

## حوكمة الشركات وتركز الملكية وأثرهما على إدارة الأرباح في الأسواق الناشئة: حالة الشركات المساهمة السعودية

أحمد بن محمد السلطان<sup>١</sup>، وليد بن محمد البسام<sup>٢</sup>

١ قسم المحاسبة، كلية الاقتصاد والإدارة، جامعة القصيم، المملكة العربية السعودية

٢ قسم المحاسبة، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، المملكة العربية السعودية

**ملخص البحث.** تبنت المملكة العربية السعودية إصلاحات الحوكمة بهدف حماية أصحاب المصالح وتعزيز ثقة المستثمرين بالبيانات المالية من خلال الحد من ممارسات إدارة الأرباح. كما سعت الجهات المشرفة مؤخراً على تشجيع الاستثمار الأجنبي من خلال فتح السوق المالية للمستثمرين الخارجيين في أكبر سوق مالية عربية. لذا تسعى هذه الدراسة إلى اختبار أثر الممارسة الجيدة لحوكمة الشركات وهيكل الملكية في الحد والتخفيف من تلاعب إدارة الشركة بالأرباح في الشركات المدرجة. استخدمت الدراسة المدخل الكمي لاختبار تلك العلاقة إحصائياً من خلال تبني مؤشر لقياس الممارسة الجيدة للحوكمة من قبل الشركات المدرجة. بالإضافة إلى استخدام عدد من متغيرات الحوكمة وهيكل الملكية المستقلة. كما تبنت الدراسة أسلوب Balanced Panel Data كأسلوب امثل في دراسة حوكمة الشركات كسلوك. وقد استخدمت الدراسة عينة مكونة من ٨٠ شركة عن فترة سبع سنوات من ٢٠٠٤م وحتى ٢٠١٠م. وقد توصلت الدراسة إلى عدد من النتائج تمثل في أن الشركات التي لديها ممارسة جيدة للحوكمة تكون احتمالية تجاوزات مسؤولي الشركات في التلاعب بالقوائم المالية أقل. كما أظهرت النتائج وجود علاقة طردية بين حجم مجلس الإدارة وإدارة الأرباح في حين لم تجد الدراسة علاقة إحصائية بين حجم مكتب المراجعة وفرص التلاعب بالأرباح من قبل الإدارة، ولم تجد كذلك علاقة بين الجمع بين مهام الرئيس التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة من جهة وإدارة الأرباح من جهة أخرى. وفيما يتعلق بمتغيرات هيكل الملكية، فقد وجدت الدراسة أن زيادة ملكية المؤسسات الاستثمارية، ملكية الحكومة وملكية أعضاء مجلس الإدارة في رؤوس أموال الشركات تساعد في الحد من إدارة الأرباح في الشركات المدرجة.

**الكلمات المفتاحية:** حوكمة الشركات، إدارة الأرباح، مؤشر ومتغيرات الحوكمة، تركيز الملكية، السوق المالية، الاستثمار المؤسسي، الشركات المساهمة السعودية.

## ١. المقدمة

خلال العقد الأخير، أصبحت حوكمة الشركات "Corporate Governance" من الموضوعات الهامة على مستوى المؤسسات والمنظمات الإقليمية والدولية وذلك نتيجة سلسلة من الأزمات المالية وحالات الإفلاس والانهييار لبعض الشركات وخاصة الكبيرة منها على سبيل المثال شركة (Enron) الأمريكية و بنك (Baring) البريطاني وشركة (Paramalat) الإيطالية وغيرها. وترجع هذه الانهيارات في معظمها إلى الفساد الإداري والمحاسبي نتيجة ضعف المساءلة والأنظمة الرقابية، بالإضافة إلى عدم الاهتمام بمفاهيم الإفصاح والشفافية بجانب عدم إظهار المعلومات المحاسبية لحقيقة الأوضاع المالية للشركة مما نتج عنه تفاقم مشكلة الوكالة أو ما يعرف (agency problem) (Haniffa and Hudaib, 2006; Ntim et al., 2012a). وقد سبب انهيار الكثير من الوحدات الاقتصادية إلى ضياع حقوق أصحاب المصالح وبصفه خاصة المستثمرين الحاليين، كما أدى إلى فقد ثقة المستثمرين المرتقبين في المعلومات المحاسبية التي تحويها التقارير والقوائم المالية لهذه الوحدات (Liew, 2007).

العديد من الهيئات التنظيمية في بعض الدول مثل الولايات المتحدة تفاعلت مع انهيار الشركات وحالات عن الغش والتلاعب من خلال الدعوة لتحسين إدارة الشركات وإصدار التشريعات مثل Sarbanes-Oxley Act 2002 والذي يعكس بدوره على جودة المعلومات المحاسبية. وبالنظر إلى حوكمة الشركات وتركز الملكية من جانب الفكر المحاسبي من خلال علاقتها بالإفصاح ونظام الرقابة الداخلي للشركة، فإن بعض الدراسات أشارت إلى أن الممارسة الجيدة للحوكمة من شأنها الحد من تلاعب الإدارة بالأرباح (Jiang et al., 2008). لذا زاد الاهتمام بدراسة حوكمة الشركات وقضايا تركيز الملكية لمعرفة أثرها على حماية المساهمين من واقع نظرية أصحاب المصالح Stakeholders Theory. كما أنها أخذت تُعد أكبر من خلال اهتمام مختلف الكتاب والباحثين في المجالات المحاسبية والاقتصادية والإدارية والقانونية وغيرها، وأصبحت مجالاً خصبا للبحث والدراسة خصوصا في الدول الناشئة التي تعاني من نقص في الدراسات التطبيقية في هذا المجال (Gonzalez and Garcia-McCa, 2013).

وقد تحدث عدد من الباحثين مثل (Myers and Omer (2003), (Lel (2013) عن أهمية الأرباح من عدة زوايا ولعل من أهمها دورها في اتخاذ قرار الاستثمار والحد من المخاطر، وكذلك استخدام الأرباح في مجال التعاقدات وفي مجال اتخاذ القرارات الاستراتيجية وفي صناعة المعايير المحاسبية. إضافة إلى ذلك، اخذ موضوع إدارة الأرباح في وقتنا الحالي أهمية أكبر بسبب انهيار العديد من الشركات الأمريكية العملاقة والذي تم إيعازه إلى الفضائح المحاسبية (التلاعب بالقوائم المالية). كذلك حدثت عدة انهيارات للعديد من الأسواق المالية الدولية مثل انهيار السوق الأمريكي عام ٢٠٠٠ وانهار الأسواق الآسيوية عام ١٩٩٧، وكذلك انهيار سوق الأسهم السعودي عام ٢٠٠٦. وأرجع أكثر المحللين هذه الانهيارات إلى العديد من الأسباب والتي من أبرزها عدم توافر المعلومات المالية الموثوقة التي تساعد على اتخاذ القرارات الاقتصادية الرشيدة (Liew, 2007). هذا بالإضافة إلى أن معيار العرض والإفصاح لا يفي باحتياجات مستخدمي القوائم المالية لمساعدتهم في اتخاذ قراراتهم.

وهناك البعض الآخر يوجهون الاتهام في انهيار تلك الشركات إلى المديرين التنفيذيين ومجالس الإدارة الذين ربما يسعون إلى التلاعب بالأرباح لغرض تعظيم مصالحهم الشخصية (Francis et al., 2008). وقد أشارت عدد من الدراسات على سبيل المثال (Peasnell et al., 2005; Jiang et al., 2008; Lin and Hwang, 2010; Gonzalez and Garcia-McCa, 2013; Francis et al., 2008) إلى أهمية تفعيل حوكمة الشركات في تحسين جودة التقارير المالية، حيث أنهم وجدوا دليلاً على أن ضعف الممارسة الجيدة لحوكمة الشركات تؤثر سلباً على جودة التقارير المالية بما في ذلك التلاعب بالأرباح وعمليات الاحتيايل المالية. ولقد أشار الهباش والغامدي (٢٠١٣) في دراسة على الشركات المدرجة في سوق الأسهم السعودي إلى أن ضعف تطبيق الحوكمة في تلك الشركات يعد احد أهم الأسباب التي تدفع مدراء الشركات إلى إدارة الأرباح.

كذلك لا يمكن إغفال دور هياكل الملكية في إدارة الأرباح للشركات المساهمة. فقد أشار (Jensen and Meckling (1976 إلى أن تركيز الملكية في الشركات ربما يفاقم مشكلة الوكالة بسبب ضعف الفصل بين الملكية

والإدارة وهذا ربما بدوره يؤثر سلبا على جودة الأرباح من خلال قدرة إدارة الشركة على توظيف القوائم المالية لصالحها في ظل غياب أنظمة الرقابة الفاعلة.

وقد فتحت الأحداث الأخيرة في سوق الأسهم السعودية ولعل أهمها انهياره في عام ٢٠٠٦ تساؤلات واسعة حول مستوى الإفصاح والشفافية عن المعلومات المتعلقة بأوضاع المراكز المالية للشركات المساهمة وكذلك أنظمة الرقابة الداخلية والتي تحمي أصحاب المصالح من تجاوزات إدارة الشركة وكبار الملاك. ولعل الإصلاحات الأخيرة في المملكة من خلال إنشاء هيئة سوق المال في ٢٠٠٣ وما تبعها من إصدار للتشريعات مثل لائحة الحوكمة في ٢٠٠٦ وقبل ذلك قواعد التسجيل والإدراج في ٢٠٠٤ وكذلك إلزامية الإفصاح عن نسب الملكية للمساهمين الذين يملكون ٥٪ فأكثر من أسهم الشركة، كل ذلك من شأنه تعزيز الثقة في البيانات المالية ويؤسس لممارسة جيدة لحوكمة الشركات. وتتبع أهمية تلك الإصلاحات من أن الاقتصاد السعودي يمثل ثاني أكبر اقتصاد بالشرق الأوسط كما أن سوق المال السعودي يعتبر الأكبر على مستوى الدول العربية (Piesse et al., 2012). بالإضافة إلى انفتاح سوق الأسهم السعودي مؤخرا على الاستثمار الأجنبي في السوق المالية والذي يعتبر دافع للشركات المدرجة لتحسين الممارسة الجيدة للحوكمة. ومن هنا فإن جميع هذه العوامل وغيرها تفودنا إلى صياغة مشكلة البحث في السؤال الآتي: هل التحسن في حوكمة الشركات في بيئة الأعمال السعودية يمكن أن تحد أو تخفف من ممارسات إدارة الأرباح في الشركات المدرجة في سوق الأسهم السعودي؟ وما أثر تركيز الكلية في تلك الشركات على ذلك؟

## ٢. هدف البحث

تهدف هذه الدراسة إلى اختبار ما إذا كانت هناك علاقة بين حوكمة الشركات وتركز الملكية من جهة وبين إدارة الأرباح من جهة أخرى في الشركات المساهمة السعودية. وبشكل أكثر دقة، تهدف هذه الدراسة إلى اختبار أثر حوكمة الشركات وهيكل الملكية على الحد من ممارسات إدارة

الأرباح للشركات المدرجة في سوق الأسهم السعودي وذلك بعد إصلاحات الحوكمة الأخيرة. ولتحقيق هذا الهدف تعتمد الدراسة على تحليل عينة من الشركات في سوق الأسهم السعودية للفترة (من ٢٠٠٤ وحتى ٢٠١٠) من خلال استخدام الأسلوب الإحصائي *Balanced Panel Data* والذي يعزز صحة النتائج *Validity* ومستوى الاعتماد عليها *Reliability*، وسيتم اختبار ما إذا كانت متغيرات حوكمة الشركات وتركز الملكية عوامل مهمة وذات تأثير على إدارة الأرباح أم لا. وسوف تستخدم الدراسة مؤشر حوكمة الشركات والذي تم استخدامه من قبل (Al-Bassam *et al.*, 2016) بالإضافة إلى متغيرات حوكمة أخرى وهي حجم مجلس الإدارة، استقلالية المجلس، الفصل بين مهام الرئيس التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة وحجم مكتب المراجعة. في المقابل سوف يتم استخدام نسبة ملكية الحكومة، ملكية المؤسسات، وملكية أعضاء مجلس الإدارة كمتغيرات تقيس أثر تركز الملكية على إدارة الأرباح.

### ٣. أهمية البحث

تأتي أهمية هذه الدراسة وتحديدًا اختبار العلاقة بين حوكمة الشركات وهيكل الملكية من جانب وإدارة الأرباح من جانب آخر إلى عدد من الأمور:

• أهمية إصلاحات حوكمة الشركات الأخيرة وأثرها على بيئة الأعمال السعودية. وتحديدًا أثر تلك الإصلاحات على تعزيز أنظمة الرقابة الداخلية في الشركات المساهمة وبالتالي الحد من الممارسات السلبية لإدارة الأرباح في البيئة المحاسبية السعودية وذلك لتعزيز ثقة المستثمرين بالبيانات المالية.

• الممارسة الجيدة لحوكمة الشركات لها تأثير مباشر على إدارة الشركة لأرباحها، وبالتالي الانعكاس الإيجابي على سوق المال. حيث أشار (Levitt (1998) -رئيس هيئة سوق المال في نيويورك- إلى "إنني اعتقد جازماً أن نجاح سوق المال يعتمد اعتماد كبير على الجودة العالية للأنظمة المحاسبية والإفصاح والتي بدورها تعطي أو تزيد من ثقة المستثمرين بالبيانات المالية، وأن سوق المال لا يمكن أن ينمو ويتطور

إذا انعدمت ثقة المستثمرين". إلى ذلك يرى (Jiang et al., 2008) أن تفعيل الممارسة الجيدة لحوكمة الشركات أحد أهم العوامل التي تحد من التلاعب في الأرباح وبالتالي حماية المساهمين.

• تلعب حوكمة الشركات دوراً مهماً في تحويل اتجاه الاستثمار والإقراض وبالتالي مساعدة مستخدمي القوائم المالية عند تقييم أداء المنشآت واتخاذ القرارات.

• تركز الملكية يعتبر عالي في الشركات المساهمة السعودية. وقد أشار (Jensen and Meckling, 1976) إلى أن تركز الملكية في الشركات من شأنه أن يفاقم مشكلة الوكالة بسبب ضعف الفصل بين الملكية والإدارة وهذا ربما بدوره يؤثر سلباً على جودة الأرباح من خلال قدرة إدارة الشركة على توظيف القوائم المالية لصالحها في ظل غياب أنظمة الرقابة الفاعلة.

• تركز دراسات الحوكمة وهياكل الملكية وأثرها على إدارة الأرباح على الدول المتقدمة (Alves, 2012). ونظراً لاختلاف البيئة الثقافية والسياسية والاجتماعية وكذلك الدينية لتلك الدول والتي لها تأثير على بيئة الأعمال فمن الصعب تعميم النتائج لتلك الدراسات وتطبيقها على الشركات السعودية (Al-Bassam et al., 2016; Hussainey and Al-Nodei, 2008). وبالتالي من هنا تنبع أحد أسباب أهمية هذا البحث كنتيجة لقلّة الدراسات في الاقتصاديات الناشئة وتحديداً الإسلامية والعربية. حيث يرى بعض الباحثين مثل (Kamla and Roberts, 2010) وكذلك (Baydoun et al., 2013) توجيه الاهتمام لدراسة حوكمة الشركات في الدول الإسلامية والعربية واكتشاف أثرها في حماية حقوق المساهمين.

#### ٤. مفاهيم إدارة الأرباح، حوكمة الشركات وهياكل الملكية

##### ١-٤ إدارة الأرباح

مفهوم إدارة الأرباح قائم على قدرة إدارة الشركة على القيام ببعض الممارسات غير الأخلاقية للتلاعب بالقوائم المالية دون اكتشافها. أشار (McNichols, 2000) إلى أن الأدبيات حاولت إيجاد مقياس لاكتشاف ممارسة

إدارة الأرباح، ولكون المفهوم متعدد الأبعاد فإن الصعوبة الرئيسية لتحديد هذا المفهوم يكمن في وجود عدد كبير من المقاييس التي استخدمت في الدراسات السابقة. وقد أشارت الأدبيات إلى استخدام ثلاث مداخل لقياس إدارة الأرباح: (١) الاستحقاقات الكلية أو ما يعرف بـ aggregate accrual (٢) الاستحقاقات المحددة أو ما يعرف بـ specific accrual (٣) توزيع الأرباح أو ما يعرف بـ distribution of earning وبالتالي فإن اختيار المقياس المناسب لتقييم إدارة الأرباح يعتمد بالطبع على السؤال البحثي المراد الإجابة عليه وعلى توافر البيانات وعلى المتغيرات التي يمكن تقديرها في النموذج المستخدم.

فجودة المستحقات تتحدد على أساس الاستحقاقات الاختيارية من خلال الإفصاحات المحاسبية، حيث يتم اختبار هذه الاستحقاقات الاختيارية أو غير الطبيعية. حيث إن انخفاض الاستحقاقات الاختيارية يعتبر مؤشر على عدم التلاعب بالأرباح. وحيث إن الهدف الرئيسي لإعداد التقارير المالية يتمحور في تزويد صانعي القرار بالمعلومات التي تلبى احتياجاتهم، فإن تحليل العلاقة بين إدارة الأرباح من جهة وحوكمة الشركات وتركز الملكية من جهة أخرى تساعد متخذي القرار على الاستخدام الأمثل للمعلومات المحاسبية كما إن ذلك يساعد في إرساء أفضل الممارسات للإفصاح في الشركات.

وقد ركز كثير من الباحثين على أهمية دراسة إدارة الأرباح بسبب التأثير المباشر للأرباح في اتخاذ العديد من القرارات الاقتصادية من قبل العديد من مستخدمي التقارير والقوائم المالية والذين من بينهم المستثمرين الحاليين والمحتملين والمقرضين، بالإضافة إلى واضعي المعايير المحاسبية. وهذا نابع من أن بند صافي الأرباح من العناصر المهمة لتقييم أداء الشركة، وتحديد قيمتها العادلة والتوقعات المستقبلية لها، وكذلك يعتبر صافي الربح مهما لأغراض تحديد مكافآت الإدارة العليا وباقي المستويات الإدارية. وسوف يتم الحديث عن آلية المقياس المستخدم في قياس إدارة الأرباح كمتغير تابع في الجزء الخاص بالمنهجية.

## ٤-٢ حوكمة الشركات

مفهوم حوكمة الشركات هو مفهوم مرتبط بالقوانين والقواعد والمعايير التي تحدد العلاقة بين إدارة الشركة ومجلس الإدارة من جهة وبين حملة الأسهم وباقي أصحاب المصالح (الدائنين، العمال والموظفين، الموردين والعملاء) من جهة أخرى. ومن خلال نظرية أصحاب المصالح يمكن تعريف حوكمة الشركات في مفهومها الشامل بأنها الممارسات التي تضمن قيام إدارة الشركة بواجباتها في حماية حقوق أصحاب المصالح بشكل عام ومصالح المساهمين بشكل خاص. الإطار النظري لحوكمة الشركات قائم على عدد من النظريات وهي نظرية الوكالة agency theory (Jensen and Meckling, 1976)، نظرية أصحاب المصالح shareholders theory (Sternberg, 1997)، نظرية المساهمين (Davis and Letza et al., 2004)، نظرية الإشراف stewardship theory (Donaldson, 1997)، ونظرية تبعية الموارد resources dependency theory (Nicholson and Kiel, 2007). هذه النظريات في مجملها تشكل إطار الممارسات الجيدة للحوكمة.

وقد زاد الاهتمام بحوكمة الشركات كمفهوم في الدول الغربية بعد صدور تقرير كادبري في 1992 والذي يعتبر البداية نحو الاهتمام بحوكمة الشركات (Al-Bassam et al., 2016). وقد حرصت عدد من المؤسسات الدولية على تناول مفهوم حوكمة الشركات بالتحليل والدراسة، وعلى رأس هذه المؤسسات صندوق النقد والبنك الدوليين، ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية "OECD" التي أصدرت في عام 1999 مبادئ حوكمة الشركات "Principles of Corporate Governance".

وقد ظهر مفهوم حوكمة الشركات بشكل واسع خلال العقد الأخير وذلك نتيجة سلسلة من الأزمات المالية وحالات إفلاس وانهيار بعض الشركات وخاصة الكبيرة منها على سبيل المثال شركة (Enron) الأمريكية وبنك (Baring) البريطاني وشركة (Paramalat) الإيطالية وغيرها. وكان من أهم الأسباب في انهيار هذه الشركات هو القصور في الأسس والقواعد المنظمة لعمل الشركات والمتمثلة في القصور في الشفافية والإفصاح عن المعلومات المالية وكذلك سوء استعمال السلطة وذلك من خلال لجوء

إدارات الشركات إلى الغش والتلاعب بالحسابات بالإضافة إلى وجود ممارسات غير أخلاقية وعدم الاهتمام بتطبيق المبادئ المحاسبية التي تعكس الأوضاع المالية الصحيحة للشركة. وقد نتج عن هذه الانهيارات مجموعة من الآثار السلبية أهمها اهتزاز وانعدام ثقة المستثمرين وأصحاب المصالح في المعلومات المحاسبية.

وقد اهتمت المملكة بهذا المفهوم وأصدرت هيئة السوق المالية لائحة حوكمة الشركات في نوفمبر ٢٠٠٦ وقبل ذلك قواعد التسجيل والإدراج في ٢٠٠٤. حيث تم تصنيف لائحة حوكمة الشركات إلى خمسة أبواب وتتضمن تسعة عشرة مادة. وقد اهتمت المملكة بهذا الموضوع من أجل ضمان الالتزام بأفضل ممارسات الحوكمة التي تكفل حماية حقوق المساهمين وحقوق أصحاب المصالح.

هذه الدراسة سوف تركز على اختبار اثر العلاقة بين حوكمة الشركات وإدارة الأرباح في الشركات السعودية من خلال منظور شامل لممارسة الحوكمة، وتحديدًا استخدام مؤشر الحوكمة المستخدم بدراسة AI- Bassam et al. (2016). إن استخدام المؤشر كمقياس من شأنه اختبار العلاقة بشكل أفضل مما يعزز الصحة والاعتمادية. بالإضافة إلى دراسة متغيرات الحوكمة المستقلة الأخرى وهي حجم مجلس الإدارة، الأعضاء المستقلين، الفصل بين مهام رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي وحجم مكتب المراجعة.

#### ٤-٣ هيكل الملكية

زاد الاهتمام مؤخرًا بدراسة اثر هيكل الملكية على الأداء المالي للشركات في الاقتصاديات الناشئة (Black et al., 2006). وقد أشارت بعض الدراسات إلى أن التركيز العالي للملكية من شأنه أن يضعف أنظمة الرقابة، وبالتالي تكون قدرة إدارة الشركة على التلاعب بالأرباح أكبر (Alves, 2012). وقد نادت عدد من الدراسات مؤخرًا بإجراء أبحاث حول اثر هيكل الملكية على إدارة الأرباح في الشركات (Alves, 2012; Ali et al., 2008). وتتبع أهمية دراسة هيكل الملكية واختبار أثرها على الإفصاح والأداء المالي للشركات في الدول الناشئة من الأسباب التالية: (١)

ضعف الأنظمة في تلك الدول وبالتالي فإن كبار المساهمين ربما يعرضون مصالح صغار المساهمين إلى الخطر عند تعارض المصالح (Bozec et al., 2010). (٢) تدخل الحكومات في الدول الناشئة لها تأثير في بيئة الأعمال وخاصة عندما يكون لها ملكية مباشرة في تلك الشركات أو من خلال الدعم الذي تقدمه لها وهذا ربما يعطي الحكومة مساحة أكبر للتأثير على سياسة وتوجيهات الشركة (Chen et al., 2011). (٣) صعوبة الفصل الحقيقي بين الإدارة والملكية في الشركات المساهمة في تلك الدول (Al-Bassam et al., 2016).

وتشير الأدبيات إلى أن كبار المساهمين ربما يكون لديهم القدرة على فرض مزيد من الرقابة على المدراء وهذا بدوره يعزز انظمه الرقابة في الشركة وبالتالي يحد من التلاعب في الأرباح (Jensen and Meckling, 1976). وكذلك وجود الاستثمار المؤسسي يساعد في تعزيز الرقابة على إدارة الشركة كون المستثمر المؤسسي لديه القدرة الأكبر على ذلك نظراً لخبرته ومصالحه المباشرة (Chen and Zhang, 2014). كما إن هذا يجعل إدارة الشركة أكثر حذراً عند إعداد القوائم المالية في حال وجود مستثمر مؤسسي وبالتالي العمل على الإفصاح الجيد للحد من تباين المعلومات asymmetric information (Aggarwal et al., 2011). كذلك ملكية أعضاء مجلس الإدارة تعتبر أحد الأدوات الهامة في الحد من تجاوزات إدارة الشركة. وتنبع أهمية تلك الأداة من خلال أن مجلس الإدارة يملك السلطة المباشرة على مساءلة الإدارة وهذا يعزز أحد أهم مبادئ الحوكمة. في حين إن (McConnell and Servaes 1990) يعارض ذلك، حيث يشير إلى إن مجلس الإدارة وخاصة من يملكون حصة مؤثرة ربما يستغلون ذلك لتعظيم مصالحهم خلال فتره وجودهم بالمجلس.

بالمقابل فإن غياب وجود ملكيه مؤثره (تركز للملكية) في الشركات ربما يجعل إدارة الشركة تمارس سلوك إداري غير أخلاقي نظراً لغياب الرقابة الناتجة من غياب المصالح المباشرة لكبار المساهمين ولأعضاء مجلس الإدارة (Allegrini and Greco, 2013). لذا فإن هذه الدراسة سوف تركز على اختبار اثر هيكل الملكية على إدارة الأرباح والتمثل في ملكية المؤسسات، ملكية أعضاء المجلس وأخيراً ملكية الحكومة.

## ٥. الدراسات السابقة

هناك العديد من الدراسات التي تناولت العلاقة بين الممارسة الجيدة للحوكمة وهيكل الملكية للشركات من جانب وبين إدارة الأرباح من جانب آخر. منها على سبيل المثال ( Callen, 2012; Bekiris and Doukakis, 2011; Alves, 2012; Bekiris and Doukakis, 2011; Callen et al., 2010; Chen and Zhang, 2014; Ghosh et al., 2010; Hwang et al., 2013; Lel, 2013). والكثير من الدراسات القائمة ركزت على الدول المتقدمة. هذه الأبحاث، على الأقل جزئياً، تمت إما بدافع من الأزمات الاقتصادية أو بدافع انهيار الشركات نتيجة ضعف الممارسة الجيدة للحوكمة. فعلى سبيل المثال، تناولت دراسة (Alves, 2012) هيكل الملكية في الشركات وأثرها على إعداد القوائم المالية وإدارة الأرباح. في الجانب الآخر، تناولت دراسة (Lel, 2013) دور الاستثمار المؤسسي في الحد من التلاعب بالأرباح في ظل بيئة لا توفر الحماية الكافية للمستثمرين. في حين قامت دراسة (Bekiris and Doukakis, 2011) باختبار أثر الممارسة الجيدة لحوكمة الشركات على إجمالي الاستحقاقات الاختيارية للشركات. في حين حاولت الدراسة المقدمة من قبل (Callen et al., 2010) معرفة أثر الثقافة والتعاليم الدينية في بيئة الأعمال على تخفيف التلاعب في أرباح الشركات. وعلى مستوى فعالية أداء مجلس الإدارة وتأثير لجانته، قامت دراسة (Ghosh et al., 2010) بقياس أثر أداء مجالس الإدارات ولجانته التابعة على إدارة الشركات لأرباحها قبل وبعد تطبيق The Sarbanes-Oxley Act. ومن خلال بناء مؤشر لحوكمة الشركات قامت دراسة (Chen and Zhang, 2014) باختبار أثر الالتزام بلائحة الحوكمة على إدارة الأرباح في الشركات المساهمة. ويعد بناء مؤشر (Index) احد الطرق الحديثة لاختبار اثر الممارسة الجيدة لحوكمة الشركات من خلال القياس المتكامل للممارسة الجدية للحوكمة. في المقابل فان استخدام فهرس أو درجات معينة كمقياس لحوكمة الشركات يخضع لبعض القيود، حيث أثار (Khanchel, 2007) أن هذه الطرق تعتبر ذات حكمية شخصية ومثيرة للجدل نتيجة اختبار عناصر معينة. ولكن هناك نهج آخر وهو دراسة الجوانب المتعلقة لحوكمة الشركات دون اللجوء إلى المؤشرات السابقة الذكر. ويمكن أن

تشمل جوانب حوكمة الشركات الخصائص التالية: حجم مجلس الإدارة، استقلالية مجلس الإدارة، الفصل بين وظيفة رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي، وكذلك حجم مكتب المراجعة. بالإضافة إلى متغيرات هيكل ملكية الشركات مثل ملكية المؤسسات وملكية الأعضاء وكذلك ملكية الحكومة. وقد اخترنا في هذه الدراسة الجمع بين المدخلين (المدخل المتكامل) من خلال اختبار أثر المؤشر على إدارة الأرباح وكذلك أثر آليات الحوكمة كمتغيرات مستقلة على إدارة الأرباح للشركات المساهمة مما يساعد على تكوين تصور اشمل حول مخرجات المدخلين.

أما فيما يخص الدراسات على إدارة الأرباح وعلاقتها بحوكمة الشركات في البيئة السعودية فهي محدودة إلى حد ما. وفي علم الباحثين، فانه لا توجد دراسة تبين العلاقة بين هذين المفهومين باستثناء بحث (2009) Al-Abbas وكذلك (2012) Habbash، وأيضا دراسة الهباش والغامدي (2013). ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات القائمة في البيئة السعودية هي: (1) في حين إن الدراسات القائمة تناولت اختبار العلاقة من خلال متغيرات محددة، فإن هذه الدراسة استخدمت مدخلين: الأول استخدام مؤشر الحوكمة والآخر اختبار سبع متغيرات تعد من أهم آليات الحوكمة، (2) الدراسات السابقة استخدمت عدد حجم عينة صغير نسبيا (عينة دراسة Al-Abbas تغطي ثلاث سنوات بمجموع 106 مشاهدة في حين دراسة Habbash شملت أربع سنوات بمجموع 335 مشاهدة)، بالمقابل هذا الدراسة تناولت فترة سبع سنوات من 2004 وحتى 2010 بمجموع 560 مشاهدة مما يساعد على تعميم النتائج بشكل أفضل، (3) التحليل لهذه الدراسة قائم على استخدام الأسلوب الإحصائي *Balanced Panel Data* والذي يعزز صحة النتائج *Validity* ومستوى الاعتماد عليها *Reliability*، على العكس من الدراسات الأخرى والتي استخدمت عينات متفاوتة العدد في كل سنة. في حين إن دراسة الهباش والغامدي (2013) ركزت على الدوافع التي تقود إلى ممارسة إدارة الأرباح من قبل مدراء الشركات.

في المقابل تناولت دراسة الجبر (2012) العلاقة بين جودة الأرباح المحاسبية وجودة المراجع الخارجي في الشركات المدرجة السعودية من الفترة من 2007 إلى 2011. وقد توصلت الدراسة إلى عدم وجود تأثير

لحجم مكتب المراجعة على جودة الأرباح. ومن جانب آخر ، قام السلطان (٢٠١٢) بدراسة اختبار مدى تطور جودة المعلومات المحاسبية في الشركات المدرجة في سوق الأسهم السعودي خلال الفترة من ٢٠٠١م إلى ٢٠٠٨م . حيث تم تقسيم فترة الدراسة إلى فترتين، هما: الفترة الأولى وتغطي السنوات من عام ٢٠٠١م إلى عام ٢٠٠٤م والفترة الثانية وتغطي السنوات من عام ٢٠٠٥م إلى عام ٢٠٠٨م من أجل مقارنة هاتين الفترتين لمعرفة ما إذا كان هناك أي تغيير في جودة المعلومات المحاسبية وذلك باستخدام مقاييس محاسبية وسوقية. وقد تم تقييم جودة المعلومات المحاسبية من خلال قياس الخصائص المحاسبية التالية: جودة الاستحقاقات، تمهيد الدخل، الاستمرارية والقدرة على التنبؤ، ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية، والوقتية ودرجة التحفظ المحاسبي. وتشير النتائج- إلى حد ما- إلى تحسن في جودة المعلومات المحاسبية التي تفصح عنها الشركات السعودية في القوائم المالية فيما يتعلق بتمهيد الدخل (وهو يعتبر نوع من أنواع إدارة الأرباح) وملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية والوقتية ودرجة التحفظ المحاسبي. في حين أشارت النتائج إلى انخفاض في جودة المعلومات المحاسبية طبقاً لمقاييس الاستمرارية والقدرة على التنبؤ. أما من ناحية جودة الاستحقاقات فلم يكن هناك أي تغيير. وعلى الرغم من أن الدراسة ذكرت أن تطور جودة المعلومات المحاسبية قد يرجع إلى صدور أنظمة جديدة مؤثرة مثل نظام سوق المال للأوراق المالية ونظام الاستثمار الأجنبي أو تحديث العديد من الأنظمة واللوائح كنظام الشركات والتي من أهمها حوكمة الشركات، إلا أنها لم تذكر أو تختبر مباشرة أثر الحوكمة على ارتفاع جودة الأرباح (والتي تعني ضمناً انخفاض إدارة الأرباح).

من خلال الاستعراض السريع للدراسات السابقة، يتضح أهمية دراسة العلاقة بين الممارسة الجيدة للحوكمة وهيكل الملكية للشركات من جانب وبين إدارة الأرباح من جانب آخر على بيئة الأعمال السعودية. وفي الجزء التالي سوف يتم بناء الفرضيات من واقع الدراسات السابقة سعياً إلى تقديم دليل علمي حول تلك العلاقة.

## ٦. فرضيات البحث

## ٦-١ متغيرات حوكمة الشركات

## ٦-١-١ حجم مجلس الإدارة

أشارت دراسة (Fama and Jensen (1983 إلى أن مهام مجلس الإدارة العمل على تقليل تكلفة الوكالة والتي تنشأ نتيجة الفصل بين الملكية والإدارة. حيث إن مجلس الإدارة لديهم السلطة على الرقابة الداخلية في الشركة ولديهم الصلاحية على رصد ورقابة أداء الإدارة التنفيذية للتأكد من أنها تتصرف لتعظيم مصالح المساهمين. وعلى الرغم من أن مجلس الإدارة يفوض معظم القرارات والمسؤوليات للإدارة العليا، إلا إن المجلس يتحمل المسؤولية كاملة أمام المساهمين في حال تجاوزت الإدارة العليا مسؤولياتها (Beasley, 1996). وبالتالي، فإن مجلس الإدارة يلعب دوراً هاماً في الرقابة على إعداد القوائم المالية ونوعية الأرباح المفصح عنها. ومن الخصائص التي يعتقد أن يكون لها تأثير على فعالية وظيفة المراقبة هو عدد الأعضاء في مجلس الإدارة. الدراسات الحالية حول العلاقة بين حجم المجلس والحد من ممارسات إدارة الأرباح أظهرت نتائج متباينة. حيث ينظر إلى الحجم الكبير لمجلس الإدارة على أنه أقدر على حماية مصلحة المساهمين كون لديه التنوع في الخبرات والمهارات اللازمة التي يمكن أن تزيد من فعالية المجلس وتفرض المزيد من الرقابة على إدارة الشركة. في هذا الشأن وجدت دراسة (Alves (2012 علاقة طردية بين حجم المجلس والحد من تلاعب الإدارة بالأرباح في الشركات البرتغالية خلال الفترة من ٢٠٠٢-٢٠٠٧.

في الجانب الآخر، ينظر إلى الحجم الصغير لمجلس الإدارة على أنه أقل بيروقراطية وأكثر قدرة على فرض الرقابة. حيث إن هناك نتائج تعزز فكرة أن حجم المجلس الكبير يعتبر أقل فعالية في مراقبة التقارير المالية، وأن صغر حجم المجلس مرتبط بالأداء الجيد للشركات (Yermack, 1996; Eisenberg et al., 1998). في بيئة الشركات السعودية (Habbash (2012 وجد علاقة عكسية بين زيادة عدد أعضاء مجلس الإدارة وبين إدارة الأرباح والتي تم قياسها بواسطة القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية. ونظراً

لتباين النتائج في الدراسات السابقة، لا يوجد هناك توقع محدد للعلاقة بين حجم مجلس الإدارة وإدارة الأرباح، وبالتالي الفرضية الأولى هي:  
H1: لا توجد علاقة بين حجم المجلس وإدارة الأرباح في الشركات.

### ٦-١-٢ استقلالية مجلس الإدارة

أشار Jensen and Meckling (1976) إلى نظرية الوكالة -agency theory- وافترض إن وجود المستقلين من شأنه تقليل تكاليف الوكالة نظراً لعدم وجود تعارض في المصالح بينهم وبين المساهمين. وبالإضافة إلى قضية تعارض المصالح، فالأعضاء المستقلين يكون لديهم حوافز عالية لتفعيل الرقابة على أداء الشركة حفاظاً على سمعتهم (Peasnell et al., 2005). فعلى سبيل المثال الإدارة التنفيذية يهملها إظهار القوائم المالية للشركة بشكل أفضل (ربما يكون ذلك من خلال التلاعب بالأرباح) لغرض إظهار أدائهم في إدارة الشركة بشكل جيد. في المقابل وجود المستقلين يساعد على الحد من تلك التجاوزات كما إن ذلك يجعل الإدارة التنفيذية أكثر حذر في مسألة الإقدام على التجاوزات والتلاعب بالقوائم.

أظهرت النتائج التجريبية دليل على أن المديرين الخارجيين (المستقلين) لديهم قدرة على المراقبة بشكل أكثر فعالية (Singh and Davidson, 2003). وهناك عدد من الدراسات وجدت إن استقلالية المجلس تقود إلى الحد من التلاعب بالأرباح. على سبيل المثال (Peasnell et al., 2005) توصلوا إلى إن المستقلين أكثر واقعية وفاعلية في الرقابة على أداء التنفيذيين. كذلك دراسة Jaggi et al. (2009) حول الشركات في هونغ كونغ وجدت أن الشركات التي لديها نسبة عالية من الأعضاء المستقلين في المجلس تكون المراقبة أكثر فعالية لتقييد إدارة الأرباح. وبالتالي، واستناداً على تلك الدراسات والتي تدعم الرأي القائل بأن المجلس الذي يتمتع باستقلالية أكبر من شأنه أن يؤدي إلى رقابة أفضل، وبالتالي انخفاض احتمالية التلاعب في الأرباح، يمكن أن نصيغ الفرضية الثانية على النحو التالي:

H2: هناك علاقة عكسية بين عدد الأعضاء المستقلين في المجلس وإدارة الأرباح بالشركات.

### ٦-١-٣ الفصل بين مهام الرئيس التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة

أشارت بعض الأبحاث أن الفصل بين وظيفة الرئيس التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة تؤدي إلى تحسين فعالية مجلس الإدارة في أحكام الرقابة على الإدارة التنفيذية (Davis and Donaldson, 1997). على سبيل المثال، في دراسة Garcia Lara et al. (2007) وباستخدام عينة من الشركات الإسبانية للفترة ١٩٩٧-٢٠٠٢، أظهرت أن الشركة التي يكون الرئيس التنفيذي خاضع بالكامل لإشراف ورقابة مجلس الإدارة تتصف ببياناتها المحاسبية بالحيطة والحذر بدرجة أكبر. ومن ناحية أخرى، الرئيس التنفيذي الذي لديه قوة وسلطة داخل المجلس يمكنه بسهولة التلاعب بأرقام الأرباح (Rahman and Ali, 2006). ويؤيد ذلك Klein (2002) الذي وجد أن إدارة الأرباح مرتبطة إيجابياً بالرئيس التنفيذي الذي يكون عضو في مجلس الإدارة. أدلة أخرى في الأدبيات تشير إلى أن فصل وظيفة الرئيس التنفيذي عن العضوية في مجلس الإدارة، يقود إلى قيمة أعلى للشركة في السوق (Yermack, 1996). وهذا مؤشر على أهمية الرقابة الداخلية من قبل رئيس وأعضاء مجلس الإدارة على أداء الرئيس التنفيذي. وبالتالي إذا وجدت هذه الازدواجية في منصب الرئيس التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة، فهذا من شأنه أيضاً ازدياد استخدام الاستحقاقات التقديرية. ولذلك يمكن صياغة الفرضية الثالثة على النحو التالي:

H3. هناك علاقة عكسية بين الفصل بين مهام الرئيس التنفيذي ورئيساً لمجلس الإدارة من جهة وبين إدارة الأرباح للشركات من جهة أخرى.

### ٦-١-٤ حجم مكتب المراجعة

كثير من الفصائح المالية للشركات المنهارة هي بسبب قضايا أحد أطرافها المراجع الخارجي للشركة نتيجة عدم بذل العناية المهنية اللازمة في عملية المراجعة. ويمكن اعتبار مكاتب المراجعة أداة خارجية للممارسة الجيدة للحوكمة من خلال رقابة المراجع الخارجي على أداء الشركة المالي (Haniffa and Hudaib, 2007). وبالتالي انخفاض مستوى جودة المراجعة يعني ضمناً إعطاء الفرصة للمدراء بالشركات بالتلاعب

بالأرباح والقوائم المالية. وعلى الرغم من إن جميع مكاتب المراجعة مطالبة بتطبيق إجراءات مراجعة تكفل التأكد من عدالة القوائم المالية، إلا إن المكاتب الكبيرة أكثر قدرة على تقديم خدمة المراجعة ذات الجودة الأعلى. ويمكن أن يعزى ذلك إلى استقطاب المكاتب الكبيرة للمراجعين المؤهلين وأصحاب الخبرات بالإضافة إلى التدريب العالي والتعليم المستمر الذي تقدمه تلك المكاتب كأحد معايير الجودة المطالبة بتطبيقها (Barako et al., 2006).

بالإضافة إلى إن المكاتب الكبيرة تتمتع باستقلالية أكبر كونها لا تتأثر برغبات العملاء وبالتالي هي لا تخشى فقد العملاء كون لديها العديد من الشركات (Haniffa and Cook, 2002). ووفقا (Krishnan 2003) فإن المراجعين الذين لديهم قاعدة عملاء كبيرة، سوف يبذلون قصارى جهدهم لأداء مراجعة الحسابات بجودة عالية خوفا من عدم اكتشاف الأخطاء، وبالتالي يكونوا أكثر احتمالا للكشف عن التلاعب بالأرقام المحاسبية. ولذلك يمكن صياغة الفرضية الرابعة على النحو التالي:

H4. هناك علاقة عكسية بين حجم مكتب المراجعة وبين إدارة الأرباح للشركات.

٦-٢ متغيرات هيكل الملكية

٦-٢-١ ملكية المؤسسات الاستثمارية

وجود عضوية في مجالس الإدارات كتمثيل للمؤسسات الاستثمارية من شأنه فرض رقابة أكبر على الإفصاح وإعداد القوائم المالية للشركات كون المستثمر المؤسسي لديه المهنية والخبرة اللازمة في حماية استثماراته (Chung and Zhang 2011). وهذا يعني إن وجود الاستثمار المؤسسي بشكل كبير يوفر المستوى المطلوب من المساءلة داخل المجلس على أداء إدارة الشركة. وقد برزت مشاركة هؤلاء المستثمرين كقوة مهمة في مراقبة أداء الشركات لتكون بمثابة آليات لحماية مصلحة الأقلية من المساهمين. وقد أدت الزيادة الكبيرة في ملكية المؤسسات

الاستثمارية للشركات إلى دخولها بقوة في عضوية مجالس الإدارات مما يعزز دورها في تفعيل الممارسة الجيدة للحوكمة. في المملكة المتحدة، تملك المؤسسات الاستثمارية ما بين ٦٥٪ إلى ٧٥٪ من سوق الأسهم مما يعني وجود دور بارز يمكن أن تقوم به هذه المؤسسات لحماية المساهمين (Mallin, 2003). وقد وجدت بعض الدراسات مثل Del Guercio McConnell and Servaes (1990); Smith, (1996); Nesbitt (1994) and Hartzell and Starks (2003) and Hawkins (1999) أدلة على أن مراقبة الشركات من قبل المؤسسات الاستثمارية يمكن أن يحد من تجاوزات المديرين. فهؤلاء المستثمرين لديهم الفرصة، والموارد، والقدرة على مراقبة وضبط أداء إدارة الشركة. وقد خلصت هذه الأبحاث إلى أن مراقبة الشركات من قبل المؤسسات الاستثمارية، يمكن أن تجبر المديرين على إظهار أداء الشركة المالي بشكل صحيح والتصدي لأي تصرف يضر بالشركة. ولذلك من المتوقع أن ارتفاع نسبة ملكية المؤسسات الاستثمارية يعزز الرقابة وبالتالي الحد من التلاعب بالأرباح. ولذلك يمكن صياغة الفرضية الخامسة على النحو التالي:

H5. هناك علاقة عكسية بين ملكية المؤسسات الاستثمارية وإدارة الأرباح بالشركات.

#### ٦-٢-٢ ملكية أعضاء مجلس الإدارة

يؤكد Jensen and Meckling (1976) من خلال نظرية الوكالة أن الأعضاء والمديرين الذين لديهم نسب منخفضة من ملكية الشركة لديهم دوافع أكبر للتلاعب بالقوائم المالية في محاولة لتضليل المستثمرين. وبالتالي يمكن تفسير ذلك على أساس أن الأعضاء والمديرين الذين لا يملكون حصة كبيرة في أسهم الشركة لن يكون لديهم رغبة قوية للعمل بمهنية عالية لمصلحة المساهمين. ولذلك، الشركات التي لديها أعضاء مجلس إدارة وإدارة تنفيذية يملكون نسب عالية من الأسهم ستكون أقل عرضة للتلاعب بالأرباح. في هذا الشأن (Peasnell et al. (2005 وجدوا في دراستهم أن فرص التلاعب بالأرباح أكبر في الشركات التي مستوى ملكية الأسهم للأعضاء والمدراء منخفضة. أيضا وفي دراسة حديثة، (Upadhyay et al. (2014 وجدوا أن هناك علاقة طردية بين نسبة ملكية

المدراء وإرباح الشركات في الولايات المتحدة الأمريكية. لذلك، هذا يؤكد دراسة (Piesse et al. (2012 والتي أشارت إلى إن وجود النسبة العالية لملكية الأعضاء تحفزهم لتحسين الأداء المالي بغرض تعظيم منافعهم. وبناء على ذلك، يمكن صياغة الفرضية السادسة على النحو التالي:

H6: توجد علاقة عكسية بين نسبة ملكية الأسهم لأعضاء المجلس والمديرين وإدارة الأرباح للشركات.

### ٦-٢-٣ ملكية الحكومة في الشركات المدرجة

نظرية المصادر - Resource Dependence Theory - تشير إلى إن وجود ملكية كبيرة للحكومة تعني توفير مصادر مالية وغير مالية للشركات المستثمر بها وبالتالي الحصول على الدعم الحكومي مما يعني عدم الحاجة للتلاعب بالقوائم المالية. كما إن الحكومة لديها القدرة والقوة على تعيين المدراء والأعضاء نظرا لملكيتها في تلك الشركات (Tsamenyi et al., 2007). وهذا يعني إن المدراء في الشركات التي بها ملكية حكومية كبيرة عادة لا يستغلون المعلومات الداخلية لأغراض شخصية كما أنهم لا يسعون إلى تحسين القوائم المالية نظرا لعدم وجود أهداف خاصة لهم كونهم فقط ممثلي للحكومة.

كذلك الشركات ذات الملكية الحكومية الكبيرة لا تسعى إلى التلاعب بالأرباح بسبب التأثير الكبير والواضح للحكومة في تعيين أعضاء المجلس والإدارة التنفيذية. (Mak and Li (2001 أشاروا إلى إن وجود الملكية الحكومية وقدرتها على التعيين يجعل المدراء وإدارة الشركة أقل خطرا أو تعرض للتغير إذا لم يحققوا أداء جيد كون الاستثمار الحكومي هو استثمار طويل الأجل.

هناك عدد من الدراسات التي أشارت إلى علاقة عكسية بين وجود ملكية الحكومة وبين إدارة الأرباح. مثلا، (Conyon and He (2011 وجد أن الشركات التي لديها ملكية حكومية كبيرة لديها ممارسة أفضل للحكومة. وبالتالي يمكن صياغة الفرضية السابعة على النحو التالي:

H7. هناك علاقة عكسية بين ملكية الحكومة وإدارة الأرباح بالشركات.

## ٧. منهجية البحث

منهجية هذا البحث مستمدة من سلسلة من البحوث السابقة والتي تم فيها قياس العلاقة بين حوكمة الشركات وإدارة الأرباح. في هذا البحث سيتم تحليل العلاقة إحصائياً بين آليات حوكمة الشركات وهيكل الملكية من جهة وبين إدارة الأرباح من جهة أخرى للشركات المدرجة في سوق الأسهم السعودية للفترة من ٢٠٠٤ إلى ٢٠١٠.

تتكون الأرباح محاسبياً من عنصرين هما: التدفقات النقدية التشغيلية والاستحقاقات. والاستحقاقات هي أحكام وتقديرات الإدارة حول تحقيق وتحويل أرباح مستقبلية إلى تدفقات نقدية. حيث إن دور الاستحقاقات هو لضبط التدفقات النقدية بطريقة تجعل الأرباح تعكس أداء الشركة بشكل أفضل. ويتميز أساس الاستحقاق بأنه يعتبر مقياس أفضل من الأساس النقدي لقياس أداء الشركة. والسبب هو أن بيان الدخل الذي تم إعداده وفقاً لمبدأ الاستحقاق يقدم تقريراً لكل من الإيرادات المتحققة فعلاً وأيضاً المصروفات التي كبدتها الشركة من أجل التقرير عن الأرباح خلال الفترة. كما يقدم أساس الاستحقاق المحاسبي صورة أفضل عن الوضع المالي للشركة في لحظة معينة. والسبب هو أنه يتم تسجيل الأصول التي حصلت عليها الشركة وكذلك الالتزامات التي على الشركة بغض النظر عن واقعة السداد طالما إن العملية المالية تمت بين الطرفين. بالمقابل تتركز مشكلة أساس الاستحقاق المحاسبي أنه يتطلب وضع تقديرات، وبالتالي يخضع لممارسة السلطة الإدارية التقديرية. وكما لاحظ (Dechow and Dichev, 2002)، إن ميزة استخدام أساس الاستحقاق يأتي على حساب الخطأ في تقدير الأرباح المعلنة. هذه الأخطاء قد يكون مصدرها متعمد من الإدارة أو غير متعمد ناشئ من هفوات إدارية أو عدم التأكد من بعض الظروف البيئية، لكن مصدر الخطأ ليس له صلة في النموذج المستخدم لتحليل التلاعب بالأرباح.

ويعتقد (Richardson, 2003) أنه يمكن معرفة تلاعب الشركة بأرباحها من خلال مدى انحراف صافي الدخل من التدفقات النقدية التشغيلية والتي يمكن قياسها باستخدام الاستحقاقات. وقد ذكر (Dechow, 1994) على أن فهم دور الاستحقاقات في الأرباح كأحد العناصر الرئيسية لعملية النظام

المحاسبي يعتبر أمرا مهما لأن الأرباح سوف تصبح أقل موثوقية لقياس أداء الشركات (وبالتالي انخفاض جودة الأرباح) إذا استخدمت إدارة الشركة سلطتها التقديرية والانتهازية للتلاعب بالاستحقاقات. حيث يستخدم المديرين الاستحقاقات لتحسين الدخل وبالتالي تحقيق رغباتهم الشخصية. وفي المقابل، تتضمن جودة الأرباح العالية استخدام أقل للاستحقاقات في تحسين الدخل.

وتستند جودة الاستحقاقات كمقياس لاكتشاف تلاعب الشركة بأرباحها على رأي مفاده أن الأرباح التي تكون قريبة من التدفقات النقدية تكون جودتها عالية. ويمكن قياس جودة الاستحقاقات عن طريق النموذج الذي تم بناءه من قبل (Dechow and Dichev (2002 وذلك من خلال ملاحظتهم أن المستحقات تتحول إلى تدفقات نقدية عبر الزمن.

ويمكن معرفة إجمالي الاستحقاقات من خلال الفرق بين صافي الدخل والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية. ويتكون إجمالي الاستحقاقات من الاستحقاقات الاختيارية والاستحقاقات غير الاختيارية. وتعتبر الاستحقاقات الاختيارية أحد المقاييس للكشف عن إدارة الأرباح. فزيادة الاستحقاقات الاختيارية يعتبر مؤشرا لزيادة التلاعب في الأرباح أو انخفاض جودة الأرباح. ويمكن تقدير حجم الاستحقاقات الاختيارية من خلال نموذج (Jones (1991 والمعدل من قبل (Dechow et al. (1995، حيث يتم تقدير إجمالي الاستحقاقات على أساس البيانات المقطعية للشركات من خلال تطبيق أسلوب الانحدار الخطي (cross-sectional regression) للمتغيرات المستقلة وهي التغير السنوي للإيرادات والأصول الثابتة على المتغير التابع وهو إجمالي الاستحقاقات للشركة (i) في وقت (t). وقد عدل (Dechow et al. (1995 نموذج (Jones (1991 الأساسي من خلال تعديل التغير في الإيرادات بطرح التغير في المدينين. ويمكن استنتاج النموذج المستخدم لتقدير الاستحقاقات غير الطبيعية أو الاختيارية بالمعادلة التالية:

$$TACC_{it} = a ASSETS_{it} + b \Delta REV_{it} - \Delta REC_{it} + cPPE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

حيث إن:

$$\begin{aligned} TACC &= \text{إجمالي الاستحقاقات في السنة } t \text{ للشركة } i \\ \Delta REV &= \text{الإيرادات في السنة الحالية (} t \text{) ناقص إيرادات السنة} \\ &\text{السابقة (} t-1 \text{) للشركة } i \\ \Delta REC &= \text{المدينين في السنة الحالية (} t \text{) ناقص المدينين في السنة} \\ &\text{السابقة (} t-1 \text{) للشركة } i \\ PPE &= \text{إجمالي الممتلكات والآلات والمعدات في السنة } t \text{ للشركة } i \\ \varepsilon_{it} &= \text{الخطأ في النموذج وهو متغير عشوائيا في السنة } t \text{ للشركة } i \end{aligned}$$

في معادلة الانحدار (1)، تم قسمة كل من المتغيرات التالية: مجموع الاستحقاقات  $TACC_{it}$ ، والتغير في الإيرادات  $(\Delta REV_{it})$ ، والتغير في المدينين  $(\Delta REC_{it})$  و إجمالي الممتلكات والآلات والمعدات  $(PPE_{it})$ ، على إجمالي الأصول  $(ASSETS_{it-1})$ . ويهدف استخدام الأصول كعامل انكماش للتخفيف من عدم التجانس في البواقي (Kothari et al., 2005). ويتم حساب معادلة الانحدار لكل شركة عن الأعوام من (٢٠٠٤ وحتى ٢٠١٠) لتقدير الاستحقاق الاختياري (DACC). ويمثل الاستحقاق الاختياري لكل شركة على أساس البواقي أو الخطأ في معادلة الانحدار. وهناك بديل آخر، وهو انه يمكن حساب الاستحقاق الاختياري باستخدام القيم المجهزة من معاملات الانحدار لقياس الاستحقاق العادي أو الطبيعي (NACC). ثم يتم خصم الاستحقاق الطبيعي من إجمالي الاستحقاق لتقدير الاستحقاق الاختياري باستخدام المعادلة التالية:

$$DACC_{it} = TACC_{it} - NACC_{it} \quad (2)$$

حيث إن:

$$\begin{aligned} DACC &= \text{إجمالي الاستحقاقات الاختيارية في السنة } t \text{ للشركة } i \\ TACC &= \text{إجمالي الاستحقاقات الفعلية في السنة } t \text{ للشركة } i \end{aligned}$$

$NACC =$  إجمالي الاستحقاقات العادية أو الطبيعية في السنة  $t$  للشركة  $i$ ؛

$\varepsilon_{it} =$  الخطأ في النموذج وهو متغير عشوائي في السنة  $t$  للشركة  $i$ ؛

استخدمت هذه الدراسة القيمة المطلقة للاستحقاق الاختياري والتي تم تقديره باستخدام نموذج (Jones (1991) المعدل بدلا من القيمة الفعلية، وذلك من أجل معرفة حجم انحراف الشركة للاستحقاقات من القيمة الطبيعية. باستخدام نموذج Jones المعدل، يتم أولا تقدير إجمالي الاستحقاقات من خلال معادلة الانحدار والتي ينتج منها معاملات متغيرات النموذج، ويتم بعد ذلك تطبيقها على قيم فعلية لحساب إجمالي الاستحقاقات الطبيعية المحددة لكل شركة. ثم يتم تقدير الاستحقاقات الاختيارية من خلال الفرق بين الاستحقاقات الفعلية والاستحقاقات الطبيعية أو العادية.

ولاختبار ما إذا كانت متغيرات حوكمة الشركات (استقلالية أعضاء مجلس الإدارة، فصل وظيفة رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي، حجم مجلس الإدارة وحجم مكتب المراجعة) ومتغيرات هيكل الملكية في الشركات (ملكية الحكومة، ملكية المؤسسات الاستثمارية وملكية أعضاء مجلس الإدارة) مرتبطة بإدارة الأرباح في الشركات، نستخدم المعادلة رقم (3) التالية:

$$DACC_{it} = \beta_0 + \beta_1 SCGI_{it} + \beta_2 INDD_{it} + \beta_3 CEO\ DUALITY_{it} + \beta_4 BSZ_{it} + \beta_5 AFZ_{it} + \beta_6 GONR_{it} + \beta_7 IONR_{it} + \beta_8 DONR_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

حيث إن:

$DACC =$  القيمة المطلقة للمستحقات الاختيارية في السنة  $t$  للشركة  $i$

$\beta_1 = SCGI$ ، مؤشر حوكمة الشركات في السنة  $t$  للشركة  $i$ ؛

$\beta_2 = INDD$ ، نسبة الأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة إلى

مجموع الأعضاء في السنة  $t$  للشركة  $i$ ؛

$\beta_3 = CEO DUALITY$ ، الجمع بين وظيفة الرئيس التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة في السنة  $t$  للشركة  $i$ ؛

$\beta_4 = BSZ$ ، حجم مجلس الإدارة في السنة  $t$  للشركة  $i$ ؛

$\beta_5 = AFZ$ ، حجم مكتب المراجعة في السنة  $t$  للشركة  $i$ ؛ صفر خلاف ذلك؛

$\beta_6 = GONR$ ، نسبة ملكية الحكومة في السنة  $t$  للشركة  $i$ ؛ صفر خلاف ذلك؛

$\beta_7 = IONR$ ، نسبة ملكية المؤسسات في السنة  $t$  للشركة  $i$ ؛

$\beta_8 = DONR$ ، نسبة ملكية أعضاء مجلس الإدارة في السنة  $t$  للشركة  $i$ ؛

$\varepsilon_{it}$  = الخطأ في النموذج وهو متغير عشوائي في السنة  $t$  للشركة  $i$ ؛

ويوضح جدول (1) جميع التعاريف للمتغيرات المستخدمة. وعلى الرغم من إن اهتمام الدراسة بمتغيرات حوكمة الشركات وهيكل الملكية، هناك متغيرات أخرى قد تؤثر على مستوى الاستحقاقات الاختيارية مثل الأداء (العائد على الأصول)، حجم الشركة (اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي القيمة الدفترية للشركة إلى الموجودات)، الرافعة (إجمالي الديون إلى إجمالي الموجودات) والنمو (نسبة إجمالي المبيعات للسنة الحالية مطروح منها مبيعات السنة الماضية إلى مبيعات السنة الماضية). ويعتقد (Johnson et al. (2002 إن هذه المتغيرات يمكن أن تؤثر على جودة التقارير المالية في كلا الاتجاهين، من ناحية مستوى وتطور النظام المحاسبي وأيضا من ناحية الحوافز للتلاعب في الأرباح. على سبيل المثال، من المرجح أن الشركات الكبيرة يكون لديها نظام محاسبي معقد ولذلك قد يكون للمدراء في هذه الشركات فرصة أكبر للتلاعب في الأرباح. أيضا، سيكون من الصعب على مراقب الحسابات الخارجي كشف هذا التلاعب في نظام محاسبة أكثر تعقيداً. المزيد من الدراسات السابقة في جودة التقارير وجدت انه في بعض الظروف قد توفر حوافز للتلاعب في الأرباح ، مثل الوضع المالي للشركة والقيود التي على الديون. وبالتالي، فإننا أضفنا هذه

المتغيرات كمتغيرات حاكمة في المعادلة (٣)، لتكون كما هي مبينة في المعادلة التالية:

$$DACC_{it} = \beta_0 + \beta_1 SCGI_{it} + \beta_2 INDD_{it} + \beta_3 CEO\_DUALITY_{it} + \beta_4 BSZ_{it} + \beta_5 AFZ_{it} + \beta_6 GONR_{it} + \beta_7 IONR_{it} + \beta_8 DONR_{it} + \beta_9 ROA_{it} + \beta_{10} FSZ_{it} + \beta_{11} LVG_{it} + \beta_{12} SGR_{it} + \epsilon_{it} \quad (٤)$$

حيث إن:

$\beta_9 = ROA$  ، العائد على الأصول في السنة  $t$  للشركة  $i$  ؛

$\beta_{10} = FSZ$  ، حجم الشركة في السنة  $t$  للشركة  $i$  ؛

$\beta_{11} = LVG$  ، الرافعة المالية في نهاية السنة المالية في السنة  $t$  للشركة  $i$

$\beta_{12} = SGR$  ، نمو الشركة في نهاية السنة المالية للشركة  $i$ .

جميع المتغيرات الأخرى هي كما في المعادلة (٣). ويوضح جدول (١) جميع التعاريف للمتغيرات المستخدمة.

## جدول رقم (١). تعريف المتغيرات.

<u>المتغير المستقل</u>	
DACC	القيمة المطلقة للمستحقات الاختيارية
<u>المتغيرات التابعة</u>	
متغيرات الحوكمة	
SCGI	مؤشر الإفصاح والالتزام بحوكمة الشركات* والمكون من ٦٥ عنصر والذي تم بنائه على أساس لائحة حوكمة الشركات الصادرة من هيئة سوق المال. تحصل الشركة على ١ إذا كان هناك التزام بالعنصر وصفر في حالة عدم الالتزام تقاس الدرجة من ٠٪ إلى ١٠٠٪.
INDD	نسبة الأعضاء المستقلين بمجلس الإدارة إلى مجموع الأعضاء.
CEO duality	قيمة ثنائية، تحصل الشركة على ١ إذا كان فصل بين رئيس الشركة ورئيس مجلس الإدارة وصفر إذا كان غير ذلك.
AFZ	قيمة ثنائية، تحصل الشركة على ١ إذا كان مدقق الحسابات احد المكاتب الأربع الكبار وصفر إذا كان غير ذلك
BSZ	مجموع عدد الأعضاء في مجلس الإدارة
متغيرات الملكية	
GONR %	نسبة ملكية الحكومة في أسهم الشركة إلى إجمالي الأسهم العادية
IONR %	نسبة ملكية المؤسسات في أسهم الشركة إلى إجمالي الأسهم العادية
DONR %	نسبة ملكية أعضاء مجلس الإدارة في أسهم الشركة إلى إجمالي الأسهم العادية
<u>المتغيرات الحاكمة</u>	
ROA	نسبة الأرباح التشغيلية إلى إجمالي الأصول
FSZ	اللوغاريتم الطبيعي للقيمة الدفترية إلى إجمالي الأصول
LVG%	نسبة إجمالي الدين إلى إجمالي الأصول
SGR%	نسبة إجمالي المبيعات للسنة الحالية ناقص مبيعات السنة الماضية إلى مبيعات السنة الماضية

\* هذا المؤشر مستخدم في دراسة (Al-Bassam et al., 2016)

## ٨. عينة الدراسة

يمثل مجتمع العينة المستخدمة في الدراسة جميع الشركات السعودية المدرجة في السوق السعودي كما في ٢٠١٠/١٢/٣١ وعددها

١٤٥ شركة. لاختيار العينة الممثلة لمجتمع العينة، ركزت الدراسة على أهمية توفر عدد من المعايير اللازم توافرها في الشركة المراد اختيارها وتشمل (١) لابد من توفر التقرير السنوي للشركة لكامل الفترة من ٢٠٠٤ وحتى ٢٠١٠، (٢) توفر المعلومات المالية للشركة وبيانات السوق لنفس الفترة. وعلى عكس كثير من الدراسات السابقة التي تقيس الممارسة الجيدة للحوكمة وأثرها على إدارة الأرباح من خلال عينة متفاوتة في عدد الشركات خلال سنوات الدراسة مثل ( Al-Abbas, 2009; Habbash, 2012)، فإن هذه الدراسة تستخدم أسلوب *Balanced panel data* من خلال توفير البيانات عن كامل فترة الدراسة وهي سبع سنوات متصلة (عينة الدراسة تحتوي على ٨٠ شركة على مدى سبع سنوات- ٥٦٠ مشاهدة). استخدام هذا الأسلوب من شأنه يحسن *Degree of Freedom* ويحد من مشكلة *Multicollinearity* ويعزز الموثوقية *Reliability* في النتائج (Gujarati, 2003; Ntim et al., 2012a). كذلك طبيعة حوكمة الشركات كممارسة لا بد من قياسها بشكل متصل وهذا يساعد على تحديد أثر الممارسة بشكل صحيح (Ntim et al., 2012b).

من خلال هذه المعايير تم الوصول لعينة دراسة تمثل ٨٠ شركة على مدى سبع سنوات (تشكل ٥٦٠ مشاهدة). بلغت الشركات المستبعدة من مجتمع العينة ٦٥ شركة، على النحو التالي: شركتين تم تعليق التعامل بأسهمها من قبل هيئة سوق المال. وشركتين قامت بالاندماج مع شركات أخرى. فيما هناك ٦١ شركة أدرجت خلال الفترة من ٢٠٠٧ وحتى ٢٠١٠ وبالتالي لا يمكن أخذها لعدم توفر بيانات لها عن كامل الفترة وهذا يتعارض مع الأسلوب الإحصائي المستخدم بالدراسة والمبني على *Balanced panel data*.

عينة الدراسة (الشركات) تم تقسيمها على سبع قطاعات وهي قطاع السلع الاستهلاكية، المواد الأساسية، الصناعة، الخدمات، المالية، الاتصالات، الطاقة. فيما تم استبعاد قطاع التأمين بسبب اختلاف هيكل القوائم المالية لتلك الشركات. فيما تمت إضافة القطاع المالي لعينة الدراسة لعدد من الأسباب: أولاً، متطلبات الإفصاح الصادرة من هيئة سوق المال سواء لائحة الحوكمة أو قواعد الإدراج

هي ملزمة للشركات المالية وغير المالية. ثانياً، احتواء العينة على شركات مالية وغير مالية ينسجم مع عينة بعض الدراسات في أدبيات الحوكمة مثلاً (Eng and Mak, 2003; Kouwenberg, 2006; Al-Moattaz and Lakhal, 2012, ) (Ammann et al., 2013) حيث أشارت إلى إنه لا يوجد دليل إحصائي على وجود اختلافات في النتائج سواء تم استبعاد أو إضافة الشركات المالية إلى عينة الدراسة. على سبيل المثال (Barber and Lyon (1997 و (Eng and Mak (2003) قاموا باختبار عينة مره بوجود الشركات المالية ومره أخرى بدون الشركات المالية ووصلت الدراسات لنفس النتائج.

#### ٩. نتائج الدراسة

##### ٩-١ نتائج التحليل الإحصائي

يظهر الجدول رقم (٢) نتائج التحليل الإحصائي للمتغيرات المستخدمة بالدراسة. وتحديداً، يتضح إن متوسط القيمة المطلقة للمستحقات الاختيارية المستخدم كمتغير تابع لقياس إدارة الأرباح (٦,٢٦) وبحد أعلى (٦,٩٧) وحد أدنى (٣,٦٦) بانحراف معياري (٠,٤٦). ويدل ذلك على إن التشتت داخل متغير الدراسة (أي اختلاف كل مفردة عن الوسط الحسابي) ضئيل وهذا دليل على إن عينة الدراسة متجانسة.

كما تظهر الإحصائيات أن متوسط نسبة التزام الشركات بلائحة حوكمة الشركات تبلغ ٤٤,٦٪ والذي يتوافق مع نتائج عدد من الدراسات حول الأسواق الناشئة. بالمقابل تبلغ نسبة الأعضاء المستقلين بمجالس إدارة الشركات المدرجة السعودية ٦٧,٣٪ وهذا يعني التزام كثير من الشركات في تفعيل استقلالية المجالس. في حين إن أحجام المجالس تتراوح بين ٤ و ١٣ بمتوسط ٨ أعضاء مما يدل على التزام الشركات بمعايير لائحة الحوكمة الصادرة من هيئة السوق المالية والتي نصت على أن لا يقل عدد الأعضاء عن ٣ ولا يزيد عن ١١. كما إن ٥٨٪ من

الشركات المدرجة تتعاقد مع مكاتب مراجعة مصنفة ضمن الأربعة الكبار (Big Four) وهذا يعكس حرص غالبية الشركات على جودة المراجعة. وعلى الجانب الآخر، فيما يتعلق بمتغيرات هيكل الملكية، فقد أظهرت النتائج أن ٤٢٪ من رؤوس أموال الشركات في عينة الدراسة مملوكة للحكومة. فيما تبلغ ملكية المؤسسات في تلك الشركات ٧٪ تقريبا، في حين يملك أعضاء مجالس الإدارة ١٣٪ من رؤوس أموال الشركات المدرجة وهذا يعني وجود تركيز عالي في هيكل الملكية في الشركات المدرجة لصالح ملكية الحكومة في مقابل هناك حاجة لتعزيز الاستثمار المؤسسي وزيادة ملكية أعضاء المجالس من أجل تعزيز وتفعيل دور المجالس.

جدول رقم (٢). ملخص التحليل الإحصائي للمتغير المستقل، المتغيرات التابعة والمتغيرات الحاكمة.

المتغيرات	الوسط	الوسيط	الانحراف المعياري	القيمة الأدنى	القيمة الأعلى
<i>المتغير التابع</i>					
DACC	6.26	6.36	0.462	3.66	6.97
<i>المتغيرات المستقلة</i>					
<i>متغيرات الحوكمة</i>					
SCGI (%)	44.61	44.62	22.33	3.08	90.77
INDD(%)	67.31	66.67	19.63	0.00	100
CEO duality	31.00	0.00	46.00	0.00	100.00
BSZ	8.42	9.00	1.76	4.00	13.00
AFZ	0.58	1.00	0.49	0.00	1.00
<i>متغيرات الملكية</i>					
GONR(%)	42.17	42.22	19.69	0.00	83.69
IONR (%)	6.98	7.00	11.03	0.00	40.00
DONR%	13.06	16.00	16.82	0.00	71.60
<i>المتغيرات الحاكمة</i>					
ROA (%)	6.76	4.88	7.16	-3.93	23.93
FSZ	21.42	21.36	8.84	18.61	25.53
SGR (%)	14.54	9.32	29.62	-37.62	89.66
LVG (%)	21.46	8.85	27.27	0.00	84.15

ويظهر جدول (٣) معاملات الارتباط لاختبار العلاقة بين المتغيرات من خلال استخدام معامل الارتباط بيرسون (Pearson) والمعامل سبيرمان (Spearman). وتحديداً، تظهر النتائج إن الاستحقاقات الاختيارية (مقياس إدارة الأرباح) كمتغير تابع يرتبط بعلاقة عكسية مع مؤشر الحوكمة واستقلال المجلس وحجم مكتب المراجعة الخارجي وكذلك متغيرات هيكل الملكية كمتغيرات مستقلة. بالمقابل اتجاه المتغيرات (direction) ومقدارها (magnitude) في كل من بيرسون وسبيرمان تظهر تقارب نسبي وهذا يؤكد عدم وجود مشكلة non-normality (التوزيع الطبيعي للعينة) بين المتغيرات المستخدمة في الدراسة.

جدول رقم (٣). معاملات الارتباط لجميع المتغيرات (٥٦٠ مشاهدة).

المتغير	DACC	SCGI	INDD	CEO Duality	BSZ	AFZ	GONR	IONR	DONR	ROA	FSZ	SGR	LVG
DACC	1												
SCGI	-.129***	1											
INDD	-.171***	.053	1										
CEO Duality	.121**	.456***	.052	1									
BSZ	.459	.066*	-.014	-.032	1								
AFZ	-.388**	.117***	-.066	.074*	.301***	1							
GONR	-.511***	.144***	.082*	.185***	.312***	.302***	1						
IONR	-.215***	.045	.000	-.050	.230***	.280***	.004	1					
DONR	-.170***	.063	-.276***	.120***	.259***	.243***	-.159***	.059	1				
ROA	.133***	-.008	-.100**	.117***	.146***	.136***	.251***	-.110***	.246***	1			
FSZ	.792***	.214***	-.156***	.175***	.490***	.523***	.624***	.304***	.189***	.231***	1		
SGR	.022	-.133***	-.088**	-.039	.024	-.077*	-.004	.024	.105**	.196***	.100**	1	
LVG	.513**	.153***	-.056	.061	.212***	.408***	.166***	.355***	.216***	-.108**	.592***	.101**	1

الجزء الأسفل يمين يمثل معامل بيرسون للارتباط بينما يمثل الجزء الأعلى يسار ممثل الارتباط سبيرمان. \*\*\*, \*\*, \* تشير إلى

درجة الارتباط عن مستوى ١٪، ٥٪ و ١٠٪ على التوالي. تعريف المتغيرات تم ذكرها في الجدول ١.

## ٩-٢ نتائج تحليل الانحدار المتعدد

يناقش هذا الجزء النتائج التي توصلت إليها الدراسة في اختبار العلاقة بين ممارسات حوكمة الشركات وهيكل الملكية في الشركات المدرجة من جهة وبين إدارة الأرباح في تلك الشركات من جهة أخرى. كما ذكر في الجزء الخاص بالمنهجية إن الدراسة تستخدم مدخلين الأول باستخدام مؤشر حوكمة الشركات والثاني من خلال استخدام عدد من متغيرات الحكومة المستقلة ذات التأثير المتوقع على إدارة الشركة لأرباحها.

ويظهر جدول (٤) نتائج الدراسة من خلال استخدام أكثر من نموذج. ففي حين يظهر النموذج (I) في الجدول اثر متغيرات الحوكمة وتحديدًا استقلالية المجلس، الجمع بين مهام رئيس المجلس والمدير التنفيذي، حجم المجلس وحجم مكتب المراجعة على إدارة الشركة للأرباح. أما النموذج (II) فيظهر نتائج اختبار العلاقة بين متغيرات هيكل الملكية، وتحديدًا ملكية الحكومة، المؤسسات وأعضاء مجلس الإدارة من جانب وبين إدارة الشركة لأرباحها من جانب آخر. وفي النموذج (III)

يظهر اثر اختبار جميع المتغيرات في نموذج شامل يتكون من مؤشر الحوكمة، متغيرات الحوكمة المستقلة ومتغيرات هيكل الملكية على إدارة الأرباح.

#### أ) مؤشر الحوكمة ومتغيرات الحوكمة المستقلة

من خلال استعراض النتائج الرئيسية "نموذج III" في جدول رقم (٤) المبني على النموذج الإحصائي "رقم ٤" في جزء المنهجية يتضح أن هناك علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين مؤشر الحوكمة SCGI وإدارة الشركة للأرباح DACC وهذا يتوافق مع التفسيرات النظرية لدراسة Jensen and Meckling (1976) والتي ترى إن الممارسة الجيدة لحوكمة الشركات تحد من مشكلة الوكالة، وتحديدًا استغلال المدراء لنفوذهم لتعظيم مصالحهم. كذلك يظهر النموذج إن هناك علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين نسبة المستقلين بالمجلس INDD وفرص التلاعب بالأرباح. وهذا يؤكد صحة الفرضية الثانية والتي أشارت إلى تلك العلاقة وهي وجود علاقة عكسية بين عدد الأعضاء المستقلين في المجلس وإدارة الأرباح بالشركات. كما إن ذلك ينسجم مع تفسير دراسة Peasnell *et al.* (2005) حيث ترى إن الأعضاء المستقلين لديهم حافز أكبر لتفعيل الرقابة حفاظاً على سمعتهم. بالإضافة إلى إن بعض الدراسات التجريبية وعلى سبيل المثال Jaggi *et al.* (2009) وجدت أن الشركات التي لديها نسبة عالية من الأعضاء المستقلين لديها قدرة أكبر في الحد من إدارة الأرباح. وفيما يتعلق بالعلاقة بين الجمع بين مهام رئيس المجلس والرئيس التنفيذي من جهة CEO duality وإدارة الأرباح من جهة أخرى DACC ، فقد أظهرت الدراسة عدم وجود علاقة إحصائية. وهذه النتيجة لا تتفق مع الفرضية الثالثة والتي تتوقع وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية. ويمكن تبرير تلك النتيجة من خلال نظرية الإشراف (Stewardship Theory). ففي دراسة Davis and Donaldson (1997) أشار إلى إن المدراء التنفيذيين ليسوا مدفوعين بمصالح شخصية وبالتالي هم محل ثقة لإدارة الشركة بكفاءة. ومن ثم فإن الجمع بين مسؤوليات رئيس المجلس والرئيس التنفيذي لا يشكل خطراً على مصالح المساهمين. وهناك عدد من الدراسات التي أشارت إلى إن الجمع بين الوظيفتين لا يؤثر سلباً على

الأداء المالي للشركة ومنها على سبيل المثال; Castaner and Kavadis (2013);

.Bozec (2005).

كذلك تظهر النتائج في النموذج (III) أن هناك علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين حجم المجلس BSZ وتلاعب الشركة بأرباحها. ويمكن تفسير تلك النتيجة نظريا من خلال أن المجلس الكبير يكون أكثر بيروقراطية وقل قدرة في تفعيل مبدأ المساءلة. وهذا يعزز فكرة أن المجلس الصغير أكثر فاعلية في مناقشة النتائج والتقارير المالية (Yermack, 1996). وفي هذا الجانب تتفق نتيجة الدراسة مع نتائج دراسة Alves (2012) حيث وجد إحصائيا أن هناك علاقة طردية بين حجم المجلس والحد من تلاعب الإدارة بالأرباح في الشركات البرتغالية من خلال عينة تغطي الفترة من ٢٠٠٢ وحتى ٢٠٠٧.

بالمقابل اظهر تحليل الانحدار المتعدد وجود علاقة عكسية ولكن ليست ذات دلالة إحصائية قوية (مستوى الارتباط ١٤,٨٪) بين حجم مكتب المراجعة AFZ وإدارة الأرباح DACC. هذه النتيجة لا تتوافق مع الفرضية الرابعة والتي تفترض أن المكاتب الكبيرة أو ما يعرف (Big Four) لديها تطبيق للإجراءات يضمن بشكل كبير عدالة القوائم المالية. وتنسجم هذه النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة الجبر (٢٠١٢) حول عدم وجود تأثير لحجم مكتب المراجعة على جودة الأرباح.

جدول رقم (٤). اختبار علاقة حوكمة الشركات وهيكل الملكية بإدارة الأرباح باستخدام تحليل الانحدار.

النموذج (III)	متغيرات الملكية (II)	متغيرات الحوكمة (I)	العلاقة المتوقعة	
-0.036 (0.019)**			-	المتغيرات المستقلة SCGI
-0.048 (0.0٤٧)*		-0.004 (0.٤١٦)	-	متغيرات الحوكمة INDD
0.017 (0.٣٤٠)		0.006 (0.٤٢٢)	+	CEO duality
0.124 (0.0٢٦)**		0.033 (0.٠٨٩)*	+/-	BSZ
-0.041 (0.١٤٨)		-0.026 (0.٢٣٥)	-	AFZ
-0.134 (0.0٠٨)*	-0.099 (0.٠٢٥)*		-	متغيرات الملكية GONR
-0.045 (0.٠٨٧)*	-0.078 (0.١٨٥)		-	IONR
-0.111 (0.00٠)***	-0.078 (0.0٠٥)**		+/-	DONR
0.070 (0.0١١)**	0.027 (0.١٤٤)	0.011 (0.٣٣٢)		المتغيرات الحاكمة ROA
0.630 (0.000)***	0.351 (0.000)***	0.320 (0.000)***		FSZ
-0.089 (0.001)***	-0.015 (0.٢٤٥)	-0.013 (0.٢٦٨)		SGR
0.134 (0.00٠)***	0.072 (0.١٣١)	0.057 (0.٠٢٣)**		LVG
-6.098***	6.115***	6.097***		Constant
1.834	1.858	1.856		Durbin-Watson Statistics
17.005***	30.633***	29.594***		F-Value
%40.6	%40.3	%39.5		Adjusted R <sup>2</sup>
560	560	560		No. of Observations

\*\*\*، \*\*، \* تشير إلى درجة الارتباط عن مستوى ١٪، ٥٪ و ١٠٪ على التوالي. تعريف المتغيرات تم ذكرها في الجدول

.١

## ب) متغيرات هيكل الملكية

فيما يتعلق بأثر هيكل الملكية في الحد من تلاعب إدارة الشركات، أظهرت النتائج في النموذج (III) أن ارتفاع معدل الاستثمار المؤسسي يقلل من تلاعب إدارة الشركة بالأرباح، وهذا يتوافق مع الفرضية الخامسة في هذه الدراسة والذي تفترض وجود علاقة عكسية بين الاستثمار المؤسسي IONR وإدارة الأرباح DACC. كما ينسجم مع ما توصلت إليه بعض الدراسات من أن وجود ملكية للمؤسسات الاستثمارية يساعد على فرض المزيد من الرقابة على أداء الإدارة نظرا لقدرة وخبرة تلك المؤسسات على حماية مصالحها، وبالتالي حماية مصالح باقي المساهمين.

كذلك أظهرت النتائج وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين ملكية الحكومة في الشركات المدرجة GONR والقيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية. مما يعني صحة الفرضية التي تفترض أن المدراء التنفيذيين في الشركات التي بها ملكية عالية للحكومة عادة لا تكون لهم أهداف وأجندة خاصة يتم من خلالها التلاعب بالقوائم المالية كونهم معينين من قبل الحكومة والتي تملك عادة نسبة السيطرة في تلك الشركات. كما أن النتائج التجريبية لدراسة (2011) Conyon and He أظهرت أن الشركات التي بها ملكية كبيرة للحكومة لديها ممارسات أفضل في حوكمة الشركات من خلال اختبار ١,٣٤٢ شركة.

أخيرا، اتفقت النتائج التي توصلت إليها الدراسة مع الفرضية السادسة والتي تشير إلى أن ملكية أعضاء مجلس الإدارة DONR من شأنها الحد من إدارة الأرباح في الشركات. وهذا ينسجم مع التفسير النظري لـ (1976) Jensen and Meckling والتي أشاروا إلى انخفاض ملكية الأعضاء تحفزهم على الممارسات غير القانونية لتحسين أدائهم. وقد وجدت عدد من الدراسات ومنها (2005) Peasnell et al. أن فرصة التلاعب بالأرباح أكبر في الشركات التي مستوى ملكية الأعضاء بها منخفضة.

## ١٠. الخاتمة

نظرا لتزايد الاهتمام بحوكمة الشركات وعلاقتها بالأداء المالي للشركات المدرجة، سعت هذه الدراسة إلى اختبار اثر الممارسة الجيدة

لمبادئ الحوكمة وهيكل الملكية في الحد والتخفيف من ممارسات إدارة الأرباح في الشركات المدرجة في السوق السعودي. استخدمت الدراسة الأسلوب الإحصائي (المدخل الكمي) من خلال أسلوب تحليل الانحدار المتعدد في اختبار تلك العلاقة من خلال عدد من المتغيرات. حيث تبنت الدراسة أسلوب Balanced Panel Data كأسلوب أمثل في دراسة حوكمة الشركات كسلوك. وقد استخدمت الدراسة عينة مكونة من ٨٠ شركة عن فترة سبع سنوات من ٢٠٠٤ وحتى ٢٠١٠م.

تأتي أهمية الدراسة بالتزامن مع إصلاحات الحوكمة والتي تشهدها بيئة الأعمال السعودية والحاجة إلى تعزيز ثقة المستثمرين بالبيانات المالية. بالإضافة إلى انفتاح سوق الأسهم السعودي على الاستثمار الأجنبي في السوق المالية مؤخرًا.

خلصت نتائج الدراسة إلى أن الشركات التي لديها ممارسة جيدة للحوكمة (وفق مؤشر الحوكمة) تكون احتمالية تجاوزات مسؤولي الشركات في التلاعب بالقوائم المالية أقل. كما أظهرت النتائج وجود علاقة طردية بين حجم مجلس الإدارة وإدارة الأرباح، بالمقابل هناك علاقة عكسية بين حجم مكتب المراجعة وفرص التلاعب بالأرباح من قبل الإدارة. في حين لم تجد الدراسة علاقة إحصائية بين الجمع بين مهام الرئيس التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة من جهة وإدارة الأرباح من جهة أخرى. فيما يتعلق بمتغيرات هيكل الملكية، فقد وجدت الدراسة أن زيادة ملكية المؤسسات الاستثمارية، ملكية الحكومة وملكية أعضاء مجلس الإدارة في رؤوس أموال الشركات تساعد في الحد من إدارة الأرباح في الشركات المدرجة.

تساهم الدراسة في تزويد الجهات المشرعة والمنظمة للسوق السعودي بتقييم أثر إصلاحات الحوكمة على سلوك المدراء تجاه إدارة الأرباح. كذلك تساهم الدراسة في زيادة الوعي للمساهمين والمشرعين على حد سواء بأهمية الممارسة الجيدة للحوكمة وإثرها على دقة التقارير المالية. بالإضافة إلى أن الدراسة تعتبر إضافة لأدبيات الحوكمة على الدول الناشئة والتي تعاني من ندرة الدراسات التجريبية حيث تركز الدراسات القائمة على الدول المتقدمة.

وعلى الرغم من ذلك، هناك بعض جوانب القصور في هذه الدراسة تتمثل في تركيزها فقط على المدخل الكمي في حين استخدام المدخل الوصفي من خلال المقابلات يساعد في فهم النتائج الإحصائية كون حوكمة الشركات هي ممارسات، وبالتالي الحاجة إلى تحليل وصفي للنتائج الكمية. بالإضافة إلى ذلك، وعلى الرغم من استخدام الدراسة لمؤشر الحوكمة وعدد آخر من متغيرات الحوكمة المستقلة وهيكل الملكية إلا أن هناك متغيرات لم يتم دراستها لعدم توفر البيانات، وبالتالي يمكن للدراسات القادمة أن تغطي هذه الجوانب لإضافة المزيد لأدبيات الحوكمة في الأسواق الناشئة.

## المراجع

### أولاً: المراجع العربية

الجبر، يحيى (٢٠١٢). العلاقة بين جودة الأرباح المحاسبية والمراجع الخارجي: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة في المملكة العربية السعودية. *مجلة البحوث المحاسبية*، ١١(٢)، ٩-٣٢.

السلمان، أحمد بن محمد (٢٠١٢). تطور جودة المعلومات المحاسبية. *مجلة البحوث المحاسبية*، ١١(٢)، ٣٣-١٠٧.

الهباش، مريع والغامدي، سالم (٢٠١٣). طرق إدارة الأرباح في الشركات المساهمة السعودية. *مجلة البحوث المحاسبية*، ١٢(٢)، ٥٥-٩٨.

### ثانياً: المراجع الأجنبية

Aggarwal, R. Erel, I. Ferreira, M. and Matos, P. (2011). Does governance travel around the world? Evidence from institutional investors. *Journal of Financial Economics*, 100(1), 154-181.

- Al-Abbas, M. (2009). Corporate governance and earning management: An empirical study of the Saudi market. *Journal of American Academy of Business*, 15(1), 301-310.
- Al-Bassam, W., Ntim, C., Opong, K., Downs, Y. (2016). Corporate boards and ownership structure as antecedents of corporate governance disclosure in Saudi Arabian publicly listed corporations. *Journal of Business and Society*, forthcoming.
- Ali, M., Salleh, M. And Hassan, S. (2008). Ownership structure and earnings management in Malaysian listed companies: The size effect. *Asian Journal of Business and Accounting*, 1(2), 89-116.
- Allegrini, M. and Greco, G. (2013). Corporate boards, audit committees and voluntary disclosure: Evidence from Italian listed companies. *Journal of Management and Governance*, 17(1), 187-216.
- Al-Moataz, E. and Lakhali, F. (2012). Corporate governance disclosure and corporate governance mechanisms: The case of Saudi listed companies. *Saudi Accounting Association, Conference Paper*, Riyadh, Saudi Arabia.
- Alves, S. (2012). Ownership structure and earnings management: Evidence from Portugal. *Australasian Accounting Business and Finance Journal*, 6(1), 57-74.
- Ammann, M. Oesch, D. and Schmid, M. (2013). Product market competition, corporate governance, and firm value: Evidence from the EU area. *European Financial Management*, 19(3), 452-496.
- Barako, G. Hancock, P. and Izan, Y. (2006). Factors influencing voluntary corporate disclosure by Kenyan companies. *Corporate Governance: An International Review*, 14(2), 107-125.
- Barber, M. and Lyon, D. (1997). Firm size, book-to-market ratio, and security returns: A holdout sample of financial firms. *Journal of Finance*, 52(2), 875-883.
- Baydoun, N. Maguire, W. Ryan, N. and Willett, R. (2013). Corporate governance in five Arabian Gulf countries. *Managerial Auditing Journal*, 28(1), 7-22.
- Beasley, S. (1996). An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud. *Accounting Review*, 71(4), 443-465.
- Bekiris, V. and Doukakis, C. (2011). Corporate governance and accruals earnings Management. *Managerial and Decision Economics*, 32, 439-456.
- Black, B. Jang, H. and Kim, W. (2006a). Does corporate governance predict firm's market values? Evidence from Korea. *Journal of Law, Economics, and Organization*, 22(2), 366-413.
- Bozec, R. (2005). Boards of directors, market discipline and firm performance. *Journal of Business Finance and Accounting*, 32(9-10), 1921-1960.
- Bozec, R. Dia, M. and Bozec, Y. (2010). Governance performance relationship: A re-examination using technical efficiency measures. *British Journal of Management*, 21(3), 684-700.

- Callen, L., Morel, M., and Richardson, G. (2010). Do culture and religion mitigate earnings management? Evidence from a cross-country analysis. *International Journal of Disclosure and Governance*, 8(2), 103-121.
- Castaner, X. and Kavadis, N. (2013). Does good governance prevent bad strategy? A study of corporate governance, financial diversification, and value creation by French corporations, 2000–2006. *Strategic Management Journal*, 34(7), 863-876.
- Chen, J., and Zhang, H. (2014). The impact of the corporate governance code on earnings management-evidence from Chinese listed companies. *European Financial Management*, 20(3), 596-632.
- Chen, S. Sun, Z. Tang, S. and Wu, D. (2011). Government intervention and investment efficiency: Evidence from China. *Journal of Corporate Finance*, 17(2), 259–271.
- Chung, K. and Zhang, H. (2011). Corporate governance and institutional ownership. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 46(1), 247-273.
- Conyon, M. and He, L. (2011). Executive compensation and corporate governance in China. *Journal of Corporate Finance*, 17(4), 1158-1175.
- Davis, J. Schoorman, F. and Donaldson, L. (1997). Toward a stewardship theory of management. *Academy of Management Review*, 22(1), 20-47.
- Dechow, M. (1994). Accounting earnings and cash flows as measures of performance: The role of Accounting Accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 18, 3-42.
- Dechow, M., and Dichev, D. (2002). The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The accounting review*, 77(s-1), 35-59.
- Dechow, M., Sloan, G., and Sweeney, P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting review*, 70, 193-225.
- Del Guercio, D., and Hawkins, J. (1999). The motivation and impact of pension fund activism. *Journal of Financial Economics*, 52, 293-340.
- Eisenberg, T. Sundgren, S. and Wells, M. (1998). Larger board size and decreasing firm value in small firms. *Journal of Financial Economics*, 48(1), 35-54.
- Eng, L. and Mak, Y. (2003). Corporate governance and voluntary disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy*, 22(4), 325-345.
- Fama, E. and Jensen, M. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325.
- Francis, J., Nanda, D. and Olsson, P. (2008). Voluntary disclosure, earnings quality, and cost of capital. *Journal of Accounting Research*, 46(1), 53-99.
- García Lara, M., Osma, G., and Penalva, F. (2007). Board of directors' characteristics and conditional accounting conservatism: Spanish evidence. *European Accounting Review*, 16(4), 727-755.
- Ghosh, A., Marra, A. and Moon, D. (2010). Corporate boards, audit committees and earnings management: Pre-and post-SOX evidence. *Journal of Business Finance and Accounting*, 37(9-10), 1145-1176.

- Gonzalez, S. and Garcia-McCa, E. (2013). Does corporate governance influence earnings management in Latin American markets. *Journal of Business and Ethics*, 113(3), 1-22.
- Gujarati, N. (2003). *Basic Econometrics*, 4<sup>th</sup> Edition, McGraw-Hill Companies, New York, US.
- Habbash, M. (2012). The role of corporate governance mechanisms in constraining earning management practice in Saudi Arabia. *Accounting Research*, 11(1), 49-83.
- Haniffa, R. and Cooke, T. (2002). Culture, corporate governance and disclosure in Malaysian corporations. *A Journal of Accounting, Finance and Business Studies (Abacus)*, 38(3), 317-349.
- Haniffa, R. and Hudaib, M. (2006). Corporate governance structure and performance of Malaysian listed companies. *Journal of Business, Finance and Accounting*, 33(7-8), 1034-1062.
- Haniffa, R. and Hudaib, M. (2007). Locating audit expectations gap within a cultural context: The case of Saudi Arabia. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 16(2), 179-206.
- Hartzell, C., and Starks, T. (2003). Institutional investors and executive compensation. *Journal of Finance*, 58, 2351-2374.
- Hussainey, K. and Al-Nodel, A. (2008). Corporate governance online reporting by Saudi listed companies. *Corporate Governance in Less Developed and Emerging Economies*, 8, 39-64.
- Hwang, R., Chiou, R. and Wang, Y. (2013). Effect of disclosure regulation on earnings management through related-party transactions: Evidence from Taiwanese firms operating in China. *Journal of Accounting and Public Policy*, 32(4), 292-313.
- Jaggi, B., Leung, S., and Gul, F. (2009). Family control, board independence and earnings management: Evidence based on Hong Kong firms. *Journal of Accounting and Public Policy*, 28(4), 281-300.
- Jensen, M. and Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Jiang, W., Lee, P. and Anadarajan, A. (2008). The association between corporate governance and earnings quality: Further evidence using the GOV-score. *Advances in Accounting, Incorporating Advances in International Accounting*, 24(2), 191-201.
- Johnson, E., Khurana, K., and Reynolds, J. K. (2002). Audit-firm tenure and the quality of financial reports. *Contemporary accounting research*, 19(4), 637-660.
- Jones, J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of accounting research*, 29(2), 193-228.

- Kamla, R. and Roberts, C. (2010). The global and the local: Arabian Gulf states and imagery in annual reports. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 23(4), 449-481.
- Khanchel, I. (2007). Corporate governance: Measurement and determinant analysis. *Managerial Auditing Journal*, 22(8), 740-760.
- Klein, A. (2002). Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, 33(3), 375-400.
- Kothari, P., Leone, J., and Wasley, E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 163-197.
- Kouwenberg, R. (2006). Does voluntary corporate governance code adoption increase firm value in emerging markets? Evidence from Thailand, *Working Paper*, SSRN, available at: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=958580](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=958580). accessed on 18<sup>th</sup> September 2010.
- Krishnan, V. (2003). Does big 6 auditor industry expertise constrain earnings management?. *Accounting Horizons*, 17(Supplement), 1-16.
- Lel, U. (2013). Can institutional investors restrain earnings management activities in weak investor protection countries? The role of foreign and domestic institutional investors, *working paper*, available at: <http://ssrn.com/abstract=2223651>, accessed on 22<sup>nd</sup> November 2013.
- Letza, S. Sun, X. and Kirkbride, J. (2004). Shareholding versus stakeholding: A critical review of corporate governance. *Corporate Governance: An International Review*, 12(3), 242- 262.
- Levitt, A. (1998). The importance of high quality accounting standards. *Accounting Horizons*, 12(1), 79-82.
- Liew, P. (2007). Corporate governance reforms in Malaysia: the key leading players perspectives. *Corporate Governance: An International Review*, 15(5), 724-740.
- Lin, W. and Hwang, I. (2010). Audit quality, corporate governance, and earnings management: A meta-analysis. *International Journal of Auditing*, 14, 57-77.
- Mak, T. and Li, Y. (2001). Determinants of corporate ownership and board structure: Evidence from Singapore. *Journal of Corporate Finance*, 7, 235-256.
- Mallin, C. (2003). The relationship between corporate governance, transparency and financial disclosure. Selected issues in corporate governance: Regional and country experiences. *United Nations Conference on Trade and Development*, New York and Geneva, 1-10.
- McConnell, J. and Servaes, H., (1990). Additional evidence on equity ownership and corporate Value. *Journal of Financial Economics*, 27, 595-612.
- McNichols, F. (2000). Research design issues in earnings management studies. *Journal of Accounting and Public Policy*, 19(4-5), 313-345.

- Myers, N. Myers, L. A. and Omer, T. C. (2003). Exploring the term of the auditor-client relationship and the quality of earnings: A case for mandatory auditor rotation?. *The Accounting Review*, 78, 779-799.
- Nesbitt, L. (1994). Long term rewards from shareholder activism: A study of the CalPERS effect. *Journal of Applied Corporate Finance*, 6, 75-80.
- Nicholson, G. and Kiel, G. (2007). Can directors impact performance? A case-based test of three theories of corporate governance. *Corporate Governance: An International Review*, 15(4), 585-608.
- Ntim, C. Opong, K. Danbolt, J. and Thomas, D. (2012a). Voluntary corporate governance disclosures by post-apartheid South African corporations, *Journal of Applied Accounting Research*, 13(2), 122-144.
- Ntim, C. Opong, K. And and Danbolt, J. (2012b). The relative value relevance of shareholder versus stakeholder corporate governance disclosure policy reform in South Africa. *Corporate Governance: An International Review*, 20(1), 84-105.
- Peasnell, V., Pope, F. and Young, S. (2005). Board monitoring and earnings management: Do outside directors influence abnormal accruals?. *Journal of Business Finance and Accounting*. 32(7-8). 1311-1346.
- Piesse, J. Strange, R. and Toonsi, F. (2012). Is there a distinctive MENA model of corporate governance?. *Journal of Management and Governance*, 16(4), 645-681.
- Rahman, A. and Ali, M. (2006). Board, audit committee, culture and earnings management: Malaysian evidence. *Managerial Audit Journal*, 21(7), 783-804.

- Richardson, S. (2003). Earnings quality and short sellers. *Accounting Horizons*, 17, 49-61.
- Singh, M. and Davidson N, (2003). Agency costs, ownership structure and corporate governance mechanisms. *Journal of Banking and Finance*. 27, 793-816.
- Smith, M. (1996). Shareholder activism by institutional investors: Evidence from calPERS. *Journal of Finance*, 51, 227-252.
- Sternberg, E. (1997). The defects of stakeholder theory. *Corporate Governance: An International Review*, 5(1), 3-10.
- Tsamenyi, M. Enninful-Adu, E. and Onumah, J. (2007). Disclosure and corporate governance in developing countries: Evidence from Ghana. *Managerial Auditing Journal*, 22(3), 319-334.
- Upadhyay, D., Bhargava, R., and Faircloth, D. (2014). Board structure and role of monitoring committees. *Journal of Business Research*, 67(7), 1486-1492.
- Yermack, D. (1996). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*, 40(2), 185-211.

## **Corporate Governance and Equity Ownership Concentration and their Impact on Earning Management in Emerging Markets: The Case of Saudi Listed Companies**

**Ahmed Mohammed Alsalman<sup>1</sup>, and Waleed Mohammed Albassam<sup>2</sup>**

*1Accounting Department, College of Business and Economics, Qassim University, Saudi Arabia*

*2Accounting Department, College of Economics and Administrative Science, Imam Muhammad Ibn Saud Islamic University, Saudi Arabia*

**Abstract.** Saudi Arabia has adopted governance reforms to protect stakeholders and enhance investor confidence in financial statements by reducing earning management practices. The legislators have also recently sought to encourage foreign investment by opening the financial market to foreign investors in the largest Arab financial market. This study seeks to test the impact of the good practice of corporate governance and the structure of ownership in reducing and mitigating the earning management in the Saudi listed companies. The study used the quantitative approach to test this relationship statistically by adopting index to measure the good practice of governance by listed companies. In addition, this study used number of independent governance variables and ownership structures. The study also adopted Balanced Panel Data as an ideal method in the study of corporate governance as behavior. The study used a sample of 80 companies for a period of seven years from 2004 to 2010. The study found a number of results that companies with a good practice of governance are less likely for the corporate executives to manipulate financial statements. The results also showed a positive relationship between the size of the board of directors and earning management. The study did not find a statistical relationship between the size of the audit office and the opportunities for earning management by the management. Moreover, there was no relationship between the combination of the functions of the CEO and the chairman of the board of directors on the one hand, and earning management on the other. In terms of ownership structure variables, the study found that the increase ownership of investment institutions, government ownership and ownership of board members in corporate capital can mitigate earning management in listed companies.

**Key Words:** Corporate Governance, Earning Management, Governance Index and Variables, Equity Ownership Concentration, Capital Market, Institutional Investment, Saudi Listed Companies.