



**تأثير الاستحقاقات الاختيارية على استمرارية الأرباح  
في القطاعين الخاص والعام  
دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية**

إعداد

**د. أحمد محمد زاهر**

مدرس المحاسبة

كلية التجارة جامعة الزقازيق

dramzacc@gmail.com

**عماد صبري إبراهيم السجاعي**

باحث ماجستير محاسبة

كلية التجارة جامعة الزقازيق

emad892013@gmail.com

مجلة البحوث التجارية - كلية التجارة جامعة الزقازيق

المجلد السادس والأربعون - العدد الثالث يولية 2024

رابط المجلة: <https://zcom.journals.ekb.eg/>

## الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى التحقق من الدور التآثيري للاستحقاقات الاختيارية على استمرارية الأرباح في الشركات المساهمة المملوكة للقطاع الخاص مقارنة بالشركات المساهمة المملوكة للقطاع العام، ولتحقيق هذا الهدف اعتمدت الدراسة على نماذج انحدار متعدد لاختبار هذا الأثر، حيث تحتوي النماذج على الاستحقاقات الاختيارية كمتغير مستقل التي يتم تقديرها بواسطة نموذج (Joens) الأصلي على الأرباح المستقبلية للشركات المساهمة المصرية كمتغير تابع بعد فترة واحدة، وبعد فترتين، وبعد ثلاث فترات. واعتمد الباحث على عينة مكونة محكمة من 110 شركة مساهمة مصرية مقيدة بسوق الأوراق المالية في الفترة الزمنية من 2013 إلى 2017 والمستمر قيدها بالبورصة خلال الفترة 2018 و 2019 و 2020، وبعد ضبط التأثيرات المحتملة للمكونات الأخرى للأرباح الحالية (الاستحقاقات غير الاختيارية والتدفقات النقدية التشغيلية) على استمرارية الأرباح، وتصنيف العينة الكلية إلى مجموعتين، مجموعة مملوكة للقطاع الخاص (77 شركة) (385 مشاهدة)، وأخرى مملوكة للقطاع العام (33 شركة) (165 مشاهدة)، فقد توصلت الدراسة من خلال الاعتماد على نموذج الانحدار الخطي المتعدد لنماذج الدراسة الحالية على مستوى شركات القطاعين الخاص والعام إلى وجود علاقة موجبة ودالة إحصائياً (عند مستوى 1%) بين أي من المقاييس الثلاثة للأرباح المستقبلية ( $Earnings_{i,t+1}$ ،  $Earnings_{i,t+2}$ ،  $Earnings_{i,t+3}$ ) والاستحقاقات الاختيارية ( $DAC_{i,t}$ ). وتشير تلك النتيجة إلى أن الاستحقاقات الاختيارية تحسن من قدرة الأرباح الحالية للشركة على تفسير أرباحها المستقبلية والتنبؤ بها وذلك على مستوى شركات القطاع الخاص وشركات القطاع العام، ويتضح أن تلك النتيجة تدعم الفرضية الأولى والثانية للدراسة الحالية، وهي وجود علاقة موجبة بين الاستحقاقات الاختيارية المكونة للأرباح الحالية والمستويات المستقبلية لأرباح شركات العينة على مستوى المجموعتين، وبدراسة دلالة الفرق بين نسبة التباين في استمرارية الأرباح في القطاعين، وجد أن هناك فروقاً ذات دلالة لصالح نسبة التباين المُفسر بشركات القطاع العام، بمعنى أن نسبة التباين في استمرارية الأرباح بشركات القطاع العام أعلى بدلالة إحصائية من نظيرتها بشركات القطاع الخاص، بمعنى أن الشركات إلى تشارك في ملكيتها الدولة بنسبة أكبر من 50% أدى إلى حدوث استمرارية أرباح هذه الشركات، الأمر الذي ينفي الاعتقاد التقليدي السائد بأن ملكية الدولة تعد سبباً لعدم كفاءة الشركة.

**المصطلحات الأساسية: الاستحقاقات الاختيارية، استمرارية الأرباح، الاستحقاقات غير الاختيارية، جودة الأرباح، نظرية الوكالة.**

## مقدمة ومشكلة الدراسة

يعتمد المستثمرون والمحللون الماليون بشكل متكرر على الأرباح التاريخية في وضع تقديراتهم للأرباح المستقبلية. ومن ثم، فإن المعلومات في مكون الاستحقاق والمكون النقدي للأرباح الحالية ذات أهمية كبيرة للمستثمرين والمحللين الماليين، خاصة المعلومات المتعلقة بتأثيرها على استمرارية الأرباح في المستقبل، وعلى الرغم أن الأرباح تعد من أهم المقاييس استخداماً وشيوغاً في تقييم الأداء إلا أن هناك العديد من الانتقادات التي وجهت لها لتعرضها للعديد من العوامل التي قد تجعلها لا تعكس الصورة الحقيقية للواقع الاقتصادي للشركة، نظراً لقيام العديد من الشركات بالإعلان عن مكاسب غير متكررة كجزء من تقاريرها السنوية (محمد، 2020)، وهو ما أشار إليه (أبو العز، 2013) في تعريف الدخل المحاسبي بأنه يتكون من مكون دائم<sup>(1)</sup> (وهو مكون دائم الحدوث والتكرار) ومكون مؤقت<sup>(2)</sup> لا يتوقع له أن يتكرر، بالإضافة إلى مكون محاسبي<sup>(3)</sup>.

حيث تعاني المحاسبة على الأساس النقدي من مشاكل التوقيت والمقابلة التي تتسبب في جعلها مقياساً مشوشاً لأداء الشركة. وللتخفيف من حدة تلك المشاكل، فقد تطورت المبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً لتعزيز أو تحسين قياس الأداء من خلال استخدام المحاسبة على أساس الاستحقاق لتغيير أو تعديل توقيت الإقرار بالتدفقات النقدية في الأرباح (Dechow, 1994). وتقوم محاسبة الاستحقاق على أساس التمييز بين تسجيل التكاليف والمنافع المقترنة بالمعاملات الاقتصادية وبين دفع وتحصيل النقدية، فالمحاسبة عن الآثار الكاملة للمعاملات والإحداث تتم في توقيت مناسب دون ضرورة الانتظار إلى أن تحدث التدفقات النقدية الداخلة والخارجة على السواء (أبو العز، 2013). ومن ثم فإن الاستحقاقات تعتبر من الأدوات المحاسبية الهامة التي تركز عليها إدارة الشركات في تحقيق المقابلة السليمة بين إيرادات كل فترة وما يخصها من مصروفات لضمان سلامة قياس الدخل المحاسبي للشركة من فترة لأخرى (زين الدين، 2021).

وعلى الرغم من أن الاعتماد على محاسبة الاستحقاق كأساس لقياس الدخل من المفترض أن يخفف من حدة مشاكل التوقيت والمقابلة المتأصلة في محاسبة التدفقات النقدية حتى يتسنى للأرباح

(<sup>1</sup>) المكون الدائم Permanent Component هو مكون دائم الحدوث والتكرار بشكل ثابت متواتر، ويتوقع له الاستمرار في التحقق على مدار الزمن، وهناك علاقة نظامية بين هذا المكون وقيمة المنشأة بافتراض أن المنشأة لديها القدرة على الاستمرار (أبو العز، 2013)

(<sup>2</sup>) المكون المؤقت Transitory Component (غير متكرر) وهو لا يتوقع له أن يتكرر، فهو يحدث لمرة واحدة، وتتأثر قيمة المنشأة بقيمة هذا المكون كاملاً (أبو العز، 2013)

(<sup>3</sup>) مكون محاسبي (لا أثر له على قيمة المنشأة) Value- Irrelevant- Component ليس له أي مضمون اقتصادي على قيمة المنشأة، وينشأ من التشوهات المحاسبية التي تنتج من قصور المعايير المحاسبية وتحيزات الإدارة (أبو العز، 2013)

أن تعكس بشكل أو ثقل أداء الشركة، إلا أن الاعتماد على الاستحقاقات في قياس رقم الدخل أدخل مجموعة جديدة من المشاكل (Dechow, 1994)، ويعطي أساس الاستحقاق مرونة عند وضعه موضع التطبيق العملي ما يسمح للإدارة بإحداث تأثيرات مقصودة في أرقام القوائم المالية من أجل أظهر صورة ملائمة لأغراض الإدارة لتحقيق مراكز تفاوضية معينة أو إعادة التفاوض في تمديد عقود قائمة مثل عقود المديونية وعقود الحوافز الإدارية (أبو الخير، 1997)، حيث يعتبر رقم الربح الذي تظهره قائمة الدخل هو ناتج محاسبة الاستحقاق، ومن ثم فهو يتحدد نتيجة للسياسات المحاسبية التي تختارها الإدارة، وكذلك السلطة التقديرية التي تتمتع بها الإدارة في إطار محاسبة الاستحقاقات، فالقياس الدوري لنتائج الأعمال على أساس محاسبة الاستحقاق لفترات تقل عن العمر الكلي للمنشأة يحتم الركون على بعض التقديرات والتنبؤات في مواضيع كثيرة، حيث التفاوت والتباين في التوقيت والإثبات والقياس، والهامش العريض للمرونة المحاسبية يجعل القوائم المالية لا تعكس الوضع الاقتصادي الحقيقي بشكل تام ودائم (أبو العز، 2013).

وقد توصلت دراسة Sloan (1996) التي تم إجراؤها على عينة من الشركات الأمريكية في الفترة بين عامي 1962م و1991م، إلى أن كل من التدفقات النقدية الناتجة من عمليات الشركة والاستحقاقات تترتب عليهما آثار مختلفة بشأن استمرارية الأرباح في المستقبل. فقد جاء معامل انحدار الأرباح المستقبلية على التدفقات النقدية المكونة للأرباح الحالية أعلى من معامل انحدار الأرباح المستقبلية على الاستحقاقات المكونة للأرباح الحالية، وقد فسر هذه النتيجة بأن الاستمرارية المنخفضة للاستحقاقات مقارنة بالتدفقات النقدية تشير إلى أن مبلغ الاستحقاقات في الأرباح الحالية يرتبط عكسياً مع استمرارية الأرباح في المستقبل. بمعنى آخر، أن أداء الأرباح الحالية يكون أقل احتمالاً أن يستمر في المستقبل إذا كان يعزى في المقام الأول إلى مكون الاستحقاقات بالمقارنة بمكون التدفقات النقدية.

وقد دفعت النتائج الإمبريقية التي توصلت إليها دراسة (Sloan, 1996) العديد من الدراسات التي إهتمت بظاهرة إدارة الدخل (مثل: أبو سالم، 2018؛ Subramanyam, 1996; Xie, 2001; Krishnan, 2003; Pae, 2011; Ozkan and Kayali, 2015) إلى محاولة توفير المزيد من الأدلة حول مكون الاستحقاقات، وذلك من خلال فصل أو تجزئة الاستحقاقات المكونة للأرباح الحالية إلى شقيها الاختياري<sup>(4)</sup> وغير الاختياري<sup>(5)</sup> وأثارهما على استمرارية أرباح الشركة

(4) تشير الاستحقاقات الاختيارية (DAC) إلى المستوى غير المتوقع (غير العادية) من الاستحقاقات والذي يرجع إلى تدخل أو تحكم الإدارة مثل تدخل الإدارة بتعديل أو تعديل شروط منح الإنتمان التجاري أو زيادة أو تخفيض حجم المبيعات

في المستقبل، والتحقق مما إذا كان المديرون يختارون الاستحقاقات الاختيارية لنقل أنباء جيدة (good news) إلى السوق بشأن قدرة الشركة على توليد التدفقات النقدية والأرباح في المستقبل (وبالتالي زيادة المحتوى الإعلامي للأرباح المحاسبية)، أو ما إذا كانت اختياراتهم انتهازية (وبالتالي زيادة التشويش أو الضجيج في الأرباح المعلنة (Noise)).

ويرى الباحثون -على الرغم من أنه يمكن اعتبار مستوى الاستحقاقات الاختيارية مؤشراً ملائماً لمستوى جودة الأرباح المحاسبية المنشورة وتعكس جانباً مهماً من جوانب تلك الجودة. إلا أنه هناك حالة من الجدل الذي أثير في الأدب المحاسبي بشأن الأثر الذي يمكن أن تتركه الاستحقاقات الاختيارية على استمرارية أرباح الشركات في المستقبل- أن تلك المحاولات للتحقق من تأثير الاستحقاقات الاختيارية على استمرارية الأرباح في المستقبل، على الرغم من أهميتها، إلا أنها لا تكتمل بدون أخذ قضية الملكية في الاعتبار عند دراسة تلك العلاقة، وخاصة في الدول النامية التي مرت ببرامج مهمة للتحويل الإقتصادي، ومنها مصر. ويقصد الباحثون بقضية الملكية هنا ملكية الدولة مقابل الملكية الخاصة. فهناك مشاكل وكالة متصلة مرتبطة بكل النوعان من الملكية، برغم ذلك هناك فرقاً مهماً يرتبط بأولوية الاهتمام في الشركة، حيث يتمثل الهدف الأولي للدولة بأنه ربما يكون سياسياً أكثر منه مالياً، مثل الحفاظ على مستويات العمالة أو الرقابة على صناعات استراتيجية معينة. بينما توجه الملكية الخاصة أكثر نحو تحقيق الربح، وربما ينطوي ذلك على دوافع أكثر لرقابة الشركة (عفيفي، 2013).

مع الأخذ في الاعتبار لنوعي الملكية وأثرهما على علاقة الاستحقاقات الاختيارية باستمرارية أرباح الشركات المساهمة المصرية، فإن ذلك يعد قضية تستحق الاهتمام في البيئة المصرية. فعلى الرغم مما مر به قطاع العام من تحولات كبيرة خلال العقود الثلاثة الماضية بهدف تعزيز الكفاءة والمساءلة وإدخال آليات السوق كوسائل لتحسين حوكمته ورقابته، إلا أن البحوث في مصر تفتقر إلى دراسات عن أثر التحولات الكبيرة في هيكل الملكية، على المستويين الخاص والعام، على علاقة الاستحقاقات الاختيارية باستمرارية الأرباح في المستقبل للشركات المساهمة المصرية. من هذا المنطلق، تسعى الدراسة الحالية إلى التحقق من تأثير الاستحقاقات الاختيارية على استمرارية الأرباح للشركات المساهمة المصرية من خلال محاولة الإجابة على التساؤلات التالية:

---

الأجلة، والتحكم في حجم وتوقيت بعض الأحداث المؤثرة في الأرباح مثل عمليات بيع وإحلال الأصول المتقدمة، وبالتالي تعد مؤشر ملائم لقياس إدارة الأرباح (أبو سالم، 2017)

(<sup>5</sup>) كما ذكرت دراسة أبو سالم (2017) أن الاستحقاقات غير الاختيارية (NDAC) تمثل المستوى المتوقع (العادي) من الاستحقاقات والذي تفرضه الظروف المحيطة بالوحدة الاقتصادية التي تؤدي إلى تعظيم أو تدنية إيرادات ومصروفات الفترة المحاسبية دون أي تدخل أو تحكم من الإدارة، مثل نمو المبيعات الأجلة بصورة كنتيجة لزيادة الطلب على المنتجات دون تدخل من الإدارة بتوسع في شروط منح الإنتمان التجاري

- 1- ما هو تأثير الاستحقاقات الاختيارية على استمرارية أرباح شركات القطاع الخاص؟
- 2- ما هو تأثير الاستحقاقات الاختيارية على استمرارية أرباح شركات القطاع العام؟
- 3- هل يختلف تأثير الاستحقاقات الاختيارية على استمرارية الأرباح في شركات القطاع الخاص مقارنة بشركات قطاع العام؟

#### 4- هدف الدراسة

في ضوء طبيعة مشكلة الدراسة وتساؤلاتها البحثية، تتمثل الأهداف الأساسية للدراسة الحالية فيما يلي:

- 1- التعرف على تأثير الاستحقاقات الاختيارية على استمرارية أرباح شركات القطاع الخاص.
- 2- التعرف على تأثير الاستحقاقات الاختيارية على استمرارية أرباح شركات القطاع العام.
- 3- التحقق مما إذا كان تأثير الاستحقاقات الاختيارية على استمرارية الأرباح يختلف في شركات القطاع الخاص عنه في شركات قطاع العام.

#### أهمية الدراسة

ترجع أهمية الدراسة الحالي إلى عدة اعتبارات لعل من أهمها ما يلي:

- 1- المنفعة التي يمكن الحصول عليها من المعلومات الخاصة بالربح المحاسبي ومكوناته التفصيلية، حيث يمثل أهمية لمستخدمي القوائم والتقارير المالية وواضعي المعايير المحاسبية ضد الممارسات الانتهازية لإدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات الاختيارية وتحسين قرارات الاستثمار وتخصيص الموارد الاقتصادية بين الشركات، وزيادة الكفاءة وتدنية حالات التعثر المالي والإفلاس والأنهيارات المالية.
- 2- ندرة الدراسات العربية -على حد علم الباحثون- التي تناولت العلاقة بين الاستحقاقات الاختيارية واستمرارية الأرباح للشركات المساهمة المملوكة للقطاع الخاص مقارنة بقطاع الأعمال العام وذلك ما يجعل هناك حاجة ماسة لإجراء دراسة منهجية تختبر هذا العلاقة داخل البيئة المصرية.
- 3- تتبع أهمية الدراسة الحالية من خلال أهمية رقم الربح المحاسبي -تحديداً- مدى جودته واستمرارية مكوناته، تعد نتائج وأثار الاستحقاقات الاختيارية على استمرارية أرباح الشركات المساهمة المملوكة للقطاعين العام والخاص أهمية لمستخدمي التقارير المالية والمستثمرين في اختيارهم لشركات إحدى القطاعين للاستثمار فيها.

4- الأهمية العملية لما ستنتهي إليه الدراسة من نتائج نظرية يتم اختبار مدى صحتها عملياً في ظل ما يمر به الاقتصاد المصري من إصلاحات وزيادة حاجته إلى دعم ثقة المستثمرين بشأن المعلومات المحاسبية التي تعكس الأداء الحقيقي للشركة وقت التقرير عنها وذلك من خلال إضفاء المزيد من الموثوقية والمصدقية على رقم الربح المحاسبي من خلال التحقق من التخوفات التي تثار دائماً بشأن ما إذا كانت الإدارة قامت باستغلال الاستحقاقات الاختيارية كأداة لنقل معلومات تتعلق بمدى استمرارية الأرباح في المستقبل بهدف بقاء ونمو واستمرار الشركة (دافع الكفاءة) أم لتحقيق منافع ذاتية (دافع إنتهازي).

### الدراسات السابقة:

في دراسة أجراها **Subramanyam (1996)** هدفت إلى اختبار تأثير الاستحقاقات الاختيارية على استمرارية الأرباح وذلك بالتطبيق على البيئة الأمريكية. ولتحقيق ذلك الهدف اعتمدا على عينة مكونة من 21135 مشاهدة لشركات أمريكية في الفترة بين عامي 1973 حتى 1993 لقياس تأثير الاستحقاقات الاختيارية المقدره بواسطة نموذج (Jones) الأصلي على استمرارية الأرباح وذلك بعد فترة وفترتين وثلاث فترات مستقبلية وذلك بعد ضبط تأثيرات المكونات الأخرى للأرباح الحالية وهي التدفقات النقدية التشغيلية والاستحقاقات غير الاختيارية وتم الاعتماد في قياس المستويات المستقبلية للأرباح على صافي الأرباح قبل البنود الاستثنائية والعمليات المتوقعة للشركة. وتوصلت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين المكونات الثلاثة (التدفقات النقدية التشغيلية - الاستحقاقات غير الاختيارية - الاستحقاقات الاختيارية) للأرباح الحالية واستمرارية الأرباح. كما توصلت تلك الدراسة إلى أن الاستحقاقات الاختيارية أقل مكونات الأرباح الحالية استمراراً في المستقبل.

أيضاً في دراسة **Xie (2001)** اختبرت تأثير الاستحقاقات الاختيارية على استمرارية الأرباح وذلك بالتطبيق على الشركات الأمريكية، ولتحقيق أهداف هذه الدراسة اعتمدا على نموذج الانحدار الخطي المتعدد لعينة مكونة من (56692) مشاهدة لشركات أمريكية مقيدة بالبورصة في الفترة بين (1971 حتى 1992) لقياس الاستحقاقات الاختيارية بواسطة نموذج (Jones) الأصلي على الأرباح المستقبلية للشركات المساهمة الأمريكية بعد فترة واحدة مستقبلية وذلك بعد ضبط التأثيرات المحتملة لكل من الاستحقاقات غير الاختيارية والتدفقات النقدية التشغيلية المكونة للأرباح الحالية، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين الاستحقاقات الاختيارية والمستويات المستقبلية

للأرباح كما توصلت إلى أن الاستحقاقات الاختيارية أقل مكونات الأرباح الحالية استمراراً في المستقبل وذلك بعد التدفقات النقدية التشغيلية والاستحقاقات غير الاختيارية حيث أظهرت نتائج الدراسة أن معامل الانحدار للمستويات المستقبلية للربحية مقاسة بصافي الربح قبل البنود الاستثنائية والعمليات المتوقعة للشركة على الاستحقاقات الاختيارية المكونة للأرباح الحالية أقل من معاملات انحدارها على باقي مكونات الأرباح الحالية ( التدفقات النقدية التشغيلية والاستحقاقات غير الاختيارية).

كما اختبرت دراسة **Krishnan (2003)** تأثير الاستحقاقات الاختيارية على استمرارية أرباح وتدفقاتها النقدية من العمليات التشغيلية وذلك بالتطبيق على الشركات الأمريكية، ولتحقيق أهداف هذه الدراسة اعتمدا الباحث على نموذج الانحدار الخطى المتعدد لعينة مكونة من (18658) مشاهدة لشركات الأمريكية مقيدة بالبورصة في الفترة بين (1989 حتى 1998) لقياس الاستحقاقات الاختيارية بواسطة نموذج (Jones) الأصلي على الأرباح المستقبلية للشركات المساهمة الأمريكية بعد فترة وفترتين مستقبليتين وذلك بعد ضبط التأثيرات المحتملة لكل من الاستحقاقات غير الاختيارية والتدفقات النقدية التشغيلية المكونة للأرباح الحالية، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين المكونات الثلاثة للأرباح الحالية (التدفقات النقدية التشغيلية والاستحقاقات غير الاختيارية والاستحقاقات الاختيارية) والمستويات المستقبلية للأرباح، كما توصلت إلى أن معامل الانحدار للمستويات المستقبلية للأرباح مقاسة بصافي الربح قبل البنود الاستثنائية والعمليات المتوقعة للشركة على الاستحقاقات الاختيارية أقل مكونات الأرباح الحالية استمراراً في المستقبل وذلك بعد التدفقات النقدية التشغيلية والاستحقاقات غير الاختيارية.

واختبرت دراسة **Oei et al (2008)** العلاقة بين إجمالي الاستحقاقات و استمرارية الأرباح، وذلك بالتطبيق على الشركات الأسترالية، ولتحقيق هدف الدراسة اعتمد الباحثون على عينة مكونة من 230 شركة أسترالية مدرجة ببورصة الأوراق المالية الأسترالية خلال الفترة 2001-2003 وباستخدام أسلوب الانحدار المتعدد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة بين إجمالي الاستحقاقات واستمرارية الأرباح، كما توصلت إلى أن إجمالي الاستحقاقات ( الاختيارية وغير الاختيارية) أقل استمرارية من التدفقات النقدية.

وقامت دراسة **Pae (2011)** باختبار تأثير الاستحقاقات الاختيارية على استمرارية الأرباح، وذلك بالتطبيق على الشركات الأمريكية، ولتحقيق ذلك الهدف تم الاعتماد على عينة مكونة من (24341) مشاهدة لشركات أمريكية خلال الفترة (من 1990 حتى 2001) لقياس تأثير الاستحقاقات



الاختيارية بواسطة نموذج (Jones) الأصلي على استمرارية الأرباح بعد فترة واحدة مستقبلية بعد ضبط أثر كل من التدفقات النقدية التشغيلية والاستحقاقات غير الاختيارية المكونه للأرباح الحالية، وتوصلت تلك الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين الاستحقاقات الاختيارية واستمرارية الأرباح المستقبلية، حيث أظهرت نتائج تلك الدراسة إلى أن معامل انحدار المستويات المستقبلية للأرباح مقيسة بصافي الربح قبل البنود الاستثنائية والعمليات المتوقعة للشركة على الاستحقاقات الاختيارية المكونة للأرباح الحالية أقل من معامل انحدارها على أي من الاستحقاقات غير الاختيارية أو التدفقات النقدية التشغيلية المكونة للأرباح الحالية.

هدفت دراسة **Anjum, et al (2012)** إلى تحديد تأثير الاستحقاقات الاختيارية على جودة أرباح الشركات غير المالية المدرجة في بورصة كراتشي في باكستان، واعتمدت الدراسة على نموذج تحليل الانحدار الخطى لعينة مكونة من 98 شركة مقيدة في كراتشي خلال الفترة (2002 - 2006) و بتطبيق نموذج (Jones, 1991) المعدل (Dechow et al.,1995)، لقياس الاستحقاقات الاختيارية وبينما استخدم معدل العائد على الأصول في قياس جودة الأرباح، توصلت نتائج الدراسة إلى جود تأثير سلبي للاستحقاقات الاختيارية على جودة الأرباح أي كلما زاد مكون الاستحقاقات الاختيارية في الأرباح الحالية كلما كانت الأرباح أقل استمرارية في المستقبل. وعلى عينة مكونة من 69 شركة مساهمة مدرجة ببورصة طهران خلال الفترة 2001 حتى 2010 قامت دراسة **Yadollah et al (2012)** باختبار تأثير إدارة الأرباح مقيسة بالاستحقاقات الاختيارية على استمرارية الأرباح ودقة التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية كمؤشرين لجودة التقارير المالية، وتوصلت الدراسة إلى أنه كلما زادت قيمة الاستحقاقات الاختيارية كمؤشر على ممارسات إدارة الأرباح انخفضت دقة التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، كما أشارت نتائج الدراسة إلى أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للاستحقاقات الاختيارية كمؤشر لإدارة الأرباح على مدى استمرارية الأرباح المستقبلية.

كما اختبرت دراسة **Supattarakul (2012)** تأثير الاستحقاقات الاختيارية على استمرارية الأرباح وذلك بالتطبيق على الشركات التايلاندية، ولتحقيق أهداف هذه الدراسة اعتمدت على نموذج الانحدار الخطى المتعدد لعينة مكونة من (2743) مشاهدة لشركات مقيدة بالبورصة تايلاند في الفترة بين (1999 حتى 2009) يتم قياس الاستحقاقات الاختيارية بواسطة نموذج (Jones) الأصلي على الأرباح المستقبلية للشركات المساهمة التايلاندية بعد فترة وحدة مستقبلية وذلك بعد ضبط تأثيرات المحتملة لكل من الاستحقاقات غير الاختيارية والتدفقات النقدية التشغيلية المكونة

للأرباح الحالية، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين الاستحقاقات الاختيارية واستمرارية الأرباح، كما توصلت إلى أن الاستحقاقات الاختيارية أقل مكونات الأرباح الحالية استمراريًا في المستقبل، حيث أظهرت نتائج الدراسة أن معامل الانحدار المستويات المستقبلية للأرباح مقيسة بصافي الربح قبل البنود الاستثنائية والعمليات المتوقعة للشركة على الاستحقاقات الاختيارية أقل مكونات الأرباح الحالية استمراريًا في المستقبل وذلك بعد التدفقات النقدية التشغيلية والاستحقاقات غير الاختيارية.

وعلى عينه مكونة من (155 شركة) تنتمي إلى (8 قطاعات غير مالية) بعدد مشاهدات (1550 مشاهدة) في الفترة بين عامي 2001 م - 2010 م للشركات الأندونيسية، قامت دراسة **Meini and Siregar (2014)** باختبار تأثير الاستحقاقات الاختيارية على استمرارية الأرباح، وباستخدام نموذج (Jones) المعدل من قبل (Kothari, et al., 2005) قام الباحثان بقياس تأثير الاستحقاقات الاختيارية على استمرارية الأرباح وذلك بعد فترة واحدة مستقبلية بعد ضبط تأثير كل من المكونات الأخرى للأرباح الحالية (الاستحقاقات غير اختيارية - والتدفقات النقدية التشغيلية)، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين الاستحقاقات الاختيارية والمستويات المستقبلية للأرباح كما توصلت إلى أن الاستحقاقات الاختيارية أقل استمرارية من التدفقات النقدية التشغيلية وأكثر استمرارية من الاستحقاقات غير اختيارية.

كما اختبرت دراسة **Ozkan and Kayali (2015)** تأثير الاستحقاقات الاختيارية، المقدره بواسطة نموذج (Jones) الأصلي على استمرارية الأرباح وذلك بعد فترة واحدة مستقبلية، وذلك بالتطبيق على الشركات التركية، ولتحقيق هدف الدراسة اعتمد الباحثان على عينة مكونة من 158 شركة متمثلة في (948) مشاهدة مقيدة ببورصة أسطنبول وتنتمي إلى (8 قطاعات إقتصادية غير مالية) خلال الفترة من 2005 حتى 2010، وذلك بعد ضبط أثر كل من التدفقات النقدية التشغيلية والاستحقاقات غير الاختيارية المكونة للأرباح الحالية. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين الاستحقاقات الاختيارية والمستويات المستقبلية للأرباح، كما توصلت تلك الدراسة إلى أن الاستحقاقات الاختيارية أقل مكونات الأرباح الحالية استمراريًا في المستقبل.

وعلى نحو مماثل اختبرت دراسة **Lin and Yu (2015)** تأثير الاستحقاقات الاختيارية، على استمرارية الأرباح ، وذلك بالتطبيق على الشركات الصينية، ولتحقيق هدف الدراسة تم الاعتماد على عينة مكونة من 5059 مشاهدة لشركات مقيدة ببورصتي شنغهاي وشننشن وتنتمي إلى (21 قطاعاً غير مالياً) في الفترة بين عامي 2011 و2018م لقياس تأثير الاستحقاقات

الاختيارية المقدره بواسطة نموذج (Jones) المعدل من قبل (Kothari et al.,2015) على استمرارية الأرباح بعد فترة واحدة مستقبلية وذلك بعد ضبط التأثيرات الأخرى المكونة للأرباح الحالية (التدفقات النقدية التشغيلية- الاستحقاقات غير الاختيارية). توصلت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين الاستحقاقات الاختيارية والمستويات المستقبلية للأرباح كما توصلت إلى أن الاستحقاقات الاختيارية أقل استمرارية من التدفقات النقدية التشغيلية وأكثر استمرارية من الاستحقاقات غير الاختيارية.

كما اختبرت دراسة **البستجي (2014)** تأثير الاستحقاقات الاختيارية، المقدره بواسطة نموذج (Jones) المعدل على استمرارية الأرباح الحالية ومقدرتها على التنبؤ بالأرباح والتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، وذلك بالتطبيق على الشركات الأردنية، واعتمدت الدراسة على عينة مكونة من 103 شركة تمثل القطاعين الصناعي والخدمي لشركات مقيدة ببورصة عمان، حيث شملت (59 شركة صناعية مساهمة عامة مثلت ما نسبته 73% من إجمالي القطاع الصناعي، وبلغت المشاهدت الإجمالية لهذا القطاع 354 مشاهدة)، كما شملت العينة على (44 شركة خدمية مساهمة عامة مثلت ما نسبته 68% من إجمالي شركات القطاع الخدمي، وبلغت المشاهدات الإجمالية لهذا القطاع 264 مشاهدة)، في الفترة من 2006 حتى 2011، وتوصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها وجود ممارسات إدارة أرباح في كل من الشركات الصناعية والخدمية المساهمة العامة الأردنية، كما توصلت بأنه لا يوجد ارتباط بين ممارسات إدارة الأرباح (ممثلة في الاستحقاقات الاختيارية) وبين استمرارية الأرباح الحالية في المستقبل للشركات المساهمة العامة التي تنتمي للقطاعين الصناعي والخدمي، كما توصلت إلى وجود علاقة سالبة بين الاستحقاقات الاختيارية وبين قدرة الأرباح الحالية على التنبؤ بالأرباح والتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية.

وعلى عينة مكونة من 65 شركة تنتمي لـ 13 قطاع مختلف بإجمالي عدد مشاهدات 429 مشاهدة خلال الفترة 2007 حتى 2013 قامت دراسة **Hasan et al (2017)** باختبار أثر الخطأ في الاستحقاقات المقدره مقيسة بالاستحقاقات الاختيارية بواسطة نموذج (Dechow and Dichev, 2002) والمعدل من جانب McNichols على استمرارية الأرباح في المستقبل، وذلك بالتطبيق على بيئة الأعمال المصرية، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة ذات دلالة معنوية بين الاستحقاقات وبين استمرارية الأرباح، وكذلك وجود اختلاف في مستوى استمرارية الأرباح القطاعات عينة الدراسة. كما أشار بأنه يجب تقسيم الأرباح الحالية إلى مكونين (الاستحقاقات والتدفقات النقدية) وقد بين أنه عندما تمثل الاستحقاقات الجزء الأكبر من الأرباح الحالية فإن ذلك

يعكس مستوى أقل لاستمرارية الأرباح في المستقبل وذلك لأن مكون الاستحقاقات قد يحتوي على ممارسات متعمدة من جانب الإدارة.

وقامت دراسة دراسة أبو سالم (2018) بالتحقق من تأثير الاستحقاقات الاختيارية على استمرارية الأرباح للشركات المساهمة المصرية. ولتحقيق أهداف هذه الدراسة اعتمد الباحث على نموذج الانحدار الخطى المتعدد لعينة مكونة من (110) شركة مساهمة مصرية مقيدة بالبورصة (550 مشاهدة) تنتمي إلى (15 قطاعا اقتصاديا غير مالي) في الفترة بين عامي 2011 - 2015 كما اختبر الباحث تأثير الاستحقاقات الاختيارية بواسطة نموذج (Jones) الأصلي على الأرباح المستقبلية للشركات المساهمة المصرية بعد فترة واحدة وبعد فترتين وذلك بعد ضبط التأثيرات المحتملة لكل من الاستحقاقات غير الاختيارية والتدفقات النقدية التشغيلية المكونة للأرباح الحالية. وتوصلت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين الاستحقاقات الاختيارية المكونة للأرباح الحالية واستمرارية الأرباح شركات العينة. كما توصلت الدراسة إلى أن التدفقات النقدية التشغيلية المكونة للأرباح الحالية أكثر استمرارية من مكون الاستحقاقات غير الاختيارية وأن مكون الاستحقاقات غير الاختيارية أكثر استمرارية من مكون الاستحقاقات الاختيارية، وهو يشير إلى أن الاستحقاقات الاختيارية أقل مكونات الأرباح الحالية استمرارية في المستقبل بينما التدفقات النقدية أكثر مكونات الأرباح الحالية استمرارية في المستقبل.

وفيما يتعلق بالدور الوسيط لنوع الملكية في العلاقة بين الاستحقاقات الاختيارية واستمرارية الأرباح، يلاحظ الباحثون ندرة هذه الدراسات - في حدود علمهم- حيث توصلت دراسة محمد، (2018) بتفسير العلاقة بين نمط الملكية الحكومية واستمرارية الأرباح في المستقبل، وذلك بالتطبيق على الشركات المشتركة المصرية التي تشارك في ملكيتها الدولة من خلال الشركات القابضة التابعة لبعض الوزارات، ولتحقيق هدف الدراسة أعتمد الباحث على عينة مكونة من (37) شركة تنتمي لقطاعات اقتصادية مختلفة بإجمالي عدد مشاهدات (227) مشاهدة خلال فترة زمنية بين عامي 2007 حتى 2017 وذلك باستخدام مصفوفة الارتباط سييرمان والانحدار اللوجستي، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة ارتباط موجبة بين الملكية الحكومية واستمرارية الأرباح في المستقبل، ويعني ذلك أن زيادة الملكية الحكومية تعمل على زيادة شفافية الأرباح ومن ثم تحقق استمرارية في أرباحها.

## الدراسة الاختبارية:

### أولاً: مجتمع وعينة الدراسة

يتمثل مجتمع الدراسة الحالية من الشركات المساهمة المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية التي تنتمي إلى قطاعات اقتصادية مختلفة بين عامي (2013م - 2017م) والمستمر قيدها ببورصة المصرية خلال الأعوام (2018، 2019، 2020) ويعتمد الباحثون في إتمام الدراسة الحالية على اختيار عينة من الشركات المسجلة، ولتحقيق نوع التجانس بين شركات العينة أعتد الباحثون على عدة معايير لتحقيق ذلك، وهي:

1- استبعاد البنوك وشركات الخدمات المالية بخلاف البنوك وذلك لاختلاف أنشطتها وتقاريرها المالية عن نظيرتها من الشركات غير المالية، كونها تخضع لقواعد تنظيمية ذات متطلبات قياس وإفصاح خاصة بها، وذلك تماشياً مع ما قامت به العديد من الأدبيات السابقة.

2- استبعاد العديد من الشركات نظراً لعدم توافر بيانات مالية لبعض الشركات نتيجة للإيقاف الاختياري لبعض الشركات.

3- اختيار عينة متنوعة من الشركات المسجلة ويأخذ ذلك في الاعتبار كلا من الشركات المملوكة للقطاع العام بجانب الشركات المملوكة للقطاع الخاص لأغراض المقارنة، حيث يقوم الباحثون إذا كان نوع الملكية يؤثر على علاقة إدارة الاستحقاقات الاختيارية باستمرارية الأرباح في شركات القطاعين.

4- الشركات موضع الدراسة تشمل على شركات مملوكة للدولة وتمتلك الحكومة (ممثلة في الشركات القابضة) أكثر من 50% من أسهمها، كما تشمل على شركات مملوكة للقطاع الخاص سواء منذ نشأتها أو بعد خصصتها وبيع أكثر من 50% من أسهمها.

5- اشتراط استمرارية قيد الشركات الداخلة في عينة الدراسة بالبورصة المصرية خلال عامي (2018 و 2019 و 2020) يعد أمراً ضرورياً للدراسة الحالية حيث يتعلق هذا الشرط بقياس المتغير التابع للدراسة

ولضمان تحقيق دقة التقدير لمستوى الاستحقاقات الاختيارية على مستوى شركات عينة الدراسة، وفي ظل اعتماد الباحثون في تقدير الاستحقاقات الاختيارية على بيانات قطاع مستعرض من الشركات التي تنتمي لنفس الصناعة، ولضمان وجود تجانس بين شركات كل قطاع من القطاعات الداخلة في عينة الدراسة، فقد قام الباحثون باختيار عينة الشركات التي ستعتمد عليها الدراسة الحالية

في اختبار فرضياتها وفقاً للتوزيع القطاعي المقترح من قبل دراسة (أبو سالم وعلوان، 2018)، حيث يسهم هذا التوزيع المقترح وضع شركات كل قطاع من القطاعات الداخلة في عينة الدراسة في شكل متجانس .

وبتطبيق المعايير السابقة انتهى الباحث إلى اختيار عينة من الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية بلغ حجمها (110 شركة) مقسمة إلى مجموعتين، مجموعة مملوكة للقطاع الخاص (77 شركة) (385 مشاهدة)، وأخرى مملوكة للقطاع العام (33 شركة) (165 مشاهدة)، موزعة ككل على (خمس عشرة) قطاعاً اقتصادياً متجانساً بما يعادل تقريباً (63%، 63%، 62%، 63%، 63%) من إجمالي الشركات المقيدة بالبورصة المصرية المتاح سحب عينة الدراسة الحالية من خلال خمس سنوات فترة الدراسة على الترتيب، ويوضح الجدول (2) العينة النهائية للدراسة وفقاً للتصنيف القطاعي المقترح من قبل دراسة (أبو سالم وعلوان، 2018) والمجزئة إلى القطاعين العام والخاص ويوضح جدول رقم (3) تفاصيل العينة النهائية للدراسة.

**جدول رقم (1) التوزيع القطاعي للعينة بالدراسة**

م	القطاع	عدد المشاهدات	خاص		عام	
			عدد	%	عدد	%
1	الزيوت ومستخلصاتها ومشتقاتها	20	20	100%	0	0%
2	صناعة الخزف والسيراميك	20	15	75%	5	0%
3	المنتجات الداجني	20	20	100%	0	0%
4	التكنولوجيا والاتصالات	25	15	60%	10	40%
5	خدمات الموانئ والتوكيلات الملاحية	25	10	40%	15	60%
6	الصناعة الهندسية	30	25	83%	5	17%
7	صناعة وطباعة مواد التعبئة والتغليف	30	25	83%	5	17%
8	طحن الغلال وصناعة الخبز	35	15	43%	20	57%
9	الصناعات التعدينية	35	25	71%	10	29%
10	الصناعات الكيماوية	40	10	25%	30	75%
11	صناعة الأسمنت	40	35	88%	5	13%
12	صناعة المنسوجات	40	35	88%	5	13%
13	الصناعات الدوائية	45	20	44%	25	56%
14	الفنادق والمنتجعات السياحية	60	55	92%	5	8%
15	الاستثمار العقاري	85	60	71%	25	29%
	الإجمالي	550	385	70%	165	30%

## جدول رقم (2) بيان قطاعي بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية خلال فترة الدراسة

السنة	2013	2014	2015	2016	2017	المجموع
إجمالي الشركات المقيدة بالبورصة المصرية	212	214	221	222	222	1091
(-) عدد الشركات المالية المقيدة بالبورصة المصرية	(38)	(38)	(43)	(46)	(47)	(212)
عدد الشركات غير المالية	174	176	178	176	175	879
عدد الشركات الداخلة في العينة	110	110	110	110	110	550
نسبة عدد شركات العينة إلى عدد شركات غير المالية	63%	63%	62%	63%	63%	63%

### ثانياً : مصادر الحصول على البيانات

اعتمد الباحث في جمع البيانات اللازمة الخاصة بالدراسة الاختبارية التي تمثلت في القوائم المالية والإيضاحات المتممة لشركات العينة المنشورة في تقاريرها المالية، التي تم الحصول عليها من مصادر مختلفة وفقاً لطبيعة البيانات المطلوبة لإتمام الدراسة الحالية وهي:-

- 1- شركة مصر لنشر المعلومات<sup>(6)</sup>
- 2- موقع البورصة المصرية بما يحتويه من تقارير إفصاح إلزامية تعدها الشركات المساهمة
- 3- موقع مباشر بما يحتويه من تقارير مالية دورية للشركات المساهمة المقيدة
- 4- مواقع الشركات عينة الدراسة من خلال شبكة الإنترنت

### جدول رقم (4) مصادر الحصول على بيانات الدراسة الاختبارية

م	بيان
1	مواقع الشركات عينة الدراسة من خلال شبكة الإنترنت
2	موقع البورصة المصرية <a href="http://www.egx.com.eg/ar/homepage.aspx/">http://www.egx.com.eg/ar/homepage.aspx/</a>
3	شركة مصر لنشر المعلومات <a href="http://www.egidegypt.com/arabic/">http://www.egidegypt.com/arabic/</a>
4	موقع معلومات مباشر <a href="https://www.mubasher.info/countries/eg">https://www.mubasher.info/countries/eg</a>

### ثالثاً: توصيف متغيرات الدراسة وقياسها

#### 1- المتغيرات المستقلة

يتضح من فرضيات الدراسة أن المتغير المستقل يتمثل في الاستحقاقات الاختيارية وفيما يلي عرض لكيفية قياسها:

(6) شركة مصر لنشر المعلومات (Egypt for information Dissemination EGID) هي شركة شراكة ما بين البورصة المصرية بواقع 55% وناسداك (OMX) بواقع 45% وتقوم بنشر المعلومات وتقديم بعض الخدمات مثل نقل بيانات التداول اللحظي للشركات المقيدة محلياً ودولياً، تقارير حسب احتياجات العملاء، ولطلب المزيد عن هذه الشركة يمكن الرجوع إلى:

في ظل نموذج الاستحقاق المحاسبي تتكون الأرباح الحالية للشركة من مكونين (التدفقات النقدية التشغيلية والاستحقاقات المحاسبية) ويمكن تجزئة الاستحقاقات المحاسبية إلى الاستحقاقات الاختيارية (غير العادية التي تخضع لاختيار الإدارة) والاستحقاقات غير الاختيارية (العادية والناجئة عن تسويات محاسبية ضرورية). ويرى (Dechow et al., 1995) أن الاستحقاقات تعد أكثر ملائمة لإقامة دليل على التلاعب بالأرباح، حيث إنها تعكس التقديرات والاختيارات المحاسبية للإدارة، ويعتبر نموذج الاستحقاقات الإجمالية من أكثر النماذج استخداماً من قبل العديد من الدراسات السابقة (7)، وسوف تعتمد الدراسة الحالية في قياسها للاستحقاقات الاختيارية على نموذج (Jones, 1991) باعتباره من أكثر النماذج قوة واستخداماً من قبل الدراسات السابقة في اكتشاف إدارة الاستحقاقات، ويتطلب نموذج (Jones, 1991) في تقدير الاستحقاقات الاختيارية توفير معلومات محاسبية من واقع القوائم المالية المنشورة عن فترتين مالييتين متتاليتين فقط وهو يعد أمراً سهلاً لحد ما وقد عرف (Jones) إجمالي الاستحقاقات أنها الفرق بين الأرباح والتدفقات النقدية التشغيلية ويعتمد نموذج (Jones, 1991) على تجزئة الاستحقاقات الإجمالية (TAC) إلى الاستحقاقات الاختيارية غير عادية (DAC) والاستحقاقات غير الاختيارية (عادية) (NDAC) وذلك خلال الخطوات التالية:

### الخطوة الأولى: تقدير الاستحقاقات الإجمالية (Total accruals)

يعتبر قياس الاستحقاقات الإجمالية (TAC) الخطوة الأولى في استخدام نموذج Jones الأصلي لقياس الاستحقاقات الاختيارية ويتم حساب الاستحقاقات باستخدام مدخل التدفقات النقدية .

$$TAC_{i,t} = Earnings_{it} - OCF_{i,t} \dots \dots \dots (1)$$

حيث أن:

$$TAC_{i,t} = \text{إجمالي الاستحقاقات للشركة } i \text{ في العام } t$$

$$OCF_{i,t} = \text{التدفقات النقدية التشغيلية للشركة } i \text{ خلال العام } t$$

$$Earnings_{i,t} = \text{صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات المتوقعة للشركة } i \text{ خلال العام } t$$

**الخطوة الثانية:** بعد الانتهاء من تقدير الاستحقاقات الإجمالية يتم تجزئة الاستحقاقات الإجمالية إلى الاستحقاقات الاختيارية والاستحقاقات غير الاختيارية وذلك من خلال المعادلة التالية:

(7) ورد في دراسة أبو سالم (2017) أن دراسة (McNichols, 2000) صنفت نماذج متنوعة لاكتشاف ظاهرة إدارة الأرباح، في ثلاث مجموعات رئيسية، أولها: نماذج تعتمد على إجمالي الاستحقاقات في اكتشاف ظاهرة إدارة الدخل، المجموعة الثانية: نماذج تعتمد على استحقاقات معينة أو محددة في اكتشاف ظاهرة إدارة الأرباح، والمجموعة الثالثة: نماذج تعتمد على منهج التوزيع التكرري للأرباح في اكتشاف ظاهرة إدارة الأرباح، وبإجراء مسح للدراسات السابقة التي اختبرت إدارة الأرباح في الفترة 1993م و1999م بثمانية دوريات علمية مختلفة: أيدت نتائج دراسة (McNichols, 2000) وجود (55 دراسة) بدوريات الثمانية قامت باختبار إدارة الأرباح، منها (29 دراسة) اعتمدت على نماذج الاستحقاقات الإجمالية، أي أكثر من 50% من إجمالي عدد هذه الدراسات.



$$TAC_{i,t} = NDAC_{i,t} + DAC_{i,t} \dots \dots \dots (2)$$

$$\begin{aligned} \text{الاستحقاقات الاختيارية (غير العادية) للشركة } i \text{ خلال الفترة } t &= DAC_{i,t} \\ \text{الاستحقاقات غير الاختيارية (العادية) للشركة } i \text{ خلال الفترة } t &= NDAC_{i,t} \end{aligned}$$

**الخطوة الثالثة:** تقدير الاستحقاقات غير الاختيارية من الاستحقاقات الإجمالية، حيث تكمن المشكلة في أنه لا يمكن الوقوف على كل من الاستحقاقات الاختيارية والاستحقاقات غير الاختيارية بشكل مباشر، لذا؛ يقوم نموذج (Jones, 1991) على تقدير الجزء غير الاختياري من إجمالي الاستحقاقات، ومن ثم تقدير الجزء الاختياري من خلال الفرق بين الاستحقاقات الإجمالية والاستحقاقات غير الاختيارية، حيث وضعت (Jones) نموذج الانحدار الخطي التالي (معادلة رقم 3) للاستحقاقات الإجمالية على التغيرات في الإيرادات وإجمالي الآلات والمعدات والتجهيزات وذلك للتحكم في تأثير التغيرات التي تطرأ على الاستحقاقات غير الاختيارية والنتيجة عن التغيرات في الظروف الاقتصادية للشركة عند القياس، حيث المنطق الذي يكمن وراء نموذج ( Jones, 1991) هو أن الاستحقاقات غير الاختيارية لسيت ثابتة على مدار الزمن ، وذلك من خلال المعادلة التالية:

$$[TAC_{i,t}/TA_{i,t-1}] = \alpha_1[1/TA_{i,t-1}] + \alpha_2[\Delta REV_{i,t}/TA_{i,t-1}] + \alpha_3[PPE_{i,t}/TA_{i,t-1}] + \varepsilon_{i,t} \dots \dots \dots (3)$$

$$\begin{aligned} \text{إجمالي الأصول لشركة } i \text{ في بداية الفترة } t &= TA_{i,t-1} \\ \text{التغير في الإيرادات للشركة } i \text{ فيما بين الفترة } t \text{ و } t-1 &= \Delta REV_{i,t} \end{aligned}$$

$$\text{إجمالي الآلات والمعدات والتجهيزات للشركة } i \text{ خلال الفترة } t \quad (9) = PPE_{i,t}$$

$$\text{بند الخطأ للشركة } i \text{ خلال الفترة } t \text{ (ويمثل مستوى الاستحقاقات الاختيارية)} = \varepsilon_{i,t}$$

وإن الاستحقاقات غير الاختيارية يتم تقديرها على النحو التالي:

$$[NDAC_{i,t} / TA_{i,t-1}] = \hat{\alpha}_1[1/TA_{i,t-1}] + \hat{\alpha}_2[\Delta REV_{i,t}/TA_{i,t-1}] + \hat{\alpha}_3[PPE_{i,t}/TA_{i,t-1}] \dots \dots \dots (4)$$

**الخطوة الرابعة:** تقدير الاستحقاقات الاختيارية التي يمكن تقديرها من خلال الفرق بين الاستحقاقات الإجمالية والاستحقاقات غير الاختيارية كالتالي:

(8) تم قسمة جميع متغيرات النموذج (Jones, 1991) على إجمالي الأصول أول الفترة بهدف إلغاء أثر الفروق في أحجام الشركات ومن ثم حجم الاستحقاقات الاختيارية لكل شركة يكون معبراً عنه كنسبة من إجمالي أصولها أول الفترة.  
(9) أشارت دراسة (Jones, 1991) إلى أنه تم استخدام إجمالي الآلات والمعدات والتجهيزات وليس التغير في إجمالي الآلات والمعدات والتجهيزات لأن ما يتم إدراجه في إجمالي الاستحقاقات هو إجمالي مصروف الأهلاك وليس التغير في مصروف الإهلاك.

$$[ DAC_{i,t} / TA_{t-1} ] = [ TAC_{i,t} / TA_{t-1} ] - [ NDAC_{i,t} / TA_{t-1} ] \dots\dots\dots(5)$$

بررت دراسة (Jones, 1991) إضافة كل من التغيير في الإيرادات ( $\Delta REVi,t$ ) وإجمالي الآلات والمعدات والتجهيزات إلى نموذجها للتحكم في التغييرات التي قد تطرأ على الاستحقاقات غير الاختيارية والناجمة عن التغيير في الظروف الاقتصادية للشركة، حيث أشارت دراسة (Jones, 1991) إلى أن إجمالي الاستحقاقات تشمل تغييرات في حسابات رأس المال العامل مثل المدينين والدائنين والمخزون التي يعتمد حجمها إلى حد كبير بعيداً على التغييرات التي قد تطرأ على الإيرادات، لذا؛ تم استخدام الإيرادات للتحكم في المحيط الاقتصادي للشركة، كون الإيرادات مقياس موضعي لعمليات الشركة قبل أي تلاعب من قبل الإدارة (10)، كما أشارت تلك الدراسة إلى أنه تم إدراج إجمالي الآلات والمعدات والتجهيزات ضمن نموذجها للتحكم في الجزء غير الاختياري من إجمالي الاستحقاقات المتعلقة بمصروف الإهلاك، كما أنه تم تفضيل استخدام إجمالي الآلات والمعدات والتجهيزات على استخدام التغيير في إجمالي الآلات والمعدات والتجهيزات وذلك يرجع إلى ما يتم إدراجه ضمن إجمالي الاستحقاقات هو إجمالي مصروفات الإهلاك وليس التغيير في مصروفات الإهلاك.

على الرغم من أن دراسة (Jones, 1991) اعتمدت في تقدير معالم نموذجها على سلسلة زمنية طويلة المدى تتراوح بين 14-22 سنة لكل شركة من شركات عينة الدراسة، إلا أن (Defond and Jambalvo, 1994) يرى أن المنهج الذي اعتمدت عليه دراسة Jones في تقدير معالم نموذجها يقود إلى حدوث تحيز سواء عند اختيار عينة الدراسة أو عند انتقاء الشركات التي سيتم الإبقاء عليها ضمن العينة المختارة، حيث أن الشركات بدون عدد كافي من المشاهدات لا بد من استبعادها من عينة الدراسة لضمان كفاءة التقديرات المتحصل عليها، وللتغلب على تلك القيود وفي نفس الوقت التي يفترض فيه تمتع معالم النموذج بالاستقرار والثبات، فقد افترضت دراسة (Defond and Jambalvo, 1994) تقدير معالم نموذج (Jones, 1991) من بيانات قطاع مستعرض من الشركات التي تنتمي إلى نفس القطاع بدلاً من تقديرها بواسطة بيانات سلسلة زمنية طويلة المدى لكل شركة من شركات العينة، ويدعم هذا الاقتراح النتائج التي توصلت إليها دراسة كل من (Subramanyam, 1996; Bartor, 2000) التي أوضحت أن الخصائص الإحصائية لمعاملات نموذج Jones المقدر من بيانات مستعرض كانت أفضل من تلك التي تم تقديرها من بيانات سلسلة زمنية طويلة، ومن هذا المنطلق سوف يعتمد الباحث في تقدير معالم

(10) أشارت دراسة (Jones, 1991) إلى أن الإيرادات ليست دائماً خارجية المنشأ (Complexely Exogenous) وذلك لأن الإيرادات التي تم الإفصاح عنها ربما تتأثر إلى حد ما بمحاولات الإدارة لتخفيض الأرباح المعلن عنها، كما أشارت إلى أنه على سبيل المثال قد تقوم الإدارة بتأخير شحن البضاعة خلال الفترة الحالية لكي تُوَجَّل الاعتراف بالإيراد إلى الفترة المحاسبية التالية.

نموذج (Jones, 1991) على بيانات مستعرض من الشركات التي تنتمي إلى نفس القطاع وذلك تماشياً مع العديد من الدراسات الحديثة ( e.g., Teoh et al., 1998; Kothari, 2005; Jaggi et al., 2009; Cohen and Zarowin, 2010; Kothari et al., 2016; Chang and Lin., 2018; Du and Shen., 2018).

## 2- المتغير التابع: ستمرارية الأرباح

وفقاً للهدف من الدراسة الحالية يتم قياس استمرارية الأرباح الحالية في المستقبل earnings Persistence كإحدى السمات الهامة الدالة على جودة الأرباح المحاسبية الحالية والمعلن عنها، وكمتغير تابع بالدراسة الحالية، يتم قياس استمرارية الأرباح وفقاً لنموذج الانحدار الذي يستند هذا النموذج لاختبار العلاقة بين مكونات الأرباح الحالية كمتغير مستقل واستمرارية الأرباح في المستقبل كمتغير تابع، ومن خلال هذا النموذج يمكن تحديد مدى استمرارية الأرباح الحالية في المستقبل من خلال معامل الانحدار حيث كلما ارتفعت قيمة المعامل دل على زيادة العلاقة بين الأرباح الحالية والأرباح المستقبلية وزيادة استمراريتهما في المستقبل. كما يستند هذا النموذج لاختبار العلاقة بين مكونات الأرباح الحالية (صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والاستحقاقات) كمتغير مستقل والأرباح المستقبلية كمتغير تابع، حيث يفترض أن الإستمرارية تتحقق عندما تكون استمرارية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية أكثر استمرارية من الاستحقاقات، كما تشير استمرارية الأرباح إلى مدى ارتباط الأرباح الحالية بالأرباح المستقبلية.

## رابعاً : صياغة نماذج الدراسة

اعتمد الباحث على نموذج الانحدار الخطي المتعدد ( Multiple Linear Regression Model ) لاختبار فرضيات الدراسة الحالية والذي يبني على أن مستوى الأرباح المستقبلية يعد دالة في الاستحقاقات الاختيارية المكونة للأرباح الحالية وذلك بعد ضبط تأثير كل من الاستحقاقات غير الاختيارية والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية المكونة للأرباح الحالية، وأعتمد الباحث بأختبار تأثير الاستحقاقات الاختيارية على استمرارية الأرباح بعد فترة واحدة وفترتين وثلاث فترات مستقبلية، ويمكن صياغة نماذج الدراسة الحالية على النحو التالي: (تتم قسمة جميع المتغيرات على إجمالي الأصول أول الفترة):

$$\text{Earnings}_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 \text{DAC}_{i,t} + \beta_2 \text{NDAC}_{i,t} + \beta_3 \text{OCF}_{i,t} + \varepsilon_{i,t+1} \dots \dots \dots (1)$$

$$\text{Earnings}_{i,t+2} = \beta_0 + \beta_1 \text{DAC}_{i,t} + \beta_2 \text{NDAC}_{i,t} + \beta_3 \text{OCF}_{i,t} + \varepsilon_{i,t+2} \dots \dots \dots (2)$$

$$\text{Earnings}_{i,t+3} = \beta_0 + \beta_1 \text{DAC}_{i,t} + \beta_2 \text{NDAC}_{i,t} + \beta_3 \text{OCF}_{i,t} + \varepsilon_{i,t+3} \dots \dots \dots (3)$$

حيث إن:

$$\begin{aligned} \text{صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات المتوقعة للشركة } i \text{ خلال الفترة } t+1 &= \text{Earnings}_{i,t+1} \\ \text{صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات المتوقعة للشركة } i \text{ خلال الفترة } t+2 &= \text{Earnings}_{i,t+2} \\ \text{صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات المتوقعة للشركة } i \text{ خلال الفترة } t+3 &= \text{Earnings}_{i,t+3} \\ \text{بند الخطأ للشركة } i \text{ خلال الفترة } t \text{ (ويمثل الجزء غير مفسر - غير المستمر - من الأرباح المستقبلية).} &= \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

#### جدول رقم (4) التعريفات الإجرائية لمتغيرات الدراسة

الرمز	التعريف الإجرائي للمتغيرات	اسم المتغير
<b>المتغير التابع</b>		
Earnings <sub>i,t+1</sub>	تشير إلى استمرارية الأرباح الحالية لفترات مستقبلية قادمة، كما أنه تستخدم على نطاق واسع كمؤشر على جودة الأرباح وتقاس بنسبة صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات المتوقعة خلال الفترات t+1 إلى إجمالي الأصول أول الفترة، ذلك قياساً على أدبيات سابقة (e.g., Sloan, 1996; Oei et al., 2008; أبو سالم، 2018)	استمرارية الأرباح
<b>المتغير المستقل</b>		
DAC	تعد إحدى عناصر الأرباح الحالية وتعبّر عن المستوى غير المتوقع (غير العادي) من الاستحقاقات والذي يعكس تحكم وتدخّل الإدارة مقاسياً بالفرق بين الاستحقاقات الإجمالية والاستحقاقات غير الاختيارية (قيمة الباقي إحصائياً في تقدير نموذج Jones الأصلي)	الاستحقاقات الاختيارية
OCF	تعد عنصر من عنصري الأرباح الحالية وتعكس مدى قدرة الشركة المحافظة على عملياتها الجارية من الأنشطة التشغيلية ودعم العمليات الأخرى، وتقاس بنسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية خلال الفترة t إلى إجمالي الأصول أول الفترة	التدفقات النقدية التشغيلية
NDAC	تعد عنصر من عناصر الأرباح الحالية وتعبّر عن الجزء المتوقع (العادي) من الاستحقاقات الذي تفرضه الظروف المحيطة بالشركة التي تؤدي إلى تعظيم أو تدنية الإيرادات والمصروفات دون أي تحكم من الإدارة ويتم تقديره وفقاً لنموذج Jones الأصلي	الاستحقاقات غير الاختيارية

وبعد الانتهاء من تصميم الدراسة الاختبارية، يقوم الباحثون في المبحث التالي (الثاني) بتحليل نتائج ومناقشة الدراسة الاختبارية من إحصاءات وصفية باستخدام بعض الأساليب الإحصائية لاختبار تأثير الاستحقاقات الاختيارية على استمرارية الأرباح في المستقبل ونتائج تحليل الانحدار التي تم التوصل إليها تمهيداً لاختبار فرضيات الدراسة الحالية، وذلك من خلال استعراض بعض النقاط، وفيما يلي توضيح لتلك الاختبارات:

## أولاً: الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

تستخدم الإحصاءات الوصفية لوصف السمات الرئيسية لبيانات عينة الدراسة، وقد استخدمت هذه الإحصاءات لوصف خصائص المتغيرات التابعة والمستقلة لعينة الدراسة المستخدمة، ويعرض جدول رقم (5) بعض الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة وذلك على مستوى شركات العينة ككل (القطاع الخاص والقطاع العام)، والمكونة من 550 مشاهدة، خلال الفترة البالغة (خمسة سنوات)، كما يعرض الجدول أيضاً الإحصائيات الوصفية للعينات الفرعية للشركات على مستوى شركات كل قطاع على حده، الشركات المملوكة للقطاع الخاص والشركات المملوكة للقطاع العام، والمقسمة (165 مشاهدة) من شركات القطاع العام والباقي (385 مشاهدة) تمثل شركات القطاع الخاص، وبهدف إظهار خصائصها المميزة على مستوى شركات عينة الدراسة، وتصنف تلك الإحصاءات إلى ثلاث مجموعات وهي الأرباح المستقبلية (متغير تابع) مكونات الأرباح الحالية (متغير مستقل) ومتغيرات نموذج Jones.

بالنظر إلى بعض الإحصاءات الوصفية للمتغيرات الداخلة في نماذج الدراسة، وفيما يتعلق بالمتغير التابع (الأرباح المستقبلية)، توضح الإحصاءات الوصفية المتضمنة بالجدول رقم (5) أن الأرباح المستقبلية بعد فترة واحدة ( $Earnings_{i,t+1}$ ) على مستوى شركات العينة ككل للفترة الزمنية الممتدة بين عامي 2014م و2018م تتراوح نسبتها بين (-0.1436، 0.3212 تقريباً) من إجمالي أصول الشركة أول الفترة، وذلك بمدى واسع يبلغ (0.4648 تقريباً) من إجمالي الأصول أول الفترة، وأن متوسط تلك النسبة على مستوى شركات العينة ككل خلال تلك الفترة يبلغ 0.0729 تقريباً من إجمالي الأصول أول الفترة، وذلك بانحراف معياري قدرة (0.1127 تقريباً)، وعلى مستوى قطاعي، تراوحت نسبة الأرباح المستقبلية بعد فترة واحدة ( $Earnings_{i,t+1}$ ) على مستوى شركات القطاع الخاص بين (-0.0895، 0.2599) من إجمالي الأصول أول الفترة بمدى 0.3494 تقريباً، مقارنة بشركات القطاع العام التي تراوحت نسبتها بين (-0.4463، 0.2452) من إجمالي الأصول أول الفترة بمدى 0.6915 تقريباً، كما بلغ نسبة المتوسط لشركات القطاع الخاص خلال نفس الفترة 0.0625 من إجمالي الأصول أول الفترة مقارنة 0.0968 للشركات التي تنتمي للقطاع العام، كما قدر الانحراف المعياري لشركات القطاع الخاص مقارنة بشركات القطاع العام 0.1644، 0.0914 على التوالي.

كما تظهر الإحصاءات الوصفية المتضمنة بالجدول رقم (5) أن الأرباح المستقبلية بعد فترتين مستقبليتين ( $Earnings_{i,t+2}$ ) على مستوى شركات العينة ككل للفترة الزمنية الممتدة بين عامي (2015م و2019م) تتراوح نسبتها بين (-0.1707، 0.3003) من إجمالي أصول الشركة أول الفترة وذلك بمدى يبلغ (0.4710 تقريباً) من إجمالي الأصول أول الفترة، وأن متوسط تلك النسبة على مستوى شركات العينة ككل خلال تلك الفترة يبلغ 0.0660 تقريباً من إجمالي الأصول أول الفترة، وذلك بانحراف معياري قدرة (0.1143 تقريباً) ، وعلى مستوى قطاعي، تراوحت نسبة الأرباح المستقبلية بعد فترتين ( $Earnings_{i,t+2}$ ) على مستوى شركات القطاع الخاص بين (-1112، 0.2637) من إجمالي الأصول أول الفترة بمدى 0.3749 تقريباً، مقارنة بشركات القطاع العام التي تراوحت نسبتها بين (-0.2641، 0.3584) من إجمالي الأصول أول الفترة بمدى 0.6225 تقريباً، كما بلغ نسبة المتوسط لشركات القطاع الخاص خلال نفس الفترة 0.0578 من إجمالي الأصول أول الفترة مقارنة 0.0845 للشركات التي تنتمي للقطاع العام، كما قدر الانحراف المعياري لشركات القطاع الخاص مقارنة بشركات القطاع العام 0.0941، 0.1594 على التوالي.

كما توضح الإحصاءات الوصفية المتضمنة بالجدول رقم (5) أن الأرباح المستقبلية بعد ثلاث فترات مستقبلية ( $Earnings_{i,t+3}$ ) على مستوى شركات العينة ككل للفترة الزمنية الممتدة بين عامي 2016م و2020م تتراوح نسبتها بين (-0.1692، 0.3176) من إجمالي أصول الشركة أول الفترة، وذلك بمدى واسع يبلغ (0.4868 تقريباً) من إجمالي الأصول أول الفترة، وأن متوسط تلك النسبة على مستوى شركات العينة خلال تلك الفترة يبلغ 0.0626 على التوالي من إجمالي الأصول أول الفترة، وذلك بانحراف معياري قدره (0.1191 تقريباً)، وعلى مستوى قطاعي، تراوحت نسبة الأرباح المستقبلية بعد ثلاث فترات مستقبلية ( $Earnings_{i,t+3}$ ) على مستوى شركات القطاع الخاص بين (-1177، 0.2637) من إجمالي الأصول أول الفترة بمدى 0.3814 تقريباً، مقارنة بشركات القطاع العام التي تراوحت نسبتها بين (-0.3467، 0.3763) من إجمالي الأصول أول الفترة بمدى 0.7230 تقريباً، كما بلغ نسبة المتوسط لشركات القطاع الخاص خلال نفس الفترة 0.0527 من إجمالي الأصول أول الفترة مقارنة 0.0777 للشركات التي تنتمي للقطاع العام، كما قدر الانحراف المعياري لشركات القطاع الخاص مقارنة بشركات القطاع العام 0.9715، 0.1787 على التوالي.

جدول (5) إحصاءات وصفية لمتغيرات الدراسة<sup>(11)</sup>

الانحراف المعياري	المتوسط	الحد الأقصى	الحد الأدنى	عدد الشركات	المتغيرات
على مستوى العينة ككل (القطاع الخاص وقطاع العام):					
المتغير التابع (الأرباح المستقبلية)					
0.1127	0.0729	0.3212	-0.1436	550	Earnings <sub>i,t+1</sub> بعد فترة واحدة مستقبلية
0.1143	0.066	0.3003	-0.1707	549 <sup>(12)</sup>	Earnings <sub>i,t+2</sub> بعد فترتين مستقبليتين
0.1191	0.0626	0.3176	-0.1692	548 <sup>(13)</sup>	Earnings <sub>i,t+3</sub> بعد ثلاث فترات مستقبلية
المتغيرات المستقلة (مكونات الأرباح الحالية)					
0.0651	-0.0009	0.1457	-0.1261	550	لاستحقاقات الاختيارية (DAC <sub>it</sub> )
0.07737	0.00193	0.1889	-0.1201	550	الاستحقاقات غير الاختيارية (NDAC <sub>it</sub> )
0.0998	0.0543	0.2958	-0.1227	550	التدفقات النقدية التشغيلية (CFO <sub>it</sub> )
شركات القطاع الخاص:					
المتغير التابع (الأرباح المستقبلية)					
0.0914	0.0625	0.2599	-0.0895	385	Earnings <sub>i,t+1</sub> بعد فترة واحدة مستقبلية
0.0941	0.0578	0.2637	-0.1112	385	Earnings <sub>i,t+2</sub> بعد فترتين مستقبليتين
0.09715	0.0527	0.2637	-0.1177	385	Earnings <sub>i,t+3</sub> بعد ثلاث فترات مستقبلية
المتغيرات المستقلة (مكونات الأرباح الحالية)					
0.06604	-0.0015	0.1460	-0.1305	385	لاستحقاقات الاختيارية (DAC <sub>it</sub> )
0.0827	0.0236	0.2093	-0.1181	385	الاستحقاقات غير الاختيارية (NDAC <sub>it</sub> )
0.08407	0.0384	0.2127	-0.1252	385	التدفقات النقدية التشغيلية (CFO <sub>it</sub> )
شركات القطاع العام :					
المتغير التابع (الأرباح المستقبلية)					
0.1644	0.0968	0.4463	-0.2452	165	Earnings <sub>i,t+1</sub> بعد فترة واحدة مستقبلية
0.1594	0.0845	0.3584	-0.2641	164	Earnings <sub>i,t+2</sub> بعد فترتين مستقبليتين
0.1787	0.0777	0.3763	-0.3467	163	Earnings <sub>i,t+3</sub> بعد ثلاث فترات مستقبلية
المتغيرات المستقلة (مكونات الأرباح الحالية)					
0.0631	0.0003	0.142	-0.114	165	لاستحقاقات الاختيارية (DAC <sub>it</sub> )
0.0703	0.0085	0.1245	-0.1522	165	الاستحقاقات غير الاختيارية (NDAC <sub>it</sub> )
0.127	0.0914	0.3931	-0.117	165	التدفقات النقدية التشغيلية (CFO <sub>it</sub> )

وبالرجوع إلى النتائج الواردة بالجدول رقم (5)، قد تبين أن متوسطات الأرباح المستقبلية بعد

فترة واحدة وفترتين وثلاث فترات مستقبلية على مستوى العينة ككل بلغت 7.2%، 6.6%،

6.2% على التوالي والذي تقارب من المناظر له في دراسة (أبو سالم، 2018) فقد بلغ 6.8%،

(11) ونلاحظ من الجدول رقم (5) عدم ظهور أي من حدي المدى (الحد الأدنى والحد الأقصى) على مستوى العينة ككل في أي من القطاعين (العام والخاص)، وذلك بسبب عمل Summarize win5، وذلك لاستبعاد القيم المتطرفة لتجنب تأثير تلك القيم على نتائج التحليل.

(12) قيمة مشاهدة مفقودة لشركة النصر لصناعة المحولات - الماكو (شركة قطاع عام) نظرا لايقاف الشركة

(13) قيمة عدد 2 مشاهدة مفقودة لشركة النصر لصناعة المحاولا- الماكو (شركة قطاع عام) نظرا لايقاف الشركة

7.1% على التوالي، ودراسة (عبد الله، 2021) التي بلغ 6.1%، وعلى مستوى القطاعي، من الملفات للنظر ارتفاع نسب متوسطات استمرارية الأرباح بعد فترة واحدة وفترتين وثلاث فترات مستقبلية في شركات القطاع العام والتي بلغت 9.6%، 8.2%، 7.7% على التوالي مقارنة بشركات القطاع الخاص التي بلغت 6.2%، 5.7%، 5.2% على التوالي لنفس فترات استمرارية الأرباح، مما يشير إلى ارتفاع جودة الأرباح الحالية للشركات القطاع العام وقدرتها التنبؤية واستمراريتها مستقبلاً مقارنة بشركات القطاع الخاص. وفيما يتعلق بمكونات الأرباح الحالية (المتغيرات المستقلة)، تبين الإحصاءات الوصفية المتضمنة بالجدول رقم (5) أن الاستحقاقات الاختيارية (DACi,t)، والمقدرة بواسطة نموذج (Jones, 1991) على مستوى شركات العينة ككل للفترة الزمنية الممتدة بين عامي 2013م و2017م، تتراوح نسبتها ما بين (-0.1261، 0.1457) من إجمالي الأصول أول الفترة، وهو ما يعنى وجود مدى واسع لإحدى قيم المتغير المستقل فيما بين شركات العينة، وبما يمكن تفسيره بوجود تفاوت كبير بين شركات العينة في القيام ببعض ممارسات إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات الاختيارية، كما جاءت الاستحقاقات الاختيارية (DACi,t) بمتوسط (-0.0009) وبانحراف معياري قدره 0.0651 تقريباً، والتي تعد منخفضة مقارنة بنظيره في دراسة (أبو سالم، 2018) فقد بلغ (-0.0016)، كما وتعد نسبة القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية منخفضة وأن مصر أقل حدة مقارنة بنظيرتها في الأسواق المتقدمة، وذلك وفقاً للعديد من الدراسات السابقة منها -على سبيل المثال- دراسة (Xie et al., 2003) والذين وجدوا أن الاستحقاقات الاختيارية في الولايات المتحدة الأمريكية تتراوح بين (27% - 67%) من إجمالي الأصول، وكذلك في الصين وجدت دراسة (Cheng et al., 2015) أن الاستحقاقات الاختيارية تقع بين (22% - 40%) من إجمالي الأصول، على مستوى القطاعي، تتراوح نسبة الاستحقاقات الاختيارية للشركات المملوكة للقطاع الخاص ما بين (-0.1305، 0.1460 تقريباً) من إجمالي الأصول أول الفترة، بمتوسط بلغ (-0.0015)، كما تراوحت نسبة الاستحقاقات الاختيارية للشركات المملوكة للقطاع العام ما بين (-0.1140، 0.1420 تقريباً) بمتوسط بلغ (0.0003) من إجمالي الأصول أول الفترة، ومن الملفات للنظر ارتفاع نسبة الاستحقاقات الاختيارية في شركات القطاع الخاص عن نظيرتها في شركات القطاع العام، وهذا يشير إلى اندماج شركات القطاع الخاص في إدارة الاستحقاقات بشكل أكبر مقارنة بشركات القطاع العام.



أما فيما يخص باقي مكونات الأرباح الحالية، تظهر الإحصاءات الوصفية المتضمنة بالجدول رقم (5) أن الاستحقاقات غير الاختيارية ( $NDAC_{i,t}$ ) على مستوى شركات العينة ككل تتراوح نسبتها ما بين (-0.1201، 0.1889) من إجمالي الأصول أول الفترة، وذلك بمتوسط يبلغ (0.0019) تقريباً من إجمالي الأصول أول الفترة، وبانحراف معياري قدرة (0.1033) تقريباً. على مستوى القطاعي، تتراوح نسبة الاستحقاقات غير الاختيارية ( $NDAC_{i,t}$ ) للشركات المملوكة للقطاع الخاص ما بين (-0.1181، 0.2093) من إجمالي الأصول أول الفترة، وبمتوسط (وانحراف معياري) 0.0236 (0.0827) تقريباً، كما تراوحت نسبة الاستحقاقات غير الاختيارية ( $NDAC_{i,t}$ ) للشركات المملوكة للقطاع العام ما بين (-0.1522، 0.1245) من إجمالي الأصول أول الفترة، بمتوسط (وانحراف معياري) 0.0085 (0.0703) تقريباً.

كما تظهر الإحصاءات الوصفية المتضمنة بالجدول رقم (5) أن التدفقات النقدية التشغيلية ( $OCF_{i,t}$ ) على مستوى شركات العينة للفترة الزمنية الممتدة بين عامي (2013م و2017م) تتراوح نسبتها ما بين (-0.1227، 0.2958) من إجمالي أصول الشركة أول الفترة، وذلك بمتوسط يبلغ (5.4%) من إجمالي الأصول أول الفترة بانحراف معياري قدرة (0.0998) تقريباً، وتعد نسبة مرتفعة مقارنة بنظيره في كل من (أبوسالم، 2018) فقد بلغ 4.4% ودراسة (عبدالله، 2021) فقد بلغ 4.2% ، وأقل من دراسة (Meini ad Siregar, 2014) فقد بلغ 6.9%، على مستوى القطاعي، تتراوح نسبة التدفقات النقدية التشغيلية للشركات المملوكة للقطاع الخاص ما بين (-0.1252، 0.2127) من إجمالي الأصول أول الفترة، بمتوسط 0.0384 وانحراف معياري 0.08407 تقريباً على التوالي، أقل من نسبة التدفقات النقدية التشغيلية للشركات المملوكة للقطاع العام التي تراوحت ما بين (-0.1170، 0.3931) من إجمالي الأصول أول الفترة، بمتوسط 0.0914 إنحراف معياري 0.0.1270

## ثانياً : تحليل الارتباط .

لغرض تحليل الارتباط بين متغيرات الدراسة فقد تم استخدام مصفوفة ارتباط (بيرسون) (Pearson Correlation Maxtrix)، نظراً لكونها تعد الأداة الأولية لاكتشاف مشكلة الارتباط الخطي (Multicollinearity) بين المتغيرات التفسيرية، وقد أشارت دراسة (Gujarati, 2003) أن هذه المشكلة تظهر عند وجود ارتباط بين اثنين من متغيرات الدراسة تفوق مقداره (0.8). ويُظهر الجدول التالي رقم (6) معاملات الارتباط لبيرسون بين المتغيرات عند مستويات

(1% 5% 10%) وذلك على مستوى شركات عينة الدراسة ككل (القطاع العام والقطاع الخاص)، كما هو موضح بالجدول رقم (6)، وأن مصفوفة الارتباط لا توفر دليلاً على احتمالية وجود مشكلة الإزدواج الخطي، حيث إن كل معاملات الارتباط بين المتغيرات التفسيرية في الدراسة الحالية (الاستحقاقات الاختيارية، الاستحقاقات غير الاختيارية، التدفقات النقدية التشغيلية) أقل من (0.80) حيث بلغ أقصى معامل ارتباط بين المتغيرات التفسيرية في نماذج الدراسة الحالية (0.50) وذلك بين متغيري الاستحقاقات الاختيارية والتدفقات النقدية التشغيلية على مستويات شركات القطاع الخاص.

وتُظهر نتائج التحليل في الجدول رقم (6) على مستوى شركات عينة الدراسة ككل (القطاع العام والقطاع الخاص معاً) وجود ارتباط معنوي وموجب (عند مستوى 1%) بين مقياس الأرباح المستقبلية ( $Earnings_{i,t+1}$ ،  $Earnings_{i,t+2}$ ،  $Earnings_{i,t+3}$ ). كذلك، تبين نتائج تحليل الارتباط لبيرسون على مستوى شركات عينة الدراسة ككل (القطاع العام والقطاع الخاص)، كما هو موضح بالجدول رقم (6)، وجود ارتباط معنوي وموجب (عند مستوى 1%) بين أي من مقياس الأرباح المستقبلية ( $Earnings_{i,t+1}$ ،  $Earnings_{i,t+2}$ ،  $Earnings_{i,t+3}$ ) وبين كل من الاستحقاقات غير الاختيارية ( $NDAC_{i,t}$ )، والتدفقات النقدية التشغيلية ( $OCF_{i,t}$ ) المكونة للأرباح الحالية.

وفيما يتعلق بالعلاقة الارتباطية بين مكونات الأرباح الحالية، تظهر نتائج تحليل الارتباط الموضحة بالجدول رقم (6)، وجود ارتباط سالب ومعنوي (عند مستوى 1%) بين التدفقات النقدية التشغيلية ( $OCF_{i,t}$ ) وكل من الاستحقاقات غير الاختيارية ( $NDAC_{i,t}$ ) والاستحقاقات الاختيارية ( $DAC_{i,t}$ ) المقدره بواسطة نموذج (Jones, 1991) وذلك على مستوى عينة الدراسة ككل (القطاع العام والقطاع الخاص).

جدول (٦) مصفوفة الارتباط (بيرسون) للعلاقة بين متغيرات الدراسة

م	المتغيرات						
6	5	4	3	2	1		
<b>شركات العينة (القطاع الخاص وقطاع العام)</b>							
1					1	Earnings <sub>i,t+1</sub> الأرباح بعد فترة واحدة مستقبلية	
2				1	0.71***	Earnings <sub>i,t+2</sub> الأرباح بعد فترتين مستقبليتين	
3			1	0.71***	0.64***	Earnings <sub>i,t+3</sub> الأرباح بعد ثلاث فترات مستقبلية	
4		1	0.03	0.05	0.06	(DAC <sub>it</sub> ) الاستحقاقات الاختيارية	
5	1	0.00	0.15***	0.17***	0.22***	الاستحقاقات غير الاختيارية	
6	1	0.31-***	0.37-***	0.41***	0.46***	0.50***	(CFO) التدفقات النقدية التشغيلية
<b>شركات القطاع الخاص</b>							
1					1	Earnings <sub>i,t+1</sub> الأرباح بعد فترة واحدة مستقبلية	
2				1	0.46***	Earnings <sub>i,t+2</sub> الأرباح بعد فترتين مستقبليتين	
3			1	0.43***	0.42***	Earnings <sub>i,t+3</sub> الأرباح بعد ثلاث فترات مستقبلية	
4		1	0.01	0.04	0.06	الاستحقاقات الاختيارية	
5	1	0.07	0.14***	0.17***	0.20***	الاستحقاقات غير الاختيارية	
6	1	0.46-***	0.50-***	0.15***	0.21***	0.23***	التدفقات النقدية التشغيلية
<b>شركات القطاع العام</b>							
1					1	Earnings <sub>i,t+1</sub> الأرباح بعد فترة واحدة مستقبلية	
2				1	0.87***	Earnings <sub>i,t+2</sub> الأرباح بعد فترتين مستقبليتين	
3			1	0.88***	0.78***	Earnings <sub>i,t+3</sub> الأرباح بعد ثلاث فترات مستقبلية	
4		1	0.07	0.08	0.08	الاستحقاقات الاختيارية	
5	1	0.26-***	0.25***	0.25***	0.34***	الاستحقاقات غير الاختيارية	
6	1	0.06	0.15-*	0.66***	0.71***	0.76***	التدفقات النقدية التشغيلية
***الإرتباط معنوي عند ١ ٪، **الإرتباط دال عند ٥ ٪، *الإرتباط دال عند ١٠ ٪							

كذلك تظهر نتائج الارتباط على مستوى شركات القطاع الخاص، كما هو موضح بجدول رقم (6)، وجود ارتباط وجود ارتباط معنوي وموجب (عند مستوى 1%) بين مقياس الأرباح المستقبلية (Earnings<sub>i,t+1</sub>، Earnings<sub>i,t+2</sub>، Earnings<sub>i,t+3</sub>). كما تُظهر نتائج تحليل الارتباط لبيرسون على مستوى شركات القطاع الخاص، وجود ارتباط معنوي وموجب (عند مستوى 1%) بين أي من مقياس الأرباح المستقبلية (Earnings<sub>i,t+1</sub>، Earnings<sub>i,t+2</sub>، Earnings<sub>i,t+3</sub>) وبين كل من الاستحقاقات غير الاختيارية (NDAC<sub>i,t</sub>)، والتدفقات النقدية التشغيلية (OCF<sub>i,t</sub>) المكونة للأرباح الحالية.

وفيما يتعلق بالعلاقة الارتباطية بين مكونات الأرباح الحالية على مستوى شركات القطاع الخاص، تظهر نتائج تحليل الارتباط الموضحة بالجدول رقم (6)، وجود ارتباط سالب ومعنوي (عند مستوى 1%) بين التدفقات النقدية التشغيلية (OCF<sub>i,t</sub>) وكل من الاستحقاقات غير الاختيارية (NDAC<sub>i,t</sub>) والاستحقاقات الاختيارية (DAC<sub>i,t</sub>) المقدره بواسطة نموذج (Jones, 1991)،

وتتسق تلك النتيجة إلى حد كبير مع نتائج تحليل الارتباط على مستوى شركات العينة ككل (قطاع خاص وقطاع عام)

كذلك تظهر نتائج الارتباط على مستوى شركات القطاع العام، كما هو موضح بجدول رقم (6)، وجود ارتباط معنوي وموجب (عند مستوى 1%) بين مقاييس الأرباح المستقبلية ( $Earnings_{i,t+1}$ ،  $Earnings_{i,t+2}$ ،  $Earnings_{i,t+3}$ ). كذلك، تبين نتائج تحليل الارتباط لبيرسون على مستوى شركات شركات القطاع العام، وجود ارتباط معنوي وموجب (عند مستوى 1%) بين مقياس الأرباح المستقبلية الثلاثة ( $Earnings_{i,t+1}$ ،  $Earnings_{i,t+2}$ ،  $Earnings_{i,t+3}$ ). والاستحقاقات غير الاختيارية ( $NDAC_{i,t}$ )، والتدفقات النقدية التشغيلية ( $OCFi,t$ ) المكونة للأرباح الحالية.

وفيما يتعلق بالعلاقة الارتباطية بين مكونات الأرباح الحالية، تظهر نتائج تحليل الارتباط الموضحة بالجدول رقم (6)، وجود ارتباط سالب ومعنوي (عند مستوى 1%) بين الاستحقاقات الاختيارية ( $DAC_{i,t}$ ) والاستحقاقات غير الاختيارية ( $NDAC_{i,t}$ )، كما يوجد ارتباط سالب ومعنوي (عند مستوى 10%) بين التدفقات النقدية التشغيلية ( $OCFi,t$ ) والاستحقاقات الاختيارية ( $DAC_{i,t}$ ) المقدره بواسطة نموذج (Jones, 1991, 1991).

### ثالثاً : تحليل الانحدار

بعد عرض الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة، يمكن إجراء اختبارات الفروض من

خلال مجموعة الإحصاءات التحليلية، كما يلي :-

- تم الاعتماد على نموذج الانحدار الخطي لاختبار العلاقة بين المتغير التابع (استمرارية الأرباح) والمتغير المستقلة (الاستحقاقات الاختيارية مع تحييد أثر المكونات الأخرى للأرباح الحالية)
- على الرغم من أن طريقة المربعات الصغرى ("Ordinary Least Squares "OLS")، تعتبر الأكثر شيوعاً واستخداماً في تقدير معالم نماذج الانحدار الخطية، ويرجع ذلك إلى أن المقدرات المتحصل عليها باستخدام هذه الطريقة تتميز بأنها خطية وغير متحيزة كما تتميز بأنها الأفضل لأن لها أقل تباين (عناي، 2011). إلا أنه تم الاعتماد على طريقة الانحدار التقسيمي (Quantile Regression)، هو امتداد للانحدار الخطي ويتم استخدامه عندما لا تتحقق شروط الانحدار الخطي (طريقة المربعات الصغرى) وتكون غير قابلة للتطبيق يتم استخدامه لتحليل العلاقة بين متغيرين مع مراعاة القيم المتطرفة والمحملة في البيانات.

■ استخدم الباحث نماذج البيانات (Panel Model) ولقد اكتسب هذا النماذج اهتماماً بالغاً لأنها تأخذ في الاعتبار أثر التغيير في الزمن وكذلك أثر التغيير في المشاهدات، وكذلك التحكم في عدم تجانس التباين وتعطي كفاءة أفضل وزيادة درجات الحرية وأقل تعددية خطية بين المتغيرات (Blatgi, 2005)، ويتم تقدير نماذج البيانات بإحدى ثلاث طرقاً وهما نماذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effects Model (FEM)، ونماذج التأثيرات العشوائية (Random Effects Model (REM)، ونموذج الانحدار التجميعي (Pooled Regression Model (PM)، وقد تم التحقق من أفضلية أي من هذه النماذج للاختيار منها عند إجراء الانحدار.

### أساليب اختبار النموذج الملائم للبيانات.

ولمعرفة ما هو النموذج الأكثر ملاءمة لبيانات الدراسة الحالية سوف نقوم بعرض أسلوبين هما:-

1- أسلوب الاختيار بين بين نموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effect model) ونموذج الانحدار التجميعي (Pooled Regression Model)

2- أسلوب الاختيار بين بين نموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effect model) ونموذج التأثيرات العشوائية (Random Effect Model)

أولاً: أسلوب الاختيار بين بين نموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effect model) ونموذج الانحدار التجميعي (Pooled Regression Model)

لغرض الاختيار بين نموذج الانحدار التجميعي ونموذج التأثيرات الثابتة نستخدم قيمة F الناتجة عن اختبار Wald Test، حيث إذا كانت قيمة الاحتمال (P-value) أقل من أو يساوي (5%) عندئذ فأن نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج الملائم لبيانات الدراسة (Greene, 2012).

جدول رقم (7) نتائج اختبار فروض الدراسة احصائياً وفقاً Pooled Fixed or

النماذج	نوع الاختبار	قيمة الاختبار	P- value
شركات العينة (القطاع الخاص وقطاع العام):			
النموذج الأول	F	2.70	0.000
النموذج الثاني	F	4.44	0.000
النموذج الثالث	F	5.19	0.000
شركات القطاع الخاص:			
النموذج الأول	F	3.51	0.000
النموذج الثاني	F	4.57	0.000
النموذج الثالث	F	3.51	0.000
شركات القطاع العام :			
النموذج الأول	F	3.20	0.000
النموذج الثاني	F	6.51	0.000
النموذج الثالث	F	8.51	0.000

وتشير النتائج الواردة بالجدول رقم (7) إلى قيمة معنوية F تقل عن مستوى المعنوية المعياري 5% جميع النماذج سواء كانت على مستوى العينة ككل (القطاعين الخاص والعام) أو حتى على مستوى القطاع الخاص والقطاع العام كلا على حده، حيث بلغت قيمة  $P\text{-value} = 0.00$  وهي أقل من 5% مما يشير إلى أن نموذج Fixed effect أفضل من نموذج Pooled Regression، وهو ما يشير إلى استبعاد نماذج Pooled Regression عند إجراء الانحدار.

### ثانياً: أسلوب الاختيار بين نموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effect model) ونموذج التأثيرات العشوائية (Random Effect Model)

في ضوء ما سبق، وبعد اختيار نموذج التأثيرات الثابتة بوصفه نموذجاً ملائماً نقوم بالاختيار بينه وبين نموذج التأثيرات العشوائية لتحديد النموذج النهائي الملائم للدراسة الحالية وذلك من خلال استخدام اختبار (Hausman Test). وتشير النتائج الواردة بالجدول رقم (8) إلى قيمة معنوية اختبار  $\chi^2$  الناتجة عن اختبار Hausman test عن مستوى المعنوية المعياري 5% وذلك على مستوى جميع النماذج سواء كانت على مستوى العينة ككل (القطاعين الخاص والعام) أو حتى على مستوى القطاع الخاص والقطاع العام كلا على حده، حيث بلغت قيمة  $P\text{-value} = 0.00$  وهي أقل من 5% مما يشير إلى أن نموذج Fixed effect أفضل من نموذج Random Effect Model.

وبالاعتماد على نتائج الجدولين السابقين رقم (7) و(8) نلاحظ بأن النموذج الملائم بشكل نهائي لبيانات الدراسة هو نموذج التأثيرات الثابتة **Fixed Effect model**، حيث تغلب من ناحية الأهمية في الاستخدام ومدى ملائمة بيانات الدراسة مقارنة بنموذج الانحدار التجميعي ونموذج التأثيرات العشوائية.

جدول رقم (8) نتائج اختبارات المفاضلة بين Fixed effect, Random Effect

النماذج	نوع الاختبار	قيمة الاختبار $\chi^2$	P- value
شركات العينة (القطاع الخاص وقطاع العام):			
النموذج الأول	Hausman test	234.61	0.000
النموذج الثاني	Hausman test	357.22	0.000
النموذج الثالث	Hausman test	386.01	0.000
شركات القطاع الخاص:			
النموذج الأول	Hausman test	244.33	0.000
النموذج الثاني	Hausman test	342.44	0.000
النموذج الثالث	Hausman test	322.51	0.000

شركات القطاع العام :			
0.000	68.63	Hausman test	النموذج الأول
0.000	119.05	Hausman test	النموذج الثاني
0.000	92.06	Hausman test	النموذج الثالث

وفي ضوء ما سبق يمكن للباحث أن يعرض نتائج الاختبارات الإحصائية، إلا أن نموذج التأثيرات الثابتة (Fixed effect) تشترط التأكيد على توافر العديد من الاشتراطات لإمكانية تطبيقها، حيث يتطلب التوزيع الطبيعي لحد الخطأ عند متوسط يساوي الصفر وثبات تباين الخطأ لجميع المشاهدات، وبالتالي ضرورة عدم توافر ارتباط ذاتي بين كل مجموعة من المشاهدات المقطعية في فترة زمنية معينة، وكإجراء أخير يقوم به الباحث للتحقق من توافر افتراضات نموذج الانحدار الخطي والتأكد من صلاحية وقدرة نموذج الانحدار، قد قام الباحث بدراسة أهم مشكلات القياس التي قد يترتب عليها تخلف بعض الافتراضات الخاصة بنموذج الانحدار الخطي وذلك ضمان لصدق استخلاص النتائج، وتتمثل أهم مشاكل القياس فيما يلي:

### 1- مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء Autocorrelation

تعتبر من إحدى المشكلات التي تواجه الباحث في تقدير نماذج الانحدار التي أن وقع فيها النموذج لا نستطيع الاعتماد على نتائجه، وهي تنشأ نتيجة وجود علاقة ارتباطية بين أخطاء نموذج الانحدار، وللتحقق من صحة هذه الفرضية استخدم الباحث أسلوب ( Wooldridge test)، للتأكد من عدم وقوع نماذج الانحدار في هذه المشكلة أم لا، وكلما كانت قيمة P-value أقل من مستوى المعنوية المطلوب (5%) دل ذلك على وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء (عناي، 2011)، وبحسابه توصل الباحث من هذا الاختبار إلى أنه يوجد مشكلة ارتباط تسلسلي بين الأخطاء في متغيرات الدراسة وذلك على مستوى القطاعين العام والخاص ككل وعلى مستوى كل قطاع على حده وذلك عند مستوى معنوية أقل من 5% لجميع النماذج، وبالتالي فإن بعض النماذج تعاني من هذه المشكلة كما هو موضح بالجدول رقم (9)، ولحل هذه المشكلة سوف يقوم الباحث بتطبيق أسلوب Robust standard error والذي يصحح الأخطاء المعيارية من أثر مشكلتي عدم ثبات التباينات والارتباط الذاتي ( Heechle, 2007; Holzacket et al., 2015).

### 2- مشكلة عدم ثبات التباينات Heteroskedasticity

تنشأ هذه المشكلة إذا ما كانت تباينات الأخطاء (البواقي) الخاصة بقيم المتغير التابع في نماذج الدراسة المقدرة غير ثابتة وتتغير بتغير قيم المتغيرات المستقلة، وقد قام الباحث باستخدام

اختبار (White Test) للتحقق من صحة ثبات البيانات، وبحسابه توصل الباحث من هذا الاختبار إلى أنه يوجد مشكلة عدم ثبات التباينات، وبالتالي هذه النماذج تعاني من هذه المشكلة، حيث أظهرت نتائج White test عدم تحقق هذا الشرط في نموذج الأول والثاني والثالث على مستوى شركات العينة ككل وعلى مستوى شركات القطاع الخاص وكذلك شركات القطاع العام حيث كانت قيمة P-value أقل من مستوى المعنوية المطلوب (5%) كما هو موضح بجدول رقم (9)، ولحل هذه المشكلة سوف يقوم الباحث بتطبيق أسلوب Robust standard error والذي يصحح الأخطاء المعيارية من أثر مشكلتي عدم ثبات التباينات والأرتباط الذاتي (Heechele, 2007; Holzhack et al., 2015).

جدول رقم (٩) اختبار (White test) لاختبار مشكلة ثبات التباين و اختبار مشكلة عدم ثبات التباينات						
Heteroscedasticity	White test		autocorrelation	wooldrige test		النماذج
	p-value	white test		p-value	F test	
شركات العينة (القطاع الخاص وقطاع العام):						
No	0.000	116.07	No	0.000	18.50	النموذج الأول
No	0.000	28.88	yes	0.4623	0.544	النموذج الثاني
No	0.000	94.01	yes	0.307	1.053	النموذج الثالث
شركات القطاع الخاص:						
No	0.000	63.3	No	0.000	33.01	النموذج الأول
No	0.000	102.99	yes	.0.938	0.006	النموذج الثاني
No	0.012	21.22	yes	0.803	0.062	النموذج الثالث
شركات القطاع العام:						
No	0.001	34.24	No	0.0145	6.682	النموذج الأول
No	0.000	37.99	No	0.0432	4.432	النموذج الثاني
No	0.000	38.08	No	0.0002	17.83	النموذج الثالث

3- مشكلة عدم اعتدالية الأخطاء العشوائية Non- Normality of Random Errors يهدف هذا الاختبار إلى التأكد من أن المجتمع الذي سحبت منه العينة تتبع التوزيع الطبيعي، ولتحقق من هذا الفرض، استخدام الباحث اختبار (Shapir-Wilk)، وجد الباحث أن الفرض غير متحقق وأن الأخطاء العشوائية لا يتبع التوزيع الطبيعي حيث كانت قيمة (P-Value) < 0.05 في النماذج الثلاثة التابعة للدراسة سواء على مستوى العينة ككل أو على مستوى كل من القطاع العام والقطاع الخاص كما هو موضح بالجدول رقم (10)، وبالتالي فقد أهم شروط استخدام طريقة المربعات الصغرى ولحل هذه المشكلة قام الباحث بمعالجة القيم الشاذة



والمتطرفة (Winsorizing)، بهدف إزالة إمكانية التحيز بسبب تلك القيم، وبعد معالجة القيم المتطرفة تمت إعادة توضيح الشكل الطبيعي بعد حذف القيم المتطرفة وأصبحت أكثر اقتراباً من التوزيع الطبيعي، كما يمكن تجاهل هذا الفرض نظراً لأن حجم العينة كبير، أكبر من 200 مشاهدة كما في دراسة (Tabachick and Fidell, 2007).

جدول رقم (١٠) نتيجة اختبار Shapiro-Wilk. Test لاختبار التوزيع الطبيعي للبيانات			
Normality	Shapiro-Wilk. test		النماذج
	p-value	W- test	
شركات العينة (القطاع الخاص وقطاع العام):			
N. Normal	0.000	9.858	النموذج الأول
N. Normal	0.000	8.862	النموذج الثاني
N. Normal	0.000	8.509	النموذج الثالث
شركات القطاع الخاص:			
N. Normal	0.000	9.04	النموذج الأول
N. Normal	0.000	8.374	النموذج الثاني
N. Normal	0.000	9.04	النموذج الثالث
شركات القطاع العام:			
N. Normal	0.000	5.731	النموذج الأول
N. Normal	0.000	5.037	النموذج الثاني
N. Normal	0.000	5.064	النموذج الثالث

4- مشكلة الإزدواج الخطي Multi-collinearity تنشأ هذه المشكلة إذا كانت هناك علاقة خطية بين المتغيرات المستقلة وبعضها البعض، وللتحقق من مدى وقوع نماذج الدراسة في هذه المشكلة، قام الباحث بالاستعانة بمعامل تضخم التباين ("VIF" Variance Inflation Factor) للحكم على مشكلة الإزدواج الخطي في نماذج الدراسة، وبالكشف عن مدى وجود هذه المشكلة اتضح للباحث أن درجة الإزدواج الخطي بين المتغيرات المستقلة (مكونات الأرباح الحالية) في نماذج الدراسة الحالية منخفضة وغير خطيرة، حيث وجد أن جميع قيم معاملات التضخم (VIF) لمتغيرات نماذج الانحدار لم تتجاوز (10)، حيث بلغت أقصى قيمة لمعاملات تضخم التباين على مستوى شركات العينة ككل تم الحصول عليها في نماذج الدراسة الحالية (1.32)، وكانت لمتغير التدفقات النقدية التشغيلية (OCFi,t)، كما بلغت أقصى قيمة لمعاملات تضخم التباين على مستوى شركات القطاع الخاص تم الحصول عليها في نماذج الدراسة الحالية (1.79)، وكانت لمتغير التدفقات النقدية التشغيلية (OCFi,t)، كما بلغت أقصى قيمة لمعاملات تضخم التباين على مستوى شركات

القطاع العام تم الحصول عليها في نماذج الدراسة الحالية (1.090)، وكانت لمتغير الاستحقاقات الاختيارية (NDAC<sub>i,t</sub>)، وهذا يؤكد عدم وجود مشكلة إزدواج خطي بين المتغيرات التفسيرية (مكونات الأرباح الحالية) في نماذج الدراسة الحالية.

وفي ضوء ما سبق من عرض مشكلات القياس، الأمر الذي لا يمكن معه تطبيق طريقة المربعات الصغرى (المتوسط) ("Ordinary Least Squares "OLS") لتقدير معالم نماذج الدراسة الحالية، وتم الاعتماد على طريقة الانحدار التقسيمي (Quantile Regression)، هو امتداد للانحدار الخطي، ويستخدم عندما لا تتحقق شروط الانحدار الخطي حيث يتم استخدامه لتحليل العلاقة بين متغيرين مع مراعاة القيم المتطرفة والمحتملة في البيانات على عكس طريقة المربعات الصغرى والتي يفترض التوزيع الطبيعي والتباين المستمر، أما الانحدار التقسيمي يسمح بمستويات مختلفة من التباين في البيانات من خلال فحص العلاقة بين المتغيرات عند نسب مئوية مختلفة من التوزيع، مما يسمح بإجراء أكثر دقة للعلاقة بين المتغيرين لأنه يأخذ في الاعتبار النطاق الكامل للنتائج المحتملة بدلاً من المتوسط فقط، كما يعتبر إحدى ميزات الانحدار التقسيمي بالنسبة إلى انحدار المربعات الصغرى العادية هو أن تقديرات الانحدار التقسيمي تكون أكثر حصانة ضد القيم الشاذة في متغير التابع، وبالتالي طريقة الانحدار التقسيمي ملائمة لتحليل البيانات التي تعاني من مشكلة عدم إعتدالية الأخطاء العشوائية ومشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء.

**وقد توصل الباحث إلى النتائج الآتية:**

**رابعاً: نتائج تحليل الانحدار المتعدد:**

**1- نتائج تحليل الانحدار بطريقة quantile regression على مستوى شركات العينة بالكامل (قطاع خاص وقطاع عام)**

يظهر جدول رقم (11) نتائج تحليل الانحدار على مستوى شركات العينة ككل، أي على مستوى (550) مشاهده، ويتضح من جدول مايلي:

يظهر جدول رقم (11) نتائج تحليل الانحدار على مستوى شركات العينة ككل، أي على مستوى (550) مشاهده، ويتضح من جدول مايلي:

معنوية الانحدار الخطى بين أي من مقاييس الأرباح المستقبلية ( $Earnings_{i,t+1}$ )، ( $Earnings_{i,t+2}$ )، ( $Earnings_{i,t+3}$ )، والمتغيرات التفسيرية الثلاثة المتضمنة بنماذج الدراسة الحالية، وهو ما يستدل عليه من دلالة اختبار (Quasi-LR atatistic)، حيث إنه بمقارنة قيمة الاحتمال

(P-Value) لتلك النماذج بمستوى المعنوية المقبول في العلوم الاجتماعية وهو (5%)، يتبين أن (P-Value=<5%. Sig).

كذلك تُظهر نتائج تحليل الانحدار المتعدد على مستوى شركات العينة ككل، أن قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) الخاصة بانحدار الأرباح المستقبلية بعد فترة واحدة ( $Earnings_{i,t+1}$ ) على مكونات الأرباح الحالية (الاستحقاقات الاختيارية، الاستحقاقات غير الاختيارية، التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية)، تعادل (0.371)، وهو ما يعني أن المكونات الثلاثة للأرباح الحالية المتضمنة بالنموذج رقم (1) تفسر 37% من التباين في الأرباح المستقبلية لشركات العينة بالكامل بعد فترة واحدة معبراً عنها بصافي الربح قبل البنود الاستثنائية والعمليات المتوقعة للشركة، كما بلغت قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) الخاصة بانحدار الأرباح المستقبلية بعد فترتين ( $Earnings_{i,t+2}$ ) وبعد ثلاث فترات مستقبلية ( $Earnings_{i,t+3}$ ) على مكونات الأرباح الحالية (الاستحقاقات الاختيارية، والاستحقاقات غير الاختيارية، التدفقات النقدية التشغيلية) تعادل (0.248) (0.164) على التوالي، وهو ما يعني أن المكونات الثلاثة للأرباح الحالية المتضمنة بالنموذج رقم (2) ورقم (3) تفسر (24%) (16%) على التوالي من التباين في الأرباح المستقبلية لشركات العينة بعد فترتين وثلاث فترات معبراً عنها بصافي الربح قبل البنود الاستثنائية والعمليات المتوقعة للشركة.

وتشير تلك النتائج أن معامل التحديد أو مربع معامل الارتباط المتعدد في حالة شركات العينة بالكامل (القطاعين العام والخاص معاً) تساوي (37%، 24%، 16%) وذلك بعد فترة واحدة وفترتين وثلاث فترات من استمرارية الأرباح على التوالي، وتشير تلك النتائج إلى أن قدرة المكونات الحالية للأرباح على التنبؤ بالأرباح المستقبلية للشركة تنخفض كلما تزايدت فترة التنبؤ.

وتؤيد النتائج وجود علاقة موجبة ودالة إحصائياً عند مستوى 1% بين أي من المقاييس الثلاثة للأرباح المستقبلية ( $Earnings_{i,t+1}$ ،  $Earnings_{i,t+2}$ ،  $Earnings_{i,t+3}$ ) والاستحقاقات الاختيارية ( $DAC_{i,t}$ ) المقدره بواسطة نموذج (Jones, 1991). وتشير تلك النتيجة إلى أن الاستحقاقات الاختيارية لها القدرة في التنبؤ بالأرباح المستقبلية وتفسيرها، إلا أنها تنخفض بطول فترة التنبؤ.

جدول ( ١١ ) نتائج تحليل الإنحدار الأرباح المستقبلية على مكونات الأرباح الحالية في شركات العينة بالكامل (القطاعين العام والخاص معاً)

الأرباح المستقبلية بعد ثلاث فترات Earnings <sub>i,t+3</sub>			الأرباح المستقبلية بعد فترتين Earnings <sub>i,t+2</sub>				الأرباح المستقبلية بعد فترة واحدة Earnings <sub>i,t+1</sub>			المتغيرات المستقلة		
معامل تضخم التباين (VIF)	معنوية معاملات الإنحدار		معامل تضخم التباين (VIF)	معنوية معاملات الإنحدار		معامل تضخم التباين (VIF)	معنوية معاملات الإنحدار		معاملات الإنحدار			
	مستوى الدلالة (.Sig)	قيمة (t)		مستوى الدلالة (.Sig)	قيمة (t)		مستوى الدلالة (.Sig)	قيمة (t)				
	0.233	1.1920	0.0057		0.147	1.452	0.0060		0.030	2.176	0.006	(Constant) □□□□□□□□□□
1.19	***0.000	5.74	0.5009	1.19	***0.000	10.589	0.6360	1.19	***0.000	10.69	0.6608	(DACit) □□□□□□□□□□□□□□□□
1.13	***0.000	7.958	0.6093	1.13	***0.000	10.637	0.6517	1.13	***0.000	13.78	0.751	(NDACit) □□□□□□□□□□□□□□□□
1.32	***0.000	10.315	0.6653	1.32	***0.000	17.076	0.7885	1.32	***0.000	19.40	0.826	(CFOit) □□□□□□□□□□□□□□□□
										(sig <0.01) □□□□ □□ %1 □□□□□□□□□□ □□□□□□□□		
										(sig <0.05) □□□□ □□ %5 □□□□□□□□□□ □□□□□□□□		
0.164			0.248				0.371			(R2) □□□□□□□□□□		
0.160			0.244				0.367			(Adjusted R2) □□□□□□□□□□□□□□□□		
167.82			292.72				565.13			Quasi-LR atatistic □□□□		
***0.000			***0.000				***0.000			(Quasi- LR astatistic) □□□□□□□□□□		
548			549				550			(N) □□□□□□□□□□		

كما تؤيد تلك النتائج إلى وجود علاقة موجبة ودالة احصائيا عند مستوى 1% بين أي من مقاييس الأرباح المستقبلية ( $Earnings_{i,t+1}$ ،  $Earnings_{i,t+2}$ ،  $Earnings_{i,t+3}$ ) والاستحقاقات غير الاختيارية ( $NDAC_{i,t}$ )، والتدفقات النقدية التشغيلية ( $OCF_{i,t}$ ) المكونة للأرباح الحالية، وتشير تلك النتيجة إلى أن المكونات الثلاثة للأرباح الحالية تتنبأ جميعها بالمستويات المستقبلية لأرباح الشركة.

من ناحية أخرى، تظهر نتائج تحليل الانحدار التقسيمي لنماذج الدراسة الحالية على مستوى شركات العينة والموضحة بالجدول رقم (11)، أن معامل انحدار أي من مقاييس الأرباح المستقبلية الثلاثة ( $Earnings_{i,t+1}$ ،  $Earnings_{i,t+2}$ ،  $Earnings_{i,t+3}$ ) على الاستحقاقات الاختيارية المكونة للأرباح الحالية ( $DAC_{i,t}$ ) أقل من معاملات انحدارها على كل من الاستحقاقات غير الاختيارية ( $NDAC_{i,t}$ )، أقل من معاملات انحدارها على التدفقات النقدية التشغيلية ( $OCF_{i,t}$ ) المكونة للأرباح الحالية، ذلك عند المستويات الثلاثة للاستمرارية، ويمكن الاستدلال من انخفاض الاستمرارية للاستحقاقات الاختيارية مقارنة بالمكون الآخر للأرباح الحالية (الاستحقاقات غير الاختيارية والتدفقات النقدية التشغيلية) إلى أن الاستحقاقات الاختيارية ترتبط عكسياً مع استمرارية الأرباح في المستقبل، أي أن أداء الأرباح الحالية يكون أقل احتمالاً أن يستمر في المستقبل إذا كان يعزي في المقام الأول إلى الاستحقاقات الاختيارية بالمقارنة بمكون الاستحقاقات غير الاختيارية والتدفقات النقدية التشغيلية.

وتتفق هذه النتائج مجمعة مع ما توصلت إليه دراسة كل من (Slonan, 1996; Subramanyam, 1996; Xie, 2001; Riachardson et al, 2005; أي عنصر الأرباح الحالية (التدفقات النقدية التشغيلية، والاستحقاقات) يحسنان من قدرة الأرباح الحالية للشركة على تفسير أرباحها المستقبلية والتنبؤ بها، وهو ما يشير إلى استمراريته في المستقبل، خاصة إذا كانت تعزي الأرباح الحالية إلى مكون التدفقات النقدية التشغيلية بدرجة أكبر من مكون الأستحقاقات. وأن التدفقات النقدية التشغيلية أكثر تأثيراً على الأرباح المستقبلية (أكثر استمرارية)، كما اتفقت معهم أيضاً عند مستوى استمرارية ( $Earnings_{i,t+1}$ ،  $Earnings_{i,t+2}$ ،  $Earnings_{i,t+3}$ ) حيث كون الاستحقاقات الاختيارية تليها الاستحقاقات غير الاختيارية تليها التدفقات النقدية التشغيلية من حيث الاستمرارية ولكنها اختلفت هذه النتائج مع ما توصلت إليه دراسة كل من (Lin and Yu, 2015; Meini and Siregar; 2014) في أن التدفقات النقدية أكثر تأثيراً على الأرباح المستقبلية ومن ثم أكثر مكونات الأرباح الحالية استمرارية، تليها الإستحقاقات الاختيارية، من ثم الاستحقاقات غير الاختيارية، كما أن هذه النتائج لا تتفق مع ما

توصلت إليه دراسة (Krishnan, 2003) في أن الاستحقاقات غير الاختيارية أكثر استمرارية في المستقبل (أكثر تأثيراً على الأرباح المستقبلية)، تليها التدفقات النقدية التشغيلية تليها الاستحقاقات الاختيارية.

تقترح تلك النتائج أن هناك علاقة موجبة ودالة إحصائياً بين إدارة الاستحقاقات الاختيارية واستمرارية الأرباح في المستقبل بشركات العينة بالكامل، ذلك بعد فترة وفترتين وثلاث فترات مستقبلية، وتشير تلك النتيجة إلى أن الاستحقاقات الاختيارية تحسن من قدرة الأرباح الحالية للشركة على تفسير أرباحها المستقبلية والتنبؤ بها، ويتضح أن تلك النتيجة تدعم للدراسة الحالية بشكل عام على بوجود علاقة موجبة بين الاستحقاقات الاختيارية واستمرارية الأرباح في المستقبل بشركات العينة ككل شركات القطاعين الخاص والعام معاً.

## 2- نتائج تحليل الانحدار المتعدد على مستوى القطاعين (قطاع خاص، قطاع عام) كلا على حدة:

لاختبار مدى صحة الفروض الثلاثة، اختبار ما إذا كان هناك علاقة موجبة بين الاستحقاقات الاختيارية واستمرارية أرباح الشركات المساهمة المملوكة للقطاع الخاص. واختبار ما إذا كان هناك علاقة موجبة بين الاستحقاقات الاختيارية واستمرارية أرباح الشركات المساهمة المملوكة لقطاع العام، واختبار ما إذا كانت هناك فروق ذات دلالة لمعامل استمرارية الاستحقاقات الاختيارية في المستقبل بين شركات القطاع الخاص وشركات القطاع العام، وتم تصنيف شركات العينة إلى مجموعتين من الشركات، وهما: المجموعة الأولى تنتمي إلى القطاع الخاص (مشاهدة 385)، المجموعة الثانية تنتمي إلى قطاع العام (165 مشاهدة). ولتصنيف شركات العينة إلى مجموعتين، قطاع خاص وقطاع عام، تشترط امتلاك الدولة لنسبة أكبر من 50% لاعتبار الشركة تحت سيطرة الدولة، بينما يشترط نسبة 25% على الأقل ملكية للدولة لكي يتم مراجعتها من قبل الجهاز المركزي للمحاسبة، وعادة تمتلك نسبة الدولة من خلال شركاتها الفابضة والتابعة لها ومؤسساتها وغيرها من شركات التأمين والبنوك، حيث استخدم الباحث شرط امتلاك الدولة نسبة أكثر من 50% لأنها تخول للدولة حق الرقابة على الشركة، متضمنة الرقابة على نشاط إدارة الاستحقاقات، في المقابل تصنف الشركات بأنها مملوكة للقطاع الخاص إذا كان حملة الأسهم من الأفراد أو شركات خاصة يمتلكون أكثر من 50% من أسهم الشركة.

لذلك، يلزم تحليل الانحدار على مستوى كل مجموعة على حدة، وقد أسفرت نتائج تحليل الانحدار المتعدد عند إدراج المتغيرات المستقلة في نماذج الدراسة الحالية (معادلة الانحدار رقم ("1"، "2"، "3")) والمتعلقة بانحدار المستويات المستقبلية لأرباح الشركة على المكونات الثلاثة للأرباح الحالية (الاستحقاقات الاختيارية، الاستحقاقات غير الاختيارية، التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية).

## 1/2- نتائج تحليل الانحدار المتعدد بطريقة (quantile regression) في شركات القطاع

الخاص:

يظهر جدول رقم (12) نتائج تحليل الانحدار على مستوى شركات القطاع الخاص، أي على مستوى (385) مشاهده، ويتضح من جدول كمايلي:

معنوية الانحدار الخطى بين أي من مقاييس الأرباح المستقبلية ( $Earnings_{i,t+1}$ )، ( $Earnings_{i,t+2}$  ،  $Earnings_{i,t+3}$ )، والمتغيرات التفسيرية الثلاثة المتضمنة بنماذج الدراسة الحالية، وهو ما يستدل عليه من دلالة اختبار (Quasi-LR ataticic)، حيث إنه بمقارنة قيمة الاحتمال (P-Value) لتلك النماذج بمستوى المعنوية المقبول في العلوم الاجتماعية وهو (5%)، يتبين أن ( $P-Value < 5\% . Sig$ ).

كذلك تُظهر نتائج تحليل الانحدار المتعدد على مستوى شركات القطاع الخاص، أن قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) الخاصة بانحدار الأرباح المستقبلية بعد فترة واحدة ( $Earnings_{i,t+1}$ ) على مكونات الأرباح الحالية (الاستحقاقات الاختيارية، الاستحقاقات غير الاختيارية، التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية)، تعادل (0.248)، وهو ما يعني أن المكونات الثلاثة للأرباح الحالية المتضمنة بالنموذج رقم (1) تفسر 24% من التباين في الأرباح المستقبلية لشركات القطاع الخاص بعد فترة واحدة معبراً عنها بصافي الربح قبل البنود الاستثنائية والعمليات المتوقعة للشركة، كما بلغت قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) الخاصة بانحدار الأرباح المستقبلية بعد فترتين ( $Earnings_{i,t+2}$ ) وبعد ثلاث فترات مستقبلية ( $Earnings_{i,t+3}$ ) على مكونات الأرباح الحالية (الاستحقاقات الاختيارية، والاستحقاقات غير الاختيارية، التدفقات النقدية التشغيلية) تعادل (0.163)، (0.107) على التوالي، وهو ما يعني أن المكونات الثلاثة للأرباح الحالية المتضمنة بالنموذج رقم (2) ورقم (3) تفسر (16%) (10%) على التوالي من التباين في الأرباح المستقبلية لشركات العينة بعد فترتين وثلاث فترات معبراً عنها بصافي الربح قبل البنود الاستثنائية والعمليات المتوقعة للشركة، وتشير تلك النتائج أن معامل التحديد أو مربع معامل الارتباط المتعدد في حالة شركات القطاع الخاص تساوي (24%، 16%، 10%) وذلك بعد فترة واحدة وفترتين وثلاث فترات من استمرارية الأرباح على التوالي، وتشير تلك النتائج إلى أن قدرة المكونات الحالية للأرباح على التنبؤ بالأرباح المستقبلية للشركة تنخفض كلما تزايدت فترة التنبؤ.

جدول (١٢) نتائج تحليل الإنحدار الأرباح المستقبلية على مكونات الأرباح الحالية في شركات القطاع الخاص

الأرباح المستقبلية بعد ثلاث فترات Earnings <sub>i,t+3</sub>			الأرباح المستقبلية بعد فترتين Earnings <sub>i,t+2</sub>			الأرباح المستقبلية بعد فترة واحدة Earnings <sub>i,t+1</sub>			المتغيرات المستقلة			
معامل تضخم التباين (VIF)	معنوية معاملات الإنحدار مستوى الدلالة (.Sig)	قيمة (t)	معامل تضخم التباين (VIF)	معنوية معاملات الإنحدار مستوى الدلالة (.Sig)	قيمة (t)	معامل تضخم التباين (VIF)	معنوية معاملات الإنحدار مستوى الدلالة (.Sig)	قيمة (t)				
	0.0138	2.473	0.0118		0.002	3.0621	0.0142		0.0415	2.045	0.0078	(Constant) <input type="checkbox"/>
1.79	***0.000	3.384	0.2731	1.79	***0.000	5.972	0.4535	1.79	***0.000	8.477	0.6500	(DACit) <input type="checkbox"/>
1.410	***0.000	5.477	0.4207	1.41	***0.000	6.8068	0.4641	1.41	***0.000	10.237	0.6837	(NDACit) <input type="checkbox"/>
1.340	***0.000	7.558	0.4938	1.34	***0.000	10.252	0.6404	1.34	***0.000	12.856	0.7889	(CFOit) <input type="checkbox"/>
(sig <0.01) <input type="checkbox"/> %1 <input type="checkbox"/>												
(sig <0.05) <input type="checkbox"/> %5 <input type="checkbox"/>												
0.1074			0.1637			0.2788			(R2) <input type="checkbox"/>			
0.1004			0.1571			0.2731			(Adjusted R2) <input type="checkbox"/>			
74.756			118.715			256.30			Quasi-LR atatistic <input type="checkbox"/>			
***0.000			***0.000			***0.000			(Quasi- LR astatistic) <input type="checkbox"/>			
385			385			385			(N) <input type="checkbox"/>			



وتؤيد نتائج تحليل الانحدار المتعدد لنماذج الدراسة على مستوى شركات القطاع الخاص، إلى وجود علاقة موجبة ودالة إحصائياً عند مستوى 1% بين أي من المقاييس الثلاثة للأرباح المستقبلية ( $Earnings_{i,t+1}$ ،  $Earnings_{i,t+2}$ ،  $Earnings_{i,t+3}$ ) والاستحقاقات الاختيارية ( $DAC_{i,t}$ ) المقدره بواسطة نموذج (Jones, 1991)، وتشير تلك النتيجة إلى أن الاستحقاقات الاختيارية لها القدرة في تفسير أرباحها المستقبلية والتنبؤ بها، إلا أنها تتخفف بطول فترة التنبؤ، ويتضح أن تلك النتيجة تدعم بوجود علاقة موجبة بين الاستحقاقات الاختيارية واستمرارية الأرباح في المستقبل بشركات القطاع الخاص، كما تؤيد تلك النتائج إلى وجود علاقة موجبة ودالة إحصائياً عند مستوى 1% بين أي من مقاييس الأرباح المستقبلية ( $Earnings_{i,t+1}$ ،  $Earnings_{i,t+2}$ ،  $Earnings_{i,t+3}$ ) والاستحقاقات غير الاختيارية ( $NDAC_{i,t}$ )، والتدفقات النقدية التشغيلية ( $OCF_{i,t}$ ) المكونة للأرباح الحالية، وتشير تلك النتيجة إلى أن المكونات الثلاثة للأرباح الحالية تتنبأ جميعها بالمستويات المستقبلية لأرباح الشركة.

كما، تظهر نتائج تحليل الانحدار المتعدد لنماذج الدراسة الحالية على مستوى شركات القطاع الخاص والموضحة بالجدول رقم (12)، أن معامل انحدار أي من مقاييس الأرباح المستقبلية الثلاثة ( $Earnings_{i,t+1}$ ،  $Earnings_{i,t+2}$ ،  $Earnings_{i,t+3}$ ) على الاستحقاقات الاختيارية المكونة للأرباح الحالية ( $DAC_{i,t}$ ) أقل من معامل انحدارها على الاستحقاقات غير الاختيارية ( $NDAC_{i,t}$ ) أقل من معاملات انحدارها على التدفقات النقدية التشغيلية ( $OCF_{i,t}$ ) المكونة للأرباح الحالية على التوالي وذلك عند المستويات الثلاثة لاستمرارية الأرباح، وتشير الاستمرارية المنخفضة للاستحقاقات الاختيارية مقارنة بالمكونات الأخرى للأرباح الحالية (الاستحقاقات غير الاختيارية والتدفقات النقدية التشغيلية) إلى الاستحقاقات الاختيارية ترتبط عكسياً مع استمرارية الأرباح في المستقبل، أي أن أداء الأرباح الحالية يكون أقل احتمالاً أن يستمر في المستقبل إذا كان يعزي في المقام الأول إلى الاستحقاقات الاختيارية بالمقارنة بمكون الاستحقاقات غير الاختيارية ومكون التدفقات النقدية التشغيلية.

تقترح تلك النتائج أن هناك علاقة موجبة ودالة إحصائياً بين الاستحقاقات الاختيارية واستمرارية الأرباح في المستقبل بشركات القطاع الخاص وذلك بعد فترة وفترتين وثلاث فترات مستقبلية، وتشير تلك النتيجة إلى أن الاستحقاقات الاختيارية تحسن من قدرة الأرباح الحالية للشركة على تفسير أرباحها المستقبلية والتنبؤ بها، ويتضح أن تلك النتيجة تدعم الفرضية الأولى للدراسة الحالية بوجود علاقة موجبة بين الاستحقاقات الاختيارية واستمرارية الأرباح في المستقبل بشركات القطاع الخاص.

## 2/2- نتائج تحليل الانحدار المتعدد بطريقة (quantile regression) في شركات القطاع العام:

يظهر جدول رقم (13) نتائج تحليل الانحدار على مستوى شركات القطاع العام، أي على مستوى (165) مشاهدة، ويتضح من جدول كميالي:

معنوية الانحدار الخطى بين أي من مقاييس الأرباح المستقبلية ( $Earnings_{i,t+1}$ )، ( $Earnings_{i,t+2}$  ،  $Earnings_{i,t+3}$ )، والمتغيرات التفسيرية الثلاثة المتضمنة بنماذج الدراسة الحالية، وهو ما يستدل عليه من دلالة اختبار (Quasi-LR ataticic)، حيث إنه بمقارنة قيمة الاحتمال (P-Value) لتلك النماذج بمستوى المعنوية المقبول في العلوم الاجتماعية وهو (5%)، يتبين أن (P-Value=<5%. Sig).

كذلك تُظهر نتائج تحليل الانحدار المتعدد على مستوى شركات القطاع العام، الموضحة في الجدول رقم (12)، أن قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) الخاصة بانحدار الأرباح المستقبلية بعد فترة واحدة ( $Earnings_{i,t+1}$ ) وفترتين ( $Earnings_{i,t+2}$ ) وثلاث فترات مستقبلية ( $Earnings_{i,t+3}$ ) على مكونات الأرباح الحالية (الاستحقاقات الاختيارية، الاستحقاقات غير الاختيارية، التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية)، تعادل (0.497)، (0.334)، (0.265) على التوالي، وهو ما يعنى أن المكونات الثلاثة للأرباح الحالية المتضمنة بالنموذج رقم (1) ورقم (2) ورقم (3) تفسر (49%، 33%، 26%) من التباين في الأرباح المستقبلية لشركات القطاع العام بعد فترة واحدة وفترتين وثلاث فترات معبراً عنها بصافي الربح قبل البنود الاستثنائية والعمليات المتوقعة للشركة، وتشير تلك النتائج إلى أن قدرة المكونات الحالية للأرباح على التنبؤ بالأرباح المستقبلية للشركة تنخفض كلما تزايدت فترة التنبؤ. وتشير تلك النتائج إلى أن قدرة المكونات الحالية للأرباح على التنبؤ بالأرباح المستقبلية للشركة تنخفض كلما تزايدت فترة التنبؤ.

وتؤيد نتائج تحليل الانحدار المتعدد لنماذج الدراسة الحالية على مستوى شركات القطاع العام، إلى وجود علاقة موجبة ودالة إحصائياً (عند مستوى 1%) بين أي من المقاييس الثلاثة للأرباح المستقبلية ( $Earnings_{i,t+1}$ ،  $Earnings_{i,t+2}$ ،  $Earnings_{i,t+3}$ ) والاستحقاقات الاختيارية ( $DA_{i,t}$ ) المقدره بواسطة نموذج (Jones, 1991). وتشير تلك النتيجة إلى أن المكونات الثلاثة للأرباح الحالية تتنبأ جميعها بالمستويات المستقبلية لأرباح الشركة.

جدول (١٣) نتائج تحليل الإنحدار الأرباح المستقبلية على مكونات الأرباح الحالية في شركات القطاع العام

الأرباح المستقبلية بعد ثلاث فترات			Earnings <sub>i,t+2</sub> الأرباح المستقبلية بعد فترتين				الأرباح المستقبلية بعد فترة واحدة				المتغيرات المستقلة	
معامل تضخم التباين (VIF)	معنوية معاملات الإنحدار		معاملات الإنحدار	معامل تضخم التباين (VIF)	معنوية معاملات الإنحدار		معاملات الإنحدار	معامل تضخم التباين (VIF)	معنوية معاملات الإنحدار			معاملات الإنحدار
	مستوى الدلالة (.Sig)	قيمة (t)			مستوى الدلالة (.Sig)	قيمة (t)			مستوى الدلالة (.Sig)	قيمة (t)		
	0.9152	0.0166	0.0017		0.9520	0.0602	0.0007		0.632	-0.4790	-0.003	(Constant) <input type="checkbox"/>
1.09	***0.002	3.9764	0.8744	1.09	***0.000	4.537	0.6861	1.09	***0.000	8.2370	0.9609	(DACit) <input type="checkbox"/>
1.07	***0.000	5.5438	0.9375	1.07	***0.000	4.372	0.7328	1.07	***0.000	10.5200	1.0484	(NDACit) <input type="checkbox"/>
1.03	***0.000	6.651	0.8543	1.02	***0.000	7.687	0.8019	1.02	***0.000	10.2670	0.9863	(CFOit) <input type="checkbox"/>
(sig <0.01) <input type="checkbox"/> %1 <input type="checkbox"/>												
(sig <0.05) <input type="checkbox"/> %5 <input type="checkbox"/>												
			0.2653				0.3344				0.4972	(R2) <input type="checkbox"/>
			0.2515				0.3219				0.4878	(Adjusted R2) <input type="checkbox"/>
			78.318				108.254				243.98	Quasi-LR ataticic <input type="checkbox"/>
			***0.000				***0.000				***0.000	(Quasi- LR astaticic) <input type="checkbox"/>
			163				164				165	(N) <input type="checkbox"/>

من ناحية أخرى، تظهر نتائج تحليل الانحدار المتعدد لنماذج الدراسة الحالية على مستوى شركات القطاع العام والموضحة بالجدول رقم (13)، أن معامل انحدار أي من مقاييس الأرباح المستقبلية الثلاثة ( $Earnings_{i,t+1}$ ،  $Earnings_{i,t+2}$ ،  $Earnings_{i,t+3}$ ) على الاستحقاقات الاختيارية المكونة للأرباح الحالية ( $DAC_{i,t}$ ) وأقل من معامل انحدارها على الاستحقاقات غير الاختيارية ( $NDAC_{i,t}$ ) إلا أنها جاءت مغايرًا بعض الشيء عند مستوى الاستمرارية ( $Earnings_{i,t+3}$ ) حيث معامل انحدار الاستحقاقات الاختيارية المكونة للأرباح الحالية ( $DAC_{i,t}$ ) أكبر من معاملات انحدارها على التدفقات النقدية التشغيلية ( $OCF_{i,t}$ ) المكونة للأرباح الحالية، وتشير الاستمرارية المنخفضة للاستحقاقات الاختيارية مقارنة بالمكونات الأخرى للأرباح الحالية (الاستحقاقات غير الاختيارية التدفقات النقدية التشغيلية) إلى الاستحقاقات الاختيارية ترتبط عكسيًا مع استمرارية الأرباح في المستقبل، أي أن أداء الأرباح الحالية يكون أقل احتمالًا أن يستمر في المستقبل إذا كان يعزى في المقام الأول إلى الاستحقاقات الاختيارية بالمقارنة بمكون التدفقات النقدية التشغيلية.

كما تشير نتائج تحليل الانحدار عند مستوى استمرارية ( $Earnings_{i,t+1}$ ،  $Earnings_{i,t+2}$ ) إلى استمرارية الأرباح من خلال التدفقات النقدية التشغيلية ( $OCF_{i,t}$ ) بدرجة أقل من مكون الاستحقاقات غير الاختيارية ( $NDAC_{i,t}$ ).

تقترح تلك النتائج أن هناك علاقة موجبة ودالة إحصائيًا بين الاستحقاقات الاختيارية واستمرارية الأرباح في المستقبل بشركات القطاع العام وذلك بعد فترة وفترتين وثلاث فترات مستقبلية، وتشير تلك النتيجة إلى أن الاستحقاقات الاختيارية تحسن من قدرة الأرباح الحالية للشركة على تفسير أرباحها المستقبلية والتنبؤ بها، ويتضح أن تلك النتيجة تدعم الفرضية الثانية للدراسة الحالية بوجود علاقة موجبة بين الاستحقاقات الاختيارية واستمرارية الأرباح في المستقبل بشركات القطاع العام.

**وفي ضوء النتائج السابقة (الجدول رقم 11، 12، 13)، يتضح ما يلي:-**

- وجود تأثير دال إحصائيًا (عند مستوى 1%) للمتغيرات التفسيرية الثلاثة المتضمنة بنماذج الدراسة الحالية على استمرارية الأرباح بكل من شركات العينة الكلية (القطاعين العام والخاص)، وشركات القطاع الخاص، وشركات القطاع العام.
- تشير النتائج بكل من شركات العينة مستوى القطاع الخاص أو مستوى القطاع العام إلى أن قدرة المكونات الحالية للأرباح على التنبؤ بالأرباح المستقبلية للشركة تنخفض كلما تزايدت فترة التنبؤ، حيث إن معامل التحديد أو مربع معامل الارتباط المتعدد في حالة شركات القطاع

الخاص تساوي (24%، 16%، 10%) وذلك بعد فترة واحدة وفترتين وثلاث فترات من استمرارية الأرباح على التوالي، وأقل من معامل التحديد أو مربع معامل الارتباط المتعدد في حالة شركات القطاع العام تساوي (49%، 33%، 26%) وذلك بعد فترة واحدة وفترتين وثلاث فترات من استمرارية الأرباح على التوالي مما يدل على أن المتغيرات التفسيرية الثلاثة (الاستحقاقات الاختيارية والاستحقاقات غير الاختيارية والتدفقات النقدية التشغيلية) تُفسر بشكل أكبر من التباين في درجات استمرارية الأرباح بشركات القطاع العام.

■ تتفق النتائج مجمعة على مع ما توصلت إليه دراسة كل من ( Slonan, 1996; Subramanyam, 1996; Xie, 2001; Riachardson et al, 2005; أبو سالم، 2018)، أي أن عنصر الأرباح الحالية (التدفقات النقدية التشغيلية، والاستحقاقات) يحسنان من قدرة الأرباح الحالية للشركة على تفسير أرباحها المستقبلية والتنبؤ بها، وهو ما يشير إلى استمراريته في المستقبل، خاصة إذا كانت تعزى الأرباح الحالية إلى مكون التدفقات النقدية التشغيلية بدرجة أكبر من مكون الاستحقاقات، وأن التدفقات النقدية التشغيلية أكثر تأثيراً على الأرباح المستقبلية (أكثر استمرارية). كما اتفقت معهم أيضاً عند مستوى استمرارية  $(Earnings_{i,t+1}, Earnings_{i,t+2}, Earnings_{i,t+3})$  حيث الاستحقاقات الاختيارية تليها الاستحقاقات غير الاختيارية تليها التدفقات النقدية التشغيلية من حيث الاستمرارية، ولكنها اختلفت معهم بعض الشيء عند مستوى استمرارية  $(Earnings_{i,t+3})$  وذلك على مستوى شركات القطاع العام حيث كون الاستحقاقات غير الاختيارية تليها الاستحقاقات الاختيارية تليها التدفقات النقدية التشغيلية من حيث الاستمرارية.

■ اختلفت هذه النتائج مع ما توصلت إليه دراسة كل من ( Lin and Yu, 2015; Meini and Siregar; 2014) في أن التدفقات النقدية أكثر تأثيراً على الأرباح المستقبلية ومن ثم أكثر مكونات الأرباح الحالية استمرارية، تليها الاستحقاقات الاختيارية، من ثم الاستحقاقات غير الاختيارية، كما أن هذه النتائج لا تتفق مع ما توصلت إليه دراسة (Krishnan, 2003) في أن الاستحقاقات غير الاختيارية أكثر استمرارية في المستقبل (أكثر تأثيراً على الأرباح المستقبلية)، تليها التدفقات النقدية التشغيلية تليها الاستحقاقات الاختيارية.

■ تقترح تلك النتائج أن هناك علاقة موجبة ودالة إحصائياً بين الاستحقاقات الاختيارية واستمرارية الأرباح في المستقبل بشركات القطاع الخاص وذلك بعد فترة وفترتين وثلاث فترات مستقبلية، وتشير تلك النتيجة إلى أن الاستحقاقات الاختيارية تحسن من قدرة الأرباح الحالية للشركة على تفسير أرباحها المستقبلية والتنبؤ بها، ويتضح أن تلك النتيجة تدعم

الفرضية الأولى للدراسة الحالية بوجود علاقة موجبة بين الاستحقاقات الاختيارية واستمرارية الأرباح في المستقبل بشركات القطاع الخاص.

- تقترح تلك النتائج أن هناك علاقة موجبة ودالة إحصائيًا (عند مستوى 1%) بين إدارة الاستحقاقات الاختيارية واستمرارية الأرباح في المستقبل بشركات القطاع العام وذلك بعد فترة وفترتين وثلاث فترات مستقبلية، وتشير تلك النتيجة إلى أن الاستحقاقات الاختيارية تحسن من قدرة الأرباح الحالية للشركة على تفسير أرباحها المستقبلية والتنبؤ بها، ويتضح أن تلك النتيجة تدعم الفرضية الثانية للدراسة الحالية بوجود علاقة موجبة بين الاستحقاقات الاختيارية واستمرارية الأرباح في المستقبل بشركات القطاع العام.

#### خامساً: نتائج اختبار (t-Test) لدلالة الفرق بين متوسطي عينتين مستقلتين.

يهدف هذا الاختبار إلى التعرف على مدى وجود فروق معنوية بين متوسط استمرارية الأرباح للشركات التي تنتمي للقطاع الخاص والشركات التي تنتمي للقطاع العام، ولأغراض اختبار ما إذا كانت توجد فروق ذات دلالة لمعامل استمرارية الأرباح في المستقبل بين شركات القطاع الخاص وشركات القطاع العام (الفرض الثالث)، يستخدم الباحث اختبار (t-Test) لدراسة الفرق بين متوسطي القطاعين العام والخاص في متغيرات الدراسة التابعة، ويوضح الجداول رقم (13، 14، 15، 16) نتيجة الاختبار (t) وذلك لاختبار ما إذا كانت هناك فروق معنوية بين استمرارية الأرباح في المستقبل للشركات التي تنتمي للقطاعين الخاص والعام.

جدول (١٤) نتائج اختبار (t) لدلالة الفرق بين متوسطي عينتين مستقلتين عند دراسة الفرق بين شركات القطاعين العام والخاص في استمرارية الأرباح الاختيارية والمتغيرات المستقلة

مستوى الدلالة	sig (2-tailed)	قيمة t	شركات القطاع الخاص N = 385		شركات القطاع العام N = 165		المتغيرات
			الانحراف المعياري	المتوسط	الانحراف المعياري	المتوسط	
1% □□□□	0.003	2.987	0.10108	0.06257	0.13333	0.09749	الأرباح المستقبلية بعد فترة واحدة
1% □□□□	0.01	2.587	0.10232	0.056845	0.1365	0.08754	الأرباح المستقبلية بعد فترة فترتين
1% □□□□	0.007	2.718	0.1055	0.05257	0.14397	0.08653	الأرباح المستقبلية بعد ثلاث فترات
□□□□□	0.828	0.217	0.0655	-0.00134	0.06457	-0.0002	الاستحقاقات الاختيارية
□□□□□	0.159	-1.41	0.08023	0.02234	0.0699	0.0122	الاستحقاقات غير الاختيارية
1% □□□□	0.000	4.241	0.09172	0.04181	0.1114	0.08361	التدفقات النقدية التشغيلية

1- اختبار T-Test لمعنوية الفروق بين متوسطي عينين مستقلتين عند دراسة الفروق في استمرارية الأرباح بعد فترة واحدة مستقبلية للشركات التي تنتمي للقطاعين العام والخاص.

جدول رقم (١٥) اختبار T-test لدلالة الفروق بين متوسطي عينين مستقلتين عند دراسة الفرق بين متوسط استمرارية الأرباح في المستقبل بعد فترة واحدة مستقبلية لشركات القطاعين العام والخاص										
اختبار t-test لمعنوية الفروق في المتوسطات t-test for Equality of Means					اختبار ليفين لتقييم مساواة الفروق Levene's Test for Equality of Variances					
95% Confidence Interval of the Difference		الفرق في الخطأ المعياري Std. Error Difference	الفرق في المتوسطات Mean Difference	الإحتمال P-Value (2-tailed)	درجات الحرية df	t الحسوبة	الإحتمال P-Value	F		
أعلى قيمة Upper	أدنى قيمة Lower								Equal variances assumed تساوي التباين	Equal variances not assumed اختلاف التباين
0.05503	0.01441	0.0103	0.0346	0.001	548	3.33	0.000	19.43	Equal variances assumed تساوي التباين	Earnings: t-1
0.0574	0.01179	0.01158	0.03461	0.003	248.31	2.987			Equal variances not assumed اختلاف التباين	

ويتضح من الجدول الأسبق ما يلي:

- يقوم اختبار Levene على أساس التأكد من شرط تجانس التباين ( Homogeneity of variances ) متحقق بين تباين الخطأ للشركات القطاعين العام والخاص، حيث إن هذا الاختبار يتحقق من فرض مؤداة عدم وجود اختلاف التباين (وجود تكافؤ بين تباين الخطأ وتباين المتغير التابع). وقد كانت قيمة الاحتمال  $P\text{-value} = 0.000$  وهي أقل من 5% وبالتالي شرط تساوي التباين غير متحقق، أي توجد فروق في تباين الاستمرارية بين القطاعين، وبالتالي رفض الفرض العدم (14) القائل بوجود تجانس التباين ولذلك نقبل اختبار t المحسوبة (في حالة عدم تجانس التباين وهي  $2.987 =$

- يوضح جدول نتائج اختبار T-Test وذلك لاختبار ما إذا كانت هناك فروق ذات دلالة بين متوسط استمرارية الأرباح بعد فترة واحدة مستقبلية للشركات القطاعين العام والخاص ويوضح جدول نتائج الاختبار رقم (15) أن الاحتمال (2-tailed)  $p\text{-value} = 0.003$  وهو أقل من 5% ولذلك نقبل الفرض البديل والقائل بوجود فرق معنوي بين متوسط استمرارية الأرباح بعد فترة واحدة مستقبلية وذلك عند مستوى معنوية 1% ، أي وجود فروق دال إحصائيًا (عند مستوى 1%) بين متوسطي درجات شركات القطاعين العام والخاص في استمرارية الأرباح بعد فترة

(14) الفرضية الصفرية (العدم) : لا يوجد فروق ذات دلالة إحصائية بين متوسط المجموعتين (القطاع الخاص والقطاع العام)  
الفرضية البديلة : يوجد فروق ذات دلالة بين متوسط المجموعتين (القطاع الخاص والقطاع العام)

واحدة مستقبلية ، وذلك لصالح متوسط درجات شركات القطاع العام كما هو موضح الجدول رقم (14)، أي أن متوسط درجات شركات القطاع العام في استمرارية الأرباح أعلى بدلالة إحصائية من نظيره بشركات القطاع الخاص.

## 2- اختبار T-Test لمعنوية الفروق بين متوسط استمرارية الأرباح في المستقبل بعد فترتين مستقبليتين للشركات التي تنتمي للقطاعين العام والخاص.

جدول رقم (١٦) اختبار T-test لدلالة الفروق بين متوسطي عينين مستقلتين عند دراسة الفرق بين متوسط استمرارية الأرباح في المستقبل بعد فترتين مستقبليتين لشركات القطاعين العام والخاص									
اختبار t-test لمعنوية الفروق في المتوسطات t-test for Equality of Means					اختبار ليفين لتقييم مساواة الفروق Levene's Test for Equality of Variances				
95% Confidence		الفروق في الخطأ المعياري Std. Error Difference	الفروق في المتوسطات Mean Difference	الإحتمال P-Value (2-tailed)	درجات الحرية df	t المحسوبة	الإحتمال P-Value	F	Equal variances assumed تكافؤ التباين
أعلى قيمة Upper	أدنى قيمة Lower								
0.0515	0.0098	0.01059	0.03070	0.004	547	2.898	0.000	21.676	Equal variances assumed تكافؤ التباين
0.05407	0.00732	0.01186	0.0307	0.010	244.42	2.587			Equal variances not assumed إختلاف التباين

ويتضح من الجدول الأسبق ما يلي:

- قوم إختبار Levene على أساس التأكد من شرط تجانس التباين ( Homogeneity of variances ) متحقق بين تباين الخطأ للشركات القطاعين العام والخاص، حيث إن هذا الإختبار يتحقق من فرض مؤداة عدم وجود إختلاف التباين (وجود تكافؤ بين تباين الخطأ وتباين المتغير التابع ). وقد كانت قيمة الأحتمال  $P\text{-value} = 0.000$  وهي أقل من 5% وبالتالي شرط تساوي التباين غير متحقق، أي توجد فروق في تباين الاستمرارية بين القطاعين، وبالتالي رفض الفرض العدم القائل بوجود تجانس التباين ولذلك نقبل اختبار t المحسوبة (في حالة عدم تجانس التباين وهي  $2.587 =$

- يوضح جدول نتائج اختبار T-Test وذلك لاختبار ما إذا كانت هناك فروق ذات دلالة بين متوسط استمرارية الأرباح بعد فترتين مستقبليتين للشركات القطاعين العام والخاص ويوضح جدول نتائج الاختبار رقم (16) أن الاحتمال (2-tailed)  $p\text{-value} = 0.01$  وهو أقل من 5% ولذلك نقبل الفرض البديل والقائل بوجود فرق معنوي بين متوسط استمرارية الأرباح بعد فترة واحدة مستقبلية وذلك عند مستوى معنوية 1% ، أي وجود فروق دال إحصائياً (عند مستوى 1%) بين



متوسطي درجات شركات القطاعين العام والخاص في استمرارية الأرباح بعد فترة واحدة مستقبلية ، وذلك لصالح متوسط درجات شركات القطاع العام كما هو موضح الجدول رقم (14)، أي أن متوسط درجات شركات القطاع العام في استمرارية الأرباح أعلى بدلالة إحصائية من نظيره بشركات القطاع الخاص.

3- اختبار T-Test لمعنوية الفروق بين متوسط استمرارية الأرباح في المستقبل بعد ثلاث مستقبلية للشركات التي تنتمي للقطاعين العام والخاص.

جدول رقم (١٧) اختبار T-test لدلالة الفروق بين متوسطي عينين مستقلتين عند دراسة الفرق بين متوسط استمرارية الأرباح في المستقبل بعد ثلاث فترات مستقبلية لشركات القطاعين العام والخاص										
اختبار t-test لمعنوية الفروق في المتوسطات t-test for Equality of Means					اختبار ليفين لتقييم مساواة الفروق Levene's Test for Equality of Variances					
95% Confidence		الفروق في الخطأ المعياري Std. Error Difference	الفروق في المتوسطات Mean Difference	الإختلال P-Value (2-tailed)	درجات الحرية df	t المحصوبة	الإختلال P-Value	F	Equal variances assumed تكافؤ التباين	Equal variances not assumed إختلاف التباين
أعلى قيمة Upper	أدنى قيمة Lower									
0.0556	0.01225	0.01104	0.03395	0.002	546	3.07	0.000	25.34	Equal variances assumed تكافؤ التباين	Earnings,t+3
0.0585	0.0093	0.01249	0.03395	0.007	238.82	2.718			Equal variances not assumed إختلاف التباين	Earnings,t+3

ويتضح من الجدول السابق ما يلي:

- يقوم اختبار Levene على أساس التأكد من شرط تجانس التباين ( Homogeneity of variances) متحقق بين تباين الخطأ للشركات القطاعين العام والخاص، حيث إن هذا الاختبار يتحقق من فرض مؤداة عدم وجود اختلاف التباين (وجود تكافؤ بين تباين الخطأ وتباين المتغير التابع). وقد كانت قيمة الاحتمال  $P\text{-value} = 0.000$  وهي أقل من 5% وبالتالي شرط تساوي التباين غير متحقق، أي توجد فروق في تباين الاستمرارية بين القطاعين، وبالتالي رفض الفرض العدم القائل بوجود تجانس التباين ولذلك نقبل اختبار t المحسوبة (في حالة عدم تجانس التباين وهي  $= 2.718$ )
- يوضح جدول نتائج اختبار T-Test وذلك لاختبار ما إذا كانت هناك فروق ذات دلالة بين متوسط استمرارية الأرباح بعد ثلاث فترات مستقبلية للشركات القطاعين العام والخاص

ويوضح جدول نتائج الاختبار رقم (17) أن الإحتمال (2-tailed)  $p\text{-value} = 0.007$  وهو أقل من 5% ولذلك نقبل الفرض البديل والقائل بوجود فرق معنوي بين متوسط استمرارية الأرباح بعد فترة واحدة مستقبلية وذلك عند مستوى معنوية 1% ، أي وجود فروق دال إحصائيًا (عند مستوى 1%) بين متوسطي درجات شركات القطاعين العام والخاص في استمرارية الأرباح بعد ثلاث فترات مستقبلية ، وذلك لصالح متوسط درجات شركات القطاع العام كما هو موضح الجدول رقم (14)، أي أن متوسط درجات شركات القطاع العام في استمرارية الأرباح أعلى بدلالة إحصائية من نظيره بشركات القطاع.

كما يتضح من الجداول الثلاثة (15، 16، 17) نتيجة الاختبار (t) وذلك لاختبار ما إذا كانت هناك فروق معنوية بين استمرارية الأرباح في المستقبل للشركات التي تنتمي للقطاعين العام والخاص، وذلك بعد فترة واحدة وفترتين وثلاث فترات مستقبلية، حيث تبين وجود فروق ذات دلالة إحصائية (عند مستوى 1%) بين متوسط استمرارية الأرباح المستقبلية لشركات القطاع العام مقارنة بشركات القطاع الخاص، وذلك لصالح متوسط درجات شركات القطاع العام، أي أن متوسط درجات شركات القطاع العام في استمرارية الأرباح أعلى بدلالة إحصائية من نظيره بشركات القطاع الخاص، وتؤكد تلك النتيجة صحة توقع الفرض الثالث بأنه توجد فروق ذات دلالة لمعامل استمرارية الأرباح في المستقبل بين شركات القطاع العام، وتجدر الإشارة إلى دلالة مهمة لتلك النتيجة، وهي أنها تنفي الاعتقاد التقليدي السائد بأن الشركات المملوكة للدولة تدير أرباحها أكثر من الشركات المملوكة للقطاع الخاص، وأن ملكية الدولة للشركات هي السبب لكل أنواع عدم كفاءتها. وهو ما أشارت إليه دراسة (سليم، 2018) حيث توصلت إلى أن الشركات التي تشارك في ملكيتها الدولة أدى إلى حدوث استمرارية في أرباح هذه الشركات، كما توصلت أن تحقق استمرارية الأرباح يزيد عند زيادة نسبة ملكية الدولة ، بغرض السيطرة على الشركة، حيث استفادت تلك الشركات التي تسهم الدولة في ملكيتها بالعديد من المزايا التي قد تحصل عليها بفضل النفوذ الحكومي، حيث البعد الحكومي والسياسي للمديرين قد يؤثر بالإيجاب على الأداء المالي للشركة، حيث تحظى هذا النوع من الشركات بعدة منافع منها قوة نفوذ وعلاقات هؤلاء المديرين بجانب رغبة العديد من المستثمرين في ضخ المزيد من الأموال في شركات القطاع العام للاستفادة من البعد الحكومي والسياسي للمديرين (Maaloul et al., 2018)، ويعني ذلك أن زيادة الملكية الحكومية تعمل على زيادة شفافية الأرباح ومن ثم تحقق استمرارية في أرباحها.

ومن الملف للنظر على الرغم من عدم وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين متوسطي درجات القطاعين الخاص والعام في كل من الاستحقاقات الاختيارية والاستحقاقات غير الاختيارية، إلا أنه

هناك ارتفاع نسبة القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية في شركات القطاع الخاص مقارنة بشركات القطاع العام حيث بلغت 0.00134، 0.0002، على التوالي، بمعنى أنه قد توفر دليلاً على اندماج شركات القطاع الخاص في ممارسات إدارة الأرباح، وأن شركات القطاع العام لديها مستويات أقل لإدارة الأرباح، وهو ما أشارت إليه دراسة (Wang and Yung, 2011) حيث توصلت إلى أن الشركات الصينية الحكومية التي تسهم في ملكيتها الدولة بنسب ملكية أكبر من 30% تمارس مستويات منخفضة لإدارة الأرباح عن غيرها من الشركات الخاصة، لأن الحكومة قد تعمل كمراقب خارجي قوي ضد التصرفات الانتهازية من جانب الإدارة، كما تشير دراسة (Yung et al, 2012) إلى أن الشركات المملوكة للدولة قد تقوم بممارسات إدارة أرباح أقل من الشركات المملوكة للقطاع الخاص بسبب الدعم المالي من جانب الدولة للشركات المملوكة لها أو لأن الدولة لا تولي اهتماماً كبيراً بأسعار الأسهم مقارنة بالمساهمين من جانب القطاع الخاص.

كما توصلت دراسة (عفيفي، 2013) على عينة مكونة من (94) شركة مساهمة مقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية مقسمة إلى شركات تنتمي للقطاع الخاص وأخرى تنتمي للقطاع العام، إلى وجود فروق ذات دلالة إحصائية، بين متوسطات درجات شركات القطاع العام والخاص في الاستحقاقات الاختيارية، وذلك لصالح متوسط شركات القطاع الخاص، أي أن نسبة التباين في الاستحقاقات الاختيارية المفسرة لشركات القطاع الخاص أعلى بدلات إحصائية من نظيرتها بشركات القطاع العام وذلك بسبب ارتفاع الملكية الحكومية، أي أن الشركات المملوكة للقطاع الخاص تقوم بممارسات إدارة الأرباح أكبر من الشركات المملوكة للدولة، وفي اتجاه مغاير توصلت دراسة كل من (Li et al., 2011; Liu et al., 2014) على عينة من الشركة الصينية، التي توصلت إلى أن الشركات التي لديها المزيد من الأسهم المملوكة للدولة تحافظ على مستوى عالٍ نسبياً من إدارة الأرباح بسبب مشاكل الوكالة المتزايدة، أن الشركات المملوكة للدولة تتلاعب بالأرباح أكثر من الشركات المملوكة للقطاع الخاص، وبالتالي تظهر الشركات المملوكة للدولة مستويات أقل من جودة الأرباح.

### سادساً: مناقشة وتفسير النتائج

يتركز اهتمام هذه الدراسة في تحديد أثر الاستحقاقات الاختيارية على استمرارية أرباح الشركات المساهمة المصرية وذلك، على مستوى القطاعين العام والخاص، والذي من المتوقع وجود تأثير معنوي في كلتا الحالتين، كما تركز أيضاً هل يوجد هناك فروق ذات دلالة بين متوسط استمرارية الأرباح المستقبلية بين القطاعين العام والخاص وذلك على عينة من 10 شركة مساهمة مصرية مقيدة بسوق الأوراق المالية خلال الفترة من 2013 حتى 2017 والمستمر قيدها خلال عام

2018 و2019 و2020، والمقسمة إلى (33 شركة قطاع عام متمثلة في 165 مشاهدة) و (77 شركة قطاع خاص متمثلة في 385 مشاهدة) واعتمد الباحث على العديد من الأساليب الإحصائية لاختبار تلك العلاقة، وقد أختبرت الدراسة إلى ما يلي:

- اختبرت الدراسة أثر الأرباح الحالية وعناصرها الثلاثة (التدفقات النقدية والاستحقاقات الاختيارية والاستحقاقات غير الاختيارية) على استمرارية الأرباح المستقبلية وذلك بعد فترة واحدة وفترتين وثلاث فترات مستقبلية على مستوى شركات القطاعين العام والخاص، حيث تظهر النتائج أن قدرة المكونات الثلاثة للأرباح الحالية على التنبؤ بالأرباح المستقبلية للشركة تنخفض كلما تزايدت فترات التنبؤ.

- كما كان من المتوقع، وجود علاقة ذات دلالة بين الاستحقاقات الاختيارية واستمرارية الأرباح في المستقبل في شركات القطاع الخاص وشركات القطاع العام، حيث دعمت نتائج الدراسة وجود علاقة موجبة ودالة احصائياً عند مستوى 1% بين أي من المقاييس الثلاثة للأرباح المستقبلية ( $Earnings_{i,t+1}$ ،  $Earnings_{i,t+2}$ ،  $Earnings_{i,t+3}$ )، الاستحقاقات الاختيارية ( $DAC_{i,t}$ )، والمقدرة بواسطة نموذج (Jones, 1991) وذلك على مستوى شركات القطاع الخاص وشركات القطاع العام وتشير تلك النتائج أن الاستحقاقات الاختيارية تحسن قدرة الأرباح الحالية للشركات على تفسير أرباحها المستقبلية والتنبؤ بها ويتضح أن تلك النتائج تدعم الفرضية الأولى والثانية للدراسة الحالية بوجود علاقة موجبة بين الاستحقاقات الاختيارية واستمرارية الأرباح المستقبلية على مستوى شركات القطاعين العام والخاص.

- كما أختبرت الدراسة عن مدى وجود فروق ذات دلالة معنوية بين متوسطي استمرارية الأرباح المستقبلية بين شركات القطاعين العام والخاص، وقد دعمت نتائج الدراسة الفرضية الثالثة بأنه توجد فروق ذات دلالة لمعامل استمرارية الأرباح في المستقبل بين شركات القطاع الخاص وشركات قطاع العام وذلك لصالح متوسط درجات شركات القطاع العام، أي أن شركات القطاع العام أكثر استمرارية للأرباح في المستقبل عنها في شركات القطاع الخاص، إلا أنه على الرغم من وجود علاقة دالة للاستحقاقات الاختيارية باستمرارية الأرباح في كل من القطاعين العام والخاص، إلا أن تلك العلاقة لا تأخذ اتجاهاً مغايراً بين القطاعين، وقد يعكس ذلك دوافع إدارة الاستحقاقات في كل من القطاعين، وتجدر الإشارة إلى دلالة مهمة لتلك النتيجة، وهي أنها تنفي الاعتقاد التقليدي السائد بأن الشركات المملوكة للدولة تدير

أرباحها أكثر من الشركات المملوكة للقطاع الخاص، وأن ملكية الدولة للشركات هي السبب لكل أنواع عدم كفاءتها.

- يرى الباحثون بالرغم من وجود تأثير للاستحقاقات الاختيارية على استمرارية الأرباح في كل من شركات القطاعين العام والخاص، إلا أنه لا يمكن أن نغفل معه حدوث زيادة في استمرارية الأرباح الحالية لصالح شركات القطاع العام، ومن ثم ينفى الأثر السلبي المتوقع للتواجد الحكومي بهذه الشركات وتوغل أيدي الفساد الحكومي في شركات القطاع العام.
- كما يرى الباحثون أيضاً، أنه أحدى التفسيرات الممكنة للاستنتاج السابق يتمثل في أن في ظل الاستقرار السياسي والاقتصادي التي تمثلها فترة عينة الدراسة 2013-2020 الأمر الذي زاد من تطلعات إدارة شركات القطاع العام لتحقيق أرباح مرضية وتحسين أدائها المالي بما يساير التحسن في الظروف الاقتصادية والسياسية في البلاد وتنشيط التداول على أسهمها مرة أخرى في سوق الأوراق المالية.

**بناءً على ما توصلت إليه البحث من نتائج يوصي الباحثون بما يلي:**

- ضرورة أخذ واضعي السياسات الاستثمارية المصرية في حسابهم العلاقات التبادلية بين الملكية الحكومية ودرجة تركزها وقيمة الشركات المملوكة للقطاع العام، وذلك لتحديد درجة الملائمة لتركز الملكية الحكومية، والتي تدفع نحو المستويات المثلى من الأداء وكفاءة الاستثمار.
- التأكيد على أهمية فصل دور الدولة كمالك ومنظم لانشطة اقتصادية معينة وقد تكون تلك الانشطة منافساً للقطاع الخاص، لذا؛ يجب ان يكون هناك فصل واضح بين دور الدولة كمالك ودور الدولة كمنظم لتحقيق شروط المنافسة العادلة مع القطاع الخاص خاصة في المجالات والانشطة التي تعمل بها الشركات المملوكة للدولة.
- توصي الدراسة بزيادة الاستثمارات في شركات القطاع العام بنسب أكبر من شركات القطاع الخاص، لما اوضحته الدراسة بأن الشركات المملوكة للدولة تحقق أرباح أكثر استمرارية من الشركات المملوكة للقطاع الخاص. وأن ملكية الدولة تعمل على حماية حقوق المستثمرين وتوفير الضمانات النسبية للاستمرارية على المدى البعيد، فعالية الدور الرقابي والإشرافي من الأجهزة والهيئات الرقابية، انخفاض الدوافع والميول الانتهازية للإدارة
- توصي الدراسة بعمل تقييمات للشركات المملوكة للدولة والأبقاء على الشركات القطاع العام الناجحة التي تدر عائد للدولة يمثل قيمة مضافة لهذه الشركات والإستفادة من خبرات كل من

الجهاز المركزي للمحاسبات وهيئة الرقابة الإدارية وزيادة الدور الرقابي الفعال لهم، وإزالة المعوقات التي تعوق تلك الأجهزة في أداء واجبها على احسن وجه.

#### مقترحات دراسات مستقبلية

- يوصي الباحثون بإجراء المزيد من الدراسات حول شركات القطاع العام ودراسة جوانب أخرى حول أدائها الإداري والمالي الحالي والمستقبلي لتقييم وتقديم نتائج ذات فائدة لمتخذي القرار حول جدوى الاستثمار بتلك الشركات
- أثر القدرة الإدارية والثقة الإدارية المفرطة على استمرارية الأرباح وقدرتها التنبؤية
- أثر إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية على التنبؤ بالأرباح المستقبلية
- اختبار أثر خصائص مجلس الإدارة ولجنة المراجعة على العلاقة بين الاستحقاقات الاختيارية واستمرارية أرباح الشركات المساهمة المصرية
- دراسة تأثير الاستحقاقات الاختيارية على استمرارية أرباح الشركات التي تنتمي للقطاع المصرفي المصري
- في ظل الأحداث الاقتصادية والسياسية السريعة والمتغيرة التي تشهدها البلاد تعبر مصر بيئة خصبة لإجراء دراسة تأثير الأزمات الاقتصادية على استمرارية أرباح الشركات المساهمة المصرية.

## قائمة المراجع

### أولاً: مراجع باللغة العربية

- أبو الخير، مدثر طه، 1997، "تقدير مدى تدخل الإدارة في تقرير الأرباح السنوية المنشورة من خلال مرونة تطبيق أساس الاستحقاق المحاسبي : نموذج مقترح ودراسة ميدانية"، **المجلة المصرية للدراسات التجارية**، كلية التجارة، جامعة المنصورة، العدد الثالث: 59-82.
- أبو العز، محمد السعيد، 2013، "تحليل القوائم المالية لاغراض لاغراض الاستثمار والانتمان"، **المؤلف**، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.
- أبو سالم، سيد سالم محمد، 2017، "التأثيرات المباشرة والوسيطه بين حوكمة الشركاتن جودة الأرباح والأداء المالي"، **رسالة دكتوراه غير منشورة**، كلية التجارة، جامعة الزقازيق
- \_\_\_\_\_، 2018، "تأثير الاستحقاقات الاختيارية على استمرارية الأرباح: دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية، **الفكر المحاسبي**، جامعة عين شمس، العدد الرابع: 640-680.
- البيستجي، إياد عبدالله علي، 2014، "استمرارية الأرباح الحالية ومقدرتها على التنبؤ بالأرباح والتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية في ظل ظاهرة إدارة الأرباح: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية والخدمات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان"، **رسالة دكتوراه غير منشورة** كلية الدراسات العليا، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، الأردن.
- السيد، داليا عادل عباس، 2018، "نموذج مقترح لقياس أثر الاستحقاقات الاختيارية على جودة الأرباح في ظل ظروف عدم التاكيد: دراسة تطبيقية"، **مجلة العلمية للتجارة والتمويل**، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الأول: 102-130.
- الصادق، زكريا محمد، 1990، "تحليل العلاقة بين المعلومات المحاسبية المنشورة وأسعار أسهم الوحدات الإقتصادية المتدولة في البورصة: دراسة تطبيقية على بورصة الأوراق المالية بالإسكندرية"، **المجلة العلمية للتجارة والتمويل**، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الثاني.
- خليل، محمد أحمد إبراهيم، 2019، "أثر أنماط هيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة على الدور الرقابي للجنة المراجعة للحد من عدم تماثل المعلومات: دراسة نظرية تطبيقية، **مجلة الدراسات والبحوث التجارية**، كلية التجارة، جامعة بنها، العدد الأول: 1-69.
- زين الدين، على نبوي على، 2021، "العوامل المؤثرة في جودة الأرباح الحاسبية: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، **مجلة البحوث التجارية المعاصرة**، كلية التجارة، جامعة سوهاج، العدد الأول: 205-258.
- سليم، احمد سليم محمد، 2018، " تفسير العلاقة بين هيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة ولجنة المراجعة بشفافية واستمرارية الأرباح: دراسة تطبيقية على الشركات المشتركة"، **الفكر المحاسبي**، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الثالث، 806-841.

عبدالله، حسين يونس محمد، 2021، " الدور المعدل لإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية على العلاقة بين استمرارية الأرباح ومحدداتها: دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، **الفكر المحاسبي**، جامعة عين شمس، العدد الثاني: 658-703.

عفيفي، هلال عبدالفتاح عفيفي، 2013"أثر تركيز الملكية الفردية والحكومية على إدارة الأرباح في القطاعين الخاص والعام: دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية"، **المجلة العلمية للتجارة والتمويل**، كلية التجارة، جامعة المنصورة، العدد الثاني.

\_\_\_\_\_، 2015، "المحاسبة البيئية بين النظرية والتطبيق"، **المؤلف**، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.

عنانى، محمد عبد السميع، 2011، "التحليل القياسي والأحصائي للبيانات مدخل حديث بإستخدام Windows spss"، الطبعة الثالثة، **المؤلف**، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.

فريد، فريد محرم، 2019، "تأثير حوافز المخاطرة لدى المدير التنفيذي على خصائص المعلومات المحاسبية دليل تطبيقي من البورصة المصرية"، **الفكر المحاسبي**، جامعة عين شمس، العدد الثاني: 905-953.

محمد، سمير إبراهيم عبد العظيم، 2020، "أثر نوع مراقب الحسابات ودرجة تخصصه الصناعي على استمرارية الأرباح: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، **مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية**، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، العدد الثالث: 1-63.

#### ثانياً : المراجع الأجنبية

- Abousamak, A., & Shahwan, T. M. (2018). Governance mechanisms and earnings management practices: evidence from Egypt. **International Journal of Corporate Governance**, 9(3), 316-346.
- Ayadi, W. M., & Boujelbène, Y. (2014). The relationship between ownership structure and earnings quality in the French context. **International journal of accounting and economics studies**, 2(2), 80-87.
- Anjum, N., Saif, M. I., Malik, Q. A., & Hassan, S. (2012). Earnings management and firms' profitability evidence from Pakistan. **European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences**, 47, 13-18.
- Bartov, E., Radhakrishnan, S., & Krinsky, I. (2000). Investor sophistication and patterns in stock returns after earnings announcements. **The accounting review**, 75(1), 43-63.
- Cohen, D. A., & Zarowin, P. (2010). Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings. **Journal of accounting and Economics**, 50(1), 2-19.



- Dechow, P. M. (1994). Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: The role of accounting accruals. *Journal of accounting and economics*, 18(1), 3-42.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *Accounting review*, 193-225.
- DeFond, M. L., & Jiambalvo, J. (1994). Debt covenant violation and manipulation of accruals. *Journal of accounting and economics*, 17(1-2), 145-176.
- Du, Q., & Shen, R. (2018). Peer performance and earnings management. *Journal of Banking & Finance*, 89, 125-137.
- Hasan, M. R., & Ramadan. A., & El Adawy. (2017). analyzing the earnings persistence for egyptian sector: the role of accruals estimation error: *Journal of Business Studies and Research*, Benha University, 37(3), 659-684.
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of accounting research*, 29(2), 193-228.
- Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of accounting and economics*, 39(1), 163-197.
- Kothari, S. P., Mizik, N., & Roychowdhury, S. (2016). Managing for the moment: The role of earnings management via real activities versus accruals in SEO valuation. *The accounting review*, 91(2), 559-586.
- Krishnan, G. V. (2003). Audit quality and the pricing of discretionary accruals. *Auditing: A journal of practice & theory*, 22(1), 109-126.
- Lin, M. F., & Yu, P. (2015). The association between earnings persistence and internal control quality: Evidence from China. *Journal of Finance and Economics*, 3(4), 38-68.
- Li, V. (2019). The effect of real earnings management on the persistence and informativeness of earnings. *The British Accounting Review*, 51(4), 402-423.
- Maaloul, A., Chakroun, R., & Yahyaoui, S. (2018). The effect of political connections on companies' performance and value: Evidence from Tunisian

- companies after the revolution. **Journal of Accounting in Emerging Economies**, 8(2), 185-204.
- McVay, S. E. (2006). Earnings management using classification shifting: An examination of core earnings and special items. *The accounting review*, 81(3), 501-531.
- Meini, Z., & Siregar, S. V. (2014). The effect of accrual earnings management and real earnings management on earnings persistence and cost of equity. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 17(2), 269-280.
- Oei, R., Ramsay, A., & Mather, P. (2008). Earnings persistence, accruals and managerial share ownership. **Accounting & Finance**, 48(3), 475-502.
- Ozkan, N., & Kayali, M. M. (2015). The accrual anomaly: Evidence from bursa Istanbul. *Borsa Istanbul Review*, 15(2), 115-125.
- Pae, J. (2011). A synthesis of accrual quality and abnormal accrual models: An empirical implementation. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 18(1), 27-44.
- Subramanyam, K. R. (1996). The pricing of discretionary accruals. **Journal of accounting and economics**, 22(1-3), 249-281.
- Supattarakul, S. (2012). The Earnings Persistence and the Market Pricing of Cash Flows, Normal and Abnormal Accruals: **Thailand's Capital Markets**, bus.tu.ac.th. 1-29.
- Sloan, R. G. (1996). Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings?. *Accounting review*, 289-315.
- Richardson, S. A., Sloan, R. G., Soliman, M. T., & Tuna, I. (2005). Accrual reliability, earnings persistence and stock prices. *Journal of accounting and economics*, 39(3), 437-485.
- Yadollah, T., Mehdi, M., & Maryam, R. (2012). The effect of earnings management on the quality of financial reporting. *African Journal of Business Management*, 6(12), 4603-4611.
- Xie, H. (2001). The mispricing of abnormal accruals. *The accounting review*, 76(3), 357-373.

## **The Effect of Discretionary Accruals on Earnings Persistence in the private and public sectors**

Empirical study on the Egyptian listed companies

### **Abstract**

This study aims to investigate the impact of the discretionary accruals on earnings persistence of state-owned compared with private-owned listed firms. The study relied on multiple linear regressions to examine this effect; the study models contain the discretionary accruals as an independent variable estimated by the original Jones model and earnings persistence measured by future performance for one, two and three years ahead. The researchers relied on a sample of 110 listed non-financial Egyptian listed firms for the period from 2013 to 2017, and continued in the Egyptian Stock Exchange during 2018 to 2020. After controlling the effects of nondiscretionary accruals, and operating cash Flows components of current earnings, we further divide the sampled companies into two group: state-owned (33 companies) (165 firm-year observations) and the private-owned (77 companies) (385 firm-year observations), the study found by using quantile regression analysis for current study models at the level in the private and public sectors companies, a significant positive association (at 1% level) between discretionary accruals and any of the three measures of future earnings ( $Earnings_{i,t+1}$ ,  $Earnings_{i,t+2}$ ,  $Earnings_{i,t+3}$ ), this result indicates that discretionary accruals improve the ability to predict future earnings in both of state-owned and privately owns companies. This result supports the first and second hypothesis of the current study, also the result show Contrary to the traditional belief that state ownership (more than 50%) is the root cause of corporate inefficiency, we find a higher level of earning persistent among state-owned companies listed on the stock exchange compared to privately owned companies in Egypt.

**Keywords:** Discretionary Accruals, Earnings Persistence, Earning Quality, Nondiscretionary Accruals, Operating Cash Flows, Agency Theory.