلنت أرباحاً سيئة في سنة (Big Bath) في حال ما إذا تبعها

تحسن فعلي في السنوات اللاحقة.

2- **إعادة شراء الأسهم:** بالرغم من أن عملية شراء أسهم الخزينة لا تؤثر على الأرباح لكنها

تؤثر على حصة السهم من الربح (العدوان، 2009).

3- **استخدام أدوات المشتقات المالية:** يمكن استخدام المشتقات للحماية من بعض مخاطر

الأعمال مثل تغيرات معدل الفائدة والتغير في سعر البضاعة وأسعار النفط وأسعار تحويل

العملات الأجنبية.

4- **التلاعب بالدفاتر:** تستخدم الشركات بشكل عام عدداً من الأساليب للتلاعب بأرقام حساباتها،

وذلك لتحقيق موازنة مستهدفة، أو ضمان معدل معين من المكافآت، ومن هذه الأساليب

(المومني، 2006):

- **تسريع الإيرادات:** ويتم ذلك عن طريق:

أ. حجز مبلغ معين بوصفه مبيعات جارية عندما يكون تقديم الخدمات يمتد إلى أكثر

من سنة.

ب. طريقة (Channel Stuffing) حيث يرسل الصانع هنا شحنة لبييرة إلى الموزع في

نهاية الربع الأخير من السنة، ويقيدها في خانة المبيعات بالرغم من أنها ليست

مبيعات فعلية.

ج. تأجيل المصروفات.

د. المصاريف غير المتكررة.

هـ. إيرادات أو مصروفات وهمية.

و. خطط التقاعد.

ز. بنود خارج جدول الميزانية.

ح. الإيجارات المصطفة.

5- أسلوب استخدام التقديرات في المحاسبة: عندما تختار الإدارة تقديراً في حدة الأعلى لمجال المصروفات المقبولة تكون النتيجة تسجيل مصروف أكبر في الفترة الحالية مما لو اختارت الحد الأدنى للتقدير، وبالتالي يكون من الممكن تسجيل مصروفات أقل في الفترة التالية وبهذا توجد الإدارة ما يعرف بـ (Cookie Jar Reserve) يمكن استخدامها لاحقاً لتعزيز الإيرادات.

ومن الأساليب المستخدمة في هذا المجال تكوين الاحتياطات والمخصصات مثل تقدير مخصص الديون المشكوك فيها وتقدير تكاليف الكفالة ومخصصات المعاش التقاعدي وتقدير نسبة الإنجاز في العقود طويلة الأجل (Kieso et al., 2001).

6- الرهان الكبير على المستقبل: تستخدم وسائل عديدة في هذه التقنية هي:

أ. شطب تكاليف البحث والتطوير الجارية للشركة المملوكة.

ب. دمج أرباح الشركة المملوكة في الأرباح الموحدة للشركة.

7- التعديل المستمر للمحفظة الاستثمارية: تقتضي المعايير المحاسبية تصنيف هذه الاستثمارات إما:

أ. أوراق مالية للمتاجرة تسجل أية تغييرات في قيمتها السوقية خلال الفترة المالية.

ب. أوراق مالية متاحة للبيع تسجل أية تغييرات في قيمتها السوقية خلال الفترة المالية في ذيل قائمة الدخل وليس في الدخل التشغيلي.

8- **تجنب مشاكل الشركات التابعة:** تستخدم وسائل عدة للتخلص من الشركات التابعة وهي (Choi et al., 2004):

أ. بيع الشركة التابعة، بحيث يسجل ربح أو خسارة البيع في قائمة الدخل في الفترة الحالية.

ب. تحويل الشركة التابعة إلى شركة مستقلة، وفي هذه الحالة يتم توزيع حصص الشرطة التابعة على المساهمين الحاليين أو أن يتم تبادلها معهم.

9- **تغيير في المعايير المحاسبية:** يمكن تغيير على القواعد المحاسبية دون التأثير على أسعار الأسهم من خلال الحالات التالية:

أ. تطبيق معيار محاسبي جديد، حيث يتم إصدار معايير جديدة وباستمرار أو أن يتم التعديل على معايير مطبقة.

ب. قواعد الاعتراف بالإيرادات المستلمة مقدماً.

ج. قواعد الاعتراف بالمصروفات المدفوعة مقدماً.

10- **الإطفاء والاستهلاك والنفاد:** إن عملية شطب الأصول طويلة الأجل تحتاج إلى مجموعة من الأحكام الكثير منها يهيئ الفرصة لإدارة الشركة لإدارة الأرباح كما يلي:

أ. اختيار طريقة الشطب.

ب. اختيار فترة الشطب.

ج. تقدير قيمة الخردة في نهاية العمر الإنتاجي للأصل.

د. التحول إلى الاستخدام غير التشغيلي للأصل.

11- البيع وإعادة الاستئجار ومبادلة الأصول: يمكن أن يتم ذلك من خلال ما يلي (المومني، 2006):

أ. البيع الكامل.

ب. البيع مع إعادة الاستئجار.

ج. مبادلة أصول إنتاجية.

12- الدخل التشغيلي مقابل الدخل غير التشغيلي: يتطلب الأمر الفصل بين البنود التشغيلية

وغير التشغيلية في قائمة الدخل بحيث تتاح الفرصة لإدارة الشركة للتحايل على الأرباح

عند اتخاذ قرارات حول البنود التشغيلية للدخل من خلال التلاعب بتصنيف بعض البنود.

13- السداد المبكر للدين: تتطلب المعايير المحاسبية أن يسجل هذا الربح أو انحساره كبنء غير

عادي بقائمة الدخل ويمكن للمديرين أن يحتالوا على الأرباح باختيار الفترة المالية المناسبة

التي يتم فيها تسديد الدين مبكراً.

2-7 مسؤوليات الأطراف المختلفة في المنظمة في عمليات إدارة الأرباح:

توجد مسؤوليات للأطراف المختلفة في إدارة الأرباح تمثل في (Thomas, 2005):

1- ممارسة مدقق الحسابات: تتم إدارة الأرباح وفق الاحتمالات التالية:

أ. أن تتم إدارة الأرباح دون قدرة المدقق الخارجي على اكتشافها رغم التزامه بمعايير

التدقيق الدولية.

ب. أن تتم إدارة الأرباح دون قدرة المدقق الخارجي على اكتشافها نتيجة انخفاض جودة

المراجعة.

ج. أن تتم إدارة الأرباح بالتعاون مع المدقق الخارجي وبطريقة تتعارض مع معتقدات

وفهمه للظروف المحيطة أي بطريقة لا تتلاءم مع السلوك الأخلاقي لمهنة المحاسبة.

2- فشل عملية التدقيق الخارجية: أسباب ذلك:

- أ. استخدام التقدير الشخصي للمراجع.
- ب. انخفاض جودة التدقيق.
- ج. انخفاض رقابة المساهمين.
- د. قصور بعض المعايير التي تصدر من قبل المنظمات المهنية والأكاديمية.
- هـ. الفجوة القانونية والتشريعية الناظمة لأعمال تلك المنظمات.

2-8 أهداف إدارة الأرباح:

تهدف الإدارة من خلال إدارة أرباحها كإجراء متعمد إلى تحقيق العديد من الأهداف، وهذا الإجراء المتعمد هو ما تسمح به المعايير المحاسبية وبما يتلاءم مع الظروف المحيطة بالشركة والذي من خلاله تسعى الإدارة إلى تحقيق أهداف إدارة الأرباح ومضامينها والتي يمكن عرضها في الجدول التالي:

الجدول (1)

أهداف إدارة الأرباح ومضامينها

| المضامين | الأهداف |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> - من أجل تلبية متطلبات الحكومة والمتمثلة بالضغوطات. - تلبية متطلبات تحقيقات وإشراف الجهات التنظيمية مثل كفاية رأس المال. - تخفيض ضريبة الدخل. | <ul style="list-style-type: none"> - تخفيض التكاليف السياسية |
| <ul style="list-style-type: none"> - تحديد عقود الدين وتجنب الانتهاكات المالية. - تلبية متطلبات وشروط اتفاقية الديون والقيود على سداد توزيعات الأرباح. | <ul style="list-style-type: none"> - تكاليف الحصول على الأموال (استيفاء شروط الدين) |
| <ul style="list-style-type: none"> - من خلال تعظيم إجمالي الأجر والحوافز والمكافآت في الأجل القصير. - زيادة الأمن الوظيفي للإدارة. | <ul style="list-style-type: none"> - تعظيم ثروة المديرين |

المصدر: حماد، طارق (2005). حوكمة الشركات، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.

2-9 العوامل المؤثرة على عملية إدارة الأرباح:

توجد عوامل عدة تؤثر على عملية إدارة الأرباح كربحية الشركة وحجمها، وشروط عقود المديونية والكثافة الرأسمالية، والربح الخاضع للضريبة، وادوات التحفيز، وفيما يلي استعراض لها:

1- **ربحية الشركة:** من المعلوم أنه كلما زادت أرباح الشركة كلما زاد احتمال تعظيم توزيعات الأرباح، وبالنسبة للدائنين فإنها كلما زادت أرباح الشركة كلما زادت قدرتها على سداد ديونها، ويمثل صافي الدخل قاعدة لأصول الشركة وحقوق الملكية، كما أنه يساعد على جذب رأس المال من المستثمرين الجدد (Emanuel Land Wong, 2003).

وقد أشارت العديد من الدراسات أن أسعار أسهم الشركة تتأثر بشكل مباشر بأرباح الشركة، لذلك فإن الشركات تسعى دوماً للحفاظ على مستثمريها، فالمستثمر يفضل أن تكون أرباح الشركة مستقرة، ويسعى المستثمرون كذلك ويدفعون في النهاية أسعاراً عالية للأسهم في الشركات التي تكون أرباحها أقل تقلباً، وانخفاض التقلب في أرباح الشركة يعني عدم تأكد أقل حول اتجاه الأرباح وبما يعزز الانطباع بانخفاض المخاطر، ويمكن استخدام إدارة الأرباح لتخفيض تقلب الأرباح وهو الأمر الذي يؤدي عملياً إلى سعر أعلى للسهم (حماد، 2005).

وعليه فإن ربحية الشركة تعد عاملاً ضرورياً ومهماً لإدارة الأرباح، إذ أنه لا يمكن الاعتماد على ربحية ضعيفة للقيام بإدارة الأرباح، لذلك يمكن القول بأنه كلما ازدادت ربحية الشركة كلما زادت احتمالية إدارة أرباحها وذلك لعقود الوسائل والخيارات أمام تلك الشركات لاتباع الطرق الملائمة في إدارة أرباحها.

2- **حجم الشركة:** أشارت نتائج دراسات عديدة إلى أنه كلما ازداد حجم الشركة كلما كانت احتمالية إدارة الأرباح فيها أكبر وذلك بسبب وجود المجال الواسع لتنظيم المصروفات

والمستحقات والبنود غير العادية، والمرونة الأكبر في استخدام التغييرات المحاسبية وكذلك لوجود احتمالية أكبر لتقلب الأرباح بين سنة وأخرى في الشركات الكبيرة بعكس الحال في الشركات الصغيرة (جهماني، 2001).

3- **شروط عقود المديونية:** أشارت دراسة بيغلي (Begley, 1990) إلى مناقشة فرضية أن

الشركات قد تمارس عملية إدارة الأرباح لتفادي مخالفة شروط عقود المديونية، لذلك يرى الباحث أن ميول الشركات التي تزيد فيها نسبة المديونية إلى تبني خيارات محاسبية تؤدي إلى زيادة الأرباح المعلنة في محاولة لتجنب احتمال التعرض لانتهاك شروط عقود المديونية، أو تدخل الدائنين لفرض بعض القيود على الشركة نتيجة زيادة نسبة المديونية.

4- **الكثافة الرأسمالية:** تتمثل الكثافة الرأسمالية بحاصل قسمة الموجودات الثابتة إلى مجموع

الموجودات، فهي تعكس مدى اعتماد رأس مال الشركة على رأس المال الثابت مما يقلل الحاجة إلى الأيدي العاملة، لأن ارتفاع الكثافة الرأسمالية يعني كثافة توفر المعدات والآلات التي يمكن الاستغناء من خلالها عن الأيدي العاملة مما يحمل الشركة المسؤولية أمام الدولة في تحملها عبء التكلفة السياسية ومسؤولياتها في تخفيض حجم البطالة وتوظيف نسبة من العاطلين عن العمل. لذلك فالشركات ذات الكثافة الرأسمالية العالية تمتلك دافعاً أكبر للعمل على إدارة الأرباح (Moses, 1987).

5- **الربح الخاضع للضريبة:** يعتقد أنه لدى إدارة الشركة الحافز لإدارة الربح وذلك لتقليل أثر

الضرائب على أرباح الشركة في الفترات المالية المتتابعة (Harrmann and Inoue, 1996).

6- **أدوات التحفيز:** إن الشركات التي تربط بين برامج الحوافز المالية للمدير وأداء سعر السهم

للشركة يكون فيها لجوء المديرين إلى إدارة الربح كبيراً ولذلك فإن احتمالية الإدارة تزداد

في الشركات التي تتبنى خطط التعويض والمكافآت بشكل كبير، فإذا ما حققت الشركة أرباحاً كبيرة ما فإن هذا ينعكس على الإدارة، ويترجم إلى مكافآت وعلاوات، بينما الدخل المنخفض يؤدي إلى عكس ذلك، أي توجد علاقة إيجابية بين خطط التعويض في الشركة وبين إدارة الأرباح فيها (Healy, 1985).

2- أسعار الأسهم

تعرف الأوراق المالية بأنها: "صكوك تمثل حق ملكية (كالأسهم) أو حق دين (كالسندات) على الجهات التي تصدرها. بحيث تكون لحملة هذا الصك حقوق والتزامات متساوية. الأسهم:

تمثل الأسهم، بشكل عام، ملكية الشركة المساهمة. والسهم هو وثيقة ملكية صاحبه لحصة مشاعة من موجودات الشركة. ويتمتع حامل السهم بحقوق أهمها الحصول على عائد ناتج عن استثمار أمواله وحقه في التصويت في جمعية المساهمين (وعلى هذا استثناءات). وتتميز الشركة المساهمة بأنها ذات مسؤولية محدودة فلا تتعدى في ديونها مقدار ما دفع المستثمر من قيمة اسمية للسهم. والقيمة الاسمية هي تلك المسجلة على السهم (الوثيقة المتبادلة)، وربما تقتصر الشركة على طلب جزء من رأس المال المكتتب به فقط (50% مثلاً). وفي هذه الحالة يكون الشركاء مدينون للشركة بالجزء المتبقي، فإذا أفلست، جاز للقضاء أن يطالبهم بما تبقى من مبلغ الاكتتاب لسداد ديونها فمسؤوليتهم محدودة ليس بما دفعوه ولكن بالقيمة الاسمية للسهم. إذ يمكن للمستثمر أن يخسر ما دفعه ثمناً للسهم ولكن تلك الخسارة لا تمتد إلى أمواله الخاصة الأخرى (بفرض أنه دفع القيمة الاسمية كاملة)، مع أنه شريك يتمتع بكافة حقوق المالك. لقد جعل ذلك الشركة المساهمة ذات شخصية مستقلة عن ملاكها، وإن كان ترتب عليه زيادة في تكاليف الاقتراض لمحدودية الضمان مقارنة بشركات الأشخاص مثلاً (مع أن هذا ليس أمراً مطلقاً). لقد

أدى هذا الاستقلال إلى انفصال الملكية (التي يمثلها حملة الأسهم) عن الإدارة (التي يمثلها مجلس إدارة الشركة). ويفترض من الناحية النظرية أن مجلس إدارة الشركة هو بمثابة الوكيل الذي يحرص على مصلحة المالك الحقيقي ويدير الشركة نيابة عنه، وأنه - أي ذلك الوكيل - عرضه للتوجيه وللفضل أحياناً من قبل المالك الحقيقي ويدير الشركة نيابة عنه، وأنه أي ذلك الوكيل خلاف ذلك. فالشركة المساهمة الحديثة تبدو تحت التصرف المطلق للمدراء، وفما عدا الحالات التي تتركز نسبة كبيرة من الملكية في أيدي عدد قليل من المساهمين يكون لهم تأثير مباشر على الشركة فإن المتصرف الحقيقي هو المدير لا المالك. ولكن يبقى أن الإدارة تتعرض دائماً لضغوط خارجية أهمها محاولات الاستيلاء عليها من قبل بعض المساهمين أو الشركات الأخرى، الأمر الذي يدفع في كثير من الأحيان إلى العمل على إرضاء المساهمين حتى لا يستجيبوا لمثل تلك الإغراءات، وإرضائهم يكون غالباً بالأرباح العالية والتمن المتزايد لأسهمهم في السوق وكل ذلك نتاج حسن الإدارة. (الشمري والبياتي وصيام، 1999).

وتحتفظ الشركة بأسماء وعناوين حاملي أسهمها الذين يمنحون غالباً شهادة واحدة تتضمن عدد أسهمهم. ويمكن بيعها جملة أو بيع أجزاء منها بواسطة تظهيرها إلى الزبون الجديد ثم تسجيل ذلك لدى السمسار أو البنك الذي تعينه الشركة وكيلاً لها في ذلك، على أن ترتيب مثل هذه الأمور يختلف من قطر إلى آخر. (الحنوي والعيد، 2002).

والذي عليه الأمر في الدول الكبرى في الوقت الحاضر أن تصدر الأسهم إلى شركة وسيطة تسمى (Clearing Crop) تكون باسمها ويكتفي عند نقل الملكية بين الأفراد بتسجيل ذلك في أجهزة الكمبيوتر التي يحتفظ بها السماسرة والوكلاء. ونادراً ما تكون الأسهم لحاملها أي أن مالكاها غير معروف ويتبادلها الناس بالتناول. وأحياناً يكون تبادلها بالتظهير فقط، فلا تحتاج إلى تسجيل.

والغالب أن تكون قيمة الأسهم الاسمية متساوية، وحقوق المساهمين متماثلة. ويتميز السهم بقابليته للتداول بالطرق التجارية.

2-10 الأوراق المالية المتداولة في أسواق رأس المال:

تعد الأوراق المالية Securities وبخاصة الأسهم والسندات التي تصدرها منشآت الأعمال السلعة الرئيسية المتداولة في أسواق رأس المال الفورية. وتتمثل الورقة صكاً يعطى لحامله الحق في الحصول على جزء من عائد أو الحق في جزء من أصول منشأة ما، أو الحقين معاً.

فحملة الأسهم العادية والأسهم الممتازة مثلاً لهم الحق في جزء من العائد الذي يتولد عن عمليات المنشأة. كما أن لهم نصيب في أصولها وإن كان ليس من حقهم المطالبة به لا سيما بأن المنشأة ما تزال مستمرة Going Concern. كذلك لحملة الأسهم نصيب في الأرباح يتمثل ف الفوائد المستحقة، ونصيب في الأصول يتمثل في الأصول المرهونة مقابل السندات المصدرة. أو في الأصول بصفة عامة، وذلك في حالة الإفلاس أو التصفية. (Fabozzi, 1994).

ويمكن تصنيف الأوراق المالية بعدة طرق، فيمكن تصنيفها من حيث ماهيتها إلى أوراق تمثل ملكية وهي الأسهم العادية. وأوراق مالية مثل مديونية وهي السندات وما يماثلها. أما الأسهم الممتازة فتعتبره هجين Hybrid Securities من الأسهم العادية والسندات، وإن كانت تصنف ضمن الأوراق المالية التي تمثل ملكية، كذلك يمكن تصنيف الأوراق المالية من حيث تاريخ الاستحقاق إلى أوراق مالية قصيرة الأجل، وأوراق مالية متوسطة الأجل، ثم أوراق مالية طويلة الأجل.

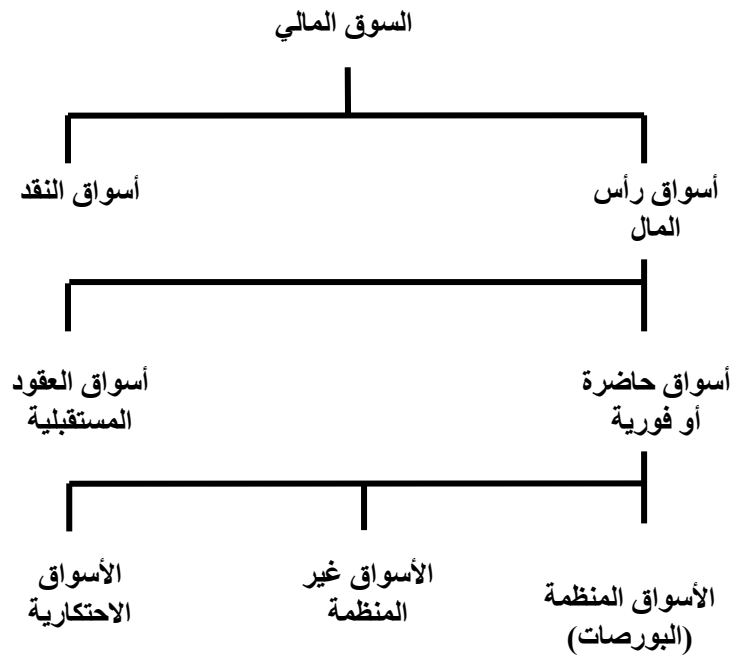
وثمة تصنيف ثالث للأوراق المالية، وذلك على أساس سوق المال Financial

Market، الذي تتداول فيه تلك الأوراق. وفي هذا الصدد يشير شكل رقم (1) إلى أن أسواق

المال تنقسم على أسواق رأس المال، وأسواق النقد. وبالنسبة لأسواق رأس المال Capital Markets فتقسم بدورها إلى أسواق حاضرة أو فورية وأسواق العقود المستقبلية. ويقصد بالأسواق الحاضرة Spot or Cash Markets، تلك الأسواق التي تتعامل في أوراق مالية طويلة الأجل (الأسهم والسندات) يتم تسليمها فور إتمام الصفقة. وتشتمل تلك الأسواق على أسواق رأس المال المنظمة Organized Markets أي البورصات، كما تشتمل على أسواق رأس المال غير المنظمة Unorganized Capital Markets، التي تتداول فيها الأوراق المالية من خلال بيوت السمسرة، والمصاريف التجارية.

شكل رقم (1)

مكونات أسواق المال



الأسهم: Stocks

إن الأسهم تشكل الرأسمال المكتتب (والمضاف) من قبل المستثمرين، والذي يضم مساهماتهم المالية ويحدد ملكيتهم للشركة. وبالتالي فإن كلاً من رأس المال المعلن والرأسمال الفعلي المساهم فيه، مصطلحات تعبر عن القيمة الكلية للأسهم التي اقتناها المستثمرون.

أولاً: الأسهم العادية: Common Stocks

الأسهم العادية هي مستند ملكية - وكما يدل اسمها - هي أسهم ليس لها أي امتياز أو أفضلية على الأنواع الأخرى من الأسهم.

يتكون رأس مال الشركات المساهمة وحصص المساهمين بشركات التوصية بالأسهم من عدد من الحصص المتساوية، يسمى كل منها سهماً Share، ويتم تمثيل ملكية الأسهم بصكوك Stock Certificate، حيث يوضح كل صك:

* اسم الشركة المصدرة للسهم.

* نوع السهم ورقمه.

* عدد الأسهم بالصك (هارون، 1999).

انواع الاسهم العادية:

1- الأسهم المرخص بها (المصرح بها):

يحدد القانون الأساسي لكل مقدار رأس المال الذي يمكنها إصداره، ويسمى رأس المال المصرح به Authorized Capital. ويقسم رأس المال في هذه الحالة إلى حصص متساوية يطلق على كل منها اسم السهم المصرح به أو المرخص به.

2- الأسهم المصدرة:

في بعض الأحوال قد لا تقوم الشركة بإصدار أسهم رأس المال الذي تصدره الشركة فعلاً باسم رأس المال المصدر أو الأسهم المصدرة Issued Stock.

3- شراء الأسهم:

في بعض الأحوال، وعندما تصدر الشركة أسهمها قد ترد الشركة مقدار من هذه الأسهم لحملة تلك الأسهم لعدد من الأسباب، أو قد يتبرع بعض مساهمي الشركة بجزء من أسهمهم للشركة ويطلق على الأسهم في هذه الحالة أسهم الخزينة Treasury Stock.

4- الأسهم المتداولة:

يطلق على الأسهم المتبقية من رأس المال المصدرة (الأسهم المصدرة) بعد طرح قيمة الأسهم المستردة باسم رأس المال المتداول أو الأسهم المتداولة Outstanding Stock.

5- الأسهم المدفوعة:

عندما تقوم الشركة بإصدار أسهم، وتشتترط الشركة في نشرة الإصدار ضرورة سداد المكتتبين لقيمة الأسهم كاملة، يطلق على الأسهم في هذه الحالة الأسهم المدفوعة (أسهم مدفوعة القيمة بالكامل).

6- الأسهم غير المدفوعة والمدفوعة جزئياً:

في بعض الحالات تلجأ الشركة على إصدار أسهم وتوزيعها على المساهمين مجاناً - كتعويض لهؤلاء المساهمين عن عدم إجراء توزيعات نقدية لفترة معينة - أو قد يلجأ المؤسسون لشركة ما عند التأسيس إلى إصدار أسهم عينية. ويطلق على الأسهم في هذه الحالة أسهم غير مدفوعة. أما في حالة قيام الشركة بإصدار أسهم، ولا تشتترط سداد قيمة السهم بالكامل عند

الاكتتاب (قد تشترط سداد 15% من قيمة السهم مثلاً عند الاكتتاب)، فإن الأسهم في هذه الحالة يطلق عليها اسم أسهم مدفوعة جزئياً.

7- الأسهم الاسمية والأسهم لحاملها:

المقصود بالأسهم الاسمية، هي الأسهم التي يسجل اسم صاحبها على صك السهم، وعندما تنتقل ملكية هذه الأسهم إلى شخص آخر يسجل اسم المالك الجديد في جدول خاص موجود على ظهر السهم، ويسمى بجدول التنازلات، حيث يصدق اثنان من أعضاء مجلس إدارة الشركة على ذلك، ثم تسجل هذه العملية في دفاتر الشركة المصدرة.

أما المقصود بالأسهم لحاملها، فهي الأسهم التي لا يكتب اسم صاحبها على صك السهم، وتنتقل ملكية هذه الأسهم بمجرد تداولها بين الأفراد، ولا يجوز أن تصدر الشركة الأسهم لحاملها إلا إذا دفعت قيمتها بالكامل عند الاكتتاب.

حقوق حملة الأسهم العادية:

- 1- الحق في حصة من أصول الشركة بقيمة (بنسبة) ما يملكها من أسهم.
- 2- حق الحصول على شهادة ملكية الأسهم العادية التي يمتلكها.
- 3- حق تحويل ملكيته للأسهم إلى شخص آخر.
- 4- حق الحصول على الأرباح التي يتقرر توزيعها.
- 5- حق الإطلاع على دفاتر الشركة.

ثانياً: الأسهم الممتازة: Preferred Stocks

يمثل السهم الممتاز Preferred Stock مستند ملكية (وإن كانت تختلف عن الملكية التي تنشأ عن السهم العادي) له قيمة اسمية، وقيمة دفترية، وقيمة سوقية. شأنه في ذلك شأن السهم العادي. فيرى أن القيمة الدفترية تتمثل في قيمة الأسهم الممتازة كما تظهر في دفاتر الشركة

مقسومة على عدد الأسهم المصدرة. وعلى الرغم من أنه ليس للسهم تاريخ استحقاق، إلا أنه قد ينص على استدعائه في توقيت لاحق. وذلك على نحو مشابه لما سيشار إليه عند تناول السندات. ولحامل السهم الممتاز أولوية على حملة الأسهم العادية في أموال التصفية، كما أن له الحق في توزيعات سنوية تتحدد بنسبة مئوية ثابتة من القيمة الاسمية للسهم. وإذا لم تتحقق أرباح في سنة مالية ما أو تحققت أرباح ولكن الإدارة قررت عدم توزيعها، حينئذ لا يحق للمنشأة إجراء توزيعات لحملة الأسهم العادية في أي سنة لاحقة، ما لم يحصل حملة الأسهم الممتازة على التوزيعات المستحقة لهم عن سنوات سابقة Cumulative Stock. ومع هذا فقد تنص بعض عقود التأسيس على غير ذلك أي تنص على أن الحق في التوزيعات يكون فقط عن السنوات التي تحققت فيها أرباح Non - Cumulative Stock.

اتجاهات جديد في شأن الأسهم الممتازة:

إلى جانب الأسهم الممتازة التقليدية هناك الأسهم التقليدية، وهناك الأسهم الممتازة ذات التوزيعات المتغيرة والأسهم الممتازة التي لها حق التصويت.

الأصل أن التوزيعات على الأسهم الممتازة ثابتة بنسبة معينة من القيمة الأساسية للسهم. وفي عام (1992) ظهر في الولايات المتحدة ولأول مرة نوع جديد من الأسهم الممتازة ترتبط فيها التوزيعات بمعدل العائد على نوع من سندات الخزانة Treasury Bonds على أن يجري تعديل على نصيب السهم من الأرباح مرة كل ثلاثة شهور بناء على التغير الذي يطرأ على معدل العائد على تلك السندات Adjustable Rate Preferred Stocks (ARPS). وللمحافظة على مستوى ملائم من الطلب على تلك الأسهم، عادة ما ينص على أن لا تقل نسبة التوزيعات عن (7.5%) من القيمة الاسمية للسهم، وإن كان يشترط أيضاً أن لا تزيد النسبة عن (15.5%) من تلك القيمة.

أثر سعر الفائدة على التغيرات في أسعار الأسهم:

الفائدة: يعد سعر الفائدة من المتغيرات الهامة في الاقتصاد القومي سواء على المستوى الكلي أو الجزئي. فالتغيرات في أسعار الفائدة تؤثر مباشرة على قرارات العديد من الوحدات الاقتصادية سواء ذات الفائض في أسعار الفائدة تؤثر مباشرة على قرارات العديد من الوحدات الاقتصادية سواء ذات الفائض المالي أو ذات العجز المالي، كما تؤثر في السيولة المحلية بصفة عامة. ومن ناحية أخرى، يؤثر سعر الفائدة يؤثر على قرارات المستثمرين عند اتخاذ قرار الاستثمار بمعنى أنهم يفاضلون مثلاً بين إقامة المشروعات أو وضع الأموال المتاحة لهم في حساباتهم الادخارية بالمصارف. (يونس ومبارك، 2003).

ولرفع معدلات الفائدة الأثر الكبير في إبطاء وتيرة نمو الاقتصاد، فالفائدة المرتفعة ستؤدي إلى إحجام المستهلكين عن شراء السلع بالأجل حيث ستزداد كلفة هذه السلع عليهم خاصة السلع المعمرة كالسيارات والمنازل والتي غالباً ما يتم شراؤها بقروض من المصارف. إلا أن ضعف الاستهلاك سيسري حتى على السلع غير المعمرة قليلة الثمن أيضاً، فالمستهلكون سيجدون أنه في ظل معدلات فائدة مرتفعة سيكون من الأفضل لهم إيداع مدخراتهم بالمصارف والحصول على هذه الفوائد بدلاً من القيام بالإفناق الاستهلاكي على السلع والبضائع؛ هذا الإجراء من قبل البنك المركزي برفع سعر الفائدة يؤدي على سحب الكتلة المالية الزائدة من التداول، على الأقل لفترة مؤقتة.

مفهوم الفائدة:

تعددت المدارس الفكرية التي شكلت الفكر الاقتصادي على مر الزمن، فلم يكن معدل الفائدة ومفهومه هامشياً أبداً إنما كان واحداً من المفاهيم التي دار حولها وما زال الكثير من النقاش. فالفكر الاقتصادي الإسلامي لا يعترف بمشروعية معدل (أو سعر) الفائدة. وكذلك كان

رأي الفيلسوف أرسطو في كتابه (السياسة)، أن النقود عقيمة ولا يمكن أن تخلق نقوداً أخرى. ويبدو كما يرى البعض أن الاعتراض القانون لدى الفلاسفة على معدل الفائدة في العصور القيمة هو أن الغايات الاستهلاكية كانت تتغلب على استخدامات القروض وبالتالي كان ينظر إلى الفائدة على أنها دخل استغلالي ومجحف. أما من وجهة نظر الفكر الاشتراكي الماركسي نجد أن كارل ماركس يعرف معدل الفائدة على أنه: "قيمة يجب دفعها إلى رأس المال النقدي نتيجة تشغيله في الصناعة، وهي تمثل جزء من الربح". ولذلك فإن العلاقة بين المبلغ الذي يتم دفعه - نتيجة لاستخدام رأس المال - والربح المحقق يكون هو معدل الفائدة مقاساً بالنقود. أما مفهوم معدل الفائدة الرأسمالي فهو يختلف باختلاف المدرسة الفكرية. ففي المدرسة الكلاسيكية ينظر إلى معدل الفائدة على أنه عاد للادخار، أو مكافأة لعدم الإنفاق. كما ينظر إليه في هذه المدرسة على أنه ثمن مصادر الاستثمار عند تعادل كل من الطلب على الاستثمار والرغبة في الادخار، حيث يمثل الاستثمار الطلب على مصادر الاستثمار المتاحة ويمثل الادخار العرض.

أما كينز، فإنه يعتبر الفائدة مكافأة على التخلي أو التضحية بالسيولة لفترة معينة. وهو الثمن الذي يحقق التوازن بين الطلب على النقود (تفضيل السيولة) لذاتها وبين عرض النقد الذي تتحكم فيه السلطة النقدية. (الفرحان، 2002).

نظريات عسر الفائدة:

إن سعر الفائدة هو العامل الثاني الذي يشترك مع الكفاية الحديثة لرأس المال في تحديد معدل الاستثمار في فترة معينة من الزمن. وطبقاً لكون (الفائدة) ظاهرة نقدية محددة بوجه عام بالظروف التي تحدد الطلب على السيولة وعرض النقود. وهذا بخلاف النظرية التقليدية التي تقوم بأن سعر الفائدة يتحدد بالتعادل بين الادخار والاستثمار أو عند تقاطع منحنى الادخار مع

منحنى الاستثمار. وعن طريق التغير في سعر الفائدة طبقاً للاقتصاديين الكلاسيك يتحقق التوازن بين الادخار والاستثمار.

طبقاً لكينز فإن سعر الفائدة هو ظاهرة نقدية، فالأفراد لا يطلبون النقود لغرض استخدامها في التبادل فقط بل لأن هناك طلب عليها لذاتها فالنقود أصل كامل السيولة وهناك مزايا تستمد من هذه الصفة لمن يحتفظون بها إذا قورنت بغيرها من الأصول الرأسمالية. فلكي تغري الذي يحتفظ بالنقود على التنازل عنها يجب أن يتقاضى مكافأة نظير تنازله عن المزايا التي كان يحصل عليها من احتفاظه بالثروة أو نظري عدم الاكتناز، بينما طبقاً لنظرية مارشال (النيو كلاسيكي) يعد دفع الفائدة جزاءً (لانتظار) وبمعنى آخر هو جزاء التضحية باستهلاك الحاضر انتظاراً لاستهلاك مقدار أكبر في المستقبل.

وسعر الفائدة عند كينز كأى سعر آخر يتحدد في السوق الحرة عند ذلك المستوى الذي يتعادل عنده العرض والطلب. فعلى فرض بقاء الأرصدة النقدية الكلية على حالها أي العرض الكلي للنقود، فمعدل الفائدة الذي يجب أن يدفع يتحدد مستواه بمدى التفضيل النقدي للأفراد، وكلما كانت الرغبة في السيولة أو التفضيل النقدي للأفراد قوياً، كلما كانت الفائدة التي يجب أن تدفع تغري الأفراد على التنازل عن النقود التي يحتفظون بها كبيرة، والعكس إذا انخفض تفضيل الأفراد للاحتفاظ بالنقود. (قريصة، 1984).

2-11 أثر التضخم على التغير في أسعار الأسهم:

التضخم: كثيراً ما نسمع في العصر الحاضر لفظة التضخم تتردد على الألسنة وذلك لكونها حالة مرضية تشكو منها معظم الاقتصاديات في عالم اليوم، وهذه الظاهرة ليست محلية فقط بل عالمية كذلك؛ ومن ثم تشغل بال رجال السياسة والاقتصاد ليس فقط على المستوى المحلي بل العالمي كذلك. وتتضارب النظريات المفسرة لهذه الظاهرة التي تفرز بدورها تضارباً في السياسات التي

تتشد القضاء على هذه الظاهرة أو احتوائها أو الحد من تفاقمها. ومن الأسباب الهامة لاختلاف النظريات المفسرة لظاهرة التضخم اختلاف الفلسفات الاقتصادية التي تستند إليها هذه النظريات. كما أنه يجدر الإشارة إلى أن النظريات المفسرة لهذه الظاهرة وبالتالي السياسات الاقتصادية الموجهة لمكافحتها تختلف في جانب أو آخر في البلاد المتخلفة أو الآخذة في النمو عنها في البلاد الصناعية المتقدمة.

2-12 استخدام الأسهم كوسيلة تحوط كاملة (تامة) تجاه التضخم:

اعتقد الكثير من الاقتصاديين، وطبقاً لأثر فيشر بإمكانية استخدام الأسهم كوسيلة تحوط تامة تجاه التضخم، ليس بسبب ارتفاع أسعارها في الفترات التضخمية فحسب، وإنما بسبب ارتفاع مقسوم الأرباح الخاص بها بنفس المعدل وربما أكثر. بعبارة أخرى، طالما أن الأسهم تمثل حقوق ملكية للرأس المال المادي الذي يترص بقيمة الحقيقية أن تكون مستقلة عن معدل التضخم، فإن هذه الاستقلالية تتضمن التوافق بين معدل التضخم والعائد الاسمي على الأسهم. (Bodie, 1976, P. 460). وبناء على ذلك يحافظ حامل الأسهم على القوة الشرائية لدخله.

لقد كانت الحجة التي قدمها هؤلاء الاقتصاديون هي أن الشركات المختلفة (الصناعية، التجارية) تزيد من أسعار منتجاتها في أوقات التضخم ومقابل ذلك تبقى العديد من التزاماتها ثابتة أو تتخلف بعض الوقت (مثل الإيجارات، الفوائد، مقسوم الأرباح على الأسهم الممتازة). لذلك فإن أي زيادة في الدخل الصافي ستذهب إلى حاملي الأسهم العادية لتعويضهم عن الانخفاض في القوة الشرائية لدخلهم جراء التضخم.

من جهة أخرى أكد (Lffler) بأن الأسهم التي تنتمي إلى قطاع الشركات الصناعية تكون وسيلة تحوط أكثر فاعلية من تلك العائدة إلى الشركات التي تقدم الخدمات العامة، وذلك لأن أرباح الشركات الصناعية تكون أكبر من أرباح الشركات التي تقدم الخدمات العامة والسبب

في ذلك يعود على قدرة الشركات الصناعية على زيادة أسعار منتجاتها بينما تكون أسعار الخدمات العامة مقيدة أو محددة من قبل الهيئات الحكومية.

ومع ذلك، فإن هنالك العديد من الصعوبات التي ترافق عملية شراء الأسهم عند توقع موجات تضخمية وذلك لصعوبة التنبؤ بالتضخم نفسه. ففي سنوات الكساد التي سادت الولايات المتحدة الأمريكية في الثلاثينيات مثلاً، كانت هناك مخاوف واسعة من أن الحكومة ستحدث، ومن خلال العجز في الموازنة، زيادة حادة في الأسعار مما أدى على قيام العديد من المستثمرين بشراء الأسهم لغرض التحوط. ومع ذلك لم يحدث التضخم المتوقع على الرغم من السياسات الحكومية التضخمية وذلك بسبب الإنتاجية العالية وقوة العمل الكبيرة. (Teweles & Bradely, 1982, P. 335 – 336).

2-13 العلاقة بين أسعار الأسهم والسيولة:

إن فاعلية السوق في تحقيقها لأهدافها المختلفة تعتمد على جملة من الأمور، قد يكون من أهمها توفير السيولة للورقة أي أن يكون في مقدور المستثمرين والمتعاملين في تلك السوق أن يشتروا (أو يبيعوا) بالسعر العادل (Fair Price) وفي الوقت الذي يريدون، وهذا ما يطلق عليه مصطلح (السيولة)، فالمستثمر الذي اشترى ورقة مالية وأراد أن يحولها إلى نقد جهاز يجب أن لا يضطر لأن يبيعها بسعر أقل بكثير من سعر شرائها، مع أنه لا توجد أسباب أو معلومات تقتضي ذلك الانخفاض الكبير في سعر الورقة المالية. (عبد الجواد والشديفات، 2006:).

إن فشل السوق المالية في توفير السيولة للورقة قد يؤدي إلى ارتفاعات وانخفاضات في أسعار الأوراق المالية ليس بسبب المعلومات التي تؤثر على تلك الأسعار، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة حالة عدم التأكد من حدوث العائد وتعدد احتمالاته.

2-14 سيولة الأوراق المالية:

أولاً: تعريف السيولة:

لا يوجد تعريف منفق عليه للسيولة، وإنما هناك (اجتهادات) فقد عرفها (Kent &

Livine) بأنها: "المقدرة على بيع وشراء الأوراق المالية بسهولة".

ويمكن أن تعرف الاستثمارات السائلة بشكل عام بأنها تلك الاستثمارات التي يمكن بيعها

بسهولة خلال فترات قصيرة دون خسائر أما فيما يتعلق بسيولة الورقة المالية فيقصد بها سرعة

تحويلها إلى نقد جاهز بقيمتها السوقية العادلة.

ثانياً: أهمية السيولة:

إذا توفرت صفة السيولة العالية للأوراق المالية أو للمحافظ الاستثمارية فغنها ستمكن

مدراء تلك المحافظ من إجراء التعديلات على محافظهم بوقت سريع وبتكاليف قليلة. كما أن

السيولة تجعل الاستثمار أقل خطورة كما أنها تسهل (في المدى البعيد) توجه المستثمرين نحو

شراء الأوراق المالية للشركات الأحسن أداءً. الأمر الذي ينعكس في النهاية على حسن استغلال

المواد الاقتصادية وبالتالي تدعيم عملية النمو الاقتصادي في المدى الطويل. (العبدلات، 1995).

ثالثاً: العوامل التي تؤثر على السيولة:

يمكن لنا أن نرصد العديد من العوامل التي تتأثر بها السيولة، ويمكن لنا أن نلاحظ أن

معظم هذه العوامل تتعلق بطبيعة نظام التداول المتبع وبالبنية التشريعية والتنظيمية للسوق وتعلق

كذلك بالطريقة التي تتم بها عمليات البيع والشراء والأعراف المتبعة بين المستثمرين

والمضاربين ويمكن لنا أن نلخص اثر هذه العوامل فيما يلي: (الزبيدي، 2001):.

أ- **عمق السوق:** تتصف السوق بالعمق إذا كانت هنالك أوامر بيع وشراء مستمرة أعلى واقل

من الأسعار السائدة في السوق، والعكس من ذلك أن تكون السوق ضحلة (Shalloe). والسوق

المستمرة هي التي تزداد فيها عدد الصفقات، وبالتالي يزداد فيها معدل دوران الأوراق المالية وبالتالي تزداد سيولتها.

ب- اتساع السوق: يقصد بالاتساع (Breadth) توفر عدد كبير من أوامر الشراء والبيع وتعدد مصادرها وضخامة حجم التداول الناشئ عنها. والعكس من ذلك أن تكون السوق محدودة (Thin). وتوفر صفة الاتساع في السوق يؤدي على الاستقرار النسب في الأسعار وبالتالي تقلل من مخاطر التعرض للخسائر الرأسمالية كما أنها تؤدي إلى قبول صانع الأسواق بهامش صغير لأنه سوف يعوض ذلك بارتفاع معدل دوران الورقة المالية الأمر الذي يقلل من تكاليف العمليات.

ج- سرعة استجابة السوق أو سرعة ردة فعل السوق: تكون ردة فعل السوق عالية (Resiliency) في الحالة التي يؤدي فيها تغير بسيط في أسعار الأوراق المالية في السوق إلى توارد طلبات البيع والشراء إلى السوق، ويؤثر في سرعة رد فعل السوق وجود أنظمة معلومات واتصالات سريعة ذات تكلفة قليلة.

د- طبيعة نظام التداول: من المعروف أن نظام التداول يؤثر على تكلفة العمليات، فالأسواق التي يتوافر فيها صناع الأسواق (Market Makers) تتميز بانخفاض تكاليف عمليات البيع والشراء الأمر الذي يزيد من عدد الصفقات وبالتالي من زيادة معدلات الدورات وبالتالي من زيادة سيولة الأسهم.

وتجدر الإشارة إلى أن وجود صانع الأسواق يؤثر على السيولة بطريقتين الأولى لأن وجوده يقلل تكلفة العمليات، والثانية لأن القانون يجبره على إتمام الصفقات.

كما أن طبيعة نظام التداول تؤثر على استمرارية السوق وبالتالي على السيولة فناظم المزايعة (Auction) هو اقل استمرارية من نظام الوسطاء أو نظام صناع الأسواق. (الحناوي والعبد، 2002).

هـ- وجود المضاربين: وجود المضاربين في السوق سواء كانوا عقلانيين يعتمدون على المعلومات عند اتخاذ قراراتهم في البيع أو الشراء أو كانوا غير ذلك، فإن وجودهم يزيد من العمق والاتساع ويخلق استمرارية في السوق وبالتالي يزيد من السيولة.

و- القيمة السوقية للسهم: تؤثر القيمة السوقية للسهم على السيولة، فالأسهم التي تكون قيمها مرتفعة، تكون سيولتها أقل من الأسهم التي قيمتها السوقية قليلة لذلك تلجأ بعض الشركات إلى تجزئة أسهمها من أجل تعزيز سيولتها.

رابعاً: أثر السيولة على كفاءة السوق:

تناولت عدة دراسات العلاقة بين السيولة والكفاءة ويلاحظ أن هناك تعاكس في نتائج تلك الدراسات، فالبعض يرى أن السيولة تزيد من كفاءة التسعير والبعض الآخر يرى عكس ذلك. يعتقد (برنستين Bernstein) أن توفر السيولة يوصل السهم إلى قيمته الجوهرية ويساعد على تسعير الأسهم بسهولة وانتظام مما يقود إلى عدالة الأسعار، والعدالة ستؤدي إلى كفاءة السوق في التسعير وتكون هذه الكفاءة عالية عندما تكون تكاليف عمليات التداول في السوق متدنية.

خامساً: أثر السيولة على تدفق الأموال للسوق:

طبقاً لكيترز الذي يرى أن الطلب على النقود أو السيولة ينبثق من ثلاث دوافع، وهذه

الدوافع هي:

1- دافع المبادلات.

2- دافع الاحتياط للطوارئ.

3- دافع المضاربة.

حيث يرى كينز أن من أهم العوامل التي تحدد مستوى حجم الأرصدة التي تخصص

للاحتياط ضد الطوارئ:

1- درجة إمكانية الحصول على ائتمان من سوق النقد بشروط معقولة.

2- درجة نمو وتنظيم سوق رأي المال، وبالتالي مدى إمكانية تحويل الأوراق

المالية إلى نقد فكلما كانت إمكانية الحصول على ائتمان من السوق النقدي كبيرة

وكان تحويل الأوراق المالية من أسهم وسندات إلى نقد حاضر أمراً سهلاً ويتم

بسرعة دون التعرض لخسائر رأسمالية كلما قلت الحاجة إلى الاحتفاظ بأرصدة

نقدية لمواجهة الطوارئ. (قريصة، 1984).

وبالتالي يمكن أن يتحول هذا الجزء من السيولة إلى دافع المضاربة، مما يزيد من تدفق

الأموال إلى السوق المالية وبالتالي زيادة التداول وزيادة الطلب على الأوراق المالية مما يؤدي

إلى ارتفاع أسعارها.

2-15 معدل دوران السهم:

ويقيس معدل دوران السهم معدل الإقبال على ذلك السهم في السوق المالية ممثلاً بكمية

الأسهم المتداولة في الصفقات المالية التي تحدث على السهم. ويمكن التعبير عن معدل الدوران

بالمعادلة التالية:

عدد الأسهم المتداولة

$$\text{معدل دوران السهم} = \frac{\text{عدد الأسهم المتداولة}}{\text{عدد الأسهم المكتتب بها}} \times 100\%$$

عدد الأسهم المكتتب بها

أما بخصوص وضع بورصة عمان ففي هذا المجال أشار رمضان (1987) بالدراسة التي قام بها تحت عنوان: "تقويم وق عمان المالي داخلياً: نطاق العمل، الوظائف، والفعاليات، ومستوى الكفاءة"، إلى أنه من بين الأهداف التي تسعى بورصة عمان إلى تحقيقها تنظيم إصدار الأوراق المالية ومراقبتها والتعامل بها بما يكفل سلامة هذا التعامل وسهولته، وبما يضمن مصلحة البلاد المالية وحماية صغار المدخرين، والسعي لتحقيق هذه الأهداف ينطوي على عدة أمور منها المالية: (رمضان، 1987).

1- خلق استمرارية التعامل على مستوى السوق والورقة المالية.

2- إكساب الأوراق المالية صفة السيولة.

أما فيما يتعلق باستمرارية التعامل على مستوى السوق فهذا الأمر متوفر إذ أن السوق تتعقد بشكل يومي باستثناء يومي الجمعة والسبت والعطل الرسمية. ومن جهة أخرى فإن السوق تعمل على نشر أسعار التداول وحجم التداول عبر وسائل الإعلام المختلفة فضلاً عن النشرات الشهرية والدورية التي يصدرها السوق. إلا أنه وفي المقابل فإن السوق لم تتمكن من إيجاد استمرارية التعامل على مستوى الورقة، وهذا الأمر يبدو جلياً بالإطلاع على شروط الإدراج في السوق والتي لم تعالج النواحي التي تساعد على خلق استمرارية التعامل على مستوى الورقة. ومن بين هذه الأمور التي أشار إليها رمضان في دراسته:

1- تحديد الحد الأدنى لعدد من يحملون حد أدنى من أسهم الشركة لضمان

استمرارية التعامل بها.

2- اشتراط تحقيق حد أدنى من الأرباح ولعدد معين من السنوات قبل أن يتم

الإدراج.

3- وضع حد أدنى لعدد أسهم الشركة المتداولة بين الجمهور. (العبدلات، 1995).

16-2 العلاقة بين أسعار الأسهم والتوزيعات النقدية:

يمكن أن نفسر العلاقة بين أسعار الأسهم ومستوى النشاط الاقتصادي عن طريق نموذج مقسوم الأرباح لتقييم الأسهم حيث أن سعر السهم العادل يمكن أن يستخرج من المعادلة التالية:

$$\text{سعر السهم} = \frac{\text{الأرباح الموزعة}}{\text{معدل الخصم - نسبة نمو الأرباح}}$$

فأسعار الأسهم تستمد علاقتها من مستوى النشاط الاقتصادي عن طريق الأرباح المتوقع توزيعها، وكذلك معدلات الخصم أو نسب الرسملة السائدة. فعندما يتوسع الاقتصاد بمعدلات جيدة فإن أرباح الشركات ترتفع، وبالتالي فإن الأرباح المخصصة للتوزيع على المساهمين بدورها تزيد، وعلى عكس ذلك تماماً إذا شهد الاقتصاد تراجعاً، فإن أرباح الشركات تميل إلى الانخفاض أو التلاشي وهذا بدوره يؤدي إلى انخفاض الأرباح الموزعة أو توقفها.

17-2 سياسة توزيع الأرباح:

تتعلق سياسة توزيع الأرباح باتخاذ القرار المتعلق بالمفاضلة بين توزيع الأرباح على المساهمين أو احتجازها وإعادة استثمارها داخل المنشأة. ويمكن صياغة مثل هذا القرار في سؤالين أساسيين:

أولهما: ما هي نسبة الأرباح الموزعة إلى مجموع الأرباح التي حققتها المنشأة؟

ثانيهما: ما هي السياسة التي ينبغي أن تتبعها المنشأة في توزيع الأرباح من حيث ثبات ونمو معدل توزيع الأرباح؟

مما لا شك فيه، أن سياسة توزيع الأرباح Dividend Policy لها انعكاسها على قيمة المنشأة وذلك من خلال تأثيرها على أسعار الأسهم التي تصدرها. وبالنظر إلى جانب المساهم، فنجد أنه - عادة - ما يتوقع نوعين من العائد حيث يقدم على اقتناء السهم العادي، حيث يتمثل

النوع الأول من العائد في الربح الموزع للسهم في نهاية السنة المالية (Ordinary Income). بينما يتمثل النوع الثاني من العائد في الربح الرأسمالي الناتج من الزيادة في سعر السهم (Capital Gains). والجدير بالذكر أن المساهمون يفضلون، في معظم الأوقات، الأرباح الموزعة نقداً على الأرباح الرأسمالية، وذلك لعدة اعتبارات نذكر منها:

1- تقادي حالة عدم اليقين والتأكد (Uncertainty) والتي تعتبر سمة مرتبطة بالأرباح الرأسمالية.

2- يعتمد بعض المساهمين على الأرباح الموزعة كمصدر أساسي للدخل.

3- توزيع الأرباح النقدية يفسر على أنه مؤشر ودليل على قوة المنشأة من حيث سيولتها وربحيتهما الحالية والمستقبلية.

وعلى الرغم من أن كثير من المنشآت تدرك أهمية توزيع الأرباح على المساهمين، غلا

أن هناك عوامل واقعية تحد من قدرة هذه المنشأة في توزيع الأرباح. ومن أهمها:

1- **عدم توفر السيولة:** فقد تتمكن المنشأة من تحقيق قدر كافٍ من الأرباح لإعلان توزيعه ولكن قد لا تتوفر لديها النقدية، لأن سيولتها قد تكون في شكل ذمم مدينة (Debtors) أو مخزون (Stock).

2- **الجوانب القانونية والتشريعات:** في معظم البلدان قد تحظر قوانين الشركات استخدام رأس المال المدفوع لتوزيع الأرباح، وذلك بهدف المحافظة على رأس مال الشركة من التآكل وحماية لحقوق الدائنين.

3- **تفضيلات المساهمين:** فمن بين الاعتبارات التي يوليها المساهمون أهمية خاصة ولها علاقة بتوزيع الأرباح وهي موضوع الضرائب والعائد على السهم والسيطرة على المنشأة، ففي حالة إقدام المنشأة على توزيع نسبة مرتفعة من الأرباح، فإن أي تمويل إضافي يتم الحصول

عليه من مصادر خارجية كطرح أسهم جديدة مثلاً قد يؤدي إلى فقدان المساهمين الحاليين السيطرة (جزئياً) على إدارة المنشأة، وبالتالي انخفاض الأرباح التي يحصلون عليها مستقبلاً.

تفضيلات واعتبارات الأسواق المالية: من المعلوم أن قيمة المنشأة يعكسها سعرها في سوق المال. وعليه، لا بد من أن تضع المنشأة في الاعتبار متطلبات هذا السوق عند تحديد سياسة توزيع الأرباح التي ستتبعها. فيفضل المساهمون مستوى مستقراً أو متصاعداً من الأرباح الموزعة بدلاً من عن المستوى المتذبذب. علاوة على ذلك، يفضل المساهمون الاستثمارية في دفع الأرباح الموزعة، نظراً لأن ذلك سيبيد من المخاوف وعدم التأكد لديهم حول قدرة المنشأة في دفع الأرباح. (الفرحان، 2002).

ثانياً: الدراسات السابقة:

يستعرض الباحث فيما يلي جملة من الدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع الدراسة والتي سيتم تناولها بعد الرجوع إلى الأدب السابق، وكما يلي:

دراسة (Bradshaw et al,2000) بعنوان : Do Analysis and Auditors Use

Information in Accruals هل يستخدم المحللون و المدققون معلومات الاستحقاق .

هدفت هذه الدراسة لمعرفة ما إذا كان المحللون الماليون و المدققون يكشفون عن معلومات حول الأرباح متدنية الجودة وتبليغ المستثمرين بها , عن طريق تزويدهم بالمعلومات المتعلقة بمشكلات الأرباح لشركات المستحقات المرتفعة , من خلال دور المحلل المالي في توصيل التنبؤات المتعلقة بالأرباح للمستثمرين, ودور المدقق في التقرير عن الأرباح المرتبطة بالمستحقات العالية, وانحصرت عينة الدراسة في فترة 11 سنة من عام 1988-1998, وبلغ العدد الكلي للمشاهدات 35956 مشاهدة.

وتشير النتائج إلى عدم تنبيه المحللين و المدققين المستثمرين بالمشكلات المستقبلية للأرباح المتزامنة مع الاستحقاقات المرتفعة, وهذا يؤكد النتائج السابقة التي تقول بأن المستثمرين لا يتوقعون هذه المشكلات , وتشير النتائج أيضا إلى التلاعب بالأرباح من خلال المستحقات يؤدي إلى سوء تخصيص الموارد بشكل مؤقت , مثل تلاعب الإدارة بأسعار الأسهم من خلال التلاعب بحجم المستحقات.

دراسة (Bartov et al,2000) بعنوان : Discretionary –Accruals Models and

Audit Qualifications نماذج المستحقات الاختيارية وإصدار تقارير التدقيق المتحفظة.

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم مقدرة النماذج المقطعية,نموذج جونز المقطعي ونموذج جونز المقطعي المعدل, على ضبط إدارة الأرباح مقابل نماذج السلسلة الزمنية, بسبب عدم تقييم

البحوث السابقة للنماذج المقطعية، وعدم وضوح أي النماذج أقوى، إذ إن كل نموذج يعتمد على مجموعة مختلفة من الفرضيات، كما هدفت الدراسة إلى تقييم قدرة النماذج على دراسة الارتباط بين المستحقات الاختيارية وتحفظ التدقيق. ويعطي الارتباط بين المستحقات الاختيارية وتحفظ التدقيق دليل على مقدرة النموذج على ضبط إدارة الأرباح، أما الهدف الثانوي للدراسة، فهو تقييم مدى قوة النتائج التي توصلت إليها الدراسات السابقة على تقييم نماذج المستحقات الاختيارية باستخدام العينة وطرق البحث المبنية على الاحتمالات، وقد أنجزت هذه الدراسة باستخدام عينة من 166 شركة تلقت تقارير مدققي حسابات معدلة.

ومن أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة: أن جميع النماذج أظهرت مقدرة عالية على اكتشاف الشركات التي تدير الأرباح باستثناء نموذج Deange، وأن نموذج جونز المقطعي ونموذج جونز المقطعي المعدل، الذين لم يجر عليهما تقييم في بحوث سابقة، يعملان بصورة أفضل من نظرائهما من السلسلة الزمنية في الكشف عن إدارة الأرباح.

دراسة (Nelson et al,2002) بعنوان : Evidence From Auditors About Managers and Auditors Earning –Management Decisions أدلة من

المدققين حول قرارات إدارة الأرباح للمديرين و المدققين.

هدفت هذه الدراسة إلى تقديم الدليل المتعلق بإدارة الأرباح بدراسة كيفية تأثير إدارة الأرباح بالخاصية الرئيسية للمعايير المحاسبية (دقة التعليمات التي توفرها المعايير)، وكذلك الخاصية الرئيسية لعملية التقرير المالي (فعالية المدققين الخارجيين).

وأعطت الدراسة الأدلة من خلال 515 تجربة للمدققين مع عملاء حاولوا التلاعب بالأرباح بالاستناد إلى النظرية و النتائج، وتمكن الباحث بهذه الطريقة من تحليل قرارات المديرين كلا

على حدة عن كيفية محاولتهم إدارة الأرباح , وقرارات المدققين التخلي عن تعديل محاولات المديرين لإدارة الأرباح أو عدمه.

و من أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة: أن المدى الذي يتورط فيه المديرون في هيكلة الصففة يعتمد على دقة المعايير المحاسبية المعنية, بسبب توقع المديرين بأن دقة المعايير تؤثر في الكيفية التي يتفاعل فيها المدققون مع إدارة الأرباح ,وتفترض, على وجه الخصوص, أن المديرين أقدر على إدارة الأرباح, وان المدققين يميلون إلى التخلي عن تعديل تقاريرهم, ويتوقع أن يتخلى المدقق عن إدارة الأرباح غير المهمة في نظره عندما يجريها عملاء كبار.

دراسة (Sonda et al,2003) بعنوان : Corporate Governance and Earning Management بمعنى :الحاكمية المؤسسية وإدارة الأرباح.

هدفت هذه الدراسة إلى تقصي ما إذا كان لمزاوالات الحاكمية المؤسسية للشركة تأثير على نوعية المعلومات المالية المعلنة للعموم, إذ درست العلاقة بين خصائص لجنة التدقيق و مجلس الإدارة, ومدى إدارة الأرباح باستخدام مجموعتين من الشركات الأمريكية.

ومن أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة: أن خيارات الأسهم قصيرة المدى التي يملكها فقط أعضاء لجنة غير تنفيذيين ترتبط بإدارة الأرباح لزيادة الدخل, وترتبط إدارة الأرباح لزيادة الدخل سلبا مع ارتفاع نسبة الأعضاء الخارجيين الذين لا يحتلون مناصب في الشركات الأخرى, ووجود تكليف واضح للإشراف والرقابة على البيانات المالية و المراجعة والتدقيق الخارجي, وعضوية أعضاء مستقلين فقط باللجنة. أما ما يخص مجلس الإدارة , فوجدت أن إدارة الأرباح لزيادة الدخل أقل في الشركات التي لديها أعضائها الخارجيين خبرة (كأعضاء هيئة لجنة التدقيق في الشركة أو الشركات الأخرى), كما أشارت الدراسة إلى أهمية حصص الملكية في الشركة

التي يملكها المديرون غير التنفيذيين وأن خبرة أعضاء الهيئة (لجنة التدقيق) تقلل إدارة الربح لتخفيض الدخل.

دراسة (Oriole et.al., 2003) بعنوان: "مدى ممارسة الشركات الإسبانية، لإدارة أرباحها".

هدفت إلى التعرف على مدى ممارسة الشركات الإسبانية، لإدارة أرباحها. واشتملت عينة الدراسة على عدد من (35) شركة مدرجة بالسوق المالي الإسباني وهي الأكبر بين أكثر من 500 شركة مسجلة بالسوق، حيث تم افتراض أن هذه الشركات لديها ضوابط حاكمة أكثر من غيرها من الشركات. وقد استخدمت بعض العوامل كمؤشرات ممكنة لممارسة إدارة الأرباح، مثل التغيرات في المعايير المحاسبية من سنة إلى أخرى، وتقارير التدقيق المتعلقة بتلك الشركات خلال فترة الدراسة، ووجود تفويضات خاصة بتطبيق بعض المعالجات المحاسبية من غير المتضمنة في النظام الحالي، بالإضافة إلى وجود نتائج غير عادية ونتائج سنوات سابقة في حساب الأرباح والخسائر لهذه السنة.

ومن أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة ما يلي:

1- إن من أسباب إصدار تقارير تحفظية، قيام بعض الشركات ببعض الممارسات التي من شأنها أن تؤثر على أرقام الواردة في التقارير المالية، والتي تمثلت في تحميل بعض المصاريف على الاحتياطات بدلاً من تحميلها على حساب الربح والخسارة (إطفاء الشهر، إعادة التقييم)، وعدم الاحتفاظ بمخصصات واحتياطات كافية، بالإضافة إلى تخفيض في الإيرادات نتيجة خسائر مستقبلية.

2- وجود بعض المؤشرات على ممارسة إدارة الأرباح من قبل شركات معينة.

دراسة (Holland & Ramsay, 2003) بعنوان "مدى قيام الشركات الاسترالية بإدارة الأرباح للوصول إلى مستويات معيارية للإيرادات وضمن تسجيل أرباح إيجابية وتجنب الخسائر".

هدفت الدراسة لتحري مدى ممارسة إدارة الأرباح عند الشركات الاسترالية، وعلى وجه الخصوص قيام الشركات الاسترالية بإدارة الأرباح للوصول إلى مستويات معيارية للإيرادات وضمن تسجيل أرباح إيجابية وتجنب الخسائر، وافترض الباحث إن لمديري الشركات الحوافز والدوافع للوصول إلى نقاط مستهدفة من الإيرادات أو مستويات معينة مثل تسجيل أرباح إيجابية، أو الإبقاء على أداء الربح الحالي، كما استخدم الباحث متغيرات ضابطة أخرى مثل حجم الشركة والوضع القانوني لها ومدى متابعة المحللين للشركة للتمييز بين عينة الدراسة. وكان من أهم نتائج الدراسة:

1- قيام الشركات الاسترالية بإدارة الأرباح لضمان تسجيل أرباح إيجابية وإدامة أداء ربح السنة السابقة.

2- تتضح هذه النتائج بصورة أكثر معنوية بالنسبة للشركات الكبيرة.

دراسة (Simon et,2004) بعنوان : **An empirical analysis of auditor reporting and its association with abnormal accruals**

تحليل عملي لتقرير المدقق وعلاقته بالمستحقات غير العادية.

هدفت الدراسة إلى تحديد العلاقة بين نوع تقرير مدقق الحسابات و المستحقات غير العادية , وإن كان بين أراء التدقيق المعدلة و المستحقات غير العادية ارتباط (كمؤشر إدارة الأرباح). و من أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة: أن حصول الشركة على تقرير معدل لا يعد دليلا على إدارة الأرباح , فربما لا تحصل الشركة على مثل هذا التقرير , بالرغم من وجود إدارة

الأرباح في بياناتها المالية، وتوصلت الدراسة كذلك إلى وجود علاقة بين المستحقات غير العادية وصدور تقرير مدقق معدل بسبب الشك في استمرارية الشركة، إذ يظهر ذلك في الشركات التي لديها آراء متعلقة بالاستمرارية (Going – Concern)، ويعود ذلك إلى الدلالة السلبية التي يتركها ارتفاع قيمة المستحقات غير العادية على استمرارية الشركة، فقد يكون سبب ارتفاع المستحقات أزمة مالية حادة أو عسرا ماليا، كما توصلت الدراسة إلى أنه لا توجد فروق بين الشركات (عينة الدراسة) من حيث وجود علاقة بين المستحقات غير العادية و التقرير المعدل، وبين الشك في استمرارية الشركة في المستقبل، ولم تجد هذه الدراسة دليلا يدعم استنتاجات البحوث السابقة التي تقول إن الشركات المتلقية لآراء تدقيق معدلة تعمل على إدارة الأرباح أكثر من تلك التي تتلقى آراء تدقيق غير متحفظة.

دراسة كو وشين: (Kao, and Chen, 2004) هدفت الدراسة إلى اختبار العلاقة بين خصائص مجلس إدارة الشركة المؤلف من أعضاء خارجيين وداخليين، وممارسات الإدارة في إدارة أرباحها. ويعد وجود مجلس الإدارة للرقابة والسيطرة على سلوك الإدارة الانتهازي (Opportunistic Behavior) في استغلالها المرونة المتاحة لها بالمستحقات الاختيارية للتأثير في الأرقام المحاسبية الظاهرة بالقوائم المالية التي تستخدم من قبل المستثمرين لمساعدتهم في اتخاذ قراراتهم، عند قيام الإدارة بممارسة سلوكها الانتهازي في إدارة الأرباح فهي لا تعكس الأداء الحقيقي لنشاط الوحدة الاقتصادي. وأعضاء مجلس الإدارة منهم من يملكون أسهما في الشركة بينما آخرون لا يملكون، ويمثلون الهيئة الحاكمة والمسيطرة على إدارة الشركة. وإن كثيراً من حالات التعثر للشركات تعزى لضعف الهيئة الحاكمة في السيطرة على إدارة الشركة. أجريت الدراسة على الشركات المدرجة في سوق تايوان للأوراق المالية واستخدم نموذج جونز لقياس إدارة الأرباح وتوصلت الدراسة إلى أن هناك علاقة إيجابية بين إدارة الأرباح والعوامل

المؤثرة كحجم الشركة، ونسبة المديونية. وأнал علاقة بين نسبة ملكية أعضاء مجلس الإدارة وإدارة الأرباح سلبية، أي يستطيع أعضاء مجلس الإدارة أن يحدوا من سلوك الإدارة الانتهازي عند زيادة ملكيتهم لأسهم الشركة، وأن العلاقة إيجابية بين حجم المجلس و ممارسة إدارة الأرباح، أي أنه كلما ازداد عدد أعضاء مجلس الإدارة قلت كفاءته في الرقابة، بينما العلاقة سلبية بين حجم أعضاء مجلس الإدارة الخارجيين وإدارة الأرباح، أي بزيادة أعضاء مجلس الإدارة الخارجيين المستقلين تزداد كفاءتهم وسيطرتهم على مجلس إدارة الشركة.

دراسة شينغ وويرفيلد (Cheng and Warfield, 2005) هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين إدارة الأرباح وبين دوافع الملكية للمديرين في الشركات التي يكون لديها خطط منح حوافز أسهم للمديرين وعندما تكون أيضا لديهم ملكية متاحة.

وافترضت الدراسة أن المديرين الذين لديهم دوافع ملكية عالية لتملك الأسهم، ولديهم الرغبة المستقبلية لبيعها، فإنهم يقومون بممارسة إدارة الأرباح بهدف زيادة الأرباح، مما يؤدي إلى رفع القيمة السوقية لأسهم الشركة. أجريت الدراسة على الشركات المدرجة في قاعدة البيانات وللفترة الزمنية (1993-2000) باستثناء الشركات المالية والخدمية، وخلصت الدراسة إلى أنه يكون لدى المديرين حوافز عالية لملكية أسهم في الشركات، عندما تكون مستويات مبيعاتها عالية بعد إعلان هذه الشركات لأرباحها. وأن الأرباح المعلنة للشركات التي لديها حوافز ملكية أسهم للمديرين، تكون مطابقة لتوقعات المحللين الماليين أو قريبة منها. وأن الشركات التي لديها حوافز ملكية أسهم للمديرين، تسعى إلى زيادة أرباحها الاعتيادية بصورة أكبر، مقارنة مع الشركات التي لا يكون لديها خطط حوافز للإدارة.

دراسة (Qiang and Terry, 2005) بعنوان: "مدى قيام مديري الشركات الأمريكية

بممارسة إدارة الأرباح لزيادة قيمة حصصهم".

هدفت الدراسة إلى الكشف عن مدى قيام مديري الشركات الأمريكية بممارسة إدارة الأرباح لزيادة قيمة حصصهم، حيث أجريت هذه الدراسة على الشركات الأمريكية التي توفرت بياناتها في السوق خلال فترة الدراسة (1993-2000) حيث افترضت الدراسة بأن المديرين الذين يحصلون على حوافز ملكية عالية هي أكثر ميلاً للقيام ببيع حصصهم في المستقبل، وهذا ما يدفعهم إلى ممارسة إدارة الأرباح لزيادة قيمة حصصهم التي ستباع باستخدام التعويض المبني على الأسهم.

ومن أهم نتائج الدراسة ما يلي:

- 1- أن المديرين الذين يحصلون على حوافز ملكية عالية هم أكثر ميلاً للقيام ببيع حصصهم في المستقبل، وأنهم أكثر ميلاً لتقديم تقارير أرباح تتوافق مع أو تفوق تنبؤات المحللين.
- 2- إن حوافز حقوق الأسهم تؤدي إلى إدارة الأرباح، فالمديرين الذين يمتلكون حوافز ملكية عالية، ينتفعون من إدارة الأرباح بهدف رفع أسعار الأسهم وزيادة قيمة حصصهم (من الأسهم) لكي تباع في المستقبل.

دراسة (Sugata, 2005) بعنوان : Earnings Management through Real Activities Manipulation

Activities Manipulation إدارة الأرباح من خلال التلاعب بالأنشطة الفعلية.

هدفت الدراسة إلى قياس مدى إدارة الشركة للأرباح من خلال التلاعب بأنشطة فعلية، وقد استخدم الباحث الطرق التجريبية للكشف عن التلاعب بالأنشطة الفعلية من خلال دراسة التدفق النقدي من العمليات التشغيلية، وتكاليف الإنتاج، والمصاريف الاختيارية نسبة إلى مستوى الإيراد.

وكان من أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة: أن الشركات التي تحاول أن تتجنب الخسائر تمنح خصومات سعر مقابل زيادة مؤقتة في المبيعات من أجل تحسين هامش الربح أو زيادة

الإنتاج لتخفيض تكلفة الوحدة, وتخفيض المصروفات الاختيارية تخفيضاً كبيراً من أجل تحسين هامش الربح , كما وجدت الدراسة أن تفاوتاً هناك بين الشركات في التلاعب بالأنشطة الفعلية, وأن وجود مستثمرين واعين بالشركة يحد من التلاعب بالأنشطة الفعلية, وتوصلت الدراسة أيضاً إلى وجود بعض الأدلة على التلاعب بالأنشطة الحقيقية لتحقيق تجاوز للتنبؤات السنوية للمحللين الماليين المتتبعين لأحوال الشركة.

دراسة (الفار, 2006) بعنوان: إدارة الأرباح - اثر الحاكمية المؤسسية عليها, وعلاقتها بالقيمة السوقية للشركة, دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان. هدفت هذه الدراسة إلى التعريف بظاهرة إدارة الأرباح , ودوافعها وطرق اكتشافها , ووسائل الحد منها من خلال متغيرات الحاكمية المؤسسية الجيدة, كوجود لجنة تدقيق داخلي مستقلة ذات خبرة كافية تقوم بالإشراف على عملية إعداد القوائم المالية , ووجود مجلس إدارة مستقل و بحجم مناسب , ويتمتع بالخبرة الكافية, واشتمل مجتمع الدراسة كل الشركات الصناعية المدرجة ببورصة عمان, خلال الفترة الممتدة من 2001-2004, وقد ضمت عينة الدراسة 55 شركة, وبلغ العدد الكلي للمشاهدات 220 مشاهدة.

وقد استخدم الباحث نموذج جونز المعدل لاحتمال المستحقات الاختيارية التي أثبتت الدراسات السابقة فاعليته في الكشف عن ممارسة إدارة الأرباح, ومن أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة :وجود مؤشرات ذات دلالة إحصائية على ممارسة الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية المدرجة ببورصة عمان لإدارة الأرباح خلال فترة الدراسة , وكذلك لكل سنة من سنوات الدراسة, وأن هذه الممارسة متأصلة في الشركات كبيرة الحجة أكثر منها في الشركات صغيرة الحجم, كما أظهرت النتائج وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين إدارة الأرباح و القيمة

السوقية والمخاطرة النظامية للشركة، وأن الإدارة قادرة على خداع مستخدمي التقارير المالية للشركة من خلال إدارة الأرباح، وهذا يدل على تدني مستوى كفاءة بورصة عمان.

دراسة عيسى (2007) بعنوان: "أثر جودة المراجعة الخارجية على عمليات إدارة

الأرباح".

هدفت هذه الدراسة إلى المساعدة في فهم جودة عملية المراجعة وتقييم مدى سلامة حجم منشأة المراجعة وبعض العوامل الأخرى التي حظيت باهتمام الكتابات السابقة كمؤشرات للجودة. كما هدفت أيضاً إلى إبراز دور جودة المراجعة في الكشف عن عمليات إدارة الأرباح في السوق المالي المصري، ولتحقيق ذلك الهدف تم إجراء دراسة تطبيقية على عينة من مديري المراجعة بمكاتب المراجعة الخارجية قوامها (74) مفردة، وتم تجميع البيانات باستخدام أسلوب قائمة الاستقصاء. وباستخدام أسلوب تحليل الانحدار المتعدد التدريجي في اختبار العلاقة بين جودة المراجعة كمتغير تابع والعوامل المؤثرة فيها كمتغيرات مستقلة، واستخدام تحليل الانحدار البسيط في تحليل العلاقة بين جودة المراجعة كمتغير مستقل وسلوك إدارة الأرباح كمتغير تابع.

ومن أهم نتائج الدراسة ما يلي:

1- وجود علاقة إيجابية بين مراقبة أداء المراجعة والتفتيش الداخلي على الجودة بمنشأة

المراجعة وجودة المراجعة.

2- وجود علاقة سلبية بين مدة خدمة المراجعة وجودة المراجعة، فكلما انخفضت مدة خدمة

المراجعة كلما زادت قدرة المراجع على اكتشاف ومعالجة سلوك إدارة الأرباح،

وبالتبعية تزداد جودة المراجعة.

3- وجود علاقة سلبية بين أهمية العميل موضوع المراجعة وجودة المراجعة.

4- وجود علاقة سلبية بين جودة المراجعة وسلوك إدارة الأرباح.

دراسة (الحموي, 2007) بعنوان: تنظيف القوائم المالية وعلاقته بالتغيرات الإدارية و الأداء,

دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

هدفت الدراسة إلى استكشاف مدى ممارسة الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية المدرجة ببورصة عمان للأوراق المالية لتنظيف قوائمها المالية (Big Bath Accounting) كأداة لإدارة الأرباح, وعلاقة هذه الممارسة بأداء الشركات في سنة الممارسة, وبالتغيرات على مستوى الإدارة التنفيذية, وقد اختبرت العلاقات أعلاه من خلال بيانات 52 شركة صناعية مساهمة عامة أردنية, خلال الفترة الممتدة من 2001 إلى 2005, وبلغ العدد الكلي للملاحظات 260 مشاهدة, ومن أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة:

أن الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية قد لجأت وبشكل اختياري لممارسة تنظيف القوائم المالية إذ بلغت نسبة الممارسة خلال فترة الدراسة 36.5%. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين أداء الشركة الصناعية المساهمة العامة الأردنية في سنة الممارسة وقرار لجوئها إلى ممارسة تنظيف القوائم المالية, إذ إن الشركات التي صنفت على أنها شركات تعاني مشكلات في الأداء كانت الأكثر لجوءاً إلى اتخاذ قرار بممارسة تنظيف القوائم المالية نسبة إلى تلك التي تعاني من مشكلات في الأداء, وتم التوصل أيضاً إلى وجود علاقة بين الفئة العمرية الأولى التي تتكون من الشركات الأصغر عمراً في عينة هذه الدراسة التي تقل أعمارها عن عشر (10) سنوات, وقرار اللجوء إلى ممارسة تنظيف القوائم المالية.

دراسة بافكير (2008) بعنوان: "مدخل مقترح لقياس أثر الدور الحكومي للمراجع على ممارسة إدارة الأرباح للشركات المسجلة في أسواق الأوراق المالية".

هدفت الدراسة إلى قياس أثر دور المراجع الخارجي في إطار حوكمة الشركات على ممارسة إدارة الأرباح من قبل الشركات المسجلة في سوقي الأوراق المالية بجمهورية مصر العربية والمملكة العربية السعودية.

وقام الباحث باختبار عينة من الشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية المصري ومقارنتها بعينة من الأرباح للمنشآت المسجلة في سوق الأوراق المالية المصري في فترة ما قبل صدور لائحة قواعد ومعايير الحوكمة الصادرة عن وزارة الاستثمار، كذلك قياس ممارسة إدارة الأرباح من قبل هذه المنشآت في فترة ما بعد صدور هذه اللائحة.

ويمكن تلخيص نتائج الدراسة في النقاط التالية:

- 1- أن إدارة الأرباح يتم ممارستها سواء من قبل المنشآت العامة أو المساهمة (المسجلة في سوق الأوراق المالية)، أو من قبل المنشآت الخاصة.
- 2- إن أساليب إدارة الأرباح تختلف باختلاف الهدف منها والظروف والفرص المتاحة أمام إدارة المنشأة.
- 3- قد تختلف أساليب إدارة الأرباح من دولة إلى أخرى، كما إنها قد تختلف من قطاع صناعي إلى آخر، أو منشأة إلى أخرى.
- 4- وجود عدد من الأساليب والمقاييس التي يمكن من خلالها قياس إدارة الأرباح، إلا أن معظم هذه المقاييس تعتمد على النموذج المقترح من قبل Jones سنة 1991.

دراسة (ابوعجيله, 2008) بعنوان :اثر جودة التدقيق على الأرباح. دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

هدفت هذه الدراسة إلى محاولة استكشاف مدى ممارسة إدارة الشركة الصناعية المساهمة العامة الأردنية المدرجة ببورصة عمان لأرباحها من ناحية, وفحص تأثير احد العوامل على تلك الممارسة, والمتمثل في خصائص جودة التدقيق (حجم مكتب التدقيق, وارتباط مكتب التدقيق بمكاتب تدقيق عالمية, وفترة الاحتفاظ بالعميل, وأتعاب التدقيق, والتخصص في صناعة العميل) من ناحية أخرى, خلال فترة الدراسة , وقد ضمت عينة الدراسة 45 شركة خلال الفترة الممتدة من 2001 إلى 2006, وبلغ عدد المشاهدات الكلية 270 مشاهدة.

ومن أهم النتائج التي تم التوصل إليها : أن الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية المدرجة ببورصة عمان قد مارست إدارة الأرباح خلال مختلف سنوات الدراسة 2001-2006 , بالرغم من وجود بعض التباين خلال تلك السنوات , الذي يظهر جليا في سنتي الدراسة 2005 و2006, إذ كانت سنة 2005 هي أقل السنوات حدة في ممارسة إدارة الأرباح , إذ بلغت نسبة الممارسة فيها 62% , كما اتضح للباحث من النتائج الإحصائية وجود أثر ذي دلالة إحصائية لخصائص جودة التدقيق مجتمعة والمتمثلة في (حجم مكتب التدقيق, وارتباط مكتب التدقيق بمكاتب تدقيق عالمية, وفترة الاحتفاظ بالعميل, وأتعاب التدقيق, والتخصص في صناعة العميل) على إدارة الإرباح, وقد كان أكثرها تأثيرا عنصر التخصص في صناعة العميل.

ومن أهم توصيات الباحث :أن تعزز هيئة الأوراق المالية تعليمات الإفصاح المصدرة, لكي تؤدي الغرض الذي أصدرت من أجله, للحد من الممارسات غير القانونية أو غير الأخلاقية, المتمثلة في إدارة الأرباح, وبعض الممارسات الأخرى, مثل تمهيد الدخل.

دراسة (شتيوي ، 2009) بعنوان دراسة تطبيقية لتحليل تأثير العوامل الاقتصادية على ممارسات إدارة الأرباح في الشركات المصرية.

هدفت الدراسة إلى إمكانية استخدام التغيرات في اثر استحقاق المحاسبي كقياس لمساحة حرية اختيار السياسات المحاسبية المستغلة من قبل المديرين كما أن للتغيرات في اثر الاستحقاق تطبيقات هامة في الدراسات المتعلقة باكتشاف ممارسات إدارة الأرباح . حيث تسعى الدراسة بفحص مدى ارتباط التغيرات في اثر الاستحقاق المحاسبي بالعوامل الاقتصادية والتي تشمل كل من خصائص الشركة وطبيعة بيئة الإفصاح . وقد اتضح من الدراسة ارتباط التغيرات في اثر الاستحقاق المحاسبي بكل من حجم الشركة ، معدل الرفع المالي ، طول دورة العمليات ، معدل النمو في الأصول ، بعض العوامل الأخرى ، وتفسر نتائج الدراسة ما توصلت إليه بعض الدراسات السابقة الأخرى . على سبيل المثال ، يفسر الدليل على وجود ممارسات محدودة لإدارة الأرباح من قبل الشركات الكبيرة ضالة الأخطاء في توقعات المحللين الماليين بالنسبة للشركات كبيرة الحجم (BROWN،1987 : 120) ، اكتشفت بعض الدراسات الأخرى وجود علاقة عكسية بين المحتوى الإعلامي للإعلان عن أرباح وحجم الشركة (Bhushan ,1989) : (Atiase 1985) وترجع تلك الدراسات إلى تتبع المحللين الماليين للشركات كبيرة الحجم مما ينجم عنه توافر معلومات خاصة أكثر عن تلك الشركات بالمقارنة بالشركات صغيرة الحجم .

وخلصت الدراسة إلى عدة نتائج كان من أهمها : أن سبب ضالة حجم إعلانات الأرباح غير المتوقعة للشركات كبيرة الحجم يتمثل في ممارسة تلك الشركات للتلاعب بأثر الاستحقاق بشكل أقل بالمقارنة بالشركات صغيرة الحجم . كما أوصت الدراسة بعدة توصيات كان من أهمها : (1) أن يتتبع المحللين الماليين المركز المالي للشركة على المساحة المتاحة لحرية الاختيار من بين

السياسات المحاسبية (2) لابد من توفير منهجية يمكن تطويرها لاستخدامها في تفسير كيفية تأثير تلك العوامل في التأثير على ممارسات إدارة الأرباح.

دراسة العدوان (2009) بعنوان "العلاقة بين المستحقات الاختيارية، كمؤشر على إدارة الأرباح، وبين نوع تقرير مدقق الحسابات".

هدفت الدراسة إلى اختبار العلاقة بين المستحقات الاختيارية كمؤشر على إدارة الأرباح للشركة (باستخدام نموذج جونز المعدل)، ونوع تقرير مدقق الحسابات.

ولتحقيق أهداف الدراسة اختبرت العلاقة أعلاه من خلال بيانات 75 شركة من الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة ببورصة عمان للأوراق المالية للفترة من عام 2001 إلى 2006، وبلغ عدد المشاهدات الكلية 450 مشاهدة سنوية خلال فترة الدراسة كاملة، وتم استخدام أسلوبين للتعبير عن إدارة الأرباح، هما أسلوب القيمة المطلقة للمستحقات الاختيارية وأسلوب المتغير الوهمي، ولم تؤثر تغيير الأسلوب على نتائج الدراسة، وتم استخدام برنامجين إحصائيين لاختبار فرضيات الدراسة، هما (SPSS، و E-Views).

وقد دلت الاختبارات الإحصائية لفرضيات الدراسة على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين إدارة الأرباح والتقرير المعدل لمدقق الحسابات، وهي علاقة طردية، علماً بأن هناك شركات تدير أرباحها ولم تتلق تقارير مدققي حسابات معدلة. ولم تدل الاختبارات الإحصائية على وجود علاقة بين المستحقات الاختيارية والأسباب الأخرى لخروج المدقق عن التقرير النظيف القياسي.

دراسة الداعور وعابد (2009) بعنوان: "أثر السياسات المحاسبية لإدارة المكاسب على

أسعار أسهم الوحدات الاقتصادية المتداولة، في سوق فلسطين للأوراق المالية".

هدفت الدراسة قياس مدى تأثير تبني الإدارة لاستراتيجية إدارة المكاسب على أسعار الأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية.

ولتحقيق هدف الدراسة تم اختيار جميع الوحدات الاقتصادية التي يتم تداول أسهمها في سوق فلسطين للأوراق المالية في الفترة ما بين 2004 وحتى عام 2006 وكذلك تم تقسيم تلك الوحدات إلى قسمين: أولهما: الوحدات الاقتصادية التي ارتفعت أسعار أسهمها عن سعر إصدارها حيث بلغت 14 وحدة والأخرى: الوحدات الاقتصادية التي انخفضت أسعار أسهمها عن سعر إصدارها حيث بلغت 8 وحدات وقد تم استخدام الأساليب الإحصائية (التحليل الأحادي والتحليل المتعدد باستخدام تحليل التمايز)؛ لتحليل البيانات واختبار الفرضيات.

وخلصت الدراسة إلى عدة نتائج كان من أهمها:

1- أن تبني إدارة الوحدة الاقتصادية لاستراتيجية إدارة المكاسب له تأثير على أسعار الأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية؛ وذلك لأن التحليل بين وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين صافي أرباح الوحدة الاقتصادية والعائد على حقوق الملكية وبين أسعار الأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية، ومن المعروف تأثر هذين المؤشرين بتبني الإدارة لاستراتيجية إدارة المكاسب.

2- بينت الدراسة أن إدارة الوحدات الاقتصادية قد تلجأ إلى استراتيجية إدارة المكاسب باتباع سياسات محاسبية لها تأثير على استقرار الدخل وذلك للعديد من الدوافع التي أهمها مصلحة الإدارة.

دراسة (الداعور وعابد, 2009), بعنوان: أثر السياسات المحاسبية لإدارة المكاسب على أسعار الوحدات الاقتصادية المتداولة , في سوق فلسطين للأوراق المالية .

هدفت الدراسة قياس مدى تأثير تبني الإدارة الإستراتيجية إدارة المكاسب على أسعار الأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية. ولتحقيق هدف الدراسة : تم اختيار جميع الوحدات الاقتصادية التي يتم تداول أسهمها في سوق فلسطين للأوراق المالية في الفترة ما بين 2004- وحتى عام 2006 وكذلك تم تقسيم تلك الوحدات إلى قسمين :أولهما :الوحدات الاقتصادية التي ارتفعت أسعار أسهمها عن سعر إصدارها حيث بلغت 14 وحدة والأخرى : الوحدات الاقتصادية التي انخفضت أسعار أسهمها عن سعر إصدارها حيث بلغت 8 وحدات وقد تم استخدام الأساليب الإحصائية (التحليل الأحادي والتحليل المتعدد باستخدام تحليل التمايز) , لتحليل البيانات واختبار الفرضيات.

وخلصت الدراسة إلى عدة نتائج كان من أهمها :1) أن تبني إدارة الوحدة الاقتصادية لإستراتيجية إدارة المكاسب له تأثير على أسعار الأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية , وذلك لأن التحليل بين وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين صافي أرباح الوحدة الاقتصادية والعائد على حقوق الملكية وبين أسعار الأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية , ومن المعروف تأثر هذين المؤشرين بتبني الإدارة لإستراتيجية إدارة المكاسب.2) بينت الدراسة أيضا أن إدارة الوحدات الاقتصادية قد تلجأ إلى إستراتيجية إدارة المكاسب بإتباع سياسات محاسبية لها تأثير على استقرار الدخل وذلك للعديد من الدوافع التي أهمها مصلحة الإدارة. 3) بالإضافة إلى دوافع المصالح الضريبية وتفاذي التكاليف السياسية وتكاليف عقود الدين.

كما أوصت الدراسة بعدة توصيات كان من أهمها: (1) العمل على إصدار قوانين جديدة تسمح بإدخال أدوات مالية إلى السوق لم تكن موجودة من قبل.

دراسة الأشقر (2010) بعنوان: "إدارة الأرباح وعلاقتها بعوائد غير المتوقعة للسهم ومدى تأثير العلاقة بحجم الشركة دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية".

هدفت الدراسة إلى التعرف على إدارة الأرباح وعلاقتها بعوائد الأسهم في سوق فلسطين للأوراق المالية، والوقف على مدى اهتمام تلك الشركات بإدارة الأرباح وعلاقتها بعوائد الأسهم، وقد اعتمدت الدراسة التطبيقية على نموذج جونز المعدل على مجتمع الدراسة المكون من الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية وعددها 23 شركة، وقد تم جمع المعلومات بهذا الخصوص على الأرقام من القوائم المالية لكل شركة، وكذلك القيام بمسح التقارير المالية السنوية للشركات نفسها لمعرفة إدارة الأرباح وعلاقتها بعوائد الأسهم تم استخدام اختبار T-test واختبار One Way ANOVA والانحراف المعياري والمتوسط الحسابي وقد استخدم الباحث المنهج الوصفي التحليلي للتوصل إلى نتائج منطقية تدعم الفرضيات النظرية الواردة في دراسته. وقد خلصت الدراسة إلى عدة نتائج منها، أن معظم الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية تمارس إدارة الأرباح، كما تبين وجود علاقة ذات دلالة عند مستوى دلالة بين كل من صافي الربح التشغيلي، والتدفق النقدي من العملية التشغيلية، والتغير في إيرادات تحت التحصيل للشركة مع عوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية. في حين تبين عدم وجود علاقة ذات دلالة عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha=0.05$) بين التغير في حسابات تحت التحصيل، وإجمالي أصول الشركة مع عوائد الأسهم في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية.

دراسة (Basiruddin, 2011) بعنوان " The Relationship Between Governance Practices, Audit Quality, and Earning Management : UK Evidence.

"العلاقة بين الحاكمية المؤسسية، و جودة التدقيق و إدارة الأرباح: دليل من إنجلترا"

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين ممارسات الحاكمية المؤسسية و جودة التدقيق من جانب، و اختبار العلاقة بين كل من ممارسات الحاكمية المؤسسية، جودة التدقيق و إدارة الأرباح من جانب آخر، وذلك لعينة بلغت 350 شركة مدرجة في بورصة لندن خلال الفترة 2005-2008، واعتمدت الدراسة على أكثر من مؤشر لقياس جودة التدقيق، كما تم قياس إدارة الأرباح من خلال المستحقات الاختيارية. و بعد تصميم نماذج الدراسة من خلال معادلات الانحدار المناسبة، تم التوصل إلى وجود علاقة مهمة بين عدد الأعضاء المستقلين داخل مجلس الإدارة و جودة التدقيق، بينما لا توجد علاقة بين إدارة الأرباح و الحاكمية المؤسسية.

دراسة حبيب (2011) بعنوان: "إدارة الأرباح المحاسبية والعوامل المؤثرة عليها في الشركات المساهمة السورية".

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على إدارة الأرباح والعوامل المؤثرة عليها في الشركات المساهمة السورية من خلال عدة عوامل: (ربحية الشركة، حجم الشركة، شروط عقود المديونية، الكثافة الرأسمالية، الربح الخاضع للضريبة، أدوات التحفيز).

ولتحقيق ذلك قام الباحث بتصميم استبانة وتوزيعها بشكل عشوائي على عينة من المدراء الماليين في الشركات المساهمة وتمثلت في (134) مدير مالي من أصل مجتمع الدراسة الذي يتكون من (219) مدير مالي لتلك الشركات. حيث بلغ عدد الاستبانات المستردة والصالحة (89) استبانة.

وقد توصلت الدراسة إلى أن هناك علاقة طردية بين ممارسة إدارة الأرباح والعوامل المؤثرة عليها. وأوصت الدراسة إلى ضرورة التعريف بإدارة الأرباح وأهميتها، وضرورة عقد الندوات لتوعية كافة المهتمين بالعمل المحاسبي بأبعاد ممارسات إدارة الأرباح من قبل إدارة الشركة وضرورة تفعيل موضوع الحوكمة في الشركات المساهمة السورية.

دراسة (Abed et al.,2012) بعنوان " Corporate Government and Management Earning: Jordanian Evidence.

"العلاقة بين الحاكمية المؤسسية و إدارة الأرباح، دليل من الأردن"

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين إدارة الأرباح و خصائص الحاكمية المؤسسية لعينة من الشركات غير المالية (صناعية و خدمية) الأردنية خلال الفترة 2006 -2009 و قد بلغ حجم عينة الدراسة 132 شركة، و تم استخدام نموذج جونز المعدل لقياس ادارة الارباح و ربطها مع عدد الأعضاء المستقلين داخل مجلس الإدارة و حجم مجلس الإدارة ونسبة الملكية التي تحتفظ بها الإدارة، بالإضافة إلى عوامل أخرى مثل حجم الشركة و الرفع المالي داخل الشركة .

وبعد تصميم نموذج الانحدار المناسب و تطبيقه تم التوصل إلى وجود علاقة بين إدارة الأرباح و حجم مجلس الإدارة، بينما لا توجد علاقة بين إدارة الأرباح و باقي العوامل الأخرى.

ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة

1- من خلال استعراض والرجوع إلى الدراسات السابقة فإن الباحث يعتقد بان دراسته تتميز بأنها تناولت العلاقة بين إدارة الأرباح و أسعار الأسهم لم تؤخذ من قبل بعين الاعتبار في القطاع الصناعي الأردني.

2- كما وتتميز هذه الدراسة بفترتها التي أخذت بعد حدوث الأزمة العالمية .

الفصل الثالث

منهجية الدراسة

أ- منهج الدراسة

استخدم الباحث المنهج الوصفي التحليلي الذي يقوم على وصف خصائص ظاهرة معينة وجمع معلومات عنها وتم من خلال دراسة حالة وحيث أن المنهج الوصفي التحليلي يتم من خلال الرجوع إلى الوثائق المختلفة كالكتب والمجلات وغيرها من المواد بهدف الوصول إلى أهداف البحث . كما انه يتم الاعتماد على المنهج التاريخي في استعراض الدراسات السابقة . أما طبيعة الدراسة فهي دراسة اختبارية حيث أن مشكله الدراسة يغلب عليها الطابع التحليلي لمجموعه المتغيرات التي تؤثر على عوائد الأسهم.

ب-مجتمع الدراسة والعينة

يتكون مجتمع الدراسة من الشركات الصناعية المدرجة ببورصة عمان والبالغ عددها 77 شركة حسب دليل الشركات لعام 2011 التي تتوافر تقاريرها المالية للمدة المقررة من الباحث للفترة من 2008—2011. وتم اختيار هذا القطاع نظرا لأهمية هذا القطاع في الاقتصاد الوطني ولما يتمتع هذا القطاع من خصائص تتعلق بتوافر فرص كبيرة أمام الإدارات العليا لإدارة الأرباح فبعض المعايير المحاسبية تمنح إدارة الشركة بدائل عديدة لمعالجة نفس البند بمرونة كبيرة. وتم اختيار تقارير (28) شركة ممثلة لمجتمع الدراسة.

استخراج المستحقات الاختيارية:

تم استخدام نموذج جونز المعدل (Dechow, 1995) لقياس إدارة الأرباح خلال فترة الدراسة لدى (28) شركة صناعية مساهمة عامة، وهو يقوم على أساس حساب المستحقات الاختيارية كمؤشر على قيام الشركة بممارسة إدارة الأرباح ويتم حسابها وفقا للخطوات التالية:

1. قياس المستحقات الكلية والتي تم قياسها بطريقة التدفق النقدي والتي تحتسب فيها المستحقات الكلية بالفرق بين صافي الدخل التشغيلي، والتدفق النقدي من العمليات التشغيلية من خلال النموذج التالي

$$TACC_{i,t} = ONI_{i,t} - OCF_{i,t} \dots\dots\dots$$

$$TACC_{06} = 421290.00 - 254676.00 = 166614$$

2. يتم تقدير معالم النموذج من خلال احتساب المستحقات غير الاختيارية (NDACC_{i,t}) من خلال معادلة الانحدار التالية والتي تتم لمجموعة شركات العينة في كل سنة على حدة، وذلك وفقا للنموذج التالي:

$$TACC_{i,t} / A_{i,t-1} = \alpha_1 (1/A_{i,t-1}) + \alpha_2 (\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}) / A_{i,t-1} + \alpha_3 PPE_{i,t} / A_{i,t-1} + E_{i,t}$$

$$TACC / A_{i,t-1} = 0.03$$

$$A_{i,t-1} = 20754445.00$$

$$\Delta REV = 3982027$$

$$\Delta REC = -75113$$

$$(\Delta REV - \Delta REC) / A_{i,t-1} = -0.195483$$

$$PPE_{i,t} = 8466550.00$$

$$PPE_{i,t} / A_{i,t-1} = 0.38$$

تحديد المستحقات غير الاختيارية العادية ($NDACCI_{i,t}$) لكل شركة من شركات العينة على حدة و خلال كل سنة من سنوات الدراسة من خلال معالم النموذج السنوية المقدرة أعلاه ($\alpha 1$) ، و ($\alpha 2$) و ($\alpha 3$) من خلال المعادلة التالية:

$$NDACCI_{i,t} = \hat{\alpha}1 (1/A_{i,t-1}) + \hat{\alpha}2 (\Delta REVI_{i,t} - \Delta RECI_{i,t}) / A_{i,t-1} + \hat{\alpha}3 PPE_{i,t} / A_{i,t-1} \dots$$

$$NDACCI_{i,t} = 0.03 - 0.19 + 0.38 = 0.23$$

ج- المعالجة الإحصائية

بهدف الإجابة عن فرضيات الدراسة تم استخدام حزمة التحليل الإحصائي للعلوم الاجتماعية (SPSS)، والأساليب التي استخدمت هي:

- المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية.
- معامل ارتباط بيرسون
- تحليل الانحدار البسيط.

د- أساليب جمع البيانات والمعلومات

سيتم الرجوع إلى المراجع المختلفة التي بحثت في موضوع إدارة الأرباح ، هذا بالإضافة إلى دوريات ومختلف مصادر البحث المتوفرة للحصول على المعلومات المطلوبة للخلفية النظرية للدراسة. أما البيانات المطلوبة للتحليل فقد تم الحصول عليها عن طريق الرجوع إلى التقارير المالية السنوية الصادرة عن الشركات الصناعية المساهمة ودليل الشركات الصادر عن هيئة الأوراق المالية.

الفصل الرابع

نتائج الدراسة

عرض بيانات الدراسة

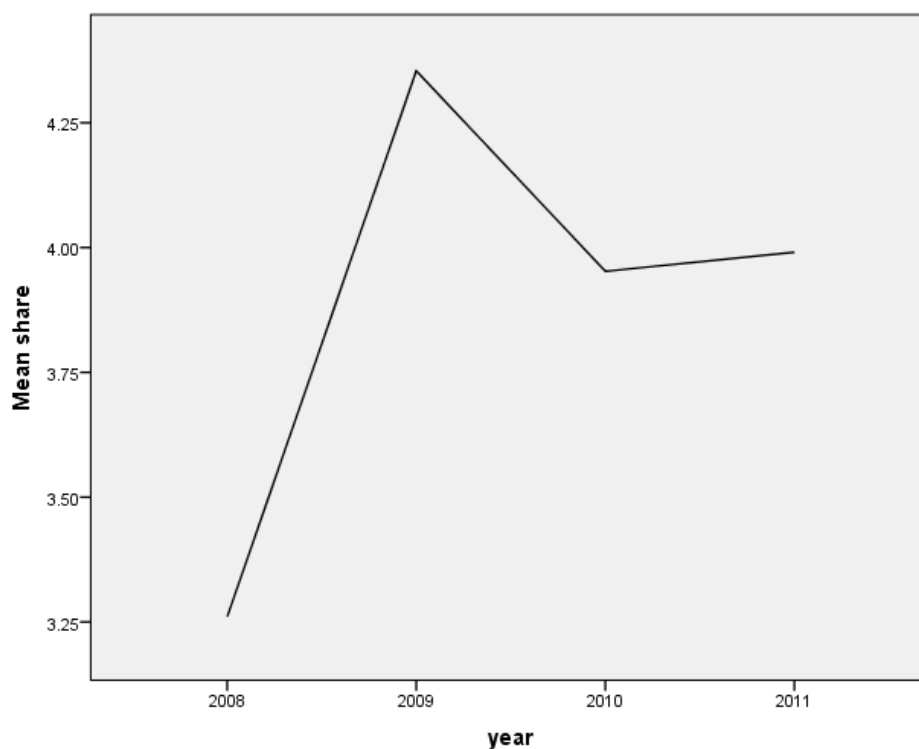
جدول (2)

المتوسطات الحسابية لأسعار إغلاق الشركات عينة الدراسة للفترة 2008-2011

| السنة | | | | اسم الشركة | الرقم |
|-------|------|------|------|--|-------|
| 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | | |
| 3.4 | 3.5 | 10.7 | 12.1 | المتصدرة للأعمال والمشاريع | 1 |
| 3.0 | 3.1 | 3.7 | 3.6 | الصناعات الكيماوية الأردنية | 2 |
| 1.3 | 1.8 | 2.0 | 1.5 | العالمية للصناعات الكيماوية | 3 |
| 1.7 | 1.5 | 1.4 | 1.4 | العربية لصناعة المبيدات | 4 |
| 3.8 | 3.8 | 4.6 | 5.0 | دار الدواء | 5 |
| 2.1 | 1.6 | 1.9 | 1.9 | المركز العربي للصناعات الدوائية | 6 |
| 2.9 | 1.9 | 3.3 | 3.2 | الشرق الأوسط للصناعات الدوائية والكيماوية والمستلزمات الطبية | 7 |
| 1.4 | 1.4 | 1.7 | 1.8 | الأردنية لإنتاج الأدوية | 8 |
| 5.9 | 3.0 | 1.9 | 1.9 | اللؤلؤة لصناعة الورق الصحي | 9 |
| 1.6 | 2.1 | 1.9 | 3.7 | القرية للصناعات الغذائية والزيوت النباتية | 10 |
| 0.3 | 0.4 | 0.6 | 0.7 | أمانة للاستثمارات الزراعية والصناعية | 11 |
| 0.9 | 0.7 | 0.9 | 1.3 | الوطنية الأولى لصناعة وتكرير الزيوت النباتية | 12 |
| 7.5 | 7.0 | 8.5 | 10.0 | العامة للتعدين | 13 |
| 1.4 | 1.7 | 1.8 | 2.2 | العربية لصناعة الألمنيوم/ارال | 14 |
| 18.0 | 19.5 | 12.0 | 3.2 | مناجم الفوسفات الأردنية | 15 |
| 1.0 | 1.0 | 1.7 | 1.8 | الوطنية لصناعات الألمنيوم | 16 |

| | | | | | |
|------|------|------|------|--|----|
| 36.2 | 35.2 | 34.9 | 11.0 | البوتاس العربية | 17 |
| 1.1 | 1.1 | 2.6 | 2.1 | الأردنية لصناعة الأنايب | 18 |
| 3.5 | 4.2 | 5.3 | 4.9 | الأردنية للصناعات الخشبية / جوايكو | 19 |
| 2.2 | 3.0 | 3.1 | 1.0 | الجنوب لصناعة الفلاتر | 20 |
| 0.9 | 0.9 | 2.3 | 2.2 | الوطنية لصناعة الكوابل والأسلاك الكهربائية | 21 |
| 0.6 | 0.7 | 1.2 | 1.2 | العربية للصناعات الكهربائية | 22 |
| 0.7 | 0.9 | 1.9 | 1.5 | مجموعة العصر للاستثمار | 23 |
| 4.6 | 5.1 | 7.1 | 7.6 | مصانع الاجواخ الأردنية | 24 |
| 0.5 | 1.3 | 1.3 | 1.5 | عقاري للصناعات والاستثمارات العقارية | 25 |
| 0.3 | 0.3 | 0.8 | 0.7 | الزي لصناعة الألبسة الجاهزة | 26 |
| 4.6 | 3.4 | 1.8 | 1.7 | الدباغة الأردنية | 27 |
| 0.5 | 1.0 | 1.0 | 0.6 | الدولية للصناعات الخزفية | 28 |

المصدر: التقارير السنوية لسوق عمان المالي



من الجدول (2) يتضح بان متوسطات أسعار الإغلاق للشركات الصناعية الأردنية بلغ 3.25 في عام 2008، وفي عام ارتفعت مستويات أسعار إغلاق الأسهم لتصل بحدود 4.30، وبعدها عاودت أسعار الإغلاق الانخفاض بشكل طفيف لتستقر في عامي 2010-2011، عند متوسط 4.00.

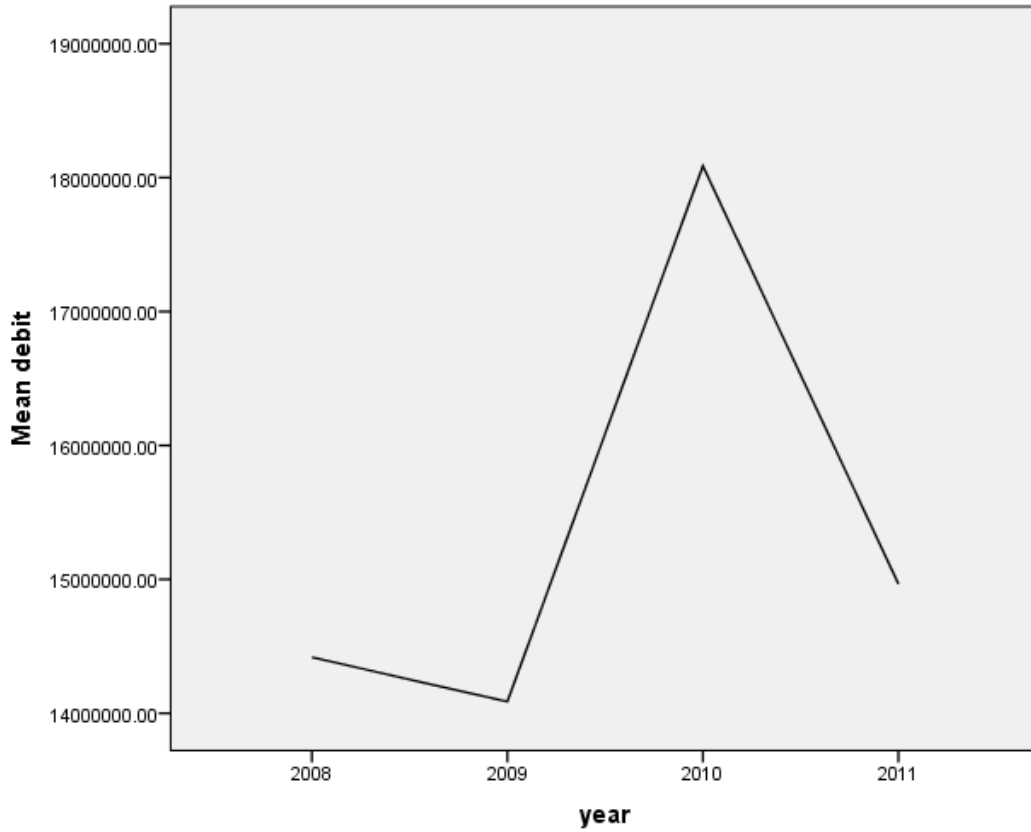
جدول (3)

المتوسطات الحسابية لحجم المديونية الشركات عينة الدراسة للفترة 2008-2011

| الرقم | اسم الشركة | السنة | | | |
|-------|--|----------|----------|----------|----------|
| | | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 |
| 1 | المتصدرة للأعمال والمشاريع | 3566790 | 3457638 | 3819161 | 6666150 |
| 2 | الصناعات الكيماوية الأردنية | 1857503 | 1908028 | 1666258 | 1323768 |
| 3 | العالمية للصناعات الكيماوية | 229473 | 276307 | 351666 | 295018 |
| 4 | العربية لصناعة المبيدات | 5754454 | 4992739 | 5457112 | 4406106 |
| 5 | دار الدواء | 34771364 | 16970012 | 11777247 | 10662697 |
| 6 | المركز العربي للصناعات الدوائية | 432956 | 350014 | 570317 | 445764 |
| 7 | الشرق الأوسط للصناعات الدوائية والكيماوية والمستلزمات الطبية | 12812017 | 13164341 | 10193402 | 7201287 |
| 8 | الأردنية لإنتاج الأدوية | 21819011 | 25316484 | 19119126 | 19136246 |
| 9 | اللؤلؤة لصناعة الورق الصحي | 229014 | 344125 | 583236 | 1218113 |
| 10 | القرية للصناعات الغذائية والزيتون النباتية | 6849009 | 11441747 | 8000137 | 1318210 |
| 11 | أمانة للاستثمارات الزراعية | 2743970 | 2527409 | 1990688 | 1559255 |

| | | | | والصناعية | |
|----------|----------|----------|----------|---|----|
| 3799406 | 3667084 | 3742685 | 5207134 | الوطنية الأولى لصناعة وتكرير الزيوت النباتية | 12 |
| 502024 | 337911 | 433983 | 338536 | العامة للتعددين | 13 |
| 3881526 | 5513505 | 6293214 | 7400290 | العربية لصناعة الألمنيوم/ارال | 14 |
| 10185970 | 13398421 | 12476368 | 16570506 | مناجم الفوسفات الأردنية | 15 |
| 0 | 8 | 7 | 4 | | |
| 5955608 | 7225097 | 6182734 | 4157743 | الوطنية لصناعات الألمنيوم | 16 |
| 17021400 | 23138800 | 15426300 | 13270400 | البوتاس العربية | 17 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | | |
| 4701049 | 4405325 | 2282823 | 2619357 | الأردنية لصناعة الأنابيب | 18 |
| 3241070 | 3813711 | 3399844 | 2244895 | الأردنية للصناعات الخشبية / جوايكو | 19 |
| 997566 | 1279519 | 1434960 | 1086678 | الجنوب لصناعة الفلاتر | 20 |
| 11634370 | 13301424 | 8056947 | 8756014 | الوطنية لصناعة الكوابل والأسلاك الكهربائية | 21 |
| 3097620 | 3624633 | 3471849 | 1635899 | العربية للصناعات الكهربائية | 22 |
| 2249518 | 2340568 | 2887851 | 2988781 | مجموعة العصر للاستثمار | 23 |
| 1721112 | 1315191 | 1543137 | 4763942 | مصانع الاجواخ الأردنية | 24 |
| 322838 | 305851 | 501667 | 434677 | عقاري للصناعات والاستثمارات العقارية | 25 |
| 11433378 | 10731581 | 9043683 | 6506977 | الزبي لصناعة الألبسة الجاهزة | 26 |
| 719290 | 790191 | 472606 | 492456 | الدباغة الأردنية | 27 |
| 1655696 | 1680568 | 2137405 | 2426727 | الدولية للصناعات الخزفية | 28 |

المصدر: التقارير السنوية لسوق عمان المالي



من الجدول (3) إن حجم مديونية الشركات الصناعية في الأردن كانت متقاربة خلال الأعوام 2008-2009، لترتفع نسب المديونية بشكل واسع في عام 2010 بمتوسط ارتفاع يقارب 4 مليون، أما في عام 2011 فقد انخفضت متوسط حجم المديونية لشركات الصناعة الأردنية إلى ما يقارب إلى 15 مليون دينار. وقد يعود السبب وراء ذلك بحكم الأوضاع الاقتصادية التي تمر بها مختلف القطاعات الاقتصادية، والتي تشهد ركودا وانخفاض بمستوى السيولة، الأمر الذي يدفع بعض الشركات إلى الاقتراض لتمويل عملياتها التشغيلية، مما يرفع من حجم مديونيتها.

جدول (4)

المتوسطات النسب المئوية للمستحقات الاختيارية الشركات عينة الدراسة للفترة 2008-2011

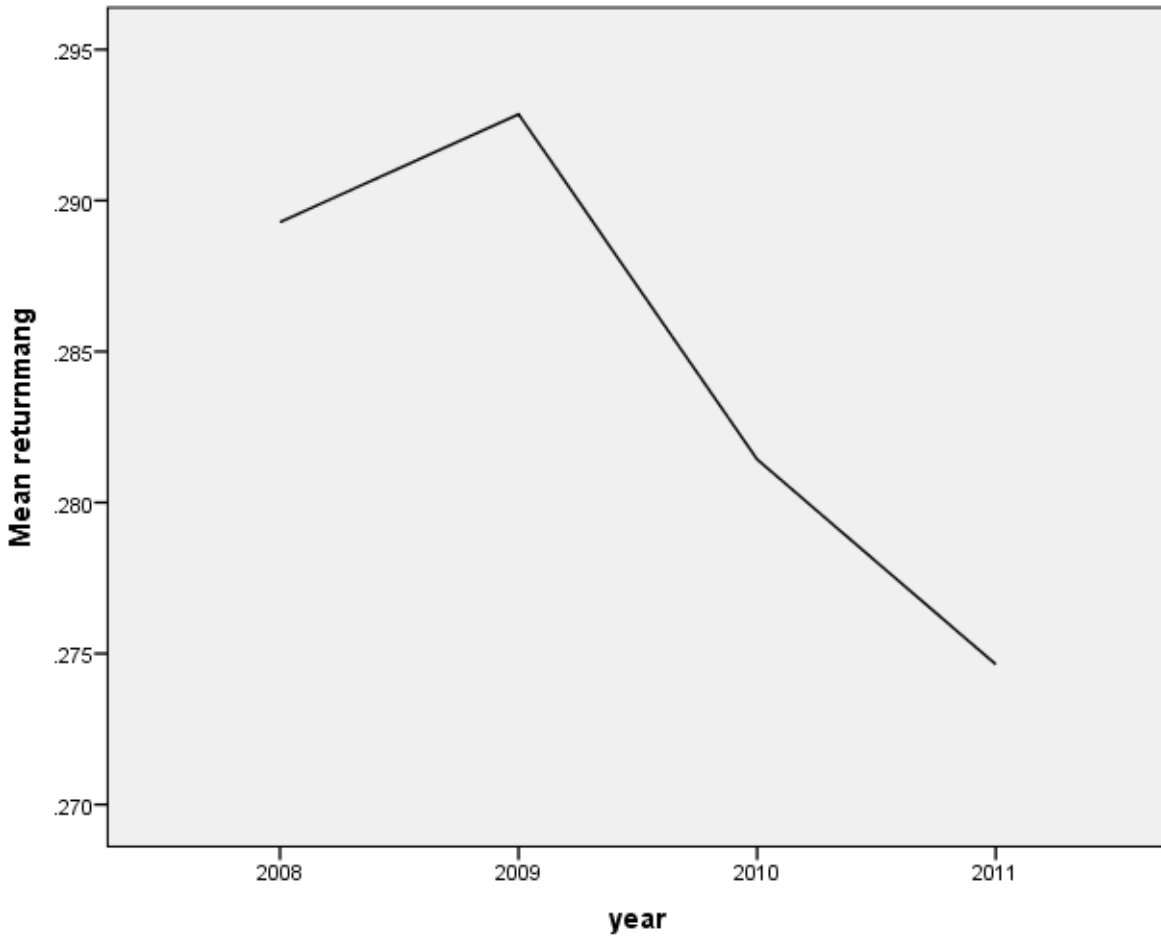
2011

| السنة | | | | اسم الشركة | الرقم |
|--------|--------|--------|--------|--|-------|
| 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | | |
| 21.00% | 7.00% | 1.00% | 0.00% | المتصدرة للأعمال والمشاريع | 1 |
| 18.00% | 19.00% | 20.00% | 23.00% | الصناعات الكيماوية الأردنية | 2 |
| 11.00% | 10.00% | 11.00% | 9.00% | العالمية للصناعات الكيماوية | 3 |
| 25.00% | 22.00% | 25.00% | 30.00% | العربية لصناعة المبيدات | 4 |
| 17.00% | 12.00% | 11.00% | 13.00% | دار الدواء | 5 |
| 26.00% | 26.00% | 30.00% | 29.00% | المركز العربي للصناعات الدوائية | 6 |
| 48.00% | 53.00% | 55.00% | 58.00% | الشرق الأوسط للصناعات الدوائية والكيماوية والمستلزمات الطبية | 7 |
| 24.00% | 29.00% | 32.00% | 39.00% | الأردنية لإنتاج الأدوية | 8 |
| 33.00% | 35.00% | 34.00% | 48.00% | اللؤلؤة لصناعة الورق الصحي | 9 |
| 23.00% | 26.00% | 56.00% | 48.00% | القريبة للصناعات الغذائية والزيوت النباتية | 10 |
| 39.00% | 41.00% | 45.00% | 47.00% | أمانة للاستثمارات الزراعية | 11 |

| | | | | والصناعية | |
|--------|--------|--------|--------|---|----|
| 46.00% | 45.00% | 33.00% | 29.00% | الوطنية الأولى لصناعة وتكرير الزيوت النباتية | 12 |
| 22.00% | 17.00% | 21.00% | 17.00% | العامة للتعدين | 13 |
| 37.00% | 33.00% | 33.00% | 41.00% | العربية لصناعة الألمنيوم/ارال | 14 |
| 21.00% | 28.00% | 25.00% | 27.00% | مناجم الفوسفات الأردنية | 15 |
| 30.00% | 31.00% | 37.00% | 37.00% | الوطنية لصناعات الألمنيوم | 16 |
| 51.00% | 50.00% | 46.00% | 32.00% | البوتاس العربية | 17 |
| 18.00% | 18.00% | 18.00% | 18.00% | الأردنية لصناعة الأنابيب | 18 |
| 44.00% | 61.00% | 46.00% | 46.00% | الأردنية للصناعات الخشبية / جوايكو | 19 |
| 6.00% | 7.00% | 9.00% | 7.00% | الجنوب لصناعة الفلاتر | 20 |
| 33.00% | 41.00% | 33.00% | 28.00% | الوطنية لصناعة الكوابل والأسلاك الكهربائية | 21 |
| 35.00% | 38.00% | 44.00% | 44.00% | العربية للصناعات الكهربائية | 22 |
| 9.00% | 9.00% | 8.00% | 8.00% | مجموعة العصر للاستثمار | 23 |
| 1.00% | 1.00% | 8.00% | 1.00% | مصانع الاجواخ الأردنية | 24 |
| 15.00% | 14.00% | 25.00% | 24.00% | عقاري للصناعات والاستثمارات العقارية | 25 |

| | | | | | |
|--------|--------|--------|--------|-----------------------------|----|
| 32.00% | 32.00% | 35.00% | 35.00% | الزي لصناعة الألبسة الجاهزة | 26 |
| 47.00% | 44.00% | 38.00% | 26.00% | الدباغة الأردنية | 27 |
| 37.00% | 39.00% | 41.00% | 46.00% | الدولية للصناعات الخزفية | 28 |

المصدر: التقارير السنوية لسوق عمان المالي



من الرسم (4) يتضح بان المتوسط العام للمستحقات الاختيارية لعام 2008 كانت قريبه من 29%، وارتفع إلى مستوى 29.5% في عام 2009، لتتخف في عام 2010 الى ما دون 28% بقليل، أما في عام 2011، فقد بلغت متوسطات المستحقات الاختيارية 27.5%. وبشكل

عام نجد أن هناك تقارب بين النسب على مختلف السنوات. ويعلل الباحث ذلك بأن الشركات تتجه نحو زيادة ممارسة إدارة الأرباح في الشركات مما يشير إلى أن هذا الأسلوب قد يكون إحدى أساليب التعامل للشركات. ولتحديد عدد الشركات التي تمارس إدارة الأرباح من خلال حساب متوسط المستحقات الاختيارية وتم اعتبار جميع الشركات التي تكون مؤشراتها دون المتوسط لا تمارس إدارة الأرباح، في حين الشركات التي فوق المتوسط تعتبر تمارس إدارة الأرباح. والجدول (5) يبين توزيع ذلك.

جدول (5)

يبين توزيع متغيرات حجم مكاتب التدقيق وممارسة إدارة الأرباح

| المتغير | الفئة | التكرار | النسبة المئوية |
|-------------------|----------|---------|----------------|
| حجم مكاتب التدقيق | كبير | 3 | 10.7% |
| | صغير | 25 | 89.3% |
| | المجموع | 28 | 100% |
| إدارة الأرباح | تمارس | 15 | 53.5% |
| | لا تمارس | 13 | 46.5% |
| | المجموع | 28 | 100% |

من الجدول (5) يتضح بأن 10.7% من مكاتب تم تصنيفها بأنها مكاتب كبيرة، وأن 89.3% من تصنف بأنها مكاتب صغيرة كما أشارت النتائج بأن 53.5% من الشركات موضوع عينة الدراسة تمارس إدارة الأرباح، في حين أن 46.5% من الشركات الصناعية الأردنية لم تمارس إدارة الأرباح.

اختبار الفرضيات

الفرضية الأولى:

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين إدارة الأرباح وبين أسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن.

للإجابة عن هذه الفرضية تم حساب معامل ارتباط إدارة الأرباح وبين أسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن، ويبين الجدول (6) نتائج ذلك.

جدول (6)

معامل ارتباط بين إدارة الأرباح وبين أسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن.

| أسعار الأسهم | | إدارة الأرباح |
|--------------|----------------|---------------|
| الدلالة | معامل الارتباط | |
| 0.01 | 0.32 | |

من الجدول (6) يتضح بان معامل الارتباط بين إدارة الأرباح وبين أسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن بلغت 0.32 وهي دالة عند مستوى 0.05 فاقل، لذا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين إدارة الأرباح وبين أسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن. وبمراجعة معامل الارتباط تبين انه معامل ذوي اتجاه ايجابي وهذا يشير إلى انه كلما زاد مستوى إدارة الأرباح ارتفع بالمقابل أسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية بالأردن.

الفرضية الثانية:

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم الشركة وبين أسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن.

للإجابة عن هذه الفرضية تم حساب معامل ارتباط بين حجم الشركة وأسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن، ويبين الجدول (7) نتائج ذلك.

جدول (7)

معامل ارتباط بين حجم الشركة و أسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن.

| حجم الشركة | | |
|------------|----------------|--------------|
| الدلالة | معامل الارتباط | أسعار الأسهم |
| 0.01 | 0.58 | |

من الجدول (7) يتضح بان معامل الارتباط بين حجم الشركة و أسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن بلغت 0.58 وهي دالة عند مستوى 0.05 فاقلاً، لذا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم الشركة وأسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن. وبمراجعة معامل الارتباط تبين انه معامل ذوي اتجاه ايجابي وهذا يشير إلى انه كلما زاد مستوى حجم الشركة ارتبط في زيادة مستوى أسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية بالأردن.

الفرضية الثالثة:

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم مكتب التدقيق وأسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن.

للإجابة عن هذه الفرضية تم حساب معامل ارتباط بين حجم مكتب التدقيق وأسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن، ويبين الجدول (8) نتائج ذلك.

جدول (8)

معامل ارتباط بين حجم مكتب التدقيق و أسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن.

| حجم مكتب التدقيق | | |
|------------------|----------------|--------------|
| الدلالة | معامل الارتباط | أسعار الأسهم |
| 0.01 | -0.34 | |

من الجدول (8) يتضح بان معامل الارتباط بين حجم مكتب التدقيق وأسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن بلغت 0.34 وهي دالة عند مستوى 0.05 فاقل، لذا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم مكتب التدقيق وأسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن. وبمراجعة معامل الارتباط تبين انه معامل ذوي اتجاه سلبي وهذا يشير إلى انه كلما قل مستوى حجم مكتب التدقيق ارتبط في زيادة مستوى أسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية بالأردن.

الفرضية الرابعة:

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم المديونية وأسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن.

للإجابة عن هذه الفرضية تم حساب معامل ارتباط حجم المديونية وأسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن، ويبين الجدول (9) نتائج ذلك.

جدول (9)

معامل ارتباط بين حجم المديونية و أسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن.

| المديونية | | |
|-----------|----------------|--------------|
| الدلالة | معامل الارتباط | أسعار الأسهم |
| 0.01 | -0.28 | |

من الجدول (9) يتضح بان معامل الارتباط بين حجم المديونية و أسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن بلغت -0.28 وهي دالة عند مستوى 0.05 فاقل، لذا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم المديونية و أسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن. وبمراجعة معامل الارتباط تبين انه معامل ذوي اتجاه عكسي، وهذا يشير إلى انه كلما نقص مستوى المديونية ارتفع مستوى أسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية بالأردن.

الفصل الخامس

مناقشة نتائج الدراسة والتوصيات

يستعرض الباحث فيما يلي مناقشة نتائج الدراسة وعرض لأبرز التوصيات وكما يلي:

أولاً: مناقشة النتائج:

الفرضية الأولى:

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين إدارة الأرباح وبين أسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن.

من الجدول (6) يتضح بان معامل الارتباط بين إدارة الأرباح وبين أسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن بلغت 0.32 وهي دالة عند مستوى 0.05 فاقل وعلى ذلك فإن النتيجة الاحصائية ترفض الفرضية الصفرية، لذا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين إدارة الأرباح وبين أسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن. وبمراجعة معامل الارتباط تبين انه معامل ذوي اتجاه ايجابي وهذا يشير إلى انه كلما زاد مستوى إدارة الأرباح ارتفع بالمقابل أسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية بالأردن.

ويمكن تفسير ذلك من خلال أنه كلما زادت أرباح الشركة كلما زاد احتمال تعظيم توزيعات الأرباح، وبالنسبة للدائنين فإنها كلما زادت أرباح الشركة كلما زادت قدرتها على سداد ديونها، ويمثل صافي الدخل قاعدة لأصول الشركة وحقوق الملكية، كما أنه يساعد على جذب رأس المال من المستثمرين الجدد، وهذا يتفق مع ما أشار إليه (Emanuel Land Wong, 2003).

وقد أشارت العديد من الدراسات أن أسعار أسهم الشركة تتأثر بشكل مباشر بأرباح الشركة، لذلك فإن الشركات تسعى دوماً للحفاظ على مستثمريها، فالمستثمر يفضل أن تكون

أرباح الشركة مستقرة، ويسعى المستثمرون كذلك ويدفعون في النهاية أسعاراً عالية للأسهم في الشركات التي تكون أرباحها أقل تقلباً، وانخفاض التقلب في أرباح الشركة يعني عدم تأكد أقل حول اتجاه الأرباح وبما يعزز الانطباع بانخفاض المخاطر، ويمكن استخدام إدارة الأرباح لتخفيض تقلب الأرباح وهو الأمر الذي يؤدي عملياً إلى سعر أعلى للسهم (حماد، 2005).

وعليه فإن ربحية الشركة تعد عاملاً ضرورياً ومهماً لإدارة الأرباح، إذ أنه لا يمكن الاعتماد على ربحية ضعيفة للقيام بإدارة الأرباح، لذلك يمكن القول بأنه كلما ازدادت ربحية الشركة كلما زادت احتمالية إدارة أرباحها وذلك لعقود الوسائل والخيارات أمام تلك الشركات لإتباع الطرق الملائمة في إدارة أرباحها.

الفرضية الثانية:

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم الشركة وبين أسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن.

من الجدول (7) يتضح بان معامل الارتباط بين أسعار الأسهم وبين حجم الشركة لدى الشركات الصناعية في الأردن بلغت (0.58) وهي دالة عند مستوى 0.05 فأقل وعلى ذلك فإن النتيجة الاحصائية ترفض الفرضية الصفرية ، لذا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين أسعار الأسهم وبين حجم الشركة لدى الشركات الصناعية في الأردن. وبمراجعة معامل الارتباط تبين انه معامل ذوي اتجاه ايجابي وهذا يشير إلى انه كلما زاد مستوى حجم الشركة ارتبط في زيادة مستوى أسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية بالأردن.

ويمكن تفسير ذلك من خلال ما أشارت نتائج دراسات عديدة إلى أنه كلما ازداد حجم الشركة كلما كانت احتمالية لزيادة أسعار الأسهم فيها أكبر والسبب وراء ذلك بان الشركات الكبيرة تكون أرباحها كبيرة مما يؤثر إيجاباً على أسعار أسهمها، وخصوصاً وان الإقبال عليها

يكون كبير، كما أن الثقة في الشركات الكبيرة يلعب دورا ايجابيا في زيادة تداول أسهما والذي ينعكس على زيادة أسعارها.

الفرضية الثالثة:

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم مكتب التدقيق و أسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن.

من الجدول (8) يتضح بان معامل الارتباط بين حجم مكتب التدقيق وأسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن بلغت 0.34 وهي دالة عند مستوى 0.05 فاقل، لذا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم مكتب التدقيق وأسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن. وبمراجعة معامل الارتباط تبين انه معامل ذوي اتجاه سلبي وهذا يشير إلى انه كلما قل مستوى حجم مكتب التدقيق ارتبط في زيادة مستوى أسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية بالأردن.

ويعلل الباحث هذه النتيجة بان مكتب التدقيق الكبيرة لا تميل إلى استخدام إدارة الأرباح كوسيلة للتعامل مع التقلبات المالية التي تحدث في الشركات الصناعية.

الفرضية الرابعة:

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم المديونية وأسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن.

من الجدول (9) يتضح بان معامل الارتباط بين حجم المديونية وأسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن بلغت -0.28 وهي دالة عند مستوى 0.05 فاقل، لذا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم المديونية وأسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن.

وبمراجعة معامل الارتباط تبين انه معامل ذوي اتجاه عكسي، وهذا يشير إلى انه كلما نقص مستوى المديونية ارتفع الأسهم لدى الشركات الصناعية بالأردن.

ويمكن تفسير ذلك من خلال ما أشارت ا دراسة بيغلي (Begley, 1990) إلى مناقشة فرضية أن الشركات قد تمارس عملية إدارة الأرباح لتفادي مخالفة شروط عقود المديونية، لذلك يرى الباحث أن ميول الشركات التي تزيد فيها نسبة المديونية إلى تبني خيارات محاسبية تؤدي إلى زيادة الأرباح المعلنة في محاولة لتجنب احتمال التعرض لانتهاك شروط عقود المديونية، أو تدخل الدائنين لفرض بعض القيود على الشركة نتيجة زيادة نسبة المديونية.

تلخيص نتائج الدراسة:

- متوسطات أسعار الإغلاق للشركات الصناعية الأردنية بلغ 3.25 دينار أردني في عام 2008، وفي عام ارتفعت مستويات أسعار إغلاق الأسهم لتصل بحدود 4.30 دينار أردني ، وبعدها عاودت أسعار الإغلاق الانخفاض بشكل طفيف لتستقر في عامي 2010-2011، عند متوسط 4.00 دينار أردني .
- المتوسط العام للمستحقات الاختيارية لعام 2008 كانت قريبا من 29%، وارتفع إلى مستوى 29.5% في عام 2009، لتتخفض في عام 2010 إلى ما دون 28% بقليل، أما في عام 2011، فقد بلغت متوسطات المستحقات الاختيارية 27.5%. وبشكل عام نجد أن هناك تقارب بين نسب على مختلف السنوات.
- حجم مديونية الشركات الصناعية في الأردن كانت متقاربة خلال الأعوام 2008-2009، لترتفع نسب المديونية بشكل واسع في عام 2010 بمتوسط ارتفاع يقارب 4 مليون دينار، أما في عام 2011 فقد انخفضت متوسط حجم المديونية لشركات الصناعية الأردنية إلى ما يقارب إلى 15 مليون دينار.
- 10.7% من مكاتب تم تصنيفها بأنها مكاتب كبيره، وان 89.3% من تصنف بأنها مكاتب صغيرة كما أشارت النتائج بان 53.5% من الشركات موضوع عينة الدراسة تمارس إدارة الأرباح، في حين أن 46.5% من الشركات الصناعية الأردنية لم تمارس إدارة الأرباح.
- معامل الارتباط بين إدارة الأرباح وبين أسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن بلغت 0.32 وهي دالة عند مستوى 0.05 فاقل، لذا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين إدارة الأرباح وبين أسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن، وبمراجعة معامل

الارتباط تبين انه معامل ذوي اتجاه ايجابي وهذا يشير إلى انه كلما زاد مستوى إدارة الأرباح ارتفع بالمقابل أسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية بالأردن.

- معامل الارتباط بين حجم الشركة وأسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن بلغت 0.58 وهي دالة عند مستوى 0.05 فاق، لذا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم الشركة وأسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن. وبمراجعة معامل الارتباط تبين انه معامل ذوي اتجاه ايجابي وهذا يشير إلى انه كلما زاد مستوى حجم الشركة ارتبط في زيادة مستوى أسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية بالأردن.

- معامل الارتباط بين حجم مكتب التدقيق وأسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن بلغت -0.34 وهي دالة عند مستوى 0.05 فاق، لذا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم مكتب التدقيق وأسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن. وبمراجعة معامل الارتباط تبين انه معامل ذوي اتجاه سلبي وهذا يشير إلى انه كلما قل مستوى حجم مكتب التدقيق ارتبط في زيادة مستوى أسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية بالأردن.

- معامل الارتباط بين حجم المديونية وأسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن بلغت -0.28 وهي دالة عند مستوى 0.05 فاق، لذا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم المديونية وأسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية في الأردن. وبمراجعة معامل الارتباط تبين انه معامل ذوي اتجاه عكسي، وهذا يشير إلى انه كلما نقص مستوى المديونية ارتفع مستوى أسعار الأسهم لدى الشركات الصناعية بالأردن.

التوصيات

في ضوء نتائج الدراسة يوصى بما يلي:

- ضرورة وضع تشريعات للحد من ممارسة إدارة الأرباح وذلك من قبل هيئة الأوراق المالية.
- أهمية الاستعانة بخبرات مكاتب التدقيق الكبيرة للحد من ممارسة إدارة الأرباح لما يتوفر لدى هذه المكاتب من مؤهلات تقنية عالية .
- إجراء دراسات حديثة حول تأثير إدارة الأرباح على متغيرات أخرى .

المراجع:

المراجع العربية:

- أبو عجيل، عماد (2007). أثر جودة التدقيق على إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المساهمة المدرجة ببورصة عمان، أطروحة دكتوراه غير منشورة، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمان، الأردن.
- الأشقر، هاني (2010). إدارة الأرباح وعلاقتها بالعوائد غير المتوقعة للسهم ومدى تأثر العلاقة بحجم الشركة دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين.
- جهماني، عمر عيسى (2001). "سلوك تمهيد الدخل في الأردن: دراسة ميدانية على الشركات المدرجة في بورصة عمان"، المجلة العربية للمحاسبة، اللجنة الدائمة لأقسام المحاسبة بجامعة مجلس التعاون، كلية إدارة الأعمال، جامعة البحرين، المجلد (4)، العدد(1)، ص ص 104-142.
- حبيب، ماهر (2011). إدارة الأرباح المحاسبية والعوامل المؤثرة عليها في الشركات المساهمة السورية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة تشرين، سوريا.
- حماد، طارق (2005). التقارير المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية.
- رياض العبد الله، وآخرون (2007). "الوسائل والدوافع المؤثرة في سياسة تمهيد الدخل: دراسة ميدانية على الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان"، المجلة العربية للمحاسبة، كلية إدارة الأعمال، جامعة البحرين، المجلد (10)، العدد (1)، ص ص 1-41.

- عبد الحميد، ممدوح (1999). أثر السياسات المحاسبية لإدارة الأرباح على أسعار الأسهم بالتطبيق على الأسهم المتداولة في سوق الأوراق المصرية، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد2، ص ص405-464.
- العدوان، بكر (2009). العلاقة بين المستحقات الاختيارية، كمؤشر على إدارة الأرباح، وبين نوع تقرير مدقق الحسابات، أطروحة دكتوراه غير منشورة، الأكاديمية العربية للعلوم المالية المصرفية، عمان، الأردن.
- الفار، عبد المجيد الطيب (2006). إدارة الأرباح وأثر الحاكمية المؤسسية عليها، وعلاقتها بالقيمة السوقية للشركة، أطروحة دكتوراه غير منشورة، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمان، الأردن.
- مومني، محمد عبد الله (2006). تحليل وتقييم ممارسات الإدارة في استغلال المرونة المتاحة بالمعايير المحاسبية لإدارة الأرباح ومدى وعي المستثمرين لها، دراسة تحليلية عن الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، عمان، الأردن.
- حماد، طارق عبد العال (2002). دليل المستثمر إلى بورصة الأوراق المالية، الإسكندرية: الدار الجامعية، ص ص: 256 - 257.
- الحناوي، محمد صالح والعبد جلال إبراهيم (2002). بورصة الأوراق المالية: بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، القاهرة، مصر.
- حيدر، فاخر عبد الستار (2002). التحليل الاقتصادي لتغيرات أسعار الأسهم منهج الاقتصاد الكلي، الرياض: دار المريخ للنشر، ص ص: 116 - 124.

- رمضان، زياد سليم، (1987). تقويم سوق عمان المالية داخلياً، نطاق العمل، الوظائف والفعاليات، ومستوى الكفاءة، مجلة العلوم الاجتماعية، ص ص: 226 - 243.
- الزبيدي، حمزة محمود (2001). الاستثمار في الأوراق المالية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر.
- الشمري ناظم، والبياتي طاهر ، وصيام أحمد (1999). أساسيات الاستثمار العيني والمالي، عمان: دار وائل لطباعة ونشر، الطبعة الأولى، ص ص: 341-342.
- الصديق، بابر إبراهيم(2001). سياسة توزيع الأرباح ودورها في ضرب الاستثمار، مجلة دراسات مصرفية ومالية، مجلد، 11، العدد 6، ص ص: 112 - 118.
- صقر، محمد حسن (2004). المعلومات المحاسبية ودورها في ترشيد قرارات التمويل والاستثمار، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، ص:17.
- العابد، شفيق خليف، (1993). العوامل المؤثرة على حصة السهم من الأرباح المحققة للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن. ص: 2.
- عبد الجواد، محمد عوض والشديفات، علي إبراهيم (2006). الاستثمار في البورصة: أسهم، سندات، أوراق مالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- عبد الغفار حنفي (2001). أساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، طبعة معدلة، القاهرة: الدار الجامعية، ص: 16.

-العبد اللات، مها عيسى، (1995). أثر مخاطر الاستثمار والسيولة والحجم على عوائد

الأسهم، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن. ص ص: 42

- 44.

-عليوة، السيد (2006). تحليل مخاطر الاستثمار في البورصة والأوراق المالية، دار الأمين

للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر.

-الفرحان، أسامة فايز (2002). محددات معدل الفائدة في الاقتصاد الأردني، رسالة ماجستير

غير منشورة، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن، ص ص: 48 - 49.

-القرعان، محمد طاهر، (2001). بورصة عمان، سوق الأوراق المالية: نشأتها، تطورها،

نظامها القانوني، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة مؤتة، الكرك، الأردن، ص:10.

-قريصة، صبحي تادرس (1984). النقود والبنوك، بيروت: دار النهضة العربية، ص ص:

202 - 203.

-هارون، محمد صبري (1999). أحكام الأسواق المالية، عمان: دار النفائس، ص: 24.

-يونس، محمود ومبارك، عبد النعيم (2003). النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية،

الإسكندرية: الدار الجامعية، ص: 153.

ثانياً: المراجع الأجنبية:

- Charles, N. Henning, William Pigott, and Robert Scott, (1975). Financial Market & Economy, New York Prentice - Hall, Inc. PP. 264 – 265.
- Fama E. & W. Schwert, (1977). Asset Returns & Inflation, Journal of Financial Economics, in Bjorn Wahlroos & Tom Berglund, (1986). Stock Returns. Inflationary Expectation and Real Activity: New Evidence. Journal of Banking & Finance, P. 382.
- G. H. Moore, (1961). Business Cycle Indicator, P. 56, in: J. Teweles & Bradley, Op. Cit., P. 333.
- George Leffler, (1951). The Stock Market, New York: The Ronald Press, Co., P. 477.
- Hamilton, J., Market information and Price Dispersion Unlisted Stocks and NASDAQ, Journal of Economics and Business, Vol. 39, PP. 67 – 68.
- L. A. Ayres, (1940). Turning Points in Business Cycle, P. 69, in George Leffler, Op. Cit., P. 478.
- Michael Firth (1979). The Relationship Between Stock and Rates of inflation, The Journal of Finance, P. 743.
- Stephen A. Ross, Corporate Finance 3th Ed., Richard D. Irwin, Inc., N.Y., 1993, p. 366.
- Zvi Bodie, (1976). Common Stocks as Hedge Against Inflation, The Journal of Finance, P. 460.
- Begley, J. (1990), "Debt Covenants and Accounting Choice" **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 12, No. 1, pp.125-139.
- Cheng and Warfield (2005), "Equity Incentives and Earnings Management", **The Accounting Review**, Vol.80, No.2, pp. 441-476.
- Choi, F. Frost, C.and Meek, G. ,(2004), **International Accounting**, New York: Warren Gorman Lamont, PP:408-412.
- Coles. L. Jeffrey; Hertedm pichaelm and Kalpatlym Swaminathan.(2006). Earnings Management Around employee stock option reissues. **Journal of accounting and economics**; 41, pp:173-200.
- Dechow, P.M., Saloan, R. G., and. Sweeny, A. P., (1995), Detecting Earnings Management, **The Accounting Review**, Vol.70, No.2, pp: 193-225.
- Defond, M. & Jiambalvo,J. (1994). "Debt covenant violations and manipulation of accruals", **Journal of Accounting and Economics**. Vol.17, pp.146-176.

- Emanuel . D, And Wong. N ,(2003), "Efficient Contracting And Accounting", **Accounting and Finance**, Vol. 43, pp.149 -166.
- Hamilton, Jane et al. (2005). **Audit Partner Rotation, Earnings Quality and Earnings Conservatism**", Available as SSPN: <http://ssrn.com/abstract=740846>.
- Healy, P. and James M. Wahlen, (1999), **A Review of Earnings Management Literature and its Implication for Standard Setting Accounting Horizons**, pp. 365-383. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=156445> or doi:10.2139/ssrn.156445.
- Healy, P., (1985), "The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions", **Journal of Accounting And Economics**, Vol. 7, No. 1, pp. 85-107.
- Herrmann, D. Inoue, T. (1996), "Income Smoothing and Incentives by Operating Condition: An Empirical Test Using Depreciation Changes in Japan". **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, Vol.5, No.2, pp.161-178.
- Hopworth, S. (1953). Smoothing of Periodic Income", **The Accounting Review**, Vol.28, No.1, January, pp.32-38.
- Jones, J. Jennife (1991). "Earning Management During Import Relief Investigations", **Journal of Accounting Research**, Vo.29, No.2, pp.193-225.
- Kao, L, and Chen, A., (2004). "The Effects of Board Characteristics on Earnings Management", **Corporate Ownership and Control**, Vol.1, No. 3 , pp.96-106.
- Kieso, D. & Weygandt, J. and Warfield, T. ,(2001), **Intermediate Accounting**, New York: John Wiley and Sons, p.952.
- Merchant, K., & Rockness, J., (2002), The ethics of managing earnings: An empirical investigation. **Journal of Accounting and Public Policy**. Vol. 13, No. 1, pp: 79-94.
- Michael, D. Akers, D. Jodi, B. (2007). "Earnings Management and its Implication", **The CPA Journal**, Available at: www.highbeam.com/doc/1P3-1318434341.
- Michael, D. Akers, D. Jodi, B. ,(2007), Earnings Management and its Implication, **The CPA Journal** Available at:
<http://www.nysscpa.org/cpajournal/2007/807/essentials/p64.htm>
- Mohanram, P. (2003). "**How to Manage Earning Management Accounting World**", Institute of Chartered Financial Institutes of India, pp.13-19..
- Moses, O. D., (1987), "Income Smoothing and Incentives: Empirical Tests Using Accounting Changes", **The Accounting Review**, Vol. 62, No.3, pp.355-377.

- Partha, M. ,(2003), **How to Manage Earnings Management. Accounting World Institute of chartered Financial Institutes of India:** pp:13-19.
- Rezaee, Zabihollah (2005). "**Causes consequences, and Deterrence of Financial Statement Fraud**", *Critical Perspectives on Accounting*, April, Vol.16, No.3, pp.277-298.
- Schipper K. (1989), "Commentary on Earnings Management ". **Accounting Horizons**, Vol. 17, supplement, pp. 91-110.
- Scott, W.S.,(2003), **Financial Accounting Theory**, Third Edition, Toronto, Prentice Hall.
- Stolowy, Hervé and Breton, Gaétan ,(2004), Accounting Manipulation: A literature Review and Proposed Conceptual Framework, **The Review of Accounting and Finance**, Vol .3, No 1, PP: 5 – 65.
- Sugata, R. (2005). **Earning Management Through Real Activities Manipulation"**, Available as SSPN:
<http://ssrn.com/abstract=477941orDOI:10.2139>.
- Thomas, M. (2005). **Earning Management**, Thomson, South-Western.