



أثر تمهيد الدخل في العوائد السوقية لأسهم الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول) *

د. محمد أحمد فريجات

أستاذ المحاسبة المساعد

المشرف على قسم نظم المعلومات الإدارية

كلية الأعمال بمحافظة الكامل

جامعة الملك عبد العزيز

المملكة العربية السعودية

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على مدى انتشار تمهيد الدخل في الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول)، والتي تنتمي إلى قطاع الاستثمار الصناعي وقطاع الزراعة والصناعات الغذائية. ويعتبر الهدف الأساسي لهذه الدراسة التعرف على أثر تمهيد الدخل في العوائد السوقية لأسهم تلك الشركات، بالإضافة إلى قياس أثر حجم الشركة ونوع القطاع على ممارسة تمهيد الدخل. وقد أجريت هذه الدراسة على عينة مكونة من (21) شركة من قطاع الاستثمار الصناعي وقطاع الزراعة والصناعات الغذائية المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول)، للفترة الممتدة من عام (2008-2012).

وتم استخدام نموذج (Eckel, 1981) من أجل تصنيف الشركات الممهدة وغير الممهدة لدخلها، ولقياس الدخل، تم اعتماد أربعة مقاييس للدخل وهي: مجمل الربح، وصافي الربح التشغيلي، وصافي الربح قبل الضريبة، وصافي الربح، وتم استخدام متوسط إجمالي الموجودات للتعبير عن حجم الشركة، وتم استخدام الاختبارات الوصفية، بالإضافة إلى اختبار (T test) واختبار بيرسون واختبار الانحدار المتعدد.

وقد أظهرت نتائج الدراسة أن غالبية الشركات السعودية التي تنتمي إلى هذين القطاعين محل الدراسة تمهد دخلها في جميع مؤشرات قياس الدخل الأربعة وبنسب مختلفة، كما أظهرت الدراسة أنه لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين القطاعين في ممارسة تمهيد الدخل باستثناء مؤشر صافي الربح التشغيلي، وكذلك أظهرت نتائج الدراسة أنه توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين حجم الشركات التي تمهد الدخل وحجم الشركات التي لا تمهد الدخل، ولا يوجد فروق ذات دلالة إحصائية بين تمهيد الدخل والعوائد السوقية لأسهم شركات قطاع الاستثمار الصناعي وشركات قطاع الزراعة والصناعات الغذائية.

الكلمات الدالة: تمهيد الدخل، العوائد السوقية للأسهم، حجم الشركة، نوع القطاع.

* تم تسلّم البحث في أغسطس 2014، وقُبِلَ للنشر في نوفمبر 2014.

المقدمة:

إن الهدف الأساسي من إعداد القوائم المالية هو أن تمثل هذه القوائم بشكل عادل وبما يتماشى مع المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً - المركز المالي ونتائج التشغيل، وغير ذلك من التغيرات في المركز المالي (Belkaoui, 2004)، ويتفق المحاسبون عموماً على أن المحاسبة نشاط خدمي ينتج مجموعة من التقارير المالية تعدها الإدارة، وتتضمن معلومات مالية كمية تساعد الأطراف المهتمة بتلك التقارير من داخل الوحدة المحاسبية (الإدارة بجميع مستوياتها)، ومن هم خارجها (مستثمرون، دائنون، عاملون، حكومة) - في اتخاذ القرارات بغرض تنمية استخدام الموارد لديها، وسواءً أكانت منشأة الأعمال تهدف إلى تحقيق الربح أو لا تسعى إلى تحقيق الربح (حنان، 2003)، ويتطلب معيار المحاسبة الدولي رقم (1) من إدارة منشآت الأعمال وجوب عرض القوائم المالية بشكل عادل، بحيث تعبر بشكل صادق عن أثر الأحداث والعمليات التي مرت بها المنشأة. كما ينص هذا المعيار على ضرورة أن تكون القوائم المالية قابلة للفهم من قبل مستخدمي القوائم المالية، وتتصف بالملاءمة والموثوقية حتى تكون مفيدة في عملية اتخاذ القرارات الاقتصادية لمستخدمي هذه القوائم. وهناك مجموعة من المبادئ والمعايير المحاسبية التي على الشركة الالتزام بها من أجل إعداد القوائم المالية، ولكن كما هو معلوم في الحياة العملية أنه يوجد هناك تعدد لبعض المعالجات المحاسبية، وهذا يعطي حرية للإدارة في الاختيار بينها بشرط ألا يؤثر ذلك في خاصية المقارنة، ومن هنا تأتي ضرورة الثبات في تطبيق تلك المعالجات بشكل ثابت بدون تغيير. والسماح لمنشآت الأعمال بذلك يتيح لها أن تمارس بعض الممارسات، مثل إدارة الأرباح أو تمهيد الأرباح. ونريد في هذه الدراسة تسليط الضوء على تمهيد الأرباح، فقد نظر (Belkaoui, 2004) إلى تمهيد الأرباح على أنه يبدو محاولة لأن تكون الأرباح طبيعية من أجل تحقيق مستويات مرغوبة من الأرباح، وهذه الرغبة تكون بعدم وجود تفاوت بين هذه الأرباح من فترة مالية لفترة مالية أخرى، وقد بين (Gordon, 1964) أن إدارة الشركات (أو مجلس الإدارة) يكونون متحمسين لتمهيد الدخل بافتراض استقرار الدخل ومعدلات النمو مفضلة أكثر من عدم استقرارها.

وتهدف الشركات من ممارسة تمهيد الدخل تحقيق منافع مرتبطة بالضريبة، أو تحفيز المستثمرين بالاستمرار في استثماراتهم في الشركة، أو استقطاب مستثمرين جدد، حيث إن استقرار الأرباح بالنسبة للمستثمرين هو مؤشر جيد ومرغوب به. لكن يجب الإشارة إلى أن هذه الممارسات اتسعت في الآونة الأخيرة، وازدادت بشكل كبير من قبل إدارة الشركات، وكانت من الأسباب التي أدت إلى حدوث انهيارات في الشركات في أمريكا وأوروبا نتيجة للتلاعب بدخولها.

مشكلة الدراسة:

يمكن تلخيص مشكلة الدراسة في تحليل تمهيد الدخل في شركات قطاع الاستثمار الصناعي وقطاع الزراعة والصناعات الغذائية المدرجة في البورصة السعودية، وأثر ذلك على العائد السوقي للسهم، وبناءً على ذلك يمكن صياغة مشكلة الدراسة بالأسئلة التالية:

- 1- هل تمارس شركات قطاع الاستثمار الصناعي وشركات قطاع الزراعة والصناعات الغذائية تمهيد الدخل؟
- 2- هل يوجد أثر لنوع القطاع على ممارسة تمهيد الدخل؟
- 3- هل يوجد أثر لحجم الشركة على ممارسة تمهيد الدخل؟
- 4- هل يوجد أثر لسلوك تمهيد الدخل على العوائد السوقية للأسهم؟

أهمية الدراسة:

تأتي أهمية هذه الدراسة من أهمية جودة المعلومات المحاسبية، وحيث إنه من عناصر جودة المعلومة المحاسبية تمهيد الأرباح، وترمي هذه الدراسة إلى التعرف على مدى وجود هذه الظاهرة في قطاع الأعمال السعودي، حيث تسعى الشركات إلى إظهار نوع من الاستقرار في مستويات الأرباح لديها، وذلك لتحقيق عدة أهداف، من أهمها بقاء المستثمرين الحاليين واستقطاب مستثمرين جدد، حيث إن تذبذب الأرباح من فترة مالية لأخرى غير مرغوب فيه في قطاع الأعمال.

أهداف الدراسة:

- 1- بيان مدى انتشار ظاهرة تمهيد الدخل لدى شركات قطاع الاستثمار الصناعي وشركات قطاع الزراعة والصناعات الغذائية.
- 2- بيان أثر نوع القطاع الذي تنتمي له الشركة في ممارسة عملية تمهيد الدخل.
- 3- التعرف على أثر حجم الشركة في عملية تمهيد الدخل.
- 4- التعرف على أثر تمهيد الدخل في العوائد السوقية لأسهم شركات قطاع الاستثمار الصناعي وشركات قطاع الزراعة والصناعات الغذائية.

فرضيات الدراسة

من أجل تحقيق أهداف الدراسة تمت صياغة الفرضيات التالية:

- 1- توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين تمهيد الدخل في شركات قطاع الاستثمار الصناعي وتمهيد الدخل في شركات قطاع الزراعة والصناعات الغذائية.
- 2- توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين حجم الشركات التي تمهد الدخل وحجم الشركات التي لا تمهد الدخل.
- 3- توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين تمهيد الدخل والعوائد السوقية لشركات قطاع الاستثمار الصناعي وشركات قطاع الزراعة والصناعات الغذائية.

الإطار النظري:

تناولت دراسات عديدة مفهوم تمهيد الدخل بالدراسة والتحليل، فقد عرف (Ashari et al., 1994) مفهوم تمهيد الدخل بأنه عمل متعمد من قبل إدارة المنشأة لأغراض تخفيض تقلبات الدخل، وذلك باستخدام أدوات محاسبية معينة، كما أشارت دراسة (Mathews, 1991) إلى أن تمهيد الدخل هو عبارة عن مجموعة من الآليات التي تقوم بتخفيض الأرباح في الفترات التي ترتفع فيها بشكل ملاحظ وزيادتها في الفترات التي تتخفف فيها بشكل كبير، كما عرفه (Beidleman, 1973) بأنه محاولة مقصودة لتخفيض التقلبات في مستوى الأرباح الحالية لكي تظهر بمستواها الطبيعي للشركة.

وقد حددت مجموعة من الدراسات السابقة دوافع الإدارة نحو تمهيد الدخل، فدراسة (Gordon, 1964) أظهرت أن من دوافع الإدارة نحو تمهيد الدخل هو زيادة درجة الأمان الوظيفي وزيادة معدل النمو في الدخل ودرجة رضا حاملي الأسهم عن أداء المنشأة، أما دراسة (Beidleman, 1973) فقد أشارت إلى أن دوافع تمهيد الدخل تتمثل في تحقيق اتجاه مستقر من

الدخل للمساهمين، مما يؤدي إلي زيادة القيمة السوقية للمنشأة في الأجل الطويل، وبالتالي تحقيق مصلحة الملاك. أما دراسة (Barnea et al., 1976) فقد بينت أن من أهم دوافع الإدارة لتمهيد الدخل هو زيادة قدرة مستخدمي القوائم المالية علي التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية وزيادة الثقة في هذا التنبؤ.

وقد بين (البارودي، 2001) أن أهداف تمهيد الدخل تتمثل في:

- 1- دعم الثقة لدى المساهمين باعتبارهم أصحاب المصلحة الرئيسية في المنشأة، ولا يتم ذلك إلا من خلال الحفاظ على مستوى أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية في حالة إيجابية ونشطة، وهذا يمثل انعكاساً لمدى القدرة الربحية للمنشأة من خلال أسعار الأسهم في السوق.
- 2- دعم موقف المنشأة التفاوضي في عمليات الاقتراض، حيث يتطلب الأمر عند اللجوء إلى الاقتراض سواء من البنوك أو بإصدار قرض سندات أن تتوفر في المنشأة خاصيتان مهمتان، هما النتائج الجيدة والمراكز المالية السليمة.
- 3- دعم موقف المنشأة فيما يعرف بالأعباء والتدخلات الحكومية ضربياً وسياسياً.

أنواع تمهيد الدخل:

بين (جهماني، 2001) أن هناك نوعين مختلفين لتمهيد الدخل: أولاً- التمهيد الطبيعي حيث ينتج مثل هذا النوع من التمهيد بشكل طبيعي ودون تدخل من الإدارة، وذلك من خلال طبيعة أعمال الشركة التي تتسم في هذه الحالة بالاستقرار. وثانياً- التمهيد المقصود، ويتم هذا النوع من التمهيد بشكل متعمد أو مقصود من قبل إدارة الشركة، وذلك عن طريق استخدام أحد أسلوبين، وهما: التمهيد الحقيقي، الذي يحدث عندما تتخذ الإدارة الإجراءات التي تراها مناسبة لهيكلة الأنشطة الاقتصادية للمؤسسة بطريقة تؤدي إلى إنتاج دخل ممد، بمعنى آخر هو ناتج من تغيير المديرين للأحداث الاقتصادية لتوليد الإيراد. والتمهيد المصطنع، والذي يحدث عندما تتلاعب الإدارة في تغيير توقيت الاعتراف بالدخل من خلال المعالجات المحاسبية.

أساليب وأدوات الإدارة في تمهيد الدخل:

يوجد في الحياة العملية أدوات ووسائل عدة تستخدمها الإدارة لتمهيد الدخل، فقد بين (Copeland, 1968) أن إدارة الشركات تلجأ إلى وسائل تمهيد الدخل التي تتصف بالخصائص التالية: أولاً- ألا يترتب على تمهيد الدخل التزام المنشأة بتصرف معين في المستقبل، كما لا ينبغي لوسائل التمهيد وأدواته الفعالة الخروج عن مبدأ الاتساق أو المماثلة في استخدام الأساليب والطرائق المحاسبية. ثانياً- أن يكون التمهيد مبنياً في الغالب على ممارسة الحكم الشخصي، وملتزمًا بالمعايير المحاسبية المتعارف عليها محلياً أو دولياً، وألا تؤدي الطرائق المتبعة في التمهيد إلى إرغام الإدارة للكشف عن حقيقة تلاعبها بوضوح، مما يقود إلى أن يصدر مدقق الحسابات الخارجي تقريراً متحفظاً. ثالثاً- أن تؤدي وسيلة التمهيد إلى تحول جوهري للفروق وللتغيرات الحاصلة في الدخل من سنة إلى أخرى، وبمعنى آخر حتى يكون التمهيد فعالاً، يجب أن يتصف بالمادية، أي تكون له أهمية نسبية. رابعاً- ألا تتطلب وسيلة التمهيد عملية محاسبية حقيقية وقعت مع أطراف ثانية، ولكن تكون فقط بإعادة تصنيف لأرصدة الحسابات الداخلية.

الدراسات السابقة:

أولاً- الدراسات العربية:

حاولت دراسة (الشيخ، والعلاونة، 2007) تقييم أداء الأسهم في الشركات المدرجة في بورصة عمان باستخدام نموذج خط سوق الورقة المالية، واستخدمت الدراسة بيانات العائد الشهري لـ 82 شركة مدرجة في بورصة عمان، والتي تعد من البورصات الناشئة، خلال الفترة من كانون ثاني (يناير) 1996 وحتى آب (أغسطس) 2004، بعد أن تم تطبيق اختبار الذي بينت نتائجه تحقق شرط الاستقرار. وأوضحت نتائج هذه الدراسة - في المتوسط - أن الشركات المدرجة في بورصة عمان مسعرة بأكثر من قيمتها الحقيقية. وبالإضافة إلى ذلك بينت الدراسة أن قطاع البنوك كان من أفضل القطاعات أداءً، حيث أسعار أسهمه بأقل (ADF) جذر الوحدة للاستقرارية باستخدام ديكي-فوار من قيمته الحقيقية. وفي المقابل كان قطاع التأمين من أسوأ القطاعات من حيث إن أسعار أسهمه مسعرة بأكثر من قيمتها الحقيقية، وبالتالي تبين هذه الدراسة أنها تدعم الفرضية القائلة إن أسعار أسهم الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان غير مسعرة بشكل عادل. ومن وجهة نظر المستثمرين فإن عدم كفاءة البورصة تعني أن إمكانية تحقيق أرباح غير عادية أمر محتمل، وبالنتيجة فإن كفاءة بورصة عمان محل للتساؤل.

هدفت دراسة (المهندي، وصيام، 2007) إلى معرفة مدى تلبية المعلومات الواردة في التقارير المالية السنوية لاحتياجات المستثمرين، وقياس مستوى الإفصاح المحاسبي في هذه التقارير تمهيداً لمعرفة مدى تأثير بعض المتغيرات في مستوى الإفصاح، وكذلك دراسة العلاقة بين مستوى الإفصاح المحاسبي وبين نسبة التغير في أسعار الأسهم للمدة المحيطة بتاريخ إصدار التقارير والعلاقة بين مستوى الإفصاح والقيمة السوقية للأسهم في تاريخ إصدار هذه التقارير، كما هدفت الدراسة إلى معرفة مدى تأثير مؤشرات أداء الشركات (العائد على السهم بعد الضرائب، العائد الموزع للسهم) في العلاقتين السابقتين. وهدفت الدراسة - أيضاً - إلى بيان مدى التوافق بين مستوى إفصاح الشركات عن بنود المعلومات والأهمية النسبية لها كما أبداهما المستجيبون. ولتحقيق أهداف الدراسة تم تصميم استبانة ضمت (156) بنداً من البنود المتوقع الإفصاح عنها في التقارير المالية السنوية المنشورة، تم توزيعها على عينة بلغ حجمها (65) من الوسطاء والمحللين الماليين والمستثمرين، وعقب تحديد الأهمية النسبية لكل بند وارد في الاستبانة تم إسقاطها على التقارير المالية السنوية للشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية؛ تمهيداً لقياس مستوى الإفصاح لهذه الشركات، وبناء على ذلك تم ربط مستوى الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية لهذه الشركات بمتغيرات الدراسة الأخرى. وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج، أهمها: إن هناك توافقاً بين مستوى إفصاح الشركات عن بنود المعلومات في تقاريرها السنوية وبين الأهمية النسبية لهذه البنود، ووجود علاقة طردية موجبة بين مستوى الإفصاح في التقارير المالية وبين إجمالي الأصول وحجم المبيعات السنوية وعدد المساهمين، وهناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الإفصاح في التقارير المالية وأسعار الأسهم السوقية في تاريخ نشر هذه التقارير، وأن هذه العلاقة تختلف باختلاف مؤشرات الأداء المتمثلة في العائد على السهم والعائد الموزع للسهم.

وهدفت دراسة (الخداس، والعبادي، 2005) إلى تحديد أهمية العائد إلى حقوق المساهمين كنسبة مستندة إلى أساس الاستحقاق، والتدفقات النقدية إلى حقوق المساهمين كنسبة مستندة إلى الأساس النقدي، في اختبار الوضع المالي للشركات الصناعية وإنجازاتها المالية. كما هدفت إلى قياس علاقة العائد المحاسبي إلى حقوق المساهمين، وعلاقة التدفقات النقدية

إلى حقوق المساهمين بالقيمة السوقية للسهم. ولتحقيق هذا الهدف تم اختبار تأثير سلوك العائد المحاسبي المستند إلى أساس الاستحقاق، وسلوك التدفقات النقدية المستندة إلى الأساس النقدي على سلوك القيمة السوقية للسهم لدى قطاع الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية. واختبار العلاقات المفترضة غطت الدراسة 26 شركة صناعية مساهمة عامة مدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية لعام 2002 سبق تأسيسها عام 1993، وتم التداول في أسهمها لمدة عشر سنوات، من عام 1993 حتى عام 2002. ولقد تم بناء نماذج لاختبار العلاقات بين المتغيرات لجميع الشركات، وذلك من خلال اختبار الطبيعة السلوكية للمتغيرات. وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين العائد المحاسبي إلى حقوق المساهمين والقيمة السوقية للسهم، ووجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية إلى حقوق المساهمين والقيمة السوقية للسهم، كما أظهرت النتائج أن هذه العلاقة الأخيرة ذات ارتباط ودرجة معنوية أفضل من العلاقة الأولى.

هدفت دراسة (قرعان، 2005) إلى التعرف على مدى وجود ظاهرة تمهيد الدخل في الشركات الصناعية الأردنية، وإلى تحديد العوامل التي تؤثر على توجه الإدارة نحو سلوك تمهيد الدخل على عينة مكونة من 53 شركة مدرجة في بورصة عمان. وقد توصلت الدراسة إلى نتائج كان أهمها أن ظاهرة تمهيد الدخل شائعة لدى الشركات الصناعية الأردنية، وكانت نسبة تمهيد صافي الدخل قبل الضريبة هي الأعلى، حيث بلغت (60.4%)، تلتها نسبة صافي الربح التشغيلي (54.4%)، وأخيراً نسبة صافي الدخل (43.4%).

هدف دراسة (الفضل، 2001) إلى معرفة أثر الأرباح المحاسبية على العوائد السوقية للأسهم، وأجريت الدراسة على 26 شركة صناعية مسجلة في سوق بغداد للأوراق المالية، وتوصلت الدراسة إلى أن نسبة أقل من (10%) من التغير في العوائد السوقية لاسهم الشركات المساهمة العراقية تعزى إلى حصة السهم من الأرباح.

هدفت دراسة (الدبيعي، وأبو نصار، 2000) إلى اختبار مدى ملاءمة استخدام نسبة الربح إلى السعر (معكوس نسبة السعر إلى الربح) المحتسبة في بداية نافذة الدراسة، لتحسين علاقة العوائد السوقية للأسهم بالأرباح في بداية نافذة الدراسة. واستخدمت الدراسة عينة ممثلة من الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان لقطاعي الصناعة والخدمات، وغطت الدراسة الفترة الزمنية الممتدة بين الأعوام 1988-1996، وبلغ عدد المشاهدات خلال فترة الدراسة (327) مشاهدة. وأظهرت نتائج الدراسة أن نسبة الربح إلى السعر تعكس طبيعة عناصر الأرباح، من حيث كونها عابرة أو دائمة، وتعكس أيضاً ما إذا كان المضمون المعلوماتي للأسعار أغنى من المضمون المعلوماتي للأرباح. وتوصلت الدراسة إلى أن تنفيذ نموذج علاقة العوائد بالأرباح بناءً على نسب الربح إلى السعر يؤدي إلى تحسين القوة التفسيرية للنموذج بنسبة 148%، ومعامل استجابة بنسبة 126%، وذلك بالمقارنة مع نتائج النموذج دون أخذ نسب الربح إلى السعر بعين الاعتبار. وتعتبر هذه النتائج ملائمة لفائدتها وأهميتها للمتخصصين والباحثين ولتطبيقاتها العملية للمستثمر والمقرض على حد سواء.

ثانياً - الدراسات الأجنبية:

هدفت دراسة (Lassaad and Khamoussi, 2013) إلى دراسة العلاقة بين التقارير البيئية للشركات وتمهيد الدخل الذي تقوم بها الشركات المدرجة في بورصة باريس. واستخدمت تمهيد الدخل كمؤشر لجودة الأرباح باعتباره مرغوباً فيه من قبل المستثمرين، وتم قياس التقارير البيئية عن طريق مؤشر يحلل عناصر القانون الفرنسي، والنظام الاقتصادي الجديد، والميثاق العالمي، ومعايير الإبلاغ، وتحديثات في مجال الحماية البيئية. وأظهرت الدراسة علاقة إيجابية بين المتغيرين.

بحث دراسة (Attia, 2012) في طبيعة التفاعل بين تمهيد الدخل والتحوط وتأثير الحاكمية المؤسسة على هذا التفاعل. واستخدمت الدراسة نموذج المعادلات المحاكاة على أساس نموذج (Barton, 2001) ونموذج (Pincus and Rajgopal, 2002) لاختبار فرضيات الدراسة، وهذا النموذج يجمع بين معظم المتغيرات التي تتحكم في حقيقة أدوات تمهيد الدخل ووسائل إدارة المخاطر التشغيلية. وخلافاً للتوقعات، بينت النتائج أن التلاعب المحاسبي والمشتقات تتكامل مع أدوات تمهيد الدخل، كما بينت الدراسة أن أدوات التحوط - مع وجود حاكمية مؤسسية جيدة - تؤدي إلى انخفاض تمهيد الدخل في الشركات.

هدفت دراسة (Kangarlouei et al., 2012) إلى معرفة تأثير تمهيد الدخل على جودة الأرباح المعلنة للشركات التي انهارت في بورصة طهران TSE. خلال فترة سبع سنوات من عام (2004-2010)، وتم استخدام نموذج (Dechow & Dichev, 2002)، ونموذج (Richardson et al, 2004)، وتمهيد الدخل في مستويات مختلفة (الدخل قبل الفوائد والضرائب، والدخل التشغيلي، وصافي الدخل) باستخدام أسلوبين لتمهيد الدخل، الأول حقيقي والآخر مصطنع. وكانت نتيجة فحص فرضيات الدراسة الرفض لكلا الأسلوبين وفي كل مستويات الدخل، على عكس معظم الدراسات التي أجريت في أجزاء أخرى من العالم، وكذلك أظهرت النتائج ضعف الارتباط بين المتغيرات، وهذا يظهر أن الهدف عند مدراء الشركات المنهارة هو التلاعب بالأرباح والخسائر من أجل الحفاظ على الشركات في سوق رأس المال، ومنع انهيار القيمة السوقية لهذه الشركات.

أوضحت دراسة (Das et al, 2012) أن مفهوم ومشروعية تمهيد الدخل يحملان كثيرًا من الجدل في مجال المحاسبة، ويتم ذلك ليتناسب مع متطلبات الشركات عندما تريد الإفصاح عن نتائجها المالية. وتبين الدراسة أنه يوجد العديد من الأدوات المستخدمة لتمهيد الدخل، منها التحوط للخسائر، لأنه لا ينطوي عليه تدفق نقدي، يعتبر أداة محتملة لتمهيد الدخل. وتأتي هذه الدراسة كمحاولة لدراسة سلوك الشركات (قطاع البنوك) في الهند. وتبين الدراسة أنه يوجد تمهيد للدخل في الشركات الهندية والتي تفتضها المتطلبات التنظيمية، وأسعار الأسهم، والأهم من ذلك الأداء المستمر. وأظهرت الدراسة أن سلوك تمهيد الدخل في قطاع البنوك المساهمة يختلف كليًا عن قطاع البنوك الخاصة، حيث إن مخصصات الخسائر في قطاع البنوك المساهمة أعلى من قطاع البنوك الخاصة.

وهدف دراسة (Almeida et al., 2012) إلى التحقق من جانبين من جوانب المعلومات المحاسبية التي ترتبط بممارسة تمهيد الدخل والتحفظ المشروط، وتوضح الدراسة - نظريًا - أن غالبية الشركات تمارس تمهيد الدخل باستخدام المستحقات من أجل التخفيف من التذبذب بالأرباح. واستخدمت الدراسة نموذج (Eckel, 1981) لتصنيف الشركات ممهدة للدخل وغير ممهدة للدخل، ونموذج (Basu, 1997) لتحديد وجود التحفظ المشروط في كل شركة. ومن أجل أن تكون النتائج أكثر قوة، فإن الدراسة قامت بأخذ عينة تكون من العوائد السوقية السنوية للأسهم من شهر آذار (مارس) وحتى شهر كانون أول (ديسمبر)، ووجدت الدراسة أن تمهيد الدخل في الشركات التي تسيطر عليها العائلات أقل منه في الشركات التي لا تسيطر عليها العائلات.

طورت دراسة (Balli et al., 2009) منهجية لدراسة تمهيد الدخل الدولي، وربطوا بين الاحتفاظ بالأصول الأجنبية وتمهيد الدخل الدولي لدول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD، وهذه الدراسة تمثل تطبيقًا جديدًا للربط بين تجارة الأصول الدولية وتمهيد الدخل. وقد استخدمت الدراسة متغير التدفق النقدي ليحل محل الدخل الذي يعتبر شائعًا في الأدبيات المالية، وقد وجدت الدراسة أنه يوجد ارتباط بين المخاطر وبين الاحتفاظ بالأصول الأجنبية.

وقد قاست دراسة (Kwak et al., 2009) العلاقة بين الملكية المؤسسية وبين تمهيد الدخل للبنوك التي تحتفظ بتحوط لخسائر الديون، وكانت عينة الدراسة تتكون من البنوك اليابانية للفترة من (1991-1999). وقد توصلت الدراسة إلى أنه توجد نسبة من الملكية المؤسسية للبنوك يزيد لديها تمهيد الدخل، وبالمقابل يزداد التحوط لخسائر الدين. بالإضافة إلى أن الفحص بين أنه توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مدى تمهيد الدخل لنسبه ملكية البنوك الممولة محلياً وبين المؤسسات التابعة لها، وهذا متسق مع فكرة أن الاحتفاظ بالأصول الأجنبية لا تلعب دوراً مهماً في الحاكمية المؤسسة للبنوك اليابانية، ولم تجد الدراسة علاقة ذات دلالة إحصائية بين ملكية المؤسسات الأجنبية، ومدى تمهيد الدخل. وأظهرت نتائج الدراسة أن الملكية المؤسسية تلعب دوراً مختلفاً في مدى تطبيق تمهيد الدخل.

هدفت دراسة (Matsuura, 2008) إلى دراسة العلاقة بين إدارة الأرباح الحقيقية وإدارة الأرباح المحاسبية من أجل تمهيد الدخل، وقد ركزت على التدفقات النقدية التقديرية من العمليات التشغيلية لتمثل إدارة الأرباح الحقيقية، وتمثل المستحقات المتوقعة إدارة الأرباح المحاسبية. ولقياس أنشطة تمهيد الدخل والعلاقة بين إدارة الأرباح الحقيقية وإدارة الأرباح المحاسبية، استخدمت الدراسة نموذج (Roychowdhury, 2006)، ونموذج (Kothari et al., 2005)، وأجريت الدراسة على الشركات المدرجة في بورصة طوكيو Nikkei NEEDS للفترة الممتدة من (2002-2007)، واحتوت عينة الدراسة على 6,538 مشاهدة، وتوصلت الدراسة إلى أنه توجد علاقة بين إدارة الأرباح الحقيقية والمحاسبية بشكل متسلسل، إن المدراء يستخدمون بشكل متكامل هذين النوعين من إدارة الأرباح لتمهيد الدخل.

بينت دراسة (Hall, 2008) العلاقة بين مكافآت المدراء التنفيذيين وميل الشركات نحو تمهيد السلسلة الزمنية للأرباح المفصح عنها. وتوضح الدراسة أن الدراسات السابقة بينت أن مكافآت المدراء التنفيذيين إما أن تكون صريحة ضمن عقود رسمية أو تكون ضمنية، وهذا يحفز المديرين التنفيذيين على تمهيد الدخل. وتوصلت هذه الدراسة إلى أن المكافآت تعطي حافزاً لتمهيد الدخل صراحة من خلال خطط المكافآت، أو ضمناً من خلال تطبيق المكافآت، وعندما تكون المكافآت ثابتة في الأرباح فإن ذلك يؤدي إلى زيادة تدريجية في الضرائب المفروضة على الدخل الشخصي للمدراء التنفيذيين.

وبينت دراسة (Cahan, et al., 2008) تأثير توقعات المستثمر بفعالية توصيل معلومات حول التنبؤات المستقبلية، من خلال تمهيد الأرباح، وتشير الدراسة أن الدراسات السابقة رأت أن مستوى إدارة الأرباح تفاوت بين المستوى المرتفع والمنخفض، بحسب تدخل الدول لحماية المستثمرين، وفحصت الدراسة ما إذا كان الدافع لإدارة الأرباح تتفاوت بين المستوى المرتفع والمنخفض لتدخل الدول لحماية المستثمرين. وقد استخدمت عينة تتكون من 44 دولة لفترة تمتد ما بين عامي (1993-2002)، واستخدمت الدراسة نموذج (Tucker and Zaromaiveness, 2006) لقياس الأرباح المعلنة، وتوصلت الدراسة إلى أن المعلومات المعلنة ترتبط بشكل إيجابي أكثر بتمهيد الدخل في الدول التي تقدم حماية للمستثمرين من الدول التي تقدم حماية أقل لهم، واقترحت الدراسة أن المدراء في الدول التي تقدم حماية أقل للمستثمرين تمارس بشكل أكثر عملية تمهيد الدخل، مقارنة بالمدراء بالدول التي تقدم حماية أكبر للمستثمرين.

هدفت دراسة (Blasco et al., 2006) إلى التوصل إلى منهجية جديدة من الفكرة الأولى التي قدمها (Burgsthaler and Dichev, 1997) لتحديد تمهيد الدخل. والقياس المقترح لا يعتمد على افتراض التوزيعات المحددة كما في الدراسات السابقة، ويمكن أن يطبق في قواعد بيانات صغيرة، وهذا الإجراء يمكن أن يكون مفيداً بشكل خاص في

تحليل الأنشطة الاقتصادية عندما تتركز قوة اقتصادية واضحة في عدد قليل من الشركات. وتم إجراء هذه الدراسة على بنوك التوفير الأسبانية خلال الفترة الممتدة من (1993-2001)، وقد بلغ عدد هذه البنوك 48 بنكا. وقد توصلت الدراسة إلى أن المؤسسات تظهر اهتمامًا بالإبلاغ عن معلومات مستقرة ومتسقة في معدلات النمو. وتبين الدراسة أن تمهيد الدخل يطبق لتجنب كل من الانخفاض في الأرباح، والزيادة في الأرباح (أي تذبذب الأرباح).

استخدمت دراسة (Tucker and Zarowin, 2006)، مدخلاً جديداً لقياس ما إذا كان تمهيد الدخل يحسن المعلومات المقدمة عن الأرباح أو يزيد احتمالات احتواء الأرباح الماضية والحالية على مؤشرات عن الأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية. وتقيس هذه الدراسة تمهيد الدخل من خلال العلاقة السلبية بين تغيير المستحقات المتوقعة في الشركة والتغير في الأرباح قبل ممارسة إدارة هذه الأرباح. واستخدمت الدراسة مدخل (Collins et al., 1994)، وقد وجدت تغيراً في أسعار الأسهم في الشركات التي يكون فيها تمهيد الدخل مرتفعاً، وتحتوي على معلومات عن الأرباح المستقبلية، مقابل تغير أقل في أسعار الأسهم للشركات التي يكون فيها تمهيد الدخل منخفضاً.

وتناولت دراسة (Iniguez and Poveda, 2004) تقييم السوق لتمهيد الدخل، من خلال التحليل طويل الأمد للعلاقة ما بين تمهيد الدخل والعوائد والمخاطر في سوق تبادل السوق الأسباني. وتمت الدراسة على شركات التأمين للفترة الممتدة من عام (1990-2000)، واستخدمت الدراسة منهجية (Eckel, 1981)، وتوصلت إلى أن الشركات التي تظهر تمهيداً للدخل تحقق عوائد أعلى من الشركات التي لا تظهر تمهيداً للدخل، كما توصلت الدراسة إلى أن سوق تبادل الأسهم الأسباني غير فعال في هذا المجال، وذلك لأن الشركات توجد بها قيم مبالغ فيها لتمهيد الدخل بشكل مصطنع، وكذلك تقوم الشركات في هذا السوق بتخفيض مخاطر الأسهم من خلال التلاعب بالأرباح المحاسبية.

هدفت دراسة (Albornoz and Alcarria, 2003) إلى قياس سلوك تمهيد الدخل لعينة من الشركات المدرجة في سوق تبادل الأسهم الأسباني للفترة الممتدة من عام (1991-1997)، وبينت الدراسة أن نتائجها تدعم فرضيات تمهيد الدخل مع وجود سياسة محاسبية متحفظة.

تناولت دراسة (Moses, 1987) قياس العلاقة بين سلوك تمهيد الدخل وبعض العوامل التي اعتبرت أنها تحفز الإدارة لممارسة هذا السلوك، ومن هذه العوامل: حجم الشركة، والقيمة السوقية للشركة، وتكاليف الموظفين، وخطط المكافآت، وتكونت عينة الدراسة من 212 مشاهدة. وأشارت الدراسة إلى وجود علاقة قوية بين سلوك تمهيد الدخل وكل من حجم الشركة وخطط المكافآت، ولم يتبين وجود علاقة لسلوك تمهيد الدخل مع العوامل الأخرى التي غطتها الدراسة. ومن خلال استعراض الدراسات السابقة نلاحظ أن هناك اهتماماً بموضوع تمهيد الدخل، ويلاحظ المستعرض لهذه الدراسات أن الغالبية العظمى تم إجراؤها في الدول المتقدمة، وأن البحث المحاسبي العربي قليل في هذا المجال.

قياس المتغيرات:

يعتبر المتغير الرئيس في هذه الدراسة هو تمهيد الدخل، وقد تم قياسه باستخدام نموذج (Eckel, 1981)، وبناءً على ذلك استخدمت الدراسة المتغيرات التالية:

أولاً- المتغير المستقل:

يعتبر تمهيد الدخل في هذه الدراسة هو المتغير المستقل، وقد تم تناوله من خلال المتغيرات التالية التي تعطي أرقامًا متنوعة عن الدخل، وذلك حسب مراحل متسلسلة في إعداد قائمة الدخل، وتم الحصول على هذه المتغيرات مباشرة من قوائم الدخل للشركات عينة الدراسة:

1- مجمل الربح (Cross Profit):

هو عبارة عن صافي المبيعات مطروحًا منه تكلفة هذه المبيعات.

2- صافي الربح التشغيلي (Net Operating Income)

هو عبارة عن مجمل الربح مطروحًا منه المصروفات التشغيلية، وهي المصروفات الإدارية والعمومية، والمصروفات التسويقية، والإهلاك، بالإضافة إلى المصروفات التشغيلية الأخرى.

3- صافي الدخل قبل الضريبة (Income Before Tax):

هو عبارة عن مجمل الربح مضافًا إليه الإيرادات الأخرى، ومطروحًا منه المصروفات الأخرى ومصروفات التمويل.

4- صافي الدخل (Net Income)

هو عن صافي الربح قبل الزكاة والضريبة مطروحًا منه ضريبة الدخل والزكاة. وتم استخدام مصطلح الزكاة لأن المملكة العربية السعودية تطبق الشريعة الإسلامية، ويحتوي هذا التطبيق على الزكاة على الأموال.

وبالرجوع إلى نموذج (Eckel, 1981) تم تصنيف الشركات إلى ممهدة وغير ممهدة، وذلك باستخدام معامل

الاختلاف لقياس التغير في الدخل والتغير في المبيعات، وهذا نراه في المعادلة رقم (1) التالية:

$$SI = \left| \frac{CV}{CV} \frac{\Delta I}{\Delta S} \right| \leq 1 \quad \dots \dots \dots (1)$$

حيث إن:

SI: مؤشر التمهيد.

ΔI : التغير في الدخل.

ΔS : التغير في المبيعات.

CV: معامل الاختلاف (الانحراف المعياري - الوسط الحسابي).

وتكون الشركة ممارسة لتمهيد الدخل إذا كانت القيمة المطلقة لمؤشر تمهيد الدخل (SI) تساوي واحدًا أو أقل لأي من متغيرات الدخل (مجمل الربح، صافي الربح التشغيلي، الدخل قبل الفائدة الضريبة، وصافي الدخل)، أي عندما يكون معامل الاختلاف للمبيعات أكبر من معامل الاختلاف للدخل، تكون الشركة ممارسة لسوك تمهيد الدخل، ووفقًا لطريقة (Michelson et al, 2000) يتم اعتبار الشركة ممهدة للدخل إذا كانت ممهدة للدخل لثلاث متغيرات من المتغيرات الأربع التي تم اعتمادها لقياس الدخل.

ثانياً - المتغيرات الضابطة:

1- حجم الشركة:

قامت الدراسة باستخدام حجم الشركة كمؤشر ضابط للعلاقة بين تمهيد الدخل والعائد السوقي للسهم، وكذلك للتعرف على وجود أثر لحجم الشركة على تمهيد الدخل. وتم تقسيم عينة الدراسة إلى شركات كبيرة، وشركات صغيرة، وذلك تبعاً للمعايير التالية: حجم المبيعات، إجمالي الموجودات، والقيمة السوقية. وتم استخدام الوسيط المتوسط للمتغيرات المذكورة، واعتبرت الشركات التي تزيد على الوسيط كبيرة، والتي تقل عن الوسيط صغيرة.

2- نوع القطاع:

تم استخدام نوع القطاع كمؤشر ضابط للعلاقة بين تمهيد الدخل والعائد السوقي للسهم، بالإضافة إلى التعرف على وجود أثر لنوع القطاع في تمهيد الدخل.

ثالثاً - المتغير التابع:

استخدمت الدراسة العائد السوقي للسهم كمتغير تابع، ويعتبر الهدف الرئيس هو بيان أثر تمهيد الدخل على العائد السوقي للسهم، وتم احتسابه على أساس العائد الفعلي للسهم، وهي الطريقة التي اتبعها (Jordan and Miller, 2009)، والتي تقوم على حساب عوائد الاحتفاظ الشهري للشركات محل الدراسة، ومن خلال المعادلة التالية:

$$R_{it} = [(P_{it} - P_{it-1}) + Div] / P_{it-1} \dots\dots\dots (2)$$

حيث إن:

Rit العائد السوقي الفعلي لسهم الشركة *i* في الشهر *t*.

Pit سعر الإغلاق لسهم الشركة *i* في نهاية الشهر *t*.

Pit-1 سعر الافتتاح لسهم الشركة *i* في بداية الشهر *t*.

Div حصة السهم من التوزيعات.

وقد تم في هذه الدراسة استبعاد حصة السهم من التوزيعات بسبب عدم توافر رقم توزيعات أرباح الأسهم للشركات محل الدراسة، وهذه الطريقة تم استخدامها في عدة دراسات، منها دراسة (أبو نصار والدبي، 2002)، وبناءً عليه تصبح المعادلة كما يلي:

$$R_{it} = P_{it} - P_{it-1} / P_{it-1} \dots\dots\dots (3)$$

نموذج الدراسة:

$$R_t = \beta_0 + \beta_1 \text{SMOOTH}_i + \beta_2 \text{SIZE}_i + \beta_3 \text{SIC}_i + \varepsilon$$

حيث إن:

Rt العائد السوقي للشركة *t*.

SMOOTH_i هو مؤشر التمهيد، ويتم إعطاء 1 للشركة الممهدة، و 0 للشركة غير الممهدة.

SIZE_i هو مؤشر الحجم، وتم إعطاء 1 للشركة كبيرة الحجم، و 0 للشركة صغيرة الحجم.

SICI هو مؤشر القطاع، وتم إعطاء 1 لقطاع الاستثمار الصناعي، و0 لقطاع الزراعة والصناعات الغذائية.
ε هو الخطأ العشوائي، الذي يتصف بالمتوسط المساوي للصفر، والتباين الثابت.

مجتمع الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من جميع شركات قطاع الزراعة والصناعات الغذائية وقطاع الاستثمار الصناعي المدرجة في السوق المالية السعودية من الفترة 2008 – 2013، وقد بلغ مجموع شركات القطاع الزراعي والصناعات الغذائية (16) شركة، وقطاع الاستثمار الصناعي (14) شركة، وقد تم إجراء هذه الدراسة على هذين القطاعين لتشابههما التام وطبيعة إعداد قوائمهما المالية.

عينة الدراسة:

تم إجراء الدراسة على جميع شركات قطاع الزراعة والصناعات الغذائية وقطاع الاستثمار الصناعي المدرجة في السوق المالية السعودية التي انطبقت عليها الشروط التالية:

- 1- تداول أسهمها في السوق المالية السعودية لكل فترة الدراسة.
 - 2- ألا يكون حدث للشركة اندماج أو توزيع أسهم مجانية خلال فترة الدراسة.
 - 3- توافر جميع البيانات المطلوبة للدراسة لكل فترة الدراسة.
- وبعد تطبيق الشروط السابقة تبين أن (11) شركة من قطاع الزراعة والصناعات الغذائية و(10) شركات من قطاع الاستثمار الصناعي تحقق شروط العينة.

فترة الدراسة:

غطت الدراسة الفترة الممتدة من عام 2008 والمنتوية بعام 2012.

أسلوب جمع البيانات:

حصلت الدراسة على البيانات اللازمة لإتمامها من المصادر التالية:

- 1- الكتب العلمية والدوريات المتخصصة.
- 2- التقارير المالية السنوية للشركات محل الدراسة.
- 3- أسعار الأسهم للشركات محل الدراسة المتوفرة في السوق المالية السعودية (تداول).

التحليل الإحصائي واختبار الفرضيات:

استخدمت هذه الدراسة نموذج (Eckel, 1981) لتصنيف الشركات التي تمهد دخلها والشركات التي لا تمهد دخلها، والذي يقوم على قياس مؤشر التمهيد لكل شركة، من خلال الحصول على القيمة المطلقة من قسمة معامل الاختلاف للتغير بالدخل على معامل الاختلاف للتغير بالمبيعات، وعندما تكون هذه النسبة أقل من 1 تكون الشركة ممهدة لدخلها، وعندما تكون النسبة أكثر من 1 تكون الشركة غير ممهدة لدخلها، فعندما تكون نسبة التغير في الدخل أقل من نسبة التغير في المبيعات، فإن ذلك يعني أن تكون الشركة ممهدة لدخلها، والعكس صحيح، ولتحقق الشركة تمهيدًا للدخل يجب أن

تكون نسبة تمهيد الدخل لثلاثة - على الأقل - من المتغيرات التي قسنا بها الدخل، وهي صافي مجمل الربح، وصافي الربح التشغيلي، وصافي الدخل قبل الضريبة، وصافي الربح، ويبين الجدول التالي تفاصيل تمهيد الدخل:

جدول رقم (1)

عدد الشركات الممهدة وفقاً لعدد التمهيد

عدد المتغيرات	الاستثمار الصناعي		الزراعي والصناعات الغذائية		القطاعات معاً	
	النسبة	العدد	النسبة	العدد	النسبة	العدد
0	0.30	3	0.45	5	0.38	8
1	0.00	0	0.09	1	0.05	1
2	0.10	1	0.18	2	0.14	3
3	0.20	2	0.00	0	0.10	2
4	0.40	4	0.27	3	0.33	7
المجموع		10		11		21

ويتضح من خلال الجدول السابق أن عدد شركات القطاع الصناعي التي لم تمارس تمهيد الدخل لأي من المتغيرات الخاصة بقياس الدخل كانت ثلاث شركات، ونسبة 30% من القطاع، ولا يوجد أي شركة في القطاع مارست تمهيد الدخل بمتغير واحد من متغيرات قياس الدخل، وتوجد شركة واحدة مارست تمهيد الدخل بمتغيرين فقط، ونسبة 10% من القطاع، وتوجد شركتان مارستا تمهيد الدخل بثلاثة متغيرات فقط، ونسبة 20% من القطاع، و (4) شركات مارست تمهيد الدخل بالمتغيرات الأربعة، ونسبة 40%. أما شركات قطاع الزراعة والصناعات الغذائية، فعدد شركات القطاع التي لم تمارس تمهيد الدخل لأي من المتغيرات الخاصة بقياس الدخل كانت خمس شركات، ونسبة 45% من القطاع، وتوجد شركة واحدة مارست تمهيد الدخل بمتغير واحد فقط من متغيرات قياس الدخل، ونسبة 9% من شركات القطاع، وتوجد شركتان مارستا تمهيد الدخل بمتغيرين فقط، ونسبة 18% من القطاع، ولا توجد أي شركة مارست تمهيد الدخل بثلاثة متغيرات فقط، و (3) شركات مارست تمهيد الدخل بالمتغيرات الأربعة، ونسبة 27%. ومن خلال الجدول السابق يكون عدد الشركات من قطاع الاستثمار الصناعي التي حققت شرط تمهيد الدخل بثلاثة متغيرات لقياس الدخل على الأقل ست شركات من أصل عشر شركات في القطاع، ونسبة 60%. أما عدد شركات قطاع الزراعة والصناعات الغذائية التي حققت شرط تمهيد الدخل بثلاثة متغيرات لقياس الدخل على الأقل (3) شركات من أصل (11) شركة، ونسبة 27%. ونلاحظ أن 60% من شركات قطاع الاستثمار الصناعي مارست تمهيد الدخل، وهي نسبة أعلى من نسبة شركات قطاع الزراعة والصناعات الغذائية.

اختبار فرضيات الدراسة:

اختبار الفرضية الأولى:

توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين شركات قطاع الاستثمار الصناعي وشركات قطاع الزراعة والصناعات الغذائية فيما يتعلق بممارسة عملية تمهيد الدخل.

تهدف هذه الفرضية إلى اختبار أثر القطاع على سلوك تمهيد الدخل، وتم اختبار هذه الفرضية باستخدام قياس (Chi-square)، الذي يبين أنه توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين القطاعين فيما يتعلق بسلوك تمهيد الدخل إذا كان

مستوى الدلالة (p-value) (0.05) أو أقل. ويظهر الجدول رقم (2) نتائج التحليل لهذه الفرضية ليبين أنه توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين القطاعين فقط للمؤشر الثاني لقياس الدخل وهو صافي الربح التشغيلي، حيث بلغت قيمة (Chi-square) (6.181)، وبمستوى دلالة (0,019)، وهي أقل من (0.05). وبالتالي يمكن القول إنه يوجد أثر للقطاع على سلوك تمهيد الدخل باستخدام المؤشر الثاني لقياس الدخل وهو صافي الربح التشغيلي، أما باقي المؤشرات فلم تظهر فروقاً لسلوك تمهيد الدخل بين القطاعين محل الدراسة، حيث كان مستوى الدلالة (P-value) يزيد على (0.05). ويمكن تفسير هذه النتيجة بأنه يوجد دور لطبيعة وحجم المصروفات التشغيلية بين القطاعين.

وبناءً على ما تقدم يمكن قبول الفرضية الأولى جزئياً، وذلك فيما يتعلق بمقياس الدخل المعتمد على صافي الربح التشغيلي، وفي الوقت نفسه رفض الفرضية القائلة بوجود فروق ذات دلالة إحصائية بين القطاعين لسلوك تمهيد الدخل لمؤشرات قياس الدخل الأخرى، وهي مجمل الربح وصافي الربح قبل الضريبة وصافي الربح.

الجدول رقم (2)

ملخص نتائج اختبار (Chi-square) لمقاييس سلوك تمهيد الدخل الأربعة
في قطاع الاستثمار الصناعي وقطاع الزراعة والصناعات الغذائية

مقياس تمهيد الدخل	مجمل الربح	صافي الربح التشغيلي	صافي الربح قبل الضريبة	صافي الربح
Chi-square	0.775	6.181	1.376	3.380
P-value	0.426	0.017	0.325	0.097

اختبار الفرضية الثانية:

يوجد فروق ذات دلالة إحصائية بين حجم الشركات التي تمهد الدخل، وحجم الشركات التي لا تمهد الدخل. سيتم اختبار هذه الفرضية اختبار أثر حجم الشركة على سلوك تمهيد الدخل، وبناءً على ذلك تم تصنيف الشركات إلى شركات كبيرة وشركات صغيرة، حيث تم اعتبار أن تكون الشركات صغيرة الحجم إذا كان حجمها يقل عن الوسيط لجميع الشركات في القطاع، وتعتبر كبيرة الحجم إذا كان حجمها يزيد على الوسيط لجميع الشركات في القطاع محل الدراسة. وتم اعتماد إجمالي الموجودات كمقياس لحجم الشركة، حيث بلغ الوسيط لشركات قطاع الاستثمار الصناعي (349,301,011)، حيث إن الشركات التي يقل إجمالي موجوداتها عن هذا الرقم تعتبر صغيرة الحجم، والتي تزيد على هذا الرقم تعتبر كبيرة الحجم. كما بلغ الوسيط الحسابي لشركات قطاع الزراعة والصناعات الغذائية (462,534,017)، حيث إن الشركات التي يقل إجمالي موجوداتها عن هذا الرقم تعتبر صغيرة الحجم، والتي تزيد على هذا الرقم تعتبر كبيرة الحجم.

ولاختبار مدى وجود اختلافات بين الشركات التي تمارس سلوك تمهيد الدخل والشركات التي تمارس سلوك تمهيد الدخل، تم استخدام اختبار (T test)، ويعتبر هذا الاختبار مناسباً لهذه الفرضية، باعتبار أن عدد المشاهدات لكل قطاع يزيد على (30) مشاهدة. ويعرض الجدول رقم (3) نتائج اختبار (T test) للشركات التي تمارس تمهيد الدخل والشركات التي لا تمارس تمهيد الدخل.

من خلال الاطلاع على الجدول رقم (3) نلاحظ ما يلي:

أولاً- قطاع الاستثمار الصناعي:

نلاحظ وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين الشركات الممهدة والشركات غير الممهدة فيما يتعلق بحجم الموجودات، حيث بلغت (T test) (2.358)، ومستوى دلالة أقل من (5%).

ثانياً- قطاع الزراعة والصناعات الغذائية:

نلاحظ وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين الشركات الممهدة والشركات غير الممهدة فيما يتعلق بحجم الموجودات، حيث بلغت (T test) (3.464)، ومستوى دلالة أقل من (5%).

وبناءً على ما تقدم فإننا نقبل الفرضية الثانية القائلة بأنه توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين حجم الشركات التي تمهد الدخل وحجم الشركات التي لا تمهد الدخل.

جدول رقم (3)

ملخص نتائج اختبار (T test) للشركات التي تمارس تمهيد الدخل والتي لا تمارس تمهيد الدخل باستخدام مقياس حجم موجودات الشركات

قطاع الاستثمار الصناعي	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	قيمة (T test)	مستوى الدلالة
الممهدة للدخل	4,216,6015,774	11,799,877,209	2.358	0.022
غير الممهدة للدخل	4,252,386,934	11,426,042,795		
قطاع الزراعة والصناعات الغذائية			3.464	0.001
الممهدة للدخل	5,437,155,445	7,665,937,899		
غير الممهدة للدخل	581,500,275	609,615,766		

اختبار الفرضية الثالثة:

توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين تمهيد الدخل والعوائد السوقية لشركات قطاع الاستثمار الصناعي وشركات قطاع الزراعة والصناعات الغذائية.

الهدف من هذه الفرضية هو بيان ما إذا كان هناك أثر لسلوك تمهيد الدخل في العوائد السوقية للأسهم، وتتوقع هذه الفرضية انه يوجد أثر لسلوك تمهيد الدخل في العوائد السوقية للأسهم، على اعتبار أن المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية له أثر في سعر الأسهم في البورصة. واختبار هذه العلاقة تم استخدام اختبار بيرسون، والذي من خلاله وصلنا إلى النتائج الظاهرة في الجدول رقم (4).

الجدول رقم (4)

نتائج ارتباط بيرسون بين المتغيرات

المتغيرات	سلوك تمهيد الدخل	العوائد السوقية للأسهم
سلوك تمهيد الدخل	1	0.018
العوائد السوقية للأسهم	0.018	1

نلاحظ من خلال الجدول رقم (4) أن معامل الارتباط بين سلوك تمهيد الدخل والعوائد السوقية للأسهم قد بلغ (0.018)، وهو غير دال إحصائيًا عند مستوى دلالة 5%، وهذا يدل على أنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين سلوك تمهيد الدخل والعوائد السوقية للأسهم، ويمكن تبرير ذلك بأن هناك تأخرًا في استجابة أسعار الأسهم لسلوك تمهيد الدخل في قطاع الاستثمار الصناعي وقطاع الزراعة والصناعات الغذائية السعودية، مع أن سلوك تمهيد الدخل يخفف من تذبذب الأرباح.

تحليل الانحدار:

على الرغم من أن اختبار بيرسون أظهر أنه لا توجد علاقة بين سلوك تمهيد الدخل وبين العوائد السوقية للسهم، فقد تم إجراء اختبار الانحدار، وبين الجدول رقم (5) نتائج تحليل الانحدار، حيث أظهر هذا الاختبار أنه لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين سلوك تمهيد الدخل وبين العوائد السوقية للسهم، حيث بلغ مستوى الدلالة (0.86) وهي غير دالة إحصائيًا.

وعند قياس العلاقة بين سلوك تمهيد الدخل وبين العوائد السوقية للسهم بأخذ المتغير الضابط (نوع القطاع) بعين الاعتبار، تبين أن مستوى الدلالة قد تراجع بحجم قليل نسبيًا (0.095)، وهذا يدل على أن نوع القطاع لا يؤثر على تحسين العلاقة بين سلوك تمهيد الدخل والعوائد السوقية للسهم. وعند قياس العلاقة بين سلوك تمهيد الدخل وبين العوائد السوقية للسهم بأخذ المتغير الضابط (حجم الشركة) بعين الاعتبار، تبين أن مستوى الدلالة قد تحسن بحجم قليل نسبيًا (0.074)، وهذا يدل على أن نوع القطاع لا يؤثر على تحسين العلاقة بين سلوك تمهيد الدخل والعوائد السوقية للسهم.

وبناءً على نتائج اختبار بيرسون واختبار الانحدار فإننا نرفض الفرضية الثالثة التي تقول: توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين تمهيد الدخل والعوائد السوقية لشركات قطاع الاستثمار الصناعي وشركات قطاع الزراعة والصناعات الغذائية. أي أنه لا يوجد فروق ذات دلالة إحصائية بين تمهيد الدخل والعوائد السوقية لشركات قطاع الاستثمار الصناعي وشركات قطاع الزراعة والصناعات الغذائية.

جدول رقم (5)

تحليل الانحدار المتعدد للمتغير المستقل (تمهيد الدخل) والمتغيرات الضابطة (نوع القطاع وحجم الشركة) على المتغير التابع (العوائد السوقية للسهم)

المتغيرات	F	R ²	Adjusted R ²	Sig
تمهيد الدخل	0.032	0.018	0.009	0.086
تمهيد الدخل ونوع القطاع	0.057	0.018	0.001	0.095
تمهيد الدخل وحجم الشركة	0.029	0.006	0.016	0.074
تمهيد الدخل ونوع القطاع وحجم الشركة	0.235	0.007	0.023	0.087

النتائج والتوصيات:

أظهرت نتائج التحليل الإحصائي والاختبارات التي أجريت على الفرضيات وجودًا كبيرًا لظاهرة تمهيد الدخل في المساهمة العامة السعودية التي تنتمي لقطاع الاستثمار الصناعي وقطاع الزراعة والصناعات الغذائية، ويجب الإشارة إلى أن الشركات قد أظهرت ممارسة سلوك تمهيد الدخل عند استخدام جميع مؤشرات قياس الدخل، وهي مجمل الربح، وصافي

الربح التشغيلي، وصافي الربح قبل الضريبة، وصافي الربح العام للشركة. ويمكن تفسير هذه النتيجة بأن الشركات تسعى إلى إظهار أرباحها مستقرة، لاعتقادها بأن استقرار الأرباح يحفز المستثمرين الحاليين على الاحتفاظ باستثماراتهم، ويحفز المستثمرين المتوقعين على الاستثمار في هذه الشركات.

كما أظهرت الدراسة أنه لا يوجد أثر لنوع القطاع على ممارسة سلوك تمهيد الدخل عند الأخذ بمجمل مؤشرات قياس الدخل التي تم أخذها بهذه الدراسة، باستثناء مؤشر صافي الربح التشغيلي، والسبب يعود إلى اختلاف هيل المصروفات التشغيلية بين القطاعين محل الدراسة.

وعند دراسة أثر حجم الشركة (والمتمثل في هذه الدراسة بإجمالي الموجودات)، أظهرت نتيجة الاختبارات أنه يوجد أثر لحجم الشركة على ممارسة سلوك تمهيد الدخل، ويمكن إرجاع ذلك إلى أنه كلما زاد حجم الشركات، توافرت لها فرصة وحرية أكبر، من خلال تنوع عناصر الدخل للقيام بممارسة سلوك تمهيد الدخل.

وأظهرت نتائج اختبار العلاقة بين سلوك تمهيد الدخل وبين العوائد السوقية للسهم أنه لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين سلوك تمهيد الدخل وبين العوائد السوقية للسهم في الشركات العامة السعودية التي تنتمي لقطاع الاستثمار الصناعي وقطاع الزراعة والصناعات الغذائية. وكذلك أظهرت نتائج الاختبارات أنه لا يوجد أثر للمتغيرين الضابطين - وهما نوع القطاع وحجم الشركة - في تحسين العلاقة بين سلوك تمهيد الدخل وبين العوائد السوقية للسهم، ويمكن تفسير عدم وجود العلاقة بين سلوك تمهيد الدخل وبين العوائد السوقية للسهم، ومخالفة لما توصلت له دراسة (Iniguez and Poveda, 2004) - بأن السوق السعودي يتأثر بالمضاربات التي تجري على الأسهم، والتي يهدف من خلالها المستثمرون إلى جني الأرباح التي تحدث نتيجة ارتفاع أسعار الأسهم، بالإضافة إلى انتشار الشائعات، وعدم اعتماد المستثمرين على الأرقام التي تحتويها القوائم المالية للشركات.

ويوصي الباحث بناءً على نتائج هذه الدراسة بما يلي:

- 1- على المهتمين بالبحث العلمي في مجال المحتوى المعلومات للقوائم المالية وأثرها على سعر الأسهم محاولة إجراء الدراسة باستخدام العوائد السوقية غير العادية للشركات السعودية بدلاً من العوائد السوقية التي تم قياسها في هذه الدراسة، حيث إنه من المتوقع أن تكون النتائج مختلفة عن نتائج هذه الدراسة فيما يتعلق بعلاقة تمهيد الدخل بالعوائد السوقية للأسهم.
- 2- على المحللين الماليين المستثمرين عدم الاكتفاء بنتائج الشركات المنشورة بالقوائم المالية، حيث إنه من المتوقع أن تحتوي هذه النتائج على تمهيد الدخل، وبالتالي فإن الأرباح المعلنة التي تبدو مستقرة، يكون استقرارها ناتجاً عن ممارسة تمهيد الدخل.
- 3- على الجهات الحكومية سواء أكانت اقتصادية أم زكوية وضريبية ضرورة التأكد من أرقام الأرباح المعلن عنها والتي على أساسها يتم احتساب الزكاة والضريبة، فقد تحتوي هذه الأرقام على تمهيد للدخل.
- 4- على مراجعي الحسابات - أيضاً - إجراء التحليل اللازم للتأكد من مدى وجود تمهيد الدخل في نتائج أعمال الشركات التي يقومون بمراجعة حساباتها، حيث إن مدى مصداقية أرقام الأرباح وما تبدو عليه من استقرار قد تؤدي إلى التأثير على رأيهم في مدى عدالة القوائم المالية.

المراجع

أولاً - مراجع باللغة العربية:

- أبو نصار، محمد؛ ومأمون الدبعي. (2002). "المضمون المعلوماتي للعناصر الرئيسية لقائمة الدخل"، *مجلة دراسات: العلوم الإدارية، الجامعة الأردنية*، مج 29، ع 2، ص ص. 278-296.
- البارودي، شريف محمد. (2001). "دراسة اختباريه لوجود القوائم المالية في ظل أساليب المحاسبة الابتكارية"، *مجلة الفكر التجاري، آلية التجارة*، ع 3، جامعة عين شمس.
- الخداح، حسام الدين؛ ومحمد عيسى العبادي. (2005). "علاقة كل من العائد المحاسبي والتدفقات النقدية على حقوق المساهمين بالقيمة السوقية للسهم"، *مجلة دراسات، العلوم الإدارية*، مج 32، ع 1، ص ص. 141-153.
- الدبعي، مأمون؛ وأبو نصار. (2000). "دور الربح المحاسبي في تحسين علاقة العوائد السوقية للأسهم بالأرباح المحاسبية" دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة الأردنية"، *مجلة دراسات، العلوم الإدارية*، مج 27، ع 2.
- الشيخ، محمد؛ وعلي العلوانة. (2007). "تقييم أداء الأسهم في الشركات المدرجة في سوق عمان المالي"، *مجلة دراسات، العلوم الإدارية*، مج 34، ع 1.
- المهندي، محمد عبد الله؛ ووليد زكريا صيام. (2007). "أثر الإفصاح المحاسبي في التقارير السنوية المنشورة على أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية"، *مجلة دراسات، العلوم الإدارية*، مج 34، ع 2، ص ص. 258-285.
- جهماني، عمر عيسى. (2002). "سلوك تمهيد الدخل في الأردن"، *المجلة العربية للمحاسبة*، ع 4، ص ص. 104-142.
- حنان، رضوان حلوة. (2003). *النموذج المحاسبي المعاصر من المبادئ إلى المعايير*. عمان، الأردن: دار وائل للنشر.
- قرعان، سناء صالح. (2005). "العوامل المؤثرة في سياسة تمهيد الدخل، دراسة ميدانية على الشركات الصناعية الأردنية"، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك الأردنية.

ثانياً - مراجع باللغة الأجنبية:

- Albornoz, B. G., and J. J. Alcarria. (2003). "Analysis and Diagnosis of Income Smoothing in SPAIN", *European Accounting Review*. 12: 3. PP. 443-463.
- Almeida, E. F.; A. S. Neto; R. F. Bastianello and E. Z. Moneque. (2012). *Effects of Income Smoothing Practices on the Conservatism of Public Companies Listed on the BM & FBOVESPA*. Revista Contabilidade & Finanças – USP.
- Ashari, N. (1994). "Factors Affecting Income Smoothing among Listed Companies in Singapore", *Accounting Business Research*, Vol. 24, No. 96.
- Attai, M. (2012). "Accounting Income Smoothing, Hedging and Corporate Governance", *Global Business and Management Research: An International Journal*, Vol. 4, No. 2.
- Balli, F.; J. L. Rosmy and M. Osman. (2009). "Income Smoothing and Foreign Asset Holdings", *Contemporary Accounting Research*, 34: 24-29.
- Barnea, A.; J. Ronen and S. Sadan. (1976). Classificatory Smoothing of Income with Extraordinary Items, *The Accounting Review*, pp. 110-122.
- Beidleman, C. R. (1973). "Income Smoothing: The Role of Management", *The Accounting Review*, 39 (4): 653-678.
- Belkaoui, A. B. (2004). *Accounting Theory*. Thomson Learning: 5th Ed.

- Blasco, N. and B. Pelegring. (2006). “A New Methodological Approach for Detecting Income Smoothing in Small Samples: An Application to the Case of Spanish Savings Banks”, *Journal of Accounting Auditing & Finance*, pp. 347-372.
- Cahan, S. F.; G. Liu and J. Sun. (2008). “Investor Protection, Income Smoothing, and Earnings Informativeness”, *Journal of International Accounting Research*, Vol. 7, No. 1, pp. 1-24.
- Copeland, R. M. and R. D. Licasro. (1968). “A Note on Income Smoothing”, *The Accounting Review*, 43 (3): 540-545.
- Das, S.; A. Vaish and U. Goel. (2012). “Does Loan Loss Provision Signal Income Smoothing? An Empirical Investigation of Indian Banking Industry”, *Journal of Accounting Research & Audit Practices*.
- Eckel, N. (1981). “The Income Smoothing Hypothesis Revisited”, *Abacus*, 17 (1): 28-40.
- Gordon, M. J. (1964). “Postulates, Principles and Research in Accounting”, *The Accounting Review*, 39 (2): 251-263.
- Hall, S. C. and B. Frickel. (2008). “Income Smoothing and Executive Compensation”, *Journal of Theoretical Accounting Research*, P. 12-20.
- Hussin, W. N. and N. Ripain. (2003). “IPO Profit Guarantees and Income Smoothing”, *Journal Analysis*, 10 (2): 119-137.
- Inigueze, R. and F. Poveda. (2004). “Long-run Abnormal Returns and Income Smoothing in the Spanish Stock Market”, *European Accounting Review*, Vol. 13, pp. 105-130.
- Jordan, B. D. and T. Miller. (2009). *Fundamentals of investments: valuation and management*, 5th Ed. McGraw-Hill.
- Kangarlouei, S. J.; M. Motavasse and A. Rezvani. (2012). “The Investigation of the Effect of Income Smoothing on the Reported Earnings Quality of Active Collapsed Companies in Tehran Stock Exchange (TSE)”, *Global Business and Management Research: An International Journal*, Vol. 4, No. 2.
- Kwak, W.; H. Y. Lee and V. Mande. (2009). “Institutional Ownership and Income Smoothing by Japanese Banks through Loan Loss Provisions”, *Review of Pacific Basin Financial Markets & Policies*, Vol. 12, No. 2, pp. 219-243.
- Lassaad, B. M. and H. Khamoussi. (2013). Communication about Environmental Information: What Drives the Effect on Income Smoothing As Proxy of Earnings Quality?, *Journal of Behavioral & Applied Management Date*.
- Mathews, M. R. and M. H. Perera. (1991). *Accounting Theory Developments*. Chapman & Hall. Boundary Rows, London.
- Matsuura, S. (2008). “On the Relation between Real Earning Management and Accounting Earnings Management: Income-Smoothing Perspective”, *Journal of International Business Research*, p. 63-77.
- Michelson, S. E.; J. Jordan-Wagner, and C. W. Wooton. (2001). “Accounting Income Smoothing and Stockholder Wealth”, *Journal of Applied Business Research*, 10 (3), pp. 96-110.
- Moses, O. D. (1987). “Income Smoothing and Incentives: Empirical Tests Using Accounting Changes”, *The Accounting Review*, 62 (2), pp. 358-377.
- Prencipe, A.; S. Yosef; P. Mazzola and L. Pozza. (2011). “Income Smoothing in Family-Controlled Companies: Evidence from Italy”, *Corporate Governance: An International Review*, 19 (6). pp. 529-546.
- Tucker, J. W. and P. A. Zarowin. (2006). “Does Income Smoothing Improve Earnings Informativeness”, *Accounting Review*, Vol. 81, No. 1 pp. 251-270.

The Effect of the Income Smoothing on the Market Return of Listed Companies in the Saudi Stock Exchange (Tadawul)

Mohammad Ahmad Fureihat

Assistant Professor of Accounting
Supervisor of the Department of Management Information Systems
College of Business
King Abdulaziz University

ABSTRACT

This study aims at identify the extent to which income smoothing in companies listed on the Saudi Stock Exchange (Tadawul) and which belong to the sector of industrial investment sector and the agricultural and food industries. The primary objective of this study was to identify the effect of income smoothing on the market returns of these companies, in addition to measuring the effect of company size and type sector on the income smoothing process. The sample of the study comprises (21) Industrial Investment Sector Agriculture & Food Industries Sector listed on the Saudi Stock Exchange (Tadawul) during the period of (2008-2012).

Eckel, (1981) model was use to classify the companies into smoothers and non-smoothers. Four measures of Income was used to achieve the objective of the study, which are gross profit, net operating income, income before tax and net income. Were used the average total assets for the expression of the size of the company. Descriptive measures, Pearson Test, T Test and multiple regression.

The results showed that most of the Saudi companies that belong to the sectors under study practiced income smoothing appeared in all four measures of income both sectors and in different proportions. It also indicated that there is no significant difference occurred between the type of sector and income smoothing behavior by using different income measures except net operating income as a measure of smooth. Also there is significant difference occurred between the size of smoothing companies and non-smooth companies. Finally, the findings indicated that there is a no significant statistical impact of income smoothing behavior on market return.

Keywords: Income Smoothing, Market Return, Size, Sector.