



أثر نوع رأى مراقب الحسابات ودرجة
تخصصه الصناعي على إستمرارية
الأرباح: دراسة تطبيقية على الشركات
المقيدة بالبورصة المصرية

د/ سمير إبراهيم عبد العظيم محمد^١

مدرس بقسم المحاسبة

كلية التجارة - جامعة بنى سويف

ملخص البحث

استهدف هذا البحث بشكل أساسي دراسة واختبار أثر نوع رأى مراقب الحسابات ودرجة التخصص الصناعي له على إستمرارية الأرباح. ولتحقيق هدف البحث، تم إجراء دراسة تطبيقية على عينة مكونة من ٢٥٧ مشاهدة لعدد ٥٣ شركة غير مالية مقيدة بالبورصة المصرية فى الفترة من ٢٠١٢ - ٢٠١٦. وقد خلص البحث فى شقه النظرى إلى أن الربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية له تأثير إيجابى على ربحها المستقبلى. كما خلص البحث أيضاً إلى أن نوع رأى مراقب الحسابات ودرجة التخصص الصناعي له، كمتغيرات معدلة، تؤثر على العلاقة بين الربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية وربحها المستقبلى. وفى شقه التطبيقي خلص البحث إلى وجود تأثير إيجابى معنوى بين الربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية وربحها المستقبلى. وتوصلت الدراسة أيضاً، إلى وجود تأثير إيجابى معنوى لنوع رأى مراقب الحسابات على القوائم المالية عن السنة الحالية على العلاقة بين الربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية وربحها المستقبلى. كما كشفت نتائج الدراسة عن وجود تأثير إيجابى معنوى لدرجة التخصص الصناعي لمراقب الحسابات على العلاقة بين الربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية وربحها المستقبلى.

الكلمات المفتاحية: إستمرارية الأرباح - نوع رأى مراقب الحسابات - التخصص الصناعي - جودة الأرباح.

¹E.mail:Samir.Mohamed@commerce.bsu.edu.eg

The Impact of the Auditor's Opinion Type and the Degree of his Industrial Specialization on the Earnings Persistence: An Empirical Study on Companies listed in the Egyptian Stock Exchange

Abstract

This study investigates the impact of auditor opinion and industrial specialization on Earnings Persistence. An Empirical study was conducted on a sample of 257 observations of 53 non-Financial companies listed in the Egyptian Stock Exchange for the period 2012-2016. The literature review revealed that current earnings of companies listed in the Egyptian Stock Exchange have a positive impact on their future earnings. Further, it is conclude that auditor opinion and industrial specialization can affect the relationship between current earnings of these companies and their future earnings. The empirical study revealed a positive and moral effect between current earnings of companies listed in the Egyptian Stock Exchange and their future earnings. The study also found a significant positive effect of the type of auditor opinion for the current year on the relationship between current earnings of companies listed in the Egyptian Stock Exchange and their future earnings. Finally, the study revealed a positive effect of industrial specialization on the relationship between current earnings of companies listed on the Egyptian Stock Exchange and their future earnings.

Key words: Earnings Persistence – Auditor's Opinion Type – Industrial Specialization – Earnings quality.

١ - مقدمة

تُعد الأرباح المحاسبية البند الأبرز من بين بنود القوائم المالية والذي يلقي الاهتمام الأكبر من جانب المستثمرين، فالأرباح المحاسبية تعتبر هدفهم الرئيسي الذي يسعون إليه دائماً كونها تمثل العائد على استثماراتهم، فضلاً عن أنها لا تزال تمثل أداتهم الرئيسية في تقييم أداء الشركات وبالتالي اتخاذ قراراتهم المناسبة بشأنها. لذلك يرى (Watrin and Ullmann, 2012) أن الأرباح هي ملخص القياس الذي يركز عليه أصحاب المصالح في الشركات بشكل أساسي. كما يرى (Demerjian et al.,2013) أن الأرباح تعتبر المدخل الرئيسي لنماذج التقييم الخاصة بالمستثمرين والمحللين. في حين يرى (Balachandran & Mohanram,2012; Hewitt,2009; Li et al.,2013) أن الأرباح تمثل خلاصة الإجراءات المحاسبية التي تقيس أداء الشركة والذي ينعكس على قيمة أسهمها.

ونتيجة التطورات المتلاحقة التي تشهدها معظم الأسواق المالية العالمية أصبح اهتمام المستثمرين بالأرباح لم يقتصر على الأرباح الحالية، بل إمتد اهتمامهم وبشكل أكبر ليشمل إستمرارية الأرباح Earnings Persistence في المستقبل. وهو ما أكدته دراسة (Lin and Yu, 2015) من أن حالة الركود الاقتصادي التي أصابت معظم إقتصاديات العالم المتقدمة منها والنامية، إظهرت مدى أهمية توافر خاصية الإستمرارية في الأرباح التي تحققها الشركات. كما أشار (Wang, 2013) إلى أن الدراسات السابقة أكدت بأن المستثمرين في الوقت الحالي يهتمون بالأرباح المستمرة أكثر من الأرباح المؤقتة (العابرة) وذلك بسبب كثرة حدوث الأزمات المالية العالمية التي حدثت خلال الآونة الأخيرة، وأن ذلك يقدم حافزاً للمديرين لتمهيد الأرباح المعلن عنها وجعلها تبدو أكثر استمرارية. فقرارات الاستثمار تعتمد على توقعات منافع الاستثمار في المستقبل والتي تستند إلى الأرباح (McNicols & Stubben,2008). لذلك دائماً ما تكون النظرة الأعمق للأرباح من جانب المستثمرين بمثابة نظرة مستقبلية.

ويضيف (Apergis et al.,2012) أن الاهتمام بالأرباح من قبل أصحاب المصالح عند اتخاذهم لقراراتهم لا يعنى بالضرورة اتخاذ قرارات رشيدة، لأن الاعتماد على صافي الربح بحد ذاته يؤدي إلى إغفال ما تحتويه القوائم المالية من معلومات تتعلق في بنود الاستحقاقات والتي تؤثر في عملية اتخاذ القرار، إذ أن تحقيق الشركة لأرباح مرتفعة لا يعنى بالضرورة أنها حققت تدفقاً نقدياً مرتفعاً، في حين كلما ارتفع صافي التدفقات النقدية الموجبة الذي تحققه الشركة خلال العام كلما ارتفعت جودة أرباحها.

لذلك أصبحت الإستمرارية إحدى خصائص وسمات جودة الأرباح، بل أعتبرها البعض إحدى طرق قياس جودة الربح (Zohdi et al.,2014). حيث توضح هذه السمة (الإستمرارية) مدى قدرة

الأرباح الحالية على التنبؤ بالأرباح المستقبلية، فكلما إرتفعت إستمرارية الأرباح كلما أصبحت الأرباح الحالية معياراً موجزاً ومفيداً لقياس الأداء المستقبلي للمنشأة، الأمر الذى يمكن معه وضع تقييم مناسب لوضع الشركة فى المستقبل (Dechow et al., 2010). ويرى آخرون (Moghaddam et al., 2016) أن دور الأرباح فى الوقت الراهن هو مساعدة المستثمرين على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، لذلك فمن المتوقع أن الشركات التى يكون لديها إستقرار من ناحية الأرباح والتدفقات النقدية، سيكون لديها المزيد من إستمرارية الأرباح، وهو ما ينعكس إيجاباً على تقييم أداء الشركة. على الجانب الأخر، فإن الشركات التى يكون لديها بعض المشاكل والصعوبات فمن المتوقع أن تكون جودة أرباحها أقل وستكون أرباحها غير مستقرة، وهو ما يعنى إنخفاض إستمرارية أرباحها، وهو ما ينعكس سلباً على تقييم إداؤها.

ونتيجة للطبيعة الديناميكية لمهنة المراجعة وقدرتها على التطور للوفاء باحتياجات العملاء من ناحية، وفى ظل التغيرات المستمرة التى شهدتها بيئة الأعمال فى السنوات الأخيرة، وما صاحبها من كبر حجم الشركات، زيادة تعقيد طبيعة عملياتها واختلاف أنواعها، بالإضافة إلى كثرة القوانين واللوائح الخاصة بتنظيمها من ناحية أخرى، فإن خصائص منشأة مراقب الحسابات، مثل التخصص الصناعى لمراقب الحسابات وكبر حجم منشأته، ونوع الرأى الذى يقدمه فى التقرير، سيكون لها دور فى تحقيق التميز والتحسين المستمر فى الخدمات التى يقدمها مراقب الحسابات، بما ينعكس على كفاءة قراراته وأحكامه فيما يتعلق بالتحقق من جودة الربح المعلن عنه والذى يعتمد عليه أصحاب المصالح فى اتخاذ قراراتهم، خاصة عندما يكون هناك إتجاه متزايد للتلاعب بالأرباح من قبل الإدارة من أجل إظهارها فى غير حقيقتها (عوض، ٢٠٠٦).

بناءً عليه، وفى ضوء تلك التحديات حاولت العديد من الدراسات السابقة (Heninger, 2001; Piot & Janin, 2005; Gerayli et al., 2011; Memiş & Çetenak, 2012; Okolie et al., 2013; Okolie, 2014; Balsam et al., 2003; Hadriche, 2015;) إيجاد علاقة بين جودة المراجعة (ممثلة فى نوع رأى مراقب الحسابات ودرجة تخصصه الصناعى) وبين جودة الأرباح (المتتملة فى إستمراريتها) التى يسعى أصحاب المصالح للتحقق من منها.

ولما كان الرأى الفنى لمراقب الحسابات هو المنتج المهنى الذى يوفر توكيداً إيجابياً Positive Assurance بشأن تأكيدات الإدارة بالقوائم المالية وإيضاحاتها المتممة، حاولت العديد من الدراسات السابقة (Vichitsarawong & Pornupatham, 2015; Tsipouridou & Spathis, 2013; Francis & Krishnan, Brain et al., 2011; Herbohn & Ragunathan, 2008;

(1999; Bartov et al., 2001; Butler et al., 2004) إيجاد أدلة على وجود علاقة بين نوع رأى مراقبى الحسابات وممارسات إدارة الإرباح من خلال الاستحقاقات الاختيارية Discretionary, Accruals وقد جاءت نتائج معظم تلك الدراسات مختلفة. فعلى سبيل المثال كشفت دراسة (Francis and Krishnan, 1999) أن الشركات ذات الاستحقاقات الاختيارية الأعلى، من المتوقع أن تتلقى تقارير مراجعة معدلة Adjusted audit report. أيضاً أكدت نتائج دراسة (Bartov et al., 2001) على وجود علاقة هامة ومباشرة بين الاستحقاقات الاختيارية وآراء المراجعة المعدلة وذلك فيما يخص القيود المفروضة على نطاق عملية المراجعة، كذلك عدم وجود اتفاق على تطبيق المعايير المحاسبية بالشكل الكافى. على النقيض من ذلك، لم تجد دراسة (Butler et al., 2004; Herbohn & Ragunathan., 2008) أى علاقة بين نوع رأى مراقبى الحسابات وبعض ممارسات إدارة الأرباح. فى حين أكد (Moghaddam et al., 2016) أن مراقبى الحسابات يقومون بتعديل آرائهم وذلك عندما يواجهون بعض الإشكاليات التى تخص عملية المراجعة مثل الغموض فى بعض بنود القوائم المالية، عدم وجود اتفاق حول التطبيق السليم للمعايير والسياسات المحاسبية من قبل إدارة الشركة، وبعض القيود التى قد تفرض على مراقب الحسابات أثناء تنفيذه لعملية المراجعة، أيضاً الشكوك حول إستمرارية بعض إنشأة المنشأة.

من ناحية أخرى يُعد التخصص الصناعي Industry Specialization أحد المحددات الهامة لجودة المراجعة والذي قد يودى إلى التحقق من جودة الأرباح ومن ثم التحقق من إستمراريتها. فمراقب الحسابات المتخصص فى صناعة معينة تتوافر لديه المعرفة والخبرة بمجال الصناعة التى تعمل فيها الشركة التى يقوم بمراجعتها، وبالتالي من المتوقع أن يكون أكثر قدرة من غيره على اكتشاف الأخطاء الجوهرية والحد من الأساليب الانتهازية للإدارة فى التلاعب بالأرباح المعلنة مما يؤثر على إستمرارية الأرباح المحاسبية.

ولقد تعددت الدراسات التى تناولت التخصص الصناعي لمراقب الحسابات (ليبب، ٢٠٠٥؛ متولى ٢٠٠٦؛ على، ٢٠١٨؛ البلتاجى، ٢٠١٧؛ عوض، ٢٠٠٦؛ منصور، ٢٠١٨؛ محمد، ٢٠١٣؛ Carcello & Nagy, 2002; Mayhew & Wiikins, 2003; De Boskey & Jiang, 2012; Low, 2004) سواء من حيث علاقته بجودة المراجعة أو أتعاب المراجعة أو الغش والاحتيال والأخطاء أو مخاطر المراجعة أو إدارة وجوده الأرباح.

وفى مصر تناولت بعض الدراسات (أبو خزانه، ٢٠١٤؛ السيد وآخرون، ٢٠١٨؛ محمد، ٢٠١٨؛ أبو سالم، ٢٠١٨) موضوع إستمرارية الأرباح، وجاءت نتائج تلك الدراسات مختلفة فيما بينها. هذا

بالإضافة إلى ندرة الدراسات التي تناولت بعض المتغيرات الأخرى (مثل نوع رأى مراقب الحسابات ودرجة تخصصه الصناعي) التي يمكن أن تؤثر على إستمرارية الأرباح المحاسبية، ولذلك فثمة سؤال منطقي؛ هل ستتأثر إستمرارية أرباح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية بكل من نوع رأى مراقب الحسابات ودرجة تخصصه الصناعي، وهذا ما سيجيب عنه هذا البحث نظرياً وعملياً.

٢ - مشكلة البحث

تواجه المنظمات في العصر الحديث ضغوطاً وتحديات تتمثل في الزيادة المستمرة للقوى الداخلية والخارجية المؤثرة على إستقرارها وربحياتها، حيث شهد العالم في السنوات الأخيرة تحولات جذرية مالية واقتصادية واجتماعية وغيرها، نتج عنها العديد من المخاطر والتهديدات، كما أن هناك آثاراً سلبية لهذه المخاطر على عمليات المنشأة وأصولها بكافة أنواعها وهناك حالات من عدم التأكد Uncertainty أو عدم الاستقرار في أعمال المنشآت ونتائجها التي تؤثر على أهداف المنشأة والتي تصب في الهدف الرئيسي لغالبية المنشآت وهي تحقيق الأرباح (السيد وآخرون، ٢٠١٨).

وكنيجة لهذه التحديات والضغوطات التي تشهدها معظم الأسواق المالية، أصبح الاعتماد على رقم الربح المفصح عنه بالتقارير المالية كأرقام مطلقة فقط دون الأخذ بعين الاعتبار مستوى جودة تلك الأرباح غير كافي، وقد يؤدي إلى اتخاذ قرارات غير دقيقة، وإدارة غير مناسبة للثروة، وزيادة فجوة التوقعات على المستويين الأكاديمي والتطبيقي، وذلك لاعتمادها على كمية تلك المخرجات (الأرباح) دون الاعتماد على جودتها.

لذلك أصبح موضوع إستمرارية الأرباح أحد القضايا المثارة حالياً داخل الأوساط المحاسبية، والذي جذب أنتباه الكثير من الباحثين. حيث أصبحت إستمرارية الأرباح أحد المؤشرات الهامة الدالة على تحقق جودة الأرباح المعلن عنها من قبل إدارة المنشأة (Penman & Zhang, 2002). ولقد جاءت نتائج معظم الدراسات السابقة التي تناولت إستمرارية الأرباح متنسقة فيما بينها (Oei et al., 2008; Lin & Yu, 2015; Dawar, 2014; Richardson et al., 2005; Zohdi et al., 2014; Dey & Lim, 2015; Clinch et al., 2012)؛ حمدان وآخرون، ٢٠١٢؛ أبو سالم، ٢٠١٨.

على الجانب الأخر يعد نوع رأى مراقب الحسابات ودرجة تخصصه الصناعي أحد المحددات الهامة لجودة المراجعة، والتي يعتمد عليها أصحاب المصالح للتحقق من إستمرارية أرباح الشركات. لذلك اتفقت العديد من الدراسات السابقة (Vichitsarawong & Pornupatham, 2015; Tsipouridou; & Spathis, 2013; Brain et al., 2011; Herbohn & Ragunathan,

2008; Francis & Krishnan,1999; Carcello & Nagy, 2002; Mayhew & Wiikins, 2003) على وجود تأثير لكل من نوع رأى مراقب الحسابات ودرجة تخصصه الصناعي على العلاقة بين الربح الحالي للشركات وريحها المستقبلي.

ومع ندرة الدراسات فى البيئة العربية عامة والمصرية خاصة، التى تناولت أثر كل من نوع رأى مراقب الحسابات ودرجة تخصصه الصناعي على إستمرارية الأرباح، تبرز أهمية هذا البحث. وعليه يمكن التعبير عن مشكلة البحث فى كيفية الإجابة نظرياً وعملياً على الأسئلة التالية فى بيئة الممارسة المحاسبية المصرية:

- ما هو شكل وإتجاه العلاقة بين ربح السنة الحالية والسنة التالية (إستمرارية الأرباح)؟
- هل يؤثر نوع رأى مراقب الحسابات على العلاقة بين ربح السنة الحالية والسنة التالية؟
- هل تؤثر درجة التخصص الصناعي لمراقب الحسابات على العلاقة بين ربح السنة الحالية والسنة التالية؟
- هل يؤثر نوع رأى مراقب الحسابات ودرجة تخصصه معاً على العلاقة بين ربح السنة الحالية والسنة التالية؟

٣- هدف البحث

يستهدف البحث دراسة واختبار أثر نوع رأى مراقب الحسابات ودرجة التخصص الصناعي له على إستمرارية أرباح الشركات، وذلك من خلال دراسة نظرية وتطبيقية على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية فى الفترة من (٢٠١٢ - ٢٠١٦).

٤- أهمية ودوافع البحث

يستمد البحث أهميته الأكاديمية لتصديه لقضية بحثية هامة، وهى العلاقة بين الربح الحالي للشركات وريحها المستقبلي (إستمرارية الأرباح)، وأثر كلاً من نوع رأى مراقب الحسابات على القوائم المالية عن السنة الحالية ودرجة تخصصه الصناعي على هذه العلاقة. وذلك فى محاولة لتضييق فجوة البحوث المحاسبية فى هذا المجال، خاصة مع جود ندرة ملموسة فى البحوث المتعلقة بموضوع إستمرارية الأرباح وأثر بعض خصائص عملية المراجعة عليها.

كما يستمد البحث أهميته العملية من خلال محاولة الوصول لدليل عملي من واقع بيئة الممارسة المحاسبية في مصر لإثبات ذلك الأثر، والذي من شأنه أن يُلفت نظر المستثمرين بأهمية التحقق من إستمرارية أرباح الشركات المقيدة بالبورصة في المستقبل، وعدم الاعتماد فقط على رقم صافي الربح المعلن من قبل إدارة المنشأة في اتخاذ القرارات الاستثمارية. وهو ما يُعد من الأمور المشجعة على البحث في هذا المجال لإثراء الفكر المحاسبى من جهة، وللفت الانتباه نحو الاهتمام بإستمرارية الإرباح من جانب باقى مستخدمي المعلومات المحاسبية من جهة أخرى.

ورغم كثرة دوافع البحث إلا أن أهمها؛ سعيه لتطوير منهجية تساير البحوث الأجنبية، ذات الصلة، بإجراء ثلاثة أنواع من التحليل؛ التحليل الأساسى، والتحليل الإضافى، وتحليل الحساسية، وبذلك يحاول هذا البحث تضيق الفجوة بين الدراسات الأكاديمية التى تمت فى دول متقدمة، والدراسات التى تمت فى جمهورية مصر العربية فى هذا المجال. أيضاً يصب البحث فى اتجاه ترشيد قرارات المستثمرين الاقتصادية والتوجيه الكفاء والفعال لرؤوس أموالهم، وذلك من خلال تزويدهم بمقياس جديد يساعدهم على الإختيار السليم بين الشركات التى يسعون للأستثمار فيها.

٥- حدود البحث

يركز البحث بصفة أساسية على دراسة واختبار العلاقة بين الربح الحالى للشركات وربحها المستقبلى (إستمرارية الأرباح) من ناحية، وأثر نوع رأى مراقب الحسابات ودرجة تخصصه الصناعي على تلك العلاقة من ناحية أخرى، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. وبذلك يخرج عن نطاق هذا البحث الشركات غير المقيدة بالبورصة المصرية والمؤسسات المالية. كما تقتصر فترة الدراسة فى هذا البحث على السنوات من ٢٠١٢ وحتى ٢٠١٦ م. وأخيراً فإن قابلية النتائج للتعميم مشروطة بحدود البحث وضوابط اختيار مجتمع وعينة وفترة الدراسة وأدوات القياس المستخدمة لقياس متغيرات الدراسة.

٦- خطة البحث

لمعالجة مشكلة البحث وتحقيق الهدف منه وفى إطار حدوده سوف يُستكمل البحث على النحو التالى:

٦-١ تحليل الدراسات ذات الصلة بإستمرارية الأرباح، وأثر نوع رأى مراقب الحسابات ودرجة تخصصه الصناعي عليها واشتقاق فروض البحث.

٦-١-١ تحليل الدراسات ذات الصلة بإستمرارية الأرباح واشتقاق الفرض الأول للبحث.

٦-١-٢ تحليل الدراسات ذات الصلة بأثر نوع رأى مراقب الحسابات على إستمرارية الأرباح واشتقاق الفرض الثانى للبحث.

٦-١-٣ تحليل الدراسات ذات الصلة بأثر درجة التخصص الصناعي لمراقب الحسابات على إستمرارية الأرباح واشتقاق الفرض الثالث للبحث.

٦-١-٤ تحليل الأثر المشترك لنوع رأى مراقب الحسابات ودرجة تخصصه الصناعي على إستمرارية الأرباح واشتقاق الفرض الرابع للبحث.

٦-٢- منهجية البحث.

٦-٣- نتائج البحث والتوصيات ومجالات البحث المقترحة.

٦-١-١ تحليل الدراسات ذات الصلة بإستمرارية الأرباح، وأثر نوع رأى مراقب الحسابات ودرجة تخصصه الصناعي عليها واشتقاق فروض البحث

اتجه عدد كبير من الدراسات السابقة (السيد وآخرون، ٢٠١٨؛ على، ٢٠١٤؛ Dey & Lim, 2015; Zhang, 2007; Dawar, 2014; Sloan, 1996; Richardson et al., 2005; Clinch et al., 2012; Zohdi et al., 2014; Frankel & Litov, 2009; Li, 2019) لدراسة إستمرارية الأرباح كأحد المقاييس الدالة على تحقق جودة الأرباح، فكلما زادت قدرة أصحاب المصالح فى استخدام الأرباح الحالية للتنبؤ بالأرباح المستقبلية اتصفت الأرباح بالجودة، أى أن الأرباح الدائمة تتصف بأرباح عالية الجودة. كما اختبرت عدد من الدراسات (Choi & Jeter, 1992; Hadriche, 2015; Gajevszky, 2014; Tsipouridou & Spathis, 2013; Brain et al., 2011; Herbohn & Ragunathan, 2008; Francis & Krishnan, 1999) أثر نوع رأى مراقب الحسابات على إستمرارية الأرباح. كذلك أيضاً اختبرت عدد من الدراسات (مرسى، ٢٠١٥؛ عوض، ٢٠٠٦؛ الجبر، ٢٠١٢؛ الونى والعلى، ٢٠١٩؛ Balsam et al., 2003) أثر نوع التخصص الصناعي لمراقب الحسابات على إستمرارية الأرباح فى المستقبل.

لذلك سوف يتناول الباحث بالتحليل الثلاث مجموعات من الدراسات السابقة ومن ثم اشتقاق فروض البحث على النحو التالى:

٦-١-١-١ تحليل الدراسات ذات الصلة بإستمرارية الأرباح واشتقاق الفرض الأول للبحث.

تزايد اهتمام المستثمرين بجودة الأرباح فى العقد الأخير بعد أن اعلنت عدة شركات عالمية عن مكاسب غير مؤيدة وغير دائمة كجزء من تقاريرها الربع سنوية، لذا اصبح المستثمرون أكثر حذراً عند النظر إلى رقم صافى الربح. بناءً عليه قامت العديد من الدراسات بدراسة واختبار إستمرارية الأرباح كأحد مقاييس وخصائص جودة الأرباح. وجاءت نتائج تلك الدراسات متسقة فيما بينها.

بداية عرف (Herrmann et al.,2000) استمرارية مكون ما للأرباح بالمدى الذى يمكن من خلاله لهذا المكون أن يحدد الأرباح فى المستقبل, فى حين يتم السيطرة على مكونات الأرباح الأخرى. فى حين يرى (Altamuro & Beatty,2007) أن استمرارية الأرباح يمكن تعريفها بأنها مدى ارتباط الأرباح الحالية بالأرباح المستقبلية. فى نفس الإتجاه أكدت دراسة (أبو خزانه، ٢٠١٤) أن استمرارية الأرباح هى قدرة الأرباح الحالية على الاستمرار فى المستقبل بما يعكس كفاءة الأداء المستقبلى للشركة مقارنة بكفاءة أداءها الحالي.

فى نفس السياق يرى كل من (Penman & Zhang,2002) أن المقصود باستمرارية الأرباح هو أن الأرباح المفصح عنها تُعد مؤشراً جيداً للأرباح المستقبلية، فهما ينظران إلى الأرباح عالية الجودة على أنها "أرباح مستدامة" Sustainable Earnings. وبالمقابل، ينظران إلى النظام المحاسبى الذى ينتج أرباحاً غير مستدامة على أنه من النوعية الرديئة أو فقيرة الجودة. كذلك يرى (Tomy, 2012) أن الأرباح المستمرة هى الأرباح المستدامة، والتي تعتبر ذات جودة عالية لأنها توفر مدخلات أكثر دقة وفائدة لتقييم التدفقات النقدية المخصومة.

وباعتبار إستمرارية الأرباح مقياساً لجودة الأرباح وأحدى خصائصها، ربطت العديد من الدراسات السابقة بين مفهوم جودة الأرباح واستمراريته. فعلى سبيل المثال، عرف (Ohlson & Feltham, 1995) جودة الأرباح بأنها قدرة المستثمرين على التنبؤ بالأرباح المستقبلية غير العادية بالاعتماد على المعلومات الحالية. كما عرفت دراسة (Demerjian et al.,2013) جودة الأرباح من خلال استمرارية الأرباح, وأوضحت أنه كلما كان ارتباط المستحقات بالتدفقات النقدية أكبر دلّ ذلك على أن الأرباح تتمتع بجودة أعلى. كما عرف (قراقيش، ٢٠٠٩) جودة الأرباح بأنها مدى تعبير الأرباح التى تعلنها الشركة بصدق وعدالة عن الأرباح الحقيقية للشركة، أو بعبارة أخرى فإن أرباح الشركة المنشورة ذات وجود نقدى ملموس وتخلو من المبالغات أو الأرقام الاحتمالية (حمدان وأخرون، ٢٠١٢).

وينظر (الشريف وأبو عجيله، ٢٠٠٩) إلى الأرباح على أنها ذات جودة مرتفعة من خلال مدى قدرة الأرباح الحالية على الاستمرار فى الفترات المستقبلية، فكلما تمتعت الأرباح باستمرارية أكبر، فإن ذلك يشير إلى ارتفاع مستوى جودة الأرباح المستقبلية. فيما عرف (حمدان، ٢٠١٢) جودة الأرباح بأنها مدى قدرة الأرباح الحالية على تقديم صورة حقيقية عن واقع الشركة، وقدرتها على الاستمرار فى المستقبل. كما عرف (Dechow & Schrand, 2004) جودة الأرباح المحاسبية بأنها هى التى تعكس الأداء التشغيلى الحالى ومؤشر جيد للأداء التشغيلى المستقبلى ومقياس جيد لتقييم قيمة المنشأة.

وفى ذات الصدد، قام كل من (Gaio & Raposo, 2011) بقياس جودة الأرباح على أساس سبعة مقاييس منها الاستمرارية. وسابره فى هذا الإتجاه كل من (Demerjian et al.,2013) والذين

اعتبروا أن هناك أربعة مقاييس لجودة الأرباح ووضعوا استمرارية الأرباح كأحد هذه المقاييس الأربعة، كذلك (Huang & Wang,2013) اللذان قاما بتوظيف استمرارية الأرباح كبداية للوصول إلى جودة الأرباح. فيما بينت دراسة (Li,2011) أن مقاييس جودة الأرباح ترتبط إيجابياً باستمرارية الأرباح. كما أكدت دراسة (عثمان، ٢٠١١) أن تحقيق قدر معين من الأرباح في سنة معينة لا يُعد مؤشراً على جودة الأرباح، فقد يكون جزءاً منها ناتجاً عن الأنشطة والعمليات غير المستمرة والبنود الاستثنائية للشركة. من ناحية أخرى كشفت دراسة (الجرف، ٢٠١٤) أن سياسة التحفظ المحاسبي تمنح الأرباح الإستمرارية في المستقبل وذلك من خلال تأجيل الاعتراف بالإيرادات لحين تحققها بالفعل، فهي أرباح ممكنة الحدوث ولكن لم يفصح عنها بالفترة الحالية وبالتالي ستولد تدفقات نقدية في الفترات القادمة.

وانسجاماً مع التصورات السابقة لمفهوم جودة الأرباح فقد بين العديد من الباحثين بأن جودة الأرباح تتمثل في القدرة التنبؤية للأرباح في المستقبل، وقاموا بالربط بين ذلك وبين مفهوم استمرارية الأرباح. حيث تشير استمرارية الأرباح إلى مدى ارتباط الأرباح الحالية بالأرباح المستقبلية، من خلال تقسيم الأرباح إلى تدفقات نقدية ومستحقات، وتعد التدفقات النقدية أعلى جودة من المستحقات (أبو الخير، ٢٠٠٧). كما يشير المستوى المرتفع من التدفقات النقدية إلى زيادة دقة الاجتهادات والتقديرات، وبالتالي زيادة مستوى جودة الأرباح (أحمد، ٢٠١٢). أما الأرباح المصحوبة بنقصان بالتدفقات النقدية والزيادة في المستحقات فتشير إلى تدنى مستوى دقة الاجتهادات والتقديرات، وبالتالي تدنى الدقة في حساب الأرباح مما يؤدي إلى انخفاض جودة الأرباح، وهذه الجودة المنخفضة تؤدي إلى عوائد مستقبلية ضعيفة، فيما تدل جودة الأرباح على قدرة الأرباح المفصح عنها في بيان أرباح الشركة الحقيقية والتنبؤ بالأرباح المستقبلية (حمدان وأخرون، ٢٠١٢).

كذلك ربطت دراسة (Bellovary et al.,2005) القدرة التنبؤية بالأرباح باستمراريته، فأردفت بأن "الأرباح ذات الجودة العالية هي التي تساعد على التنبؤ بالأرباح المستقبلية وتنصف بالاستمرارية وعدم التذبذب". أيضاً أكدت دراسة (Doukakis,2010) أن مفهوم استمرارية الأرباح يقوم على الدور التنبؤي للأرباح. حيث غالباً ما يشير المحللون الماليون إلى أن الفحص الدقيق للأرباح ومكوناتها قد يعزز من قدرتها على التنبؤ بالأرباح المستقبلية، وكذلك تقدير قيمتها المتوقعة.

في نفس السياق برهنت دراسة (Dicheve & Tang,2009) على أن القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية تتأثر بمدى استمرارية الأرباح، فالأرباح الأكثر تقلباً Volatility تتمتع بقدرة تنبؤية أقل، ويرجع السبب في ذلك إلى أن الأرباح المتقلبة وغير مستقرة تتضمن مكونات وعناصر مؤقتة بسبب الظروف الغير اعتيادية كالأزمات الاقتصادية مما يُصعب من عملية التنبؤ بها مستقبلاً، وإن استمرارية الأرباح المرتفعة تساعد المستثمرين على تقييم أداء المنشأة واتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة. كذلك

أشارت دراسة (Jeon et al.,2004) إلى أن انخفاض استمرارية الأرباح لا يساعد المستثمرين على التنبؤ بالمستقبل، مما قد يترتب على ذلك انخفاض منفعة معلومات الأرباح ودورها في اتخاذ القرارات المختلفة، على اعتبار أن جزءاً من الأرباح المحققة قد يكون ناتجاً من الأنشطة والعمليات غير المستمرة والبنود الاستثنائية والتي لا يتوقع تكرارها في المستقبل (Jonas & Blanchet,2000).

ومنهجياً، اتبعت معظم الدراسات السابقة مدخل الدراسة التطبيقية على عينة من شركات فعلية عند تناولها لمفهوم استمرارية الأرباح كأحد خصائص جودة الأرباح. وقد طُبقت الدراسات في بيئات مختلفة ومتنوعة، حيث طُبقت دراسات (Herrmann et al.,2000; Altamuro & Beatty,2007) و (Bellovary et al.,2005) في بيئات متقدمة مثل اليابان والولايات المتحدة الأمريكية وإستراليا. بينما طبقت دراسات (أبو خزانه، ٢٠١٤؛ أبو الخير، ٢٠٠٧؛ حمدان وأخرون، ٢٠١٢؛ Dawar,2014; Dicheve & Tang,2009) في بيئات دول نامية مثل مصر، والأردن، والهند، وإيران. وعلى الرغم من اختلاف بيئات التطبيق إلا أنها اتفقت واجمعت في نتائجها على اعتبار استمرارية الأرباح أحد مقاييس جودة الربح.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن مفهوم إستمرارية الأرباح Earnings Persistence يرتبط بمدى قدرة الأرباح الحالية على الاستمرار في المستقبل، وقدرتها على توفير معلومات مفيدة لمستخدمي القوائم المالية لمساعدتهم على توقع الأرباح المستقبلية للشركات. وحتى تستطيع الأرباح الحالية أن تساعد في توقع الأرباح المستقبلية لابد من أن تكون خالية من أي بنود غير عادية أو غير متكررة أو مؤقتة بما يضمن استمراريته وقدرتها على التنبؤ، وكذلك ليس بها أي مبالغيات متعمدة من قبل الإدارة للتأثير على الأداء الحقيقي للشركة. وأيضاً يخلص الباحث إلى أن هناك اتفاقاً بين الدراسات السابقة على أن هناك ارتباطاً قوياً بين الأرباح الحالية والأرباح المستقبلية، وأن الأرباح الحالية لها قوة تفسيرية كبيرة لمقدار الأرباح المستقبلية. وأخيراً يخلص الباحث إلى أنه على الرغم من اختلاف بيئات التطبيق بين هذه الدراسات إلا أنها توصلت لنفس النتيجة وهي أن الربح الحالي للشركات يؤثر على ربحها المستقبلي.

وبناءً على ما سبق يتوقع الباحث أن يؤثر الربح الحالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلي. ولذا يمكن اشتقاق الفرض الأول (H1) على النحو التالي:

H1: يؤثر الربح الحالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلي.

٦-١-٢ تحليل الدراسات ذات الصلة بأثر نوع رأى مراقب الحسابات على إستمرارية الأرباح واشتقاق الفرض الثانى للبحث

تعرضت مهنة المحاسبة والمراجعة لانتقادات عنيفة فى السنوات الأخيرة، حيث كشفت العديد من الدراسات (Blandon et al.,2013; Elfouzi & Ali Zarai,2009) أن أغلب حالات الفشل المالى والانهيارات المفاجئة التى حدثت خلال السنوات السابقة لكبرى الشركات الأمريكية مثل Enron, Worldcom، كانت نتيجة لقيام الإدارة بتطبيق ممارسات محاسبية معينة للتلاعب فى الأرقام المحاسبية المنشورة وخاصة رقم صافى الربح، وكان من الطبيعى أن يتبع ذلك تساؤل هام وهو؛ أين كان مراقبى الحسابات عندما قامت الإدارة بتلك الممارسات؟، خاصة وأن تقارير المراجعة التى استلمتها تلك الشركات فى السنوات السابقة لانهيارات كانت متضمنة آراء نظيفة، حيث لم تحتوى على أى تحفظات بسبب وجود شكوك تُحيط بقدرة المنشأة على الاستمرار، كما لم توفر هذه التقارير أى تحذيرات مبكرة لتعرض تلك الشركات لمشاكل مالية قد تؤدى بها إلى الإفلاس، لذلك أصبحت مصداقية تقرير مراقب الحسابات فى وضع شك من قبل مستخدميه.

لذلك اهتمت العديد من الدراسات (Rosner et al., 2003; Trigeorgis, 2007; Bradshaw et al., 2001; Bartov et al., 2001; Herbohn & Rangunathan, 2008; Tsipouridou et al., 2010; Tsipouridou & Spathis, 2013) فى الآونة الأخيرة بدراسة واختبار أثر نوع رأى مراقب الحسابات على ممارسات إدارة الأرباح بصفة عامة وجودة الأرباح واستمراريته بصفة خاصة. ولكن لم يكن هناك اتفاق واجماع بين نتائج تلك الدراسات حول نوع العلاقة بين نوع رأى مراقب الحسابات واستمرارية الأرباح كأحد مقاييس وخصائص جودتها.

بداية إتفقت مجموعة من الدراسات على وجود علاقة سلبية بين رأى المراجعة Audit Opinion وبين أساليب إدارة الأرباح. فعلى سبيل المثال، أشارت دراسة (Rosner et al.,2003; Trigeorgis,2007) أن رأى المراجعة المعدل Qualified Audit Opinion قد يدفع بعض مديرى الشركات المتعثرة Distressed Firms إلى أن يكونوا أكثر تحفظاً فى تقاريرهم المالية أكثر من غيرهم من مديرى الشركات الأخرى. وهو ما أيدته دراسة (Etemadi et al.,2013; Hadriche,2015) من أن الشركات المتعثرة قد تضطر، تحت ضغط نوع رأى المراجعة، إلى إتباع إجراءات متحفظة تجاه تقارير الأرباح. لذلك يمثل نوع رأى المراجعة المعدل ضغطاً على المديرين لإتباع سلوك أكثر تحفظاً تجاه الإعلان عن الأرباح الخاصة بالشركات، الأمر الذى يعنى الحد من إنشئة وأساليب إدارة الأرباح. وفى رومانيا، كشفت نتائج دراسة (Gajevszky,2014) أن احتمالية انخفاض ممارسات إدارة الأرباح مرتبط بإصدار تقرير مراجعة معدل. وبالتالي توجد هناك علاقة سلبية بين رأى المراجعة وبين

الاستحقاقات الاختيارية كأحد أساليب إدارة الأرباح وذلك فى الشركات المدرجة بالبورصة. كذلك يرى (Taktak & Mbarki,2014) أن آراء المراجعة المعدلة قد تكون دافعاً لحث المديرين على الحد من ممارسات إدارة الأرباح، وبالتالي تُظهر هذه النتائج أهمية نوع رأى مراقب الحسابات فى الحد من ممارسات إدارة الأرباح.

فى نفس السياق، وباستخدام عينة من الشركات الخاصة الأسبانية، قام كل من (Arnedo et al.,2008) باختبار العلاقة بين نوع رأى المراجعة المعدل والإرباح المعلنة للشركات. حيث قاموا بتقسيم نوع رأى المراجعة المعدل إلى نوعين؛ رأى مراجعة معدل بسبب بعض الأمور المتعلقة باستمرارية المنشأة، ورأى مراجعة معدل آخر متعلق بأسباب أخرى. وأوضحت نتائج الدراسة وجود علاقة سلبية بين إدارة الأرباح ونوع رأى المراجعة المعدل الخاص باستمرارية المنشأة، وعلاقة إيجابية بين إدارة الأرباح ونوع رأى المراجعة المعدل لأسباب أخرى.

واستمراراً للدراسات الداعمة للعلاقة السلبية بين نوع رأى مراقب الحسابات وممارسات إدارة الأرباح، فقد قامت دراسة (Herbohn & Ragunathan,2008) بالتحقق مما إذا كانت هناك علاقة سلبية بين الاستحقاقات الاختيارية وإمكانية تلقى آراء مراجعة معدلة فى الشركات الأسترالية أم لا. وباستخدام بيانات عينة من الشركات المدرجة فى بورصة أستراليا، أكدت النتائج على وجود علاقة سلبية بين رأى المراجعة المعدل والاستحقاقات الاختيارية.

على النقيض مما سبق، وجدت مجموعة أخرى من الدراسات (Bartov et al., 2001; Bradshaw et al., 2001; Vichitsarawong & pornupatham,2015) إبرة حول وجود علاقة إيجابية بين رأى المراجعة وممارسات إدارة الأرباح. حيث استهدفت دراسة (Vichitsarawong & pornupatham,2015) فحص العلاقة بين رأى المراجعة واستمرارية الأرباح، وذلك فى الشركات المقيدة بالبورصة فى تايلاند، وأوضحت نتائج الدراسة أن الشركات التى تتلقى تقارير مراجعة متحفظة، غالباً ما تكون استمراريته أقل من الشركات التى تتلقى تقارير مراجعة غير متحفظة. كما أكدت نتائج الدراسة على أن استمرارية الأرباح تختلف باختلاف درجة وأسباب التحفظ الموجودة بتقرير المراجعة. وفى إيران، أكدت دراسة (Moghaddamet al.,2016) على نفس النتيجة السابقة، وهو أن الشركات التى تتلقى آراء مراجعة متحفظة غالباً ما تكون استمراريته أقل مقارنة بالشركات التى تتلقى آراء مراجعة نظيفة.

على نفس النحو، اتفق كل من (Bartov et al.,2001; Bradshaw et al.,2001) على أن آراء المراجعة المتحفظة ترتبط ارتباطاً إيجابياً ومباشراً بالاستحقاقات الاختيارية، وأن أى زيادة فى ممارسات إدارة الأرباح من شأنه أن يؤدي إلى زيادة احتمالية تلقى الشركة لآراء مراجعة متحفظة. أيضاً

كشفت نتائج دراسة (Sengupta & Shen, 2007) عن احتمالية تلقى الشركة لرأى مراجعة متحفظ بخصوص إستمراريتها فى المستقبل، يكون أكبر فى حالة انخفاض جودة استحقاقات الشركة.

وفى ذات الصدد، استهدفت دراسة (Johl et al., 2007) قياس وتفسير العلاقة بين ممارسات إدارة الأرباح المحاسبية واتجاه مراقب الحسابات نحو إصدار تقرير متحفظ، وقد تمت هذه الدراسة على عينة من الشركات المقيدة فى بورصة ماليزيا، خلال الفترة من عام ١٩٩٤ وحتى عام ١٩٩٩، وبمجموع مشاهدات بلغت ١٥١٢ مشاهدة. وكشفت نتائج الدراسة على وجود علاقة إيجابية بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات الاختيارية وإصدار مراقب الحسابات لتقرير متحفظ.

وفى الصين، حاولت دراسة (Lin et al., 2011) الإجابة على سؤال رئيسي وهو؛ لماذا تُظهر تقارير مراقبي الحسابات للعديد من الشركات الصينية آراء متحفظة؟، وذلك خلال الفترة من عام ١٩٩٢ وحتى عام ٢٠٠٩. وللإجابة على هذا التساؤل تم إجراء دراسة تطبيقية على عينة مكونة من ٩٢٤٩ مشاهدة. وفسرت نتائج الدراسة الزيادة فى عدد تقارير مراقبي الحسابات المتضمنة لرأى متحفظ خلال فترة الدراسة يعزو إلى سبب رئيسي، وهو ممارسات إدارة الأرباح من قبل إدارة تلك الشركات وذلك لمقابلة الحوافز التنظيمية المرتبطة بالقيود فى سوق الأوراق المالية. كما أشارت نتائج الدراسة أن تقارير مراقبي الحسابات المتحفظة ليس لها أى تأثير على أصحاب رأس المال بمعنى (لا يؤثر التقرير المتحفظ لمراقبي الحسابات على قرارات منح الإئتمان).

وفى اتجاه ثالث، قدمت مجموعة من الدراسات أدلة حول عدم وجود أى علاقة أو ارتباط بين نوع رأى مراقب الحسابات وممارسات إدارة الأرباح. فعلى سبيل المثال، استهدفت دراسة (Tsipouridou & Spathis, 2012) فحص أثر ممارسات إدارة الأرباح المحاسبية على نوع تقرير مراقب الحسابات؟ وهل يختلف هذا الأثر باختلاف حجم مكتب المراجعة؟، بمعنى هل تتجه مكاتب المراجعة الكبيرة إلى إصدار تقارير مراجعة متحفظة بشكل أكبر من مكاتب المراجعة الصغيرة. وتم إجراء الدراسة التطبيقية على عينة من الشركات المساهمة المقيدة فى بورصة اليونان خلال الفترة من عام ٢٠٠٥ حتى عام ٢٠٠٩، بإجمالى مشاهدات بلغ ٩٧٨ مشاهدة. وقد أسفرت نتائج الدراسة عن عدم وجود علاقة معنوية بين إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات غير العادية وبين التقرير المتحفظ لمراقب الحسابات، إلا أن تضمين حجم مكتب المراجعة فى نموذج الانحدار يؤثر على معاملات الانحدار، مما يشير إلى وجود علاقة إيجابية بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات الاختيارية وبين التقرير المتحفظ فى الشركات التى تراجع من قبل مكاتب المراجعة الكبرى Big4.

وفى الولايات المتحدة الأمريكية، لم تجد دراسة (Butler et al., 2004) أى دليل على أن الشركات التى تتلقى آراء مراجعة معدلة تكون فيها نسبة ممارسات إدارة الأرباح أكثر من تلك الشركات التى

تتلقى آراء مراجعة غير متحفظة (نظيفة) Unqualified Opinion. وفي دراسة أخرى فى اليونان قام (Tsipouridou & Spathis,2013) باختبار العلاقة بين نوع رأى مراقب الحسابات وممارسات إدارة الأرباح القائمة على الاستحقاقات. ولم تجد هذه الدراسة أى علاقة أو ارتباط بين نوع رأى المراجعة وإدارة الأرباح.

وفى ماليزيا، سعت دراسة (Rusmanto et al.,2014) إلى تحقيق هدف أساسى والذى تمثل فى قياس وتفسير العلاقة بين ممارسات إدارة الأرباح المحاسبية من خلال الاستحقاقات الاختيارية والتقارير المتحفظ لمراقب الحسابات. وإنتهت الدراسة إلى؛ عدم وجود علاقة بين الاستحقاقات الاختيارية والتقارير المتحفظ لعينة الدراسة.

وعلى نفس النهج، قامت دراسة (Tsipouridou et al.,2010) باختبار العلاقة بين نوع تقرير المراجعة والاستحقاقات الاختيارية، وأشارت أنه لا توجد أى علاقة ارتباط بين نوع منشأة المراجعة والاستحقاقات الاختيارية. وأضافت الدراسة أن شركات المراجعة الكبرى Big4 غالباً ما تصدر آراء مراجعة نظيفة، بغض النظر عما اذا كانت المنشأة قد قامت بممارسة بعض أنشطة إدارة الأرباح (مثل الإستحقاقات الاختيارية). دون الالتفات لحجم أنشطة ممارسات إدارة الأرباح.

مما سبق يخلص الباحث إلى أن الدراسات السابقة قد اختلفت فيما بينها حول أثر نوع رأى مراقب الحسابات على استمرارية الأرباح كأحد مقاييس وخصائص جودة الربح. فبعضها يرى أن هناك ارتباط سلبى (عكسى) بين نوع الرأى واستمرارية الأرباح، بمعنى أنه فى حالة تلقى الشركة لرأى متحفظ فإن ذلك يمثل دافع، وفى بعض الأوقات نوع من الضغط على إدارة الشركة للحد من ممارسات إدارة الأرباح. والبعض الآخر يرى أن هناك ارتباط إيجابى (طردى) بين نوع الرأى واستمرارية الأرباح. بمعنى أن الشركات التى تتلقى رأى نظيف من المتوقع أن تكون استمراريتهأ أعلى من تلك الشركات التى تتلقى رأى متحفظ، حيث أن هذا الرأى المتحفظ دائماً ما يشير إلى بعض الأمور التى من المتوقع أن تؤثر على الإداء المستقبلى للشركة مثل؛ الشك فى قدرة المنشأة على الأستمرار فى المستقبل، وجود خلاف حول تطبيق السياسات والمعالجات المحاسبية، وجود بعض القيود التى قد تُعيق مراقب الحسابات أثناء تنفيذة لعملية المراجعة. وبالتالي فمن المتوقع أن تؤدي هذه الإشكاليات إلى انخفاض جودة الأرباح ومن ثم انخفاض استمراريتهأ. وأخيراً، يرى تيار آخر من الباحثين عكس ذلك، وهو أنه لا توجد أى علاقة أو ارتباط بين نوع رأى مراقب الحسابات واستمرارية الأرباح.

وفى رأى الباحث أن اختلاف النتائج حول طبيعة هذه العلاقة قد يعزو إلى عدة أسباب منها؛ اختلاف البيئات التى طبقت فيها الدراسات، فقد تنوعت ما بين بيئات دول متقدمة وأوربية، منها

دراسات (Butler et al.,2004; Tspouridou & Spathis,2012; Lin et al.,2011; Herbohn & Ragunathan,2008; Arnedo et al.,2008; Hadriche,2015) الولايات المتحدة الأمريكية والصين وأستراليا واليونان وفرنسا. فى حين طُبقت دراسات مثل (Rusmanto et al.,2014; Gajevszky,2014; Johl et al.,2007; Moghaddam et al.,2016) فى بيئات دول نامية وناشئة مثل؛ إيران وماليزيا ورومانيا وتايلاند. أيضاً من ضمن أسباب اختلاف النتائج، اختلاف حجم العينة التى طُبقت عليها الدراسة، اختلاف البيئات التنظيمية والقانونية ومدى تطبيق وإرساء قواعد الحوكمة فى كل دولة.

وبناءً على ما سبق يتوقع الباحث أن يختلف تأثير الربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلى باختلاف نوع رأى مراقب الحسابات فى قوائمها المالية عن السنة الحالية. ولذلك يمكن اشتقاق الفرض الثانى (H2) على النحو التالى:

H2: يختلف تأثير الربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلى باختلاف نوع رأى مراقب الحسابات على قوائمها المالية عن السنة الحالية.

٦-١-٣ تحليل الدراسات ذات الصلة بأثر درجة التخصص الصناعى لمراقب الحسابات على إستمرارية الأرباح واشتقاق الفرض الثالث للبحث.

يعتبر التخصص الصناعى لمراقب الحسابات أحد مداخل التطور فى ممارسة مهنة المراجعة لمواجهة التغيرات المستمرة فى بيئة الأعمال والبيئة التنظيمية والمهنية المرتبطة بممارسة المهنة، كما يساعد منشآت المراجعة على مواجهة المنافسة المتزايدة فى سوق المهنة فى ظل العولمة وانفتاح الأسواق (عوض، ٢٠٠٦). وتعددت التعاريف المحددة لمفهوم التخصص الصناعى لمراقب الحسابات، حيث عرف (Solomon et al.,1999) مراقب الحسابات المتخصص فى صناعة ما بأنه ذلك المراجع الذى تتركز خبرته وتدريبه بشكل كبير فى صناعة معينة، ويقضى معظم وقته فى مراجعة عملاء فى صناعة واحدة. ويؤكد على هذا المفهوم (Hammersley,2006) حيث أشار إلى أن مراقب الحسابات المتخصص فى الصناعة هو المراجع الذى تتركز خبرته وتدريبه بشكل رئيسى فى صناعة معينة. فيما يرى (محمد، ٢٠١٣) أن التخصص الصناعى هو عبارة عن قيام مراقب الحسابات بأداء خدمات المراجعة المستقلة إلى عملاء ينتمون إلى قطاع صناعى واحد بما يضمن ذلك تماثل طبيعة العمليات التى تقوم بها المنشآت فى نفس القطاع وإمكانية الحصول على المعرفة والخبرات

المتعلقة بطبيعة تلك العمليات. وحصرت دراسة (Robkob et al., 2011) التخصص الصناعي فى قدرة مراقب الحسابات وخبرته فى مراجعة صناعة معينة.

ولقد حظى التخصص الصناعي لمراقب الحسابات باهتمام الجهات المهنية، فعلى سبيل المثال أكدت معايير جودة المراجعة والصادرة من المعهد الأمريكى للمحاسبين القانونيين AICPA على أهمية تعيين مراقب حسابات متخصص فى الصناعة (Hegazy et al., 2015). وعلى الرغم من أن معايير المراجعة الدولية لم تتضمن معيار يتناول التخصص الصناعي لمراقب الحسابات، إلا أنها تناولت هذا الاتجاه بشكل غير مباشر من خلال مطالبة مراقب الحسابات بضرورة تفهم أعمال العميل والصناعة التى يعمل فيها وذلك فى معيار المراجعة الدولى (ISA 315) بعنوان "فهم الوحدة والبيئة التى تعمل فيها وتقرير المخاطر والأهمية النسبية"، حيث أكد هذا المعيار على أهمية التخصص الصناعي لمراقب الحسابات من خلال إلزامه بضرورة فهم طبيعة نشاط العميل والصناعة التى ينتمى إليها (إبراهيم، ٢٠٠٧). كما أن المعيار الأول من معايير المراجعة المقبولة قبولاً عاماً (GAAS) يحدد بصورة واضحة أهمية وجود مستوى كافى من الخبرة فى مجال المراجعة، وإحدى الطرق التى يستخدمها مراقب الحسابات لزيادة خبرته هى تحقيق الميزة التنافسية من خلال التخصص فى مراجعة صناعة معينة (Kato et al., 2016).

من ناحية أخرى استعرضت بعض الدراسات (Fernando et al., 2010; Klein, 2002)؛ (عبدالعزيز، ٢٠١٦) أهمية ومزايا التخصص الصناعي. وذكرت أن التخصص الصناعي يساعد مراقب الحسابات على فهم عملائه وخصائصهم بشكل أوسع وأدق، وبالتالي سيكون لديه قدرة أكبر على تقديم خدمات مميزة لهم، وتجعله قادراً على تلبية متطلباتهم المتزايدة، وبالتالي القدرة على مواجهة المنافسة فى مجال عمله. كما يُمكن التخصص لمراقب الحسابات من معرفة وتحديد المخاطر والتحريرات الجوهرية التى قد توجد بالقوائم المالية، ويساعد أيضاً على مواجهة حالات الغش والاحتيال المالى، واكتشاف هذه الحالات أو الحيلولة دون وقوعها. وكذلك مواجهة قيام الشركات بإصدار تقارير مالية مضللة أو متضمنة احتيالياً مالياً بممارسة أحد اساليب إدارة الأرباح (على، ٢٠١٨).

وفيما يتعلق بمدخل قياس التخصص الصناعي، فإنه لا يوجد إتفاق حول كيفية قياس هذا التخصص، فقد أشارت دراسة (متولى، ٢٠٠٦) بأن مراقب الحسابات يكون متخصصاً إذا كانت جملة أتعابه، أو ما يراجعه، من شركات لا يقل عن ١٠% من إجمالى الأتعاب أو إجمالى الشركات الخاضعة للمراجعة فى قطاع معين. بينما ترى دراسة (ليبب، ٢٠٠٥) ضرورة حصول مكتب المراجعة على ٢٠% على الأقل من جملة شركات القطاع، أو جملة أتعاب المراجعة على مستوى هذا القطاع.

لذا استخدمت الدراسات السابقة بعض المؤشرات لقياس التخصص الصناعي، ويوجد مدخلان أساسيان لقياسه وهما؛ مدخل الحصة السوقية (Market Share Approach) ومدخل المحفظة Portfolio Share Approach. حيث يفترض مدخل الحصة السوقية أنه يمكن قياس معرفة وخبرة مراقب الحسابات فى صناعة معينة من خلال حصته السوقية فى هذه الصناعة، وبالتالي فإن مراقب الحسابات الذى يكون له حصة سوقية أكبر فى صناعة معينة من المفترض أن يكون لديه معرفة وخبرة أكبر فى هذه الصناعة. وتوجد عدة مقاييس لتحديد الحصة السوقية، حيث يمكن تحديدها على أساس عدد العملاء الذين قام مراقب الحسابات بمراجعة حساباتهم، أو إجمالي مبيعات عملائه، أو إجمالي أصول عملائه (Bergen,2013; Kato et al.,2016; Karami et al.,2017). ويعتبر مدخل الحصة السوقية هو المدخل الأكثر شيوعاً واستخداماً وواقعية فى تحديد التخصص الصناعي، لذلك فإن الباحث سيعتمد عند إجرائه الدراسة التطبيقية على هذا المدخل.

فى المقابل يعتمد مدخل المحفظة فى تحديد التخصص الصناعي على تميز منشأة مراقب الحسابات عبر الصناعات، حيث يركز فى تحديد التخصص الصناعي على التوزيع النسبى للخدمات التى تؤديها منشأة مراقب الحسابات، والصناعة التى تحظى بنسبة أكبر من الخدمات تعتبر مجال تخصص مراقب الحسابات (الصغير، ٢٠٠٨؛ Kato et al.,2016).

ويعتبر التخصص الصناعي لمراقب الحسابات من أهم محددات جودة الأرباح، والذى من المتوقع أن يؤدى إلى التحقق من جودة صافى الربح المعلن عنه من قبل الإدارة، فمراقب الحسابات المتخصص فى صناعة معينة تتوافر لديه المعرفة والخبرة بمجال الصناعة التى يعمل فيها عميله. وبالتالي من المتوقع أن يكون أكثر قدرة من غيره على اكتشاف الأخطاء الجوهرية والحد من الأساليب الانتهازية للإدارة فى التلاعب بالأرباح المعلنه مما يؤثر على استمرارية الأرباح المحاسبية.

لذلك توصلت دراسات (مرسى، ٢٠١٥؛ Zuo & Guan,2014; Bhattacharya,2011) إلى أن التخصص يكسب مراقبى الحسابات المعرفة والخبرة الواسعة وبالتالي اكتشاف ومواجهة أساليب إدارة الأرباح من قبل إدارات الشركات، وبالتالي فإن هناك علاقة ارتباط بين تطبيق استراتيجية التخصص والحد من ممارسات إدارة الأرباح.

فعلى سبيل المثال، أوضحت دراسة (Balsam et al.,2003) أن الشركات التى تراجع من قبل مكاتب مراجعة متخصصة يكون لديها معامل استجابة أرباح أعلى، وعناصر استحقاق اختيارية أقل مقارنة بالشركات التى تراجع من المكاتب غير المتخصصة. كذلك اظهرت نتائج دراسة (Rusmin,2010؛ حسين، ٢٠١٩) أن عناصر الاستحقاق الاختيارية هى أقل للشركات التى يتم مراجعتها بواسطة مراجعين متخصصين. كما أشارت دراسة (Gramling et al., 2001؛ الونى

والعلى، ٢٠١٩) إلى أن استمرارية الأرباح تكون أكبر بالنسبة للشركات التي تراجع من قبل مراقب حسابات متخصص. كما اتفقت نتائج دراسات كل من (Sun & Liu,2013; Jaggi et al.,2012; Havasi & Darabi,2016; Jenkins et al.,2006) على أن التخصص الصناعي يساعد على زيادة جودة الأرباح للشركة عميل المراجعة.

في نفس السياق، هدفت دراسة (Krishnan,2003) إلى اختبار أثر تخصص منشأة المراجعة في صناعة العميل على مستويات إدارة الربحية التي يمارسها العميل. وتوصلت الدراسة إلى أن المنشآت التي يتم مراجعتها من قبل منشأة مراجعة غير متخصصة تمارس إدارة الربحية بمستويات أعلى من تلك المنشآت التي يتم مراجعتها من قبل منشأة مراجعة متخصصة، كما توصلت الدراسة إلى أن المنشآت التي ترتفع فيها ممارسات إدارة الربحية تقوم باختيار منشأة مراجعة غير متخصصة حتى لا تكتشف تلك الممارسات، على العكس من المنشآت التي لا تتوسع في ممارسات إدارة الربحية فهي تميل إلى اختيار منشأة مراجعة متخصصة لمراجعتها.

وعلى نحو مماثل، يرى (Romanus et al.,2008) أن عملية التخصص الصناعي لمراقب الحسابات تعتبر بمثابة تدريب مستمر يكتسب مراقب الحسابات من خلالها خبرات كبيرة من خلال التركيز على صناعة معينة، مما يؤدي إلى زيادة معرفته بخصائص هذه الصناعة، وبالتالي تزيد كفاءته خاصة فيما يتعلق بقدرته على اكتشاف الأخطاء المتعلقة بالتقديرات المحاسبية، الأمر الذي ينعكس على زيادة جودة المراجعة وبالتالي قدرة أرباح العميل على التنبؤ بالتدفقات النقدية المتوقعة.

كما هدفت دراسة (Deboskey & Jiang,2012) إلى تقييم دور مراقبي الحسابات المتخصصين في تقييد والحد من إدارة الأرباح عن طريق مخصصات خسائر القروض المصرفية لشريحة واسعة من البنوك الأمريكية، وذلك في الفترة ما بين عام ٢٠٠٢ إلى عام ٢٠٠٦. وتوصلت الدراسة إلى أن مراقب الحسابات المتخصص هو أكثر فعالية في الحد من احتمالية زيادة إدارة الأرباح، وأن خبرة مراقب الحسابات في صناعة العميل تجعله يلعب دوراً فعالاً في تقييد الإدارة بإتباع ممارسات إدارة الأرباح.

وفي مصر، استهدفت دراسة (عوض، ٢٠٠٦) التعرف على أثر تخصص مراقب الحسابات في القطاع الصناعي على خصائص جودة الأرباح المحاسبية للشركات المسجلة بالبورصة المصرية، ولتحقيق هذا الهدف تم أخذ عينة من الشركات المصرية النشطة المسجلة بالبورصة، والتي تتوفر عنها البيانات المطلوبة، وتم أخذ ٣١ شركة خلال الفترة الممتدة من عام ١٩٩٧ إلى عام ٢٠٠٣، وتم الاعتماد على مدخل الحصة السوقية لقياس تخصص مراقب الحسابات، واستخدمت ثلاث بدائل لقياس جودة الأرباح المحاسبية وهي؛ القيمة الملائمة للأرباح، درجة تحفظ الأرباح، قدرة الأرباح على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي لتخصص المراقب على القيمة

الملائمة للأرباح المحاسبية، وعلى قدرة الأرباح على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وأظهرت النتائج أن زيادة التخصص لمراقب الحسابات إلى درجة عالية يؤدي إلى تقليل درجة التحفظ المحاسبى، وارتفاع درجة التوقيت الملائم للاعتراف بالأرباح السارة من قبل الأرباح المحاسبية.

وعلى الرغم من إجماع نتائج الدراسات السابقة على وجود علاقة سلبية بين التخصص الصناعي لمراقب الحسابات وممارسات إدارة الأرباح، أو بمعنى آخر وجود علاقة إيجابية بين التخصص وجودة الأرباح. إلا أن هناك بعض الدراسات الأخرى القليلة التى قدمت بعض الأدلة على عدم وجود أى علاقة أو تأثير لدرجة تخصص مراقب الحسابات على جودة الأرباح. ومن بين هذه الدراسات دراسة (إبراهيم، ٢٠١٤)، التى استهدفت فحص أثر عوامل جودة المراجعة على جودة الأرباح، وذلك على عينة من الشركات الصناعية المدرجة فى بورصة عمان خلال الفترة من ٢٠٠٥ إلى ٢٠١١. ولتحقيق هذا الهدف تم قياس جودة الأرباح باستخدام نموذج Richardson et al, 2005 واستخدمت كلاً من التخصص فى صناعة العميل، حجم مكتب المراجعة، فترة الاحتفاظ بالعميل، وقيمة أتعاب المراجعة كمقاييس لجودة المراجعة. وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود تأثير لعوامل جودة المراجعة بما فيها التخصص على جودة الأرباح.

وفى مصر أيضاً توصلت دراسة (Hegazy et al., 2015) إلى عدم وجود اختلاف فى إدارة الأرباح بالنسبة للشركات التى يقوم بمراجعتها مراجعون متخصصون أو غير متخصصون. وفى المملكة العربية السعودية، كشفت دراسة (الجبر، ٢٠١٢) عن عدم وجود تأثير للمراجع سواء كان من مكاتب المراجعة الكبيرة أو مكاتب المراجعة المتخصصة على جودة الأرباح. وإضافت نتائج الدراسة أن المستثمرين وغيرهم من ذوى العلاقة فى سوق الأوراق المالية السعودى لا ينظرون إلى الريح بأنه أكثر استمرارية للشركات التى تراجع من قبل مكاتب المراجعة الكبيرة أو المتخصصة مقارنة بالشركات التى تراجع من قبل المكاتب الأخرى. مما يعنى أن المستثمرين وغيرهم من ذوى العلاقة لا يعتبرون الريح الذى تمت مراجعته بواسطة مكاتب المراجعة الكبرى أو المتخصصة أعلى جودة مقارنة بالريح الذى تمت مراجعته بواسطة مكاتب المراجعة الأخرى.

كما أكدت دراسة (Zuo & Guan, 2014) على عدم وجود علاقة بين تخصص مراقب الحسابات وإدارة الأرباح. إلا أنها فى نفس الوقت أكدت على أن هذا التأثير يمكن أن يظهر فى حالة الشركات التى لديها معدلات عالية من إدارة الأرباح، أو بمعنى آخر البيئة التى تقل فيها الشفافية بصورة كبيرة ويزيد فيها مقدار عدم تماثل المعلومات المحاسبية. كذلك أوضحت نتائج دراسة (البلتاجى، ٢٠١٧) أنه لا توجد علاقة ذات معنوية إحصائية بين متغير التخصص الصناعي لمراقب الحسابات وجودة التقارير المالية فى بيئة الأعمال السعودية والمحددة بالشركات المقيدة فى بورصة الأوراق المالية السعودية.

مما سبق يخلص الباحث من تحليل الدراسات السابقة والتي تمت في بيئات مختلفة، إلى وجود اتفاق بين غالبية هذه الدراسات على أنه في حالة وجود علاقة أو تأثير لدرجة التخصص الصناعي لمراقب الحسابات على جودة الأرباح فإن هذا التأثير يكون إيجابى. ولم تقدم أى دراسة أى إدلة على وجود علاقة سلبية بين درجة التخصص الصناعي لمراقب الحسابات وجودة الأرباح. إلا أنه في نفس الوقت، هناك عدد قليل من الدراسات السابقة التي لم تجد أى علاقة أو تأثير لدرجة تخصص مراقب الحسابات على جودة الأرباح، ومعظم هذه الدراسات تمت في بيئات دول عربية مثل؛ المملكة العربية السعودية، مصر، الأردن، الأمر الذى يمكن تفسيره أن السبب وراء اختلاف نتائج تلك الدراسات مع نتائج الدراسات التي إيدت العلاقة الإيجابية بين درجة التخصص الصناعي لمراقب الحسابات وجودة الأرباح هو اختلاف البيئة الثقافية والقانونية والتنظيمية والمحاسبية فى الأسواق الناشئة عنها فى الأسواق المتقدمة، وهو ما أكدته نتائج دراسة (الجبر، ٢٠١٢).

وبناءً على ما سبق يتوقع الباحث أن يختلف تأثير الربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلى باختلاف درجة التخصص الصناعي لمراقب الحسابات. ولذلك يمكن اشتقاق الفرض الثالث (H3) على النحو التالى:

H3: يختلف تأثير الربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلى باختلاف درجة التخصص الصناعي لمراقب الحسابات

٦-١-٤ تحليل الأثر المشترك لنوع رأى مراقب الحسابات ودرجة تخصصه الصناعي على إستمرارية الأرباح واشتقاق الفرض الرابع للبحث

هناك عدد من الدراسات سواء العربية أو الأجنبية (Hadriche, 2015; Tsipouridou and Spathis, 2012؛ الجبر، ٢٠١٢) التي تناولت أثر بعض خصائص جودة المراجعة (حجم المكتب - نوع الرأى - التخصص الصناعي - مدة إرتباط مكتب المراجعة بمنشأة العميل) على جودة الأرباح، وذلك من خلال الجمع بين متغيرين أو أكثر. ولكن فيما يتعلق بتفاعل نوع رأى مراقب الحسابات ودرجة التخصص الصناعي له فى التأثير على إستمرارية الأرباح كأحد مقاييس جودة الأرباح، فلم يجد الباحث- فى حدود إطلاع- أى دراسة تناولت الأثر المشترك لنوع رأى مراقب الحسابات والتخصص الصناعي معاً على جودة الأرباح. وهو ما يعتبره الباحث دافعاً لاختبار تلك العلاقة فى البيئة المصرية، ويوضح أيضاً مدى أهمية هذا البحث.

فعلى سبيل المثال، تناولت دراسة (الجبر، ٢٠١٢) العلاقة بين جودة الأرباح وحجم مكتب المراجعة ودرجة التخصص الصناعي وذلك على عينة من الشركات السعودية. وأوضحت نتائج تلك الدراسة أنه لا يوجد تأثير لحجم مكتب المراجعة ودرجة التخصص الصناعي له على جودة الأرباح. فى حين أوضحت نتائج دراسة (Hadriche, 2015) وجود علاقة سلبية بين نوع رأى مراقب الحسابات وحجم مكتبه وممارسات إدارة الأرباح، وذلك على عينة من البنوك التجارية فى فرنسا. فى حين تناولت دراسة (Tsipouridou & Spathis, 2012) أثر حجم مكتب المراجعة ونوع رأى المراجعة على ممارسات إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات الاختيارية على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة فى اليونان، وكشفت نتائج الدراسة عن وجود علاقة طردية بين الاستحقاقات الاختيارية وبين التقرير المتحفظ فى الشركات التى تراجع من قبل المكاتب الأربعة الكبار Big4.

وبناءً على ذلك يمكن إستخلاص، وجود تفاعل بين عاملى نوع رأى مراقب الحسابات ودرجة التخصص الصناعي له، وأن هذا التفاعل بدوره يؤثر فى طبيعة العلاقة بين الربح الحالى للشركات وربحها المستقبلى. وبالتالي فمن المتوقع أن يختلف تأثير الربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلى بإختلاف كل من نوع رأى مراقب الحسابات على قوائمها المالية عن السنة الحالية ودرجة التخصص الصناعي معاً كمتغيرات معدّلة. وبناءً عليه يمكن صياغة الفرض الرابع للبحث على النحو التالي:

H4: يختلف تأثير الربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة على ربحها المستقبلى باختلاف نوع رأى مراقب الحسابات على قوائمها المالية عن السنة الحالية ودرجة تخصصه الصناعي معاً

٦-٢ منهجية البحث

يتناول الباحث فى هذه الجزئية من البحث، عرض منهجية البحث تمهيداً لاختبار فروضه. حيث سيعرض الباحث لكل من؛ أهداف الدراسة، ومجتمع وعينة الدراسة، ونموذج البحث، وتوصيف وقياس متغيرات الدراسة، وأدوات وإجراءات الدراسة، والنماذج الإحصائية المستخدمة فى تحليل البيانات، وأخيراً اختبار فروض البحث، وذلك على النحو التالي:

٦-٢-١ أهداف الدراسة التطبيقية

تستهدف الدراسة التطبيقية اختبار فروض البحث، من خلال قياس تأثير الربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلى. بالإضافة إلى اختبار مدى تأثير نوع رأى مراقب الحسابات على قوائمها المالية عن السنة الحالية ودرجة التخصص الصناعي له على تلك العلاقة،

وذلك قياساً على (Vichitsarawong & Pornupatham,2015; Moghaddam et al., 2016)؛ الجبر، ٢٠١٢.

٦-٢-٢ مجتمع وعينة الدراسة

يتمثل مجتمع الدراسة في جميع الشركات المساهمة غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية من الفترة ٢٠١٢ حتى ٢٠١٦. ولاختيار عينة حكمية من هذا المجتمع سيتم استبعاد المنشآت المالية لأنها تخضع لقواعد تنظيمية ومتطلبات قياس وإفصاح خاصة بها، بالإضافة إلى أن مدلولات مقاييس المتغيرات للشركات المالية قد تختلف عنها للشركات غير المالية، وكذلك الشركات التي خرجت من التسجيل في بورصة الأوراق المالية والشركات التي لم يتمكن الباحث من الحصول على قوائمها المالية، وكذا الشركات التي تعد قوائمها المالية بعملة أجنبية والشركات غير المتسقة في السنوات المالية، وذلك قياساً على (Bartov et al.,2001; Bradshaw et al.,2001; Vichitsarawong & pornupatham,2015; Moghaddam et al.,2016);

وقد بلغ حجم عينة الدراسة ٥٣ شركة بإجمالي عدد مشاهدات ٢٥٧ مشاهدة (انظر ملحق رقم ١). واعتمد الباحث في جمع البيانات على عدة مصادر تمثلت في شركة مصر لنشر المعلومات وموقع البورصة المصرية وبعض المواقع على شبكة الانترنت والمتخصصة في نشر التقارير المالية للشركات المصرية. ويوضح الجدول رقم (١) حجم العينة النهائي مع توزيع المشاهدات حسب القطاعات الاقتصادية المختلفة التي تنتمي إليها.

جدول (١): تبويب عينة الدراسة حسب القطاعات

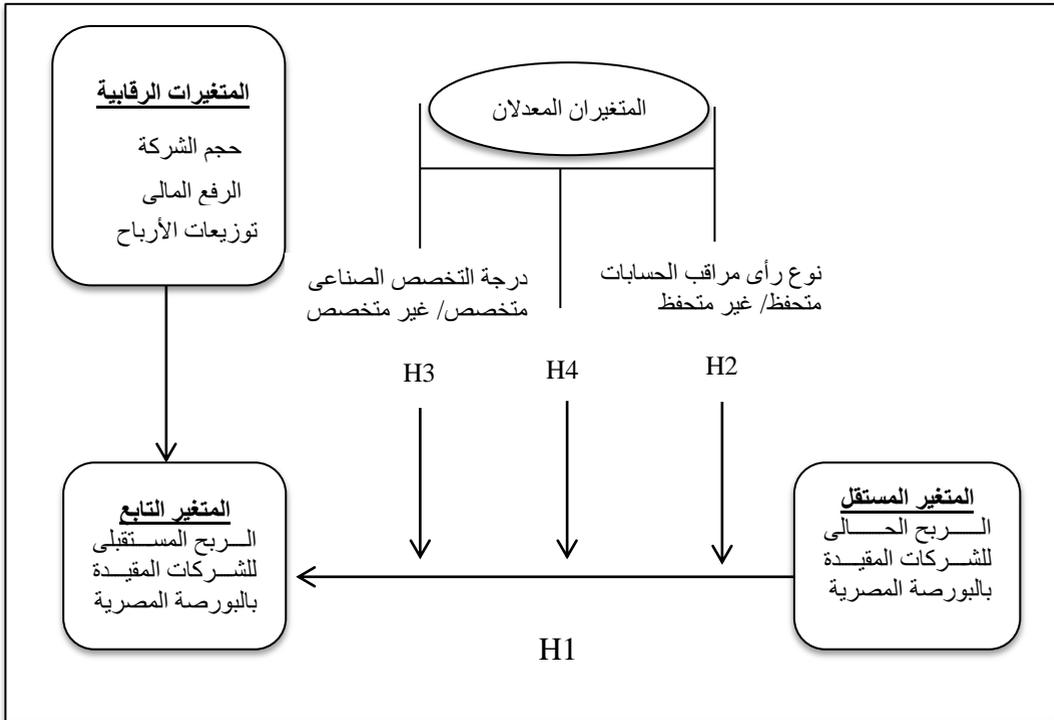
م	القطاع	عدد المشاهدات	النسبة
١	الأغذية والمشروبات	٦٣	٢٤.٥%
٢	التشييد ومواد البناء	٣٧	١٤.٤%
٣	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	٢٩	١١.٣%
٤	سياحة وترفيه	٢٠	٧.٨%
٥	الإسكان والعقارات	٣٩	١٥.٢%
٦	الكيمويات	١٥	٥.٨%
٧	الموارد الأساسية	١٥	٥.٨%
٨	المنسوجات والسلع المعمرة	٣٤	١٣.٢%
٩	تكنولوجيا	٥	٢%
	الإجمالي	٢٥٧	١٠٠%

٦-٢-٣ نموذج البحث وتوصيف وقياس المتغيرات

يمكن صياغة وعرض نموذج البحث في ظل التحليل الأساسي وتوصيف وقياس متغيرات الدراسة على النحو التالي:

٦-٢-٣-١ نموذج البحث

يوضح الشكل التالي نموذج البحث المستخدم، من حيث المتغير المستقل، والمتغير التابع، والمتغيرات المعدلة، والعلاقات محل الاختبار.



شكل (١) نموذج التحليل الأساسي (إعداد الباحث)

٦-٢-٣-٢ توصيف وقياس المتغيرات

يوضح الجدول التالي متغيرات الدراسة ورموزها فى نموذج الانحدار وطريقة قياس كل منها.

جدول (٢): توصيف وقياس متغيرات البحث

متغيرات التحليل الأساسى Fundamental Analysis			
المتغير	الرمز	نوعه	التوصيف وطريقة القياس
الربح الحالى	Earn _{it}	مستقل	تم قياس الربح الحالى بقسمة صافى الدخل قبل الضرائب والفوائد على إجمالى الأصول، وذلك قياساً على (Vichitsarawong & pornupatham, 2015; Moghaddam et al., 2016; Oei et al., 2008; Francis et al., 2004; Altamuro & Beatty, 2007).
الربح المستقبلى	Earn _{it+1}	تابع	تم قياس الربح المستقبلى بقسمة صافى الدخل قبل الضرائب والفوائد للشركة <i>i</i> فى السنة القادمة <i>t + 1</i> على إجمالى أصول الشركة <i>i</i> فى السنة الحالية <i>t</i> . وذلك قياساً على (Vichitsarawong & pornupatham, 2015; Moghaddam et al., 2016; Oei et al., 2008).
نوع رأى مراقب الحسابات	AO	معدل	ويقصد به رأى مراقب الحسابات بشأن صدق وعدالة القوائم المالية. وهو عبارة عن متغير وهمى يأخذ القيمة (صفر) عندما يعطى مراقب الحسابات رأياً نظيفاً. ويأخذ القيمة (١) عندما يعطى مراقب الحسابات رأياً معديلاً (متحفظاً)، وذلك قياساً على (Tsipouridou & Spathis, 2012; Robu & Robu, 2016; Oei et al., 2008).
التخصص الصناعى	Spec	معدل	متغير وهمى لقياس مدى تخصص مكتب المراجعة فى القطاع والذى يأخذ القيمة (١) إذا كانت حصة مكتب المراجعة فى القطاع ٢٠% فأكثر وتأخذ القيمة (صفر) فى خلاف ذلك. ويتم قياس مدى تخصص مكتب المراجعة فى قطاع معين من خلال الحصة السوقية لمكتب المراجعة داخل القطاع؛ عن طريق إيجاد نسبة عدد المنشآت التى يراجعها مكتب المراجعة داخل قطاع معين إلى إجمالى عدد المنشآت داخل نفس القطاع. وبالتالي كلما زادت الحصة السوقية لمكتب المراجعة فى قطاع معين كلما زادت درجة تخصص مكتب المراجعة. وذلك قياساً على (Bergen, 2013; Kato et al., 2016; Karami et al., 2017).
متغيرات التحليل الإضافى Additional Analysis			
حجم الشركة	Size	رقابى	يشير إلى حجم عملياتها، وإجمالى حجم أصولها، وطاقاتها وإمكاناتها لتوليد إيرادات النشاط. وتم قياسه من خلال اللوغاريتم الطبيعى لمجموع الأصول، قياساً على (Vichitsarawong & pornupatham, 2015; Hadriche, 2015; Romanus et al., 2008).
الرفع المالى	Lev	رقابى	وبعنى الرفع المالى مدى اعتماد الشركة على أموال الغير فى تمويل عملياتها، ويشير للمخاطر التى قد تواجهها الشركة فى حالة عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها تجاه المقرضين. وتم قياسه بنسبة إجمالى الإلتزامات إلى إجمالى الأصول، قياساً على (Sun & Liu, 2013; Jaggi et al., 2012; Havasi et al., 2016; Darabi, 2016).
توزيعات الإرباح	DIV	رقابى	وهو متغير وهمى يساوى (١) بالنسبة للشركات التى تدفع توزيعات أرباح خلال السنة، ويساوى (صفر) للشركات التى لم تقم بدفع توزيعات أرباح خلال السنة، وذلك قياساً على (Vichitsarawong & pornupatham, 2015; Moghaddam et al., 2016; Tsipouridou & Spathis, 2013).

متغير تحليل الحساسية Sensitivity Analysis			
الربح المستقبلي	Earn _{it} +1	تابع	لأغراض تحليل الحساسية تم قياس الربح المستقبلي بقسمة صافي الدخل بعد الضرائب للشركة z في السنة القادمة t+1 على إجمالي أصول الشركة i في السنة الحالية t. وذلك قياساً على (Freeman et al., 1982; Sloan, 1996).

٦-٢-٤ أدوات وإجراءات الدراسة والنماذج الإحصائية المستخدمة في اختبار فروض البحث تتعلق هذه الجزئية من البحث بأدوات وإجراءات الدراسة التطبيقية التي اتبعها الباحث، والإحصاءات الوصفية، وكذلك نموذج الانحدار المستخدم في اختبار فروض البحث، على النحو التالي:

٦-٢-٤-١ أدوات وإجراءات الدراسة

تم إجراء الدراسة التطبيقية قياساً على منهجية غالبية الدراسات السابقة المماثلة (Vichitsarawong & pornupatham, 2015; Moghaddam et al., 2016)؛ الجبر، ٢٠١٢، من خلال استخدام البيانات الفعلية الواردة بالقوائم المالية، والإيضاحات المتممة لها لشركات عينة الدراسة عن الفترة من سنة ٢٠١٢ وحتى ٢٠١٦. وقام الباحث بإجراء تحليل للبيانات الفعلية الواردة بالقوائم المالية، والإيضاحات المتممة لها لشركات عينة الدراسة، وقام الباحث بقياس متغيرات الدراسة كما تم بيانه بجدول القياس السابق. وشملت إجراءات الدراسة عمل تحليل محتوى للتقارير المالية لشركات العينة عن فترة الدراسة واستخراج، وحساب، قيم المتغيرات على اختلاف أنواعها. وأخيراً استخدام النسب والنماذج الملائمة لحساب بعض متغيرات الدراسة.

٦-٢-٤-٢ الإحصاءات الوصفية

يوضح جدول (٣) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة.

جدول (٣): الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

VAR	Std. Deviation	Mean	Std. Error of Mean	Median	Minimum	Maximum
Earn _{it}	8.8526189	5.657589E0	5522112	4.564736E0	-1.4408E1	26.7478
Earn _{it} +1	9.0703355	6.288179E0	5657920	4.904097E0	-1.4408E1	27.2198
Size	1.523	20.41	095	20.42	17	24
Lev	220	.38	.014	.38	0	1
AO	.403	.20	.025	.00	0	1
Spec	.442	.74	.028	1.00	0	1
DIV	.501	.51	.031	1.00	0	1

ويلاحظ الباحث تعليقاً على الجدول السابق رقم (٣)، أن قيمة (Earnit) تتراوح من (-١.٤٤٠) إلى (٢٦.٧٤٧٨) بما يتمشى مع الانحراف المعياري (٨.٨٥٢٦). كما أن قيمة (Earnit+1) تتراوح من (-١.٤٤٠) إلى (٢٧.٢١٩٨) وكان الانحراف المعياري له (٩.٠٧٠٣٣). كما بلغ متوسط الربح الحالي للشركات (Earnit) (٥.٦٥٧)، في حين بلغ متوسط ربحها المستقبلي (Earnit+1) (٦.٢٨٨) وهو ما يشير إلى ارتفاع الربح المستقبلي لعينة الدراسة.

أيضاً لاحظ الباحث ارتفاع نسبة الشركات التي تُراجع من قبل مكاتب مراجعة متخصصة (Spec) حيث بلغ متوسط تلك النسبة (٧٤%). كذلك بلغ متوسط نسبة آراء المراجعة المتحفظة (AO) (٢٠%). كما بلغ متوسط الشركات التي قامت بدفع توزيعات أرباح (DIV) نسبة (٥١%).

٦-٢-٤-٣ نماذج الإحصائية المستخدمة في اختبار فروض البحث (التحليل الأساسي)

تم الاعتماد على نماذج الانحدار لاختبار فروض البحث، كما يلي:

(أ) - نموذج اختبار الفرض الأول (H1).

لاختبار أثر الربح الحالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلي، تم الاعتماد على نموذج الانحدار التالي قياساً على (Vichitsarawong & pornupatham,2015; Clinch et al.,2012; Moghaddam et al.,2016).

$$\text{Earnit+1} = \beta_0 + \beta_1 \text{Earn}_{it} + e_{it} \quad (1)$$

- حيث:

Earn_{it+1} : الربح المستقبلي للشركات (السنة الحالية + ١).

Earn_{it} : الربح الحالي للشركات وتم قياسه بقسمة (صافي الدخل قبل الضرائب والفوائد/ إجمالي الأصول).

β_0 : الجزء الثابت في معادلة الانحدار.

β_1 : معاملات الانحدار التي تحدد اتجاه العلاقة، وتقيس ما يفسره أثر الربح الحالي للشركة من التغيرات في الربح المستقبلي لها.

e_{it} : الخطأ العشوائي.

(ب) - نموذج اختبار الفرض الثاني (H2).

لاختبار ما إذا كان تأثير الربح الحالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلي، يختلف باختلاف نوع رأى مراقب الحسابات على قوائمها المالية عن السنة الحالية. لذلك يتم تعديل النموذج رقم (١) بإضافة متغير يرمز له بالرمز (AOit) يعبر عن نوع رأى مراقب الحسابات. كما يتطلب الأمر تقدير الأثر التفاعلي بين هذا المتغير والربح الحالي، كمتغير مستقل، وذلك بضرب هذا

المتغير فى المتغير المستقل بنموذج الانحدار (الربح الحالى * نوع الرأى) وذلك قياساً على (Rosner et al.,2003;Bartov et al.,2001; Herbohn & Ragunathan,2008; Tsipouridou et al.,2010; Tsipouridou & Spathis,2013) وبذلك أمكن صياغة النموذج على النحو التالى:

$$Earn_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 Earn_{it} + \beta_2 AO_{it} + \beta_3 (Earn_{it} * AO_{it}) + e_{it} \quad (2)$$

- حيث:

AO: يشير إلى نوع رأى مراقب الحسابات (متحفظ/ غير متحفظ).

($Earn_{it} * AO_{it}$): يشير للأثر التفاعلى للربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية ونوع رأى مراقب الحسابات على قوائمها المالية عن السنة الحالية على ربحها المستقبلى.
 β_2 : معامل انحدار متغير نوع رأى مراقب الحسابات، الذى يحدد اتجاه تأثير نوع الرأى على العلاقة محل الدراسة.

β_3 : يشير إلى مقدار التغير بالزيادة (موجبة) أو بالانخفاض (سالبة) فى قدرة الربح الحالى للشركات على تفسير التغيرات فى ربحها المستقبلى، وذلك فى ظل اختلاف نوع رأى مراقب الحسابات على قوائمها المالية عن السنة الحالية.
 وبقى المتغيرات كما سبق تعريفها.

(ج) - نموذج اختبار الفرض الثالث (H3).

لاختبار ما إذا كان تأثير الربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلى، يختلف باختلاف درجة التخصص الصناعى لمراقب الحسابات. لذلك يتم تعديل النموذج رقم (1) بإضافة متغير يرمز له بالرمز (Specit) يعبر عن درجة التخصص الصناعى لمراقب الحسابات. كما يتطلب الأمر تقدير الأثر التفاعلى بين هذا المتغير والربح الحالى، كمتغير مستقل، وذلك بضرب هذا المتغير فى المتغير المستقل بنموذج الانحدار (الربح الحالى * درجة التخصص الصناعى) وذلك قياساً على (Balsam et al.,2003; Gramling et al.,2001; Rusmin,2010) وبذلك أمكن صياغة النموذج التالى:

$$Earn_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 Earn_{it} + \beta_2 Spec_{it} + \beta_3 (Earn_{it} * Spec_{it}) + e_{it} \quad (3)$$

- حيث:

Spec: يشير إلى درجة التخصص الصناعى لمراقب الحسابات (متخصص/ غير متخصص).

($Earn_{it} * Spec_{it}$): يشير للأثر التفاعلي للربح الحالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية ودرجة التخصص الصناعي لمراقب الحسابات على ربحها المستقبلي.

β_2 : معامل انحدار متغير درجة التخصص الصناعي لمراقب الحسابات، الذي يحدد اتجاه تأثير درجة التخصص الصناعي على العلاقة محل الدراسة.

β_3 : يشير إلى مقدار التغير بالزيادة (موجبة) أو بالانخفاض (سالبة) في قدرة الربح الحالي للشركات على تفسير التغيرات في ربحها المستقبلي، وذلك في ظل اختلاف درجة التخصص الصناعي لمراقب الحسابات.

وباقى المتغيرات كما سبق تعريفها.

(د) - نموذج اختبار الفرض الرابع (H4).

لاختبار ما إذا كان تأثير الربح الحالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلي، يختلف باختلاف الأثر التفاعلي للمتغيران المعدلان السابقان معاً. لذلك يتم تعديل النموذج رقم (١) بإضافة متغير التخصص الصناعي ($Spec_{it}$) ومتغير نوع الرأى (AO_{it}). كما يتم إضافة الأثر التفاعلي بين هذان المتغيران والربح الحالي، كمتغير مستقل، وذلك بضرب هذان المتغيران في المتغير المستقل بنموذج الانحدار (الربح الحالي * درجة التخصص الصناعي)، (الربح الحالي * نوع الرأى) ليصبح صيغة النموذج كما يلي:

$$Earn_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 Earn_{it} + \beta_2 AO_{it} + \beta_3(Earn_{it} * AO_{it}) + \beta_4 Spec_{it} + \beta_5 (Earn_{it} * Spec_{it}) + e_{it}. \quad (4)$$

وقد سبق التعريف بمتغيرات النموذج بالنماذج السابقة أرقام (١) و(٢) و(٣).

واستخدم الباحث تحليل الانحدار الخطى البسيط Linear Regression لاختبار الفرض الأول للبحث، والانحدار الخطى المتعدد Multiple Linear Regression لاختبار الفروض الثاني والثالث والرابع، وذلك لتقدير معاملات نماذج الانحدار الخاصة بكل فرض والتي سبق ذكرها من قبل، وكذلك تحديد قيمة معامل التحديد المعدل ($Adj R^2$) لكل نموذج، وتحليل التباين ANOVA لاختبار معنوية النموذج باستخدام F-Test. وعند إجراء تحليل الانحدار تم احتساب إحصائية معامل تضخم التباين Variance Inflation Factor (VIF) ومؤشر التباين المسموح به (الذي يمكن قبوله) Tolerance لكل متغير من المتغيرات المستقلة لتحديد درجة الارتباط الخطى الذاتي المتعدد Multicollinearity بين كل، أو بعض، المتغيرات المستقلة، فإذا كانت إحصائية معامل تضخم التباين أقل من (١٠) أو مؤشر التباين أكبر من ٥% فإن هذا يعنى عدم وجود ارتباط خطى ذاتى متعدد بين المتغيرات

(بشير، ٢٠٠٣). وتم اجراء تحليل الانحدار باستخدام برنامج SPSS الإصدار رقم (٢٢) ، وتم اختبار الفروض عند مستوى معنوية ٥%، ويتم رفض فرض العدم وبالتالي قبول الفرض البديل، إذا كانت القيمة الاحتمالية (P-Value) للنموذج، والمتغيرات المستقلة، أقل من ٥%. بينما يتم قبول فرض العدم وبالتالي رفض الفرض البديل، إذا كانت القيمة الاحتمالية (P-Value) للنموذج والمتغيرات المستقلة أكبر من أو تساوى ٥% (حسن وأحمد، ٢٠٠٠).

٦-٢-٥ تحليل النتائج واختبار فروض البحث فى ظل التحليل الأساسي.

تتناول هذه الفرعية من البحث اختبار فروض البحث كما يلي:

٦-٢-٥-١ نتيجة اختبار الفرض الأول (H1).

استهدف الفرض الأول للبحث (H1) اختبار أثر الربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلى، وتم صياغة هذا الفرض إحصائياً كفرض عدم H0 كما يلي:
H0: لا يؤثر الربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلى.
ولاختبار هذا الفرض تم استخدام نموذج الانحدار رقم (١).

$$\text{Earn}_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 \text{Earn}_{it} + e_{it} \quad (1)$$

ويوضح الجدول رقم (٤) نتائج تحليل نموذج الانحدار رقم (١).

جدول (٤): نتائج تحليل الانحدار الخطى البسيط لاختبار العلاقة محل الفرض الأول

Variables	β	Std.Error	T	Sig
Constant	2.702	.529	5.109	.000
Earn it	.634	.050	12.574	.000
R2=.383				
Adj R2 = .380				
F= 158.110				
Sig= .000				

يتضح من الجدول السابق، أن قيمة معامل التحديد (Adj R2) والتي توضح المقدرة التفسيرية للنموذج، بمعنى إلى أى مدى تفسر التغيرات فى المتغير المستقل التغيرات فى المتغير التابع، قد بلغت (38%). ويعنى ذلك أن الربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة يمكن أن يفسر (38%) من التغيرات فى ربحها المستقبلى، بينما ترجع النسبة المتممة للتغيرات فى ربحها المستقبلى إلى عوامل أخرى ومن بينها الخطأ العشوائى فى المعادلة أو ربما لعدم إدراج متغيرات مستقلة أخرى كان من المفروض إدراجها

ضمن النموذج. كما يتضح أن احصائية (F) تساوى (158.110) وأن القيمة الاحتمالية (Sig) للنموذج بلغت (0.000)، وهو ما يشير إلى معنوية النموذج وصلاحيته لاختبار العلاقة محل الدراسة. ويمكن تفسير المعنوية الجزئية لنموذج الانحدار من خلال معاملات الانحدار Coefficients، والتي تشير إلى أن معامل الربح الحالي يساوى (0.634) وقيمة احصائية T المقابلة له (12.574) بمستوى معنوية (0.000)، مما يشير لوجود تأثير إيجابي ومعنوى للربح الحالي للشركات على ربحها المستقبلي، وبالتالي يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل (H1)، القائل بوجود أثر للربح الحالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلي، كما أن هذا التأثير كان إيجابياً.

وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه الدراسات السابقة (Gaio&Raposo,2011; Herrmann et al.,2000; Altamuro & Beatty,2007; Bellovary et al.,2005; Jonas & Blanchet, 2000; Demerjian et al.,2013; Huang & Wang,2013; Li,2011)

ويرى الباحث أن الربح الحالي للشركات المقيدة بالبورصة كلما تمتع بقدر أعلى من الجودة، سواء من خلال تخفيض الاستحقاقات الاختيارية التي تعتبر مكون أساسى لاستمرارية الأرباح، أو من خلال الحد من ممارسات إدارة الأرباح بشكل عام، وعدم احتوائه على أى بنود غير عادية أو غير متكرره أو مؤقتة. فإنه يكون قادراً (الربح الحالي) على توقع الأرباح المستقبلية للشركات. وبالتالي فإن الربح الحالي للشركات يؤثر بشكل إيجابي ومعنوى على ربحها المستقبلي.

٦-٢-٥-٢ نتيجة اختبار الفرض الثانى (H2).

استهدف الفرض الثانى (H2) اختبار ما إذا كان تأثير الربح الحالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلي يختلف باختلاف نوع رأى مراقب الحسابات على قوائمها المالية عن السنة الحالية.

ولاختبار هذا الفرض إحصائياً تم صياغته كفرض عدم كالتالى:

H0: لا يختلف أثر الربح الحالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلي باختلاف نوع رأى مراقب الحسابات على قوائمها المالية عن السنة الحالية.

ولاختبار هذا الفرض تم استخدام نموذج الانحدار رقم (٢).

$$\text{Earn}_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 \text{Earn}_{it} + \beta_2 \text{AO}_{it} + \beta_3 (\text{Earn}_{it} * \text{AO}_{it}) + e_{it} \quad (2)$$

ويوضح الجدول رقم (٥) نتائج تحليل نموذج الانحدار رقم (٢).

جدول (٥): نتائج تحليل الانحدار الخطى المتعدد لاختبار العلاقة محل الفرض الثانى

النموذج	فى ظل تجاهل المتغيرات المعدلة نموذج (١)		فى ظل الأخذ فى الاعتبار لنوع رأى مراقب الحسابات كمتغير معدل للعلاقة نموذج (٢)		Collinearity Statistics	
	β	P-Value	β	P-Value	Tolerance	VIF
Constant	2.702	.000	3.896	.000	-	-
Earn _{it}	.634	.000	.539	.000	.788	1.268
AO	-	-	-3.104	.008	.880	1.136
Earn _{it} * AO	-	-	.469	.006	.889	1.124
R2	.383		.415		-	
Adj R2	.380		.408		-	
F	158.110		59.821		-	
Sig	.000		.000		-	

يتضح من الجدول السابق، أنه بعد إدخال نوع رأى مراقب الحسابات على القوائم المالية عن السنة الحالية كمتغير معدل للعلاقة محل الدراسة، أن النموذج ظل معنوياً، وأن قيمة معامل التحديد (Adj R2) والتي توضح المقدرة التفسيرية للنموذج، زادت من (38%) إلى (41%) وباقي النسبة يرجع إلى الخطأ العشوائى فى المعادلة أو ربما لعدم إدراج متغيرات مستقلة أخرى كان من المفروض إدراجها ضمن النموذج. كما يتضح من الجدول أيضاً أن إحصائية معامل تضخم التباين (VIF) لكل متغير من المتغيرات المستقلة أقل من (١٠) مما يعنى عدم وجود ارتباط خطى ذاتى متعدد (Multicollinearity). كما تشير النتائج إلى الآتى:

- أن متغير الربح الحالى بشكل منفرد، له تأثير إيجابى ومعنوى قبل إدخال نوع الرأى كمتغير معدل للعلاقة محل الدراسة وأيضاً بعده، حيث كان معامل الانحدار له موجباً ويساوى (0.634). وبلغ بعده (0.539)، وكانت القيمة الاحتمالية (P-Value) قبل إدخال نوع رأى مراقب الحسابات كمتغير معدل للعلاقة محل الدراسة تقل عن ٥% (0.000). وأيضاً بعده نفس القيمة (0.000).

- أن متغير نوع رأى مراقب الحسابات، بشكل منفرد، له تأثير سلبى ومعنوى على الربح المستقبلى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، حيث كان معامل انحدار متغير نوع رأى مراقب الحسابات سالباً ويساوى (-3.104)، وكانت القيمة الاحتمالية تقل عن ٥% (0.008).

- أن المتغير الخاص بالتفاعل بين الربح الحالى ونوع رأى مراقب الحسابات له تأثير إيجابى معنوى على العلاقة بين الربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية وربحها المستقبلى، حيث كان

معامل انحدار هذا المتغير، موجباً ويساوى (0.469)، وكانت القيمة الاحتمالية (P-Value) تقل عن 5% (0.006). ومن ثم يؤثر نوع رأى مراقب الحسابات عندما يتفاعل مع متغير الربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلي.

وبالتالى يتم رفض فرض العدم، وقبول الفرض البديل (H2)، القائل باختلاف التأثير المعنوى للربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلي، باختلاف نوع رأى مراقب الحسابات على قوائمها المالية عن السنة الحالية.

وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه دراسات (Bartov et al.,2001; Bradshaw et al., 2001; Vichitsarawong & pornupatham, 2015; Moghaddam et al.,2016; Bartov et al.,2001; Bradshaw et al.,2001; Sengupta & Shen,2007; Johl et al.,2007) . فى حين اختلفت مع دراسات (Etemadi et al.,2013; Hadriche,2015; Rosner et al.,2003; Trigeorgis,2007; Gajevszky,2014; Taktak & Mbarki,2014; Arnedo et al.,2008; Herbohn & Ragunathan,2008; Tsipouridou & Spathis,2012; Butler et al.,2004; Rusmanto et al.,2014)

ويرى الباحث أن نوع رأى مراقب الحسابات، خاصة الرأى النظيف يكون له تأثير إيجابى على إستمرارية الأرباح فى المستقبل، كما أنه يساعد المستثمرين وباقى أصحاب المصالح على توقع الأرباح المستقبلية للشركات، وذلك نتيجة عدم وجود أى تحفظ من جانب المراقب قد يثير الشك فى أى بند من البنود المتعلقة بتوليد الأرباح المستقبلية.

٦-٢-٥-٣ نتيجة اختبار الفرض الثالث (H3)

استهدف الفرض الثالث (H3) اختبار ما إذا كان تأثير الربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلي يختلف باختلاف درجة التخصص الصناعي لمراقب الحسابات.

ولاختبار هذا الفرض إحصائياً تم صياغته كفرض عدم كالتالى:

H0: لا يختلف أثر الربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلي باختلاف درجة التخصص الصناعي لمراقب الحسابات.

ولاختبار هذا الفرض تم استخدام نموذج الانحدار رقم (٣).

$$\text{Earn}_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 \text{Earn}_{it} + \beta_2 \text{Spec}_{it} + \beta_3 (\text{Earn}_{it} * \text{Spec}_{it}) + e_{it} \quad (3)$$

ويوضح الجدول رقم (٦) نتائج تحليل نموذج الانحدار رقم (٣).

جدول (٦): نتائج تحليل الانحدار الخطى المتعدد لاختبار العلاقة محل الفرض الثالث

النموذج	في ظل تجاهل المتغيرات المعدلة نموذج (١)		في ظل الأخذ في الاعتبار درجة التخصص الصناعي كمتغير معدل للعلاقة نموذج (٣)		Collinearity Statistics	
	β	P-Value	β	P-Value	Tolerance	VIF
Constant	2.702	.000	.377	.679	-	-
Earn _{it}	.634	.000	.181	.113	.184	5.429
Spec	-	-	1.748	.153	.643	1.556
Earn _{it} * Spec	-	-	.555	.000	.201	4.969
R2	.383		.427		-	
Adj R2	.380		.420		-	
F	158.110		62.814		-	
Sig	.000		.000		-	

يتضح من الجدول السابق، أنه بعد إدخال درجة التخصص الصناعي لمراقب الحسابات كمتغير معدل للعلاقة محل الدراسة، أن النموذج ظل معنوياً، وأن قيمة معامل التحديد (Adj R2) والتي توضح المقدرة التفسيرية للنموذج، زادت من (38%) إلى (42%) وباقي النسبة يرجع إلى الخطأ العشوائي في المعادلة أو ربما لعدم إدراج متغيرات مستقلة أخرى كان من المفروض إدراجها ضمن النموذج. كما يتضح من الجدول أيضاً أن إحصائية معامل تضخم التباين (VIF) لكل متغير من المتغيرات المستقلة أقل من (١٠) مما يعنى عدم وجود ارتباط خطى ذاتي متعدد (Multicollinearity). كما تشير النتائج إلى الآتي:

- أن متغير الربح الحالي بشكل منفرد، له تأثير إيجابي ومعنوي قبل إدخال متغير التخصص الصناعي كمتغير معدل للعلاقة محل الدراسة، حيث كان معامل الانحدار له موجباً ويساوي (.634). بينما أصبح له تأثير إيجابي وغير معنوي، بعد إدخال التخصص الصناعي كمتغير معدل للعلاقة محل الدراسة حيث أصبح معامل الانحدار له موجباً ويساوي (.181)، في حين كانت القيمة الاحتمالية (P-Value) تزيد عن ٥% وتساوي (.113).

- أن متغير نوع درجة التخصص الصناعي، بشكل منفرد، له تأثير إيجابي وغير معنوي على الربح المستقبلي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، حيث كان معامل انحدار متغير درجة التخصص الصناعي موجباً ويساوي (1.748) وكانت القيمة الاحتمالية تزيد عن ٥% وتساوي (.153).

- أن المتغير الخاص بالتفاعل بين الربح الحالي ودرجة التخصص الصناعي لمراقب الحسابات له تأثير إيجابي معنوي على العلاقة بين الربح الحالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية وربحها

المستقبلي، حيث كان معامل انحدار هذا المتغير، موجباً ويساوي (0.555)، وكانت القيمة الاحتمالية (P-Value) تقل عن 5% (0.000). ومن ثم يؤثر متغير التخصص الصناعي عندما يتفاعل مع متغير الربح الحالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلي.

وبالتالي يتم رفض فرض العدم، وقبول الفرض البديل (H3)، القائل باختلاف التأثير المعنوي للربح الحالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلي، باختلاف درجة التخصص الصناعي لمراقب الحسابات.

وتتفق هذه النتيجة مع غالبية ما اتفقت عليه الدراسات السابقة (Balsam et al.,2003; Rusmin,2010; Gramling et al.,2001; Sun & Liu,2013; Jaggi et al.,2012; Havasi & Darabi,2016; Jenkins et al.,2006; Krishnan,2003; Romanus et al.,2008; Deboskey & Jiang,2012)؛ حسين، 2019؛ الونى والعلى، 2019، والتي أكدت على وجود تأثير إيجابي لدرجة التخصص الصناعي لمراقب الحسابات على إستمرارية الأرباح كأحد مقاييس جودة الربح. فى حين اختلفت مع الدراسات القليلة (Hegazy et al., 2015)؛ إبراهيم، 2014؛ الجبر، 2012؛ البلتاجى، 2017). التى لم تجد أى تأثير أو ارتباط بين التخصص الصناعي واستمرارية الأرباح كأحد مقاييس جودة الربح.

ويرى الباحث أن هذه النتيجة تكشف عن التوجه الجديد للسوق المالى المصرى ولأصحاب المصالح عن ذى قبل، حيث أصبح المستثمرين أكثر إدراكاً ووعياً لأهمية وجود مراقب حسابات متخصص لديه القدرة والخبرة الكافية بصناعة معينة، تمكنه من كشف المخاطر والتحريفات الجوهرية والحد من ممارسات إدارة الأرباح والتحقق من جودة الأرباح، ومن ثم التأكيد على قدرة الأرباح الحالية المفصح عنها فى إظهار أرباح الشركة الحقيقية والتنبؤ بالأرباح المستقبلية. وتشير هذه النتيجة أيضاً، إلى أن المستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح فى سوق الأوراق المالية المصرى ينظرون إلى الربح بأنه أكثر إستمرارية للشركات التى تراجع من قبل مكاتب مراجعة متخصصة مقارنة بالشركات التى تراجع من قبل المكاتب الأخرى.

٦-٢-٥-٤ نتيجة اختبار الفرض الرابع (H4)

استهدف الفرض الرابع (H4) اختبار ما إذا كان تأثير الربح الحالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلي يختلف باختلاف نوع رأى مراقب الحسابات على قوائمها المالية عن السنة الحالية ودرجة تخصصه الصناعي معاً. ولاختبار هذا الفرض احصائياً تم صياغته كفرض عدم كالتالى:

H0: لا يختلف التأثير المعنوي للريح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلى باختلاف نوع رأى مراقب الحسابات على قوائمها المالية عن السنة الحالية ودرجة التخصص الصناعي معاً.

ولاختبار هذا الفرض تم استخدام نموذج الانحدار رقم (٤).

$$\text{Earn}_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 \text{Earn}_{it} + \beta_2 \text{AO}_{it} + \beta_3(\text{Earn}_{it} * \text{AO}_{it}) + \beta_4 \text{Spec}_{it} + \beta_5 (\text{Earn}_{it} * \text{Spec}_{it}) + e_{it}. \quad (4)$$

ويوضح الجدول رقم (٧) نتائج تحليل نموذج الانحدار رقم (٤).

جدول (٧): نتائج تحليل الانحدار الخطى المتعدد لاختبار العلاقة محل الفرض الرابع

النموذج	فى ظل تجاهل المتغيرات المعدلة نموذج (١)		فى ظل الأخذ فى الاعتبار لمتغيرات (نوع رأى مراقب الحسابات ودرجة التخصص الصناعي) كمتغيرات معدلة للعلاقة نموذج (٤)		Collinearity Statistics	
	β	P-Value	β	P-Value	Tolerance	VIF
Constant	2.702	.000	2.297	.028	-	-
Earn _{it}	.634	.000	.024	.838	.165	6.055
AO	-	-	-2.854	.013	.823	1.215
Earn _{it} * AO	-	-	.687	.000	.786	1.272
Spec	-	-	.026	.983	.576	1.736
Earn _{it} * Spec	-	-	.687	.000	.186	5.373
R2	.383		.470		-	
Adj R2	.380		.459		-	
F	158.110		44.507		-	
Sig	.000		.000		-	

يتضح من الجدول السابق، أنه بعد إدخال متغيرات (نوع رأى مراقب الحسابات، ودرجة التخصص الصناعي) معاً كمتغيرات معدلة للعلاقة محل الدراسة، أن النموذج ظل معنوياً، وأن قيمة معامل التحديد (Adj R2) والتي توضح المقدرة التفسيرية للنموذج، زادت من (38%) إلى (46%) وباقي النسبة يرجع إلى الخطأ العشوائى فى المعادلة أو ربما لعدم إدراج متغيرات مستقلة أخرى كان من المفروض إدراجها ضمن النموذج. كما يتضح من الجدول أيضاً أن إحصائية معامل تضخم التباين (VIF) لكل متغير من المتغيرات المستقلة أقل من (١٠) مما يعنى عدم وجود ارتباط خطى ذاتى متعدد (Multicollinearity). كما تشير النتائج إلى الآتى:

- أن متغير الربح الحالي بشكل منفرد، له تأثير إيجابي معنوي قبل إدخال متغيرات (نوع رأى مراقب الحسابات والتخصص الصناعي) معاً كمتغيرات معدل للعلاقة محل الدراسة، حيث كان معامل الانحدار له موجباً ويساوى (0.634). بينما أصبح له تأثير إيجابي وغير معنوي، بعد إدخال تلك المتغيرات معاً كمتغيرات معدلة للعلاقة محل الدراسة حيث أصبح معامل الانحدار له موجباً ويساوى (0.024)، فى حين كانت القيمة الاحتمالية (P-Value) تزيد عن 5% وتساوى (0.838).

- فيما يتعلق بمتغير نوع رأى مراقب الحسابات، بشكل منفرد، له تأثير سلبى ومعنوي على الربح المستقبلى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، حيث كان معامل انحدار متغير نوع رأى مراقب الحسابات سالباً ويساوى (-2.854)، وكانت القيمة الاحتمالية تقل عن 5% (0.013). وفيما يتعلق بالمتغير الخاص بالتفاعل بين نوع رأى مراقب الحسابات والربح الحالي للشركات له تأثير إيجابي ومعنوي على العلاقة بين الربح الحالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية وربحها المستقبلي، حيث كان معامل انحدار هذا المتغير موجباً ويساوى (0.687). وكانت القيمة الاحتمالية (P-Value) تقل عن 5% (0.000). ومن ثم يؤثر متغير نوع رأى مراقب الحسابات عندما يتفاعل مع متغير الربح الحالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلي.

- فيما يتعلق بمتغير درجة التخصص الصناعي لمراقب الحسابات، بشكل منفرد، له تأثير إيجابي وغير معنوي على الربح المستقبلي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، حيث كان معامل انحدار متغير التخصص الصناعي موجباً ويساوى (0.026)، وكانت القيمة الاحتمالية تزيد عن 5% (0.983). وفيما يتعلق بالمتغير الخاص بالتفاعل بين التخصص الصناعي والربح الحالي للشركات له تأثير إيجابي ومعنوي على العلاقة بين الربح الحالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية وربحها المستقبلي، حيث كان معامل انحدار هذا المتغير موجباً ويساوى (0.687). وكانت القيمة الاحتمالية (P-Value) تقل عن 5% (0.000). ومن ثم يؤثر متغير نوع التخصص الصناعي عندما يتفاعل مع متغير الربح الحالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية مع ربحها المستقبلي.

وبالتالى يتم رفض فرض العدم، وقبول الفرض البديل (H4)، القائل باختلاف التأثير المعنوي للربح الحالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلي، باختلاف نوع رأى مراقب الحسابات على قوائمها المالية عن السنة الحالية ودرجة التخصص الصناعي معاً.

وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه دراسات (Bartov et al.,2001; Bradshaw et al.,2001; Vichitsarawong & pornupatham,2015; Moghaddam et al.,2016; Balsam et al.,2003 Rusmin,2010; Gramling et al.,2001; Sun & Liu,2013; Jaggi et al.,2012). بينما تختلف مع (Etemadi et al.,2013;Hadrache,2015).

(Rosner et al.,2003; Trigeorgis,2007; Gajevszky,2014; Hegazy et al.,2015) إبراهيم, ٢٠١٤ .

وإجمالاً يرى الباحث أن هذه النتيجة ترجع بصفة عامة إلى أن نوع رأى مراقب الحسابات ودرجة التخصص الصناعي له، لهما تأثير واضح على درجة التحقق من رقم صافى الربح المعلن، ومن ثم مدى قدرة الشركة على إستمرارية أرباحها فى المستقبل. وأن متغيرى نوع رأى مراقب الحسابات ودرجة التخصص الصناعي له يؤثران على العلاقة محل الدراسة وذلك من خلال تفاعلها مع متغير الربح الحالى للشركات.

٦-٢-٥-٥ التحليل الإضافي

يُمثل التحليل الإضافي Complementary Additional Analysis منهجية لإمكانية إعادة اختبار العلاقات الرئيسية للدراسة بالتحليل الأساسى، بعد تعديلها بمتغيرات جديدة ومعالجتها بمتغيرات رقابية أو معدلة، أو تغيير طريقة معالجة المتغيرات الإضافية بها بخلاف المتغيرين المستقل والتابع، حتى يتم إجراء مقارنة بين نتائج التحليلين الإضافي والأساسي وتحديد مدى الاختلاف بينهم، وذلك بغرض توفير المزيد من الوضوح على العلاقات الرئيسية بالتحليل الأساسى (زكى، ٢٠١٨).

ومن ثم استهدف التحليل الإضافي الإجابة عن سؤالين هامين على النحو التالي:

- ما هو أثر معالجة نوع رأى مراقب الحسابات ودرجة التخصص الصناعي له، كمتغيرين رقابين بدلاً من معالجتهما كمتغيرين معدلين، فى سياق دراسة أثر الربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلى؟.

- هل تسهم إضافة بعض المتغيرات الرقابية الجديدة لنموذج الدراسة مثل (حجم الشركة، والرفع المالى، وتوزيعات الأرباح) فى زيادة المقدرة على تفسير التغيرات فى الربح المستقبلى للشركات فى سياق العلاقة محل البحث؟.

وللإجابة على هذين التساولين، قام البحث بإعادة اختبار الفرض الأول للبحث بالاعتماد على المدخل الرقابى لمعالجة المتغيرات.

ولاختبار هذا الفرض تم استخدام نموذج الانحدار رقم (٥).

$$\text{Earn}_{it+1} = B0 + B1 \text{ Earn}_{it} + B2 \text{ AO}_{it} + B3 \text{ Spec}_{it} + \text{SIZE}_{it} + \text{LEV}_{it} + \text{Div}_{it} + e_{it} \quad (5)$$

ويوضح الجدول رقم (٨) نتائج تحليل نموذج الانحدار رقم (٥).

جدول (٨): نتائج تحليل الانحدار الخطى المتعدد لاختبار العلاقة الخاصة بالتحليل الإضافي

النموذج	نتائج اختبار الفرض الأول فى ظل التحليل الأساسي نموذج (١)		نتائج اختبار الفرض الأول فى ظل التحليل الإضافي نموذج (٥)		Collinearity Statistics	
	β	P-Value	β	P-Value	Tolerance	VIF
Constant	2.702	.000	7.007	.250	-	-
Earn _{it}	.634	.000	.547	.000	.617	1.621
Spec	-	-	1.913	.164	.534	1.874
AO	-	-	-2.271	.067	.791	1.265
Size	-	-	-.293	.354	.846	1.182
LEV	-	-	2.980	.161	.905	1.105
DIV	-	-	.162	.864	.879	1.138
R2	.383		.405		-	
Adj R2	.380		.391		-	
F	158.110		28.364		-	
Sig	.000		.000		-	

يتضح من الجدول السابق، أنه بعد إدخال متغيرات (نوع رأى مراقب الحسابات، ودرجة التخصص الصناعي) كمتغيرات رقابية بدلاً من كونها متغيرات معدلة، وإضافة متغيرات رقابية جديدة (حجم الشركة، والرفع المالى، وتوزيعات الأرباح) للعلاقة محل الدراسة، أن نموذج الانحدار مازال معنوياً وصالح لاختبار العلاقة محل البحث. كما أن معامل التحديد المعدل (Adj R2) والذى يشير إلى المقدرة التفسيرية لنموذج الانحدار ارتفع من (38%) إلى (39%). ويعنى ذلك أن متغير الربح الحالى إضافة إلى المتغيرات الرقابية الأخرى التى تم إضافتها لنموذج الانحدار، يمكن أن تفسر 39% من التغيرات فى الربح المستقبلى، وباقى النسبة يرجع إلى الخطأ العشوائى فى المعادلة أو ربما لعدم إدراج متغيرات مستقلة أخرى كان من المفروض إدراجها ضمن النموذج. كما يتضح من الجدول أيضاً أن إحصائية معامل تضخم التباين (VIF) لكل متغير من المتغيرات المستقلة أقل من (١٠) مما يعنى عدم وجود ارتباط خطى ذاتى متعدد (Multicollinearity). كما تشير النتائج إلى الآتى:

- معامل متغير الربح الحالى يساوى (0.547) وبمستوى معنوية (0.000)، وهو أقل من القيمة الاحتمالية 5% (P-Value)، مما يعنى أن متغير الربح الحالى للشركات فى حالة التحليل الإضافي له تأثير إيجابي ومعنوى على ربحها المستقبلى، وهو فى نفس التأثير فى حالة التحليل الأساسى.

- أن معاملى التخصص الصناعى ونوع رأى مراقب الحسابات، هما على الترتيب (1.913)، (-2.271)، بمستوى معنوية (0.164)، (0.067)، مما يعنى أن القيمة الاحتمالية لهذين المتغيرين أكبر

من مستوى المعنوية ٥%، الأمر الذى يعنى أن المتغيرين غير معنويين فى تفسير التغيرات فى الربح المستقبلى للشركات، مع ملاحظة أن متغير التخصص يؤثر إيجاباً على الربح المستقبلى، بينما يؤثر متغير نوع رأى مراقب الحسابات سلباً على الربح المستقبلى.

- فيما يتعلق بمتغير حجم الشركة فكان معامل الانحدار له (-2.93) وبقيمة احتمالية أكبر من ٥% (0.354)، مما يعنى أن متغير حجم الشركة له تأثير سلبى غير معنوى على الربح المستقبلى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية فى ظل التحليل الإضافى.

- فيما يتعلق بمتغير الرفع المالى فكان معامل الانحدار له (2.980) وبقيمة احتمالية أكبر من ٥% (0.161)، مما يعنى أن متغير الرفع المالى له تأثير إيجابى غير معنوى على الربح المستقبلى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية فى ظل التحليل الإضافى.

- فيما يتعلق بمتغير توزيعات الأرباح فكان معامل الانحدار له (0.162) وبقيمة احتمالية أكبر من ٥% (0.864)، مما يعنى أن متغير توزيعات الأرباح له تأثير إيجابى غير معنوى على الربح المستقبلى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية فى ظل التحليل الإضافى.

٦-٢-٥-٦ تحليل الحساسية

يُستخدم تحليل الحساسية Sensitivity Analysis كمنهجية أو أسلوب لتقييم قوة النتائج التى تم التوصل إليها من خلال التحليل الأساسى وبيان مدى اختلاف افتراضاته عن نتائج التحليل الأساسى، وذلك من خلال اختلاف طرق قياس المتغيرات الرئيسية (المستقل، الوسيط، التابع) ويسمى one at time Sensitivity Measures, أو اختلاف حجم العينة وهو ما يعرف بالتحليل العاى Factor Analysis, أو اختلاف الفترة الزمنية ويسمى بتحليل الحساسية التفاضلى Differential Sensitivity Analysis (زكى، ٢٠١٨).

ويرى الباحث إمكانية إجراء تحليل الحساسية باختلاف طرق القياس هو الأنسب للبحث الحالى لاختبار العلاقات الرئيسية للدراسة فى بيئة الأعمال المصرية. لذلك فقد تم إعادة تشغيل النماذج المستخدمة لقياس فروض البحث اعتماداً على طرق قياس بديلة لقياس المتغيرات، وتحديد طريقة قياس المتغير التابع والمتعلق بالربح المستقبلى والذى تم قياسه وفقاً للتحليل الأساسى بقسمة صافى الدخل قبل الضرائب والفوائد على إجمالى الأصول، فى حين تم قياسه فى تحليل الحساسية من خلال قسمة صافى الدخل بعد الضرائب على إجمالى الأصول. وذلك لبيان أيا من طرق القياس أفضل للتحقق من العلاقات محل الدراسة فى بيئة الممارسة المهنية المصرية.

لذلك تم إعادة تشغيل النماذج المستخدمة لاختبار فروض البحث. وتم إجراء تحليل الحساسية بالاعتماد على نفس نماذج الانحدار السابقة (١،٢،٣،٤) لاختبار فروض البحث الأربعة، مع تغيير طريقة قياس المتغير التابع. وفيما يلي توضيح لهذه النماذج، كما يلي:

$$\text{Earn}_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 \text{Earn}_{it} + e_{it} \quad (6)$$

$$\text{Earn}_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 \text{Earn}_{it} + \beta_2 \text{AO}_{it} + \beta_3 (\text{Earn}_{it} * \text{AO}_{it}) + e_{it} \quad (7)$$

$$\text{Earn}_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 \text{Earn}_{it} + \beta_2 \text{Spec}_{it} + \beta_3 (\text{Earn}_{it} * \text{Spec}_{it}) + e_{it} \quad (8)$$

$$\text{Earn}_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 \text{Earn}_{it} + \beta_2 \text{AO}_{it} + \beta_3 (\text{Earn}_{it} * \text{AO}_{it}) + \beta_4 \text{Spec}_{it} + \beta_5 (\text{Earn}_{it} * \text{Spec}_{it}) + e_{it} \quad (9)$$

- حيث:

Earn_{it+1} : يشير إلى الربح المستقبلي للشركة i في السنة $t+1$ (مقاس بقسمة صافي الدخل بعد الضرائب للشركة i في السنة $t+1$ على إجمالي الأصول للشركة i في السنة t).

وتوضح الجداول رقم (٩)، (١٠)، (١١)، (١٢)، نتائج تحليل نماذج الانحدار رقم (٦)، (٧)، (٨)، (٩).

جدول (٩): توضيح لنتائج اختبار الفرض (H1) في ظل نموذج تحليل الحساسية ونموذج التحليل الأساسي

النموذج	في ظل التحليل الأساسي نموذج (١)		في ظل تحليل الحساسية نموذج (٦)	
	β	P-Value	β	P-Value
Constant	2.702	.000	-1.251	.003
Earn _{it}	.634	.000	.803	.000
R2	.383		.611	
Adj R2	.380		.609	
F	158.110		400.227	
Sig	.000		.000	
نتيجة اختبار الفرض	تم قبوله		تم قبوله	

جدول (١٠): توضيح لنتائج اختبار الفرض (H2) فى ظل نموذج تحليل الحساسية ونموذج التحليل الأساسي

النموذج	فى ظل التحليل الأساسي نموذج (٢)		فى ظل تحليل الحساسية نموذج (٧)	
	β	P-Value	β	P-Value
Constant	3.896	.000	-.941-	.067
Earn _{it}	.539	.000	.773	.000
AO	-3.104	.008	-.656-	.486
Earn _{it} * AO	.469	.006	.190	.165
R2	.415		.614	
Adj R2	.408		.610	
F	59.821		134.343	
Sig	.000		.000	
نتيجة اختبار الفرض	تم قبوله		تم رفضه	

جدول (١١): توضيح لنتائج اختبار الفرض (H3) فى ظل نموذج تحليل الحساسية ونموذج التحليل الأساسي

النموذج	فى ظل التحليل الأساسي نموذج (٣)		فى ظل تحليل الحساسية نموذج (٨)	
	β	P-Value	β	P-Value
Constant	.377	.679	-4.211-	.000
Earn _{it}	.181	.113	.368	.000
Spec	1.748	.153	3.236	.001
Earn _{it} * Spec	.555	.000	.469	.000
R2	.427		.656	
Adj R2	.420		.651	
F	62.814		160.475	
Sig	.000		.000	
نتيجة اختبار الفرض	تم قبوله		تم قبوله	

جدول (١٢): توضيح لنتائج اختبار الفرض (H4) فى ظل نموذج تحليل الحساسية ونموذج التحليل الأساسي

النموذج	فى ظل التحليل الأساسي نموذج (٤)		فى ظل تحليل الحساسية نموذج (٩)	
	β	P-Value	β	P-Value
Constant	2.297	.028	-4.040-	.000
Earn _{it}	.024	.838	.309	.001
AO	-2.854	.013	.204	.824
Earn _{it} * AO	.687	.000	.277	.044
Spec	.026	.983	2.877	.004
Earn _{it} * Spec	.687	.000	.531	.000
R2	.470		.661	
Adj R2	.459		.655	
F	44.507		98.027	
Sig	.000		.000	
نتيجة اختبار الفرض	تم قبوله		تم قبوله	

يتضح من نتائج الجداول السابقة انخفاض القيمة الاحتمالية (Sig) للنماذج فى حالة الفروض الأربعة فى ظل تحليل الحساسية، كما فى حالة التحليل الأساسي، عند مستوى معنوية أقل من ٥% يساوى (0.000)، مما يعنى صلاحية كافة النماذج لاختبار العلاقات محل الدراسة، كما تشير نتائج الجداول إلى الآتي:

- فيما يتعلق بالفروض الأربعة السابقة، وبالرجوع للجداول السابقة يتضح أن قيمة معامل التحديد (Adj R2) والتي توضح المقدرة التفسيرية لكل نموذج على حده، زادت زيادة كبيرة فى ظل نماذج تحليل الحساسية، وارتفاع القوة التفسيرية لها لما هو أعلى من (60%).

- فيما يتعلق بالفرض الأول والخاص بمتغير الربح الحالى، يتضح من نتائج الجدول رقم (٩)، أن له تأثير إيجابى ومعنوى على الربح المستقبلى فى حالة كل من تحليل الحساسية، والتحليل الأساسي. وعليه تم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل، والقائل بوجود تأثير معنوى للربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلى، ومن ثم قبول الفرض الأول بنموذج تحليل الحساسية، والنموذج الأساسي للدراسة.

- فيما يتعلق بالفرض الثانى والخاص بالتفاعل بين الربح الحالى ونوع رأى مراقب الحسابات، يتضح من نتائج الجدول رقم (١٠)، أن له تأثير إيجابى غير معنوى على العلاقة بين الربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية وربحها المستقبلى فى حالة تحليل الحساسية. بينما فى حالة التحليل الأساسى كان له تأثير إيجابى ومعنوى. ومن ثم تم قبول الفرض الثانى فى ظل التحليل الأساسى، ورفضه فى ظل تحليل الحساسية.

- فيما يتعلق بالفرض الثالث والخاص بالتفاعل بين الربح الحالى ودرجة التخصص الصناعى لمراقب الحسابات، يتضح من نتائج الجدول رقم (١١)، أن له تأثير إيجابى ومعنوى على العلاقة بين الربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية وربحها المستقبلى، فى حالة كل من تحليل الحساسية والتحليل الأساسى. وعليه تم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل، والقائل بوجود تأثير معنوى للربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلى، باختلاف درجة التخصص الصناعى لمراقب الحسابات، ومن ثم قبول الفرض الثالث بنموذج تحليل الحساسية، والنموذج الأساسى للدراسة.

- فيما يتعلق بالفرض الرابع والخاص بأثر نوع رأى مراقب الحسابات ودرجة تخصصه الصناعى معاً، يتضح من نتائج الجدول رقم (١٢)، أن له تأثير إيجابى ومعنوى على العلاقة بين الربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية وربحها المستقبلى فى حالة كل من تحليل الحساسية والتحليل الأساسى. وعليه تم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل، والقائل باختلاف التأثير المعنوى للربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلى، باختلاف نوع رأى مراقب الحسابات على قوائمها المالية عن السنة الحالية ودرجة التخصص الصناعى معاً. ومن ثم قبول الفرض الرابع بنموذج تحليل الحساسية، والنموذج الأساسى للدراسة.

ويرى الباحث أن التأثير المعنوى للربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلى، وأيضاً التأثير المعنوى للتخصص الصناعى وإجمالى الأثر التفاعلى لنوع رأى مراقب الحسابات والتخصص الصناعى على العلاقة بين الربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية وربحها المستقبلى فى ظل النموذج البديل (تحليل الحساسية)، وأيضاً فى حالة النموذج الأساسى، يؤيد صحة الفرض الأول، والثالث، والرابع بالتحليل الأساسى. كما يرى الباحث أن هذه النتيجة تدعم توجه الباحث عند اختياره لطرق قياس المتغيرات فى بيئة الأعمال المصرية.

٦-٢-٥-٧ خلاصة نتائج اختبار فروض البحث

يوضح الجدول التالي خلاصة نتيجة اختبار فروض البحث.

الفرض	صيغة الفرض	مدى تأييد الفرض في ظل التحليل الأساسي	مدى تأييد الفرض في ظل التحليل الإضافي	مدى تأييد الفرض في ظل التحليل الحساسية
الفرض الأول H1	يؤثر الربح الحالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلي.	تم قبوله	تم قبوله	تم قبوله
الفرض الثاني H2	يختلف تأثير الربح الحالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلي باختلاف نوع رأى مراقب الحسابات على قوائمها المالية عن السنة الحالية.	تم قبوله		تم رفضه
الفرض الثالث H3	يختلف تأثير الربح الحالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلي باختلاف درجة التخصص الصناعي لمراقب الحسابات.	تم قبوله		تم قبوله
الفرض الرابع H4	يختلف تأثير الربح الحالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلي باختلاف نوع رأى مراقب الحسابات على قوائمها المالية عن السنة الحالية ودرجة تخصصه الصناعي معاً.	تم قبوله		تم قبوله

٦-٣ نتائج البحث والتوصيات ومجالات البحث المقترحة

يتناول هذا الجزء من البحث عرضاً لنتائج البحث، والتوصيات، ومجالات البحث المقترحة، وذلك على النحو التالي:

٦-٣-١- نتائج البحث

تناول البحث دراسة واختبار أثر نوع رأى مراقب الحسابات ودرجة التخصص الصناعي له على العلاقة بين الربح الحالي للشركات وربحها المستقبلي (إستمرارية الأرباح). وذلك بالتطبيق على بعض الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. ويمكن بلورة أهم نتائج البحث، بشقيه النظرى والتطبيقي على النحو التالي:

- فيما يتعلق بالشق النظرى خلص البحث إلى أن إستمرارية الأرباح هي عبارة عن قدرة الأرباح الحالية على الإستمرار فى المستقبل بما يعكس كفاءة الأداء المستقبلي للشركة مقارنة بكفاءة أداؤها الحالي. كما أن إستمرارية الأرباح تعد أحد مقاييس وخصائص جودة الربح. وحتى تستطيع الأرباح الحالية أن تساعد فى توقع الأرباح المستقبلية لابد من أن تكون خالية من أى بنود غير عادية أو غير

متكررة أو مؤقتة بما يضمن استمراريته وقدرتها على التنبؤ، وكذلك ليس بها أى مبالغاة متعمدة من قبل الإدارة للتأثير على الأداء الحقيقي للشركة.

- خلص البحث فى شقه النظرى أيضاً، إلى اختلاف الدراسات فيما بينها حول تأثير نوع رأى مراقب الحسابات على العلاقة بين الربح الحالى للشركات وربحها المستقبلى. فبعضها يرى أن هناك ارتباط سلبى (عكسى) بين نوع الرأى واستمرارية الأرباح، بمعنى أنه فى حالة تلقى الشركة لرأى متحفظ فإن ذلك يمثل دافع، وفى بعض الأوقات نوع من الضغط على إدارة الشركة للحد من ممارسات إدارة الأرباح. والبعض الآخر يرى أن هناك ارتباط إيجابى (طردى) بين نوع الرأى واستمرارية الأرباح. بمعنى أن الشركات التى تتلقى رأى نظيف من المتوقع أن تكون استمراريته أعلى من تلك الشركات التى تتلقى رأى متحفظ. وأخيراً، يرى تيار آخر من الباحثين عكس ذلك، وهو أنه لا توجد أى علاقة أو ارتباط بين نوع رأى مراقب الحسابات واستمرارية الأرباح.

- كما خلص البحث فى شقه النظرى، إلى اتفاق غالبية نتائج الدراسات السابقة على وجود تأثير إيجابى لدرجة التخصص الصناعى لمراقب الحسابات على إستمرارية الأرباح كأحد خصائص جودة الربح. ولم تقدم أى دراسة أية إدلة على وجود تأثير سلبى لدرجة التخصص الصناعى على إستمرارية الأرباح. فى حين كان هناك عدد قليل من الدراسات السابقة، التى تمت فى أسواق دول نامية أو ناشئة، التى لم تجد أى علاقة أو تأثير لدرجة التخصص على جودة الأرباح.

- خلص البحث فى شقه التطبيقى إلى قبول الفرض الأول (H1)، القائل بوجود تأثير معنى للربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلى. كما أن هذا التأثير كان إيجابياً. وهذا بدوره يوضح الدور الذى يمكن أن يؤديه رقم صافى الربح الحالى فى مساعدة اصحاب المصالح على توقع الأرباح المستقبلية للشركات وترشيد قرارات الاستثمار.

- كما خلص البحث فى شقه التطبيقى إلى وجود تأثير إيجابى ومعنوى لنوع رأى مراقب الحسابات على القوائم المالية عن السنة الحالية، كمتغير معدل، على العلاقة بين الربح الحالى للشركات وربحها المستقبلى. ومن ثم قبول الفرض الثانى (H2) القائل بوجود تأثير معنى لنوع رأى مراقب الحسابات على القوائم المالية عن السنة الحالية على العلاقة بين الربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية وربحها المستقبلى.

- كذلك خلص البحث فى شقه التطبيقى إلى وجود تأثير إيجابى ومعنوى لدرجة التخصص الصناعى لمراقب الحسابات، كمتغير معدل، على العلاقة بين الربح الحالى للشركات وربحها المستقبلى. ومن

- ثم قبول الفرض الثالث (H3) القائل بوجود تأثير معنوى لدرجة التخصص الصناعي لمراقب الحسابات على العلاقة بين الربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية وربحها المستقبلى.
- كما خلص البحث فى شقه التطبيقى أيضاً إلى قبول الفرض الرابع (H4)، والقائل باختلاف التأثير المعنوى للربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على ربحها المستقبلى باختلاف نوع رأى مراقب الحسابات على قوائمها المالية عن السنة الحالية ودرجة التخصص الصناعي معاً.
- فيما يتعلق بمدخل التحليل الإضافى والذى اعتبر متغيرى نوع رأى مراقب الحسابات ودرجة التخصص الصناعي له كمتغيرات رقابية بدلاً من متغيرات معدلة، إضافة إلى إدخال بعض المتغيرات الرقابية الجديدة التى لم تكن موجودة بالنموذج والمتمثلة فى (حجم الشركة، الرفع المالى، توزيعات الأرباح)، كان لها تأثير غير معنوى على العلاقة محل الدراسة.
- وفيما يتعلق بتحليل الحساسية، خلص البحث إلى قبول الفرض الأول والثالث والرابع، كما فى حالة التحليل الأساسى للبحث، ولم يتم قبول الفرض الثانى للبحث والمتعلق بمدى تأثير نوع رأى مراقب الحسابات على العلاقة بين الربح الحالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية وربحها المستقبلى.

٦-٣-٢ توصيات البحث

- وفقاً لما انتهى إليه البحث من نتائج بشقيه النظرى والعملى، وفى ضوء حدوده، يوصى الباحث بما يلي:
- يوصى الباحث بضرورة اهتمام الباحثين بإجراء المزيد من الأبحاث حول إستمرارية الأرباح ومدى تأثيرها على قرارات المستثمرين.
- يوصى الباحث بضرورة اهتمام منشآت المحاسبة والمراجعة المصرية بالتخصص الصناعى، لاكتساب الخبرة العملية والمعرفة الدقيقة بطبيعة الصناعة ومشاكلها، ومعرفة جميع المخاطر التى من شأنها أن تؤثر على رقم الربح المعلن عنه من قبل الشركة.
- يوصى الباحث بضرورة توعية المستثمرين والمتعاملين فى سوق رأى المال بأهمية رأى مراقب الحسابات فى التحقق من جودة الأرباح المعلن عنها من قبل إدارة الشركة، والذى ينعكس بدوره على قرارات الأستثمار الخاصة بهم.
- يوصى الباحث بضرورة قيام هيئة الرقابة المالية بتدعيم مراجعة القوائم المالية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية بواسطة مراقب حسابات متخصص فى الصناعة من خلال وضع القواعد والإجراءات التى تدعم هذا الاتجاه، وذلك فى ظل ما أظهرته نتائج الدراسة الحالية من تأثيره الإيجابى على التحقق من جودة الأرباح الحالية.

- يوصي الباحث بضرورة اهتمام الجامعات المصرية بتدريس موضوعات عن مقاييس جودة الأرباح ومن ضمنها إستمرارية الأرباح، وكذلك موضوعات عن التخصص الصناعي ونوع الرأى الذى يقدمه المراقب، ومدى أهميتهم فى التحقق من رقم صافى الربح المعلن عنه من قبل إدارة الشركة، خصوصاً فى مرحلة الدراسات العليا.
- يوصي الباحث بضرورة توفير برامج التدريب وورش العمل لمراقبى الحسابات للتعرف على الأساليب المختلفة لإدارة الأرباح والتي تنتهجها معظم إدارات الشركات من أجل إظهار الأرباح فى غير صورتها الحقيقية.

٦-٣-٣ مجالات البحث المقترحة

- يقترح الباحث عدداً من مجالات البحوث المستقبلية، على النحو التالي:
- أثر اختلاف الخصائص التشغيلية للشركات على إستمرارية الأرباح.
- أثر اختلاف خصائص مجلس الإدارة على إستمرارية الأرباح.
- أثر حجم منشأة المحاسبة والمراجعة على إستمرارية الأرباح.
- أثر اختلاف خصائص الملكية للشركات على إستمرارية الأرباح.
- أثر المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على إستمرارية الأرباح.

المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

- إبراهيم، اشرف محمد.(٢٠٠٧). تقييم التخصص النوعى للمراجع الخارجى من وجهة نظر اطراف عملية المراجعة- دراسة تطبيقية. مجلة الدراسات المالية والتجارية، كلية التجارة - جامعة بنى سويف، العدد ٢٢، ص.٢٢٩-٢٨٤.
- إبراهيم، محمد على عايد.(٢٠١٤). اثر جودة التدقيق فى جودة الأرباح - دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة فى بورصة عمان. رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة اليرموك.
- أبو الخير، مدثر طه السيد.(٢٠٠٧). أثر معايير المحاسبة الدولية والعوامل النظامية على جودة التقارير المالية: دراسة ميدانية عن تطبيق معيار الانخفاض فى قيمة الأصول. المجلة العلمية للتجارة والتمويل، العدد الأول، ص.١-٥٧.
- أبو خزنة، إيهاب محمد.(٢٠١٤). قياس إستمرارية الأرباح وإختبار أثر خصائص مجلس الإدارة عليها بالشركات المدرجة بالبورصة المصرية. المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الرابع، ص.٢٢٩-٢٦٨.

- أبو سالم، سيد سالم محمد.(٢٠١٨). تأثير الاستحقاقات الاختيارية على استمرارية الأرباح: دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية. مجلة الفكر المحاسبى، كلية التجارة، عين شمس، العدد الرابع، ص.٦٤٠-٦٨٠.
- أحمد، سامح.(٢٠١٢). أثر جودة المراجعة فى جودة الأرباح، وانعكاسها على التوزيعات النقدية فى الشركات الصناعية المساهمة المصرية. المجلة الأردنية فى إدارة الأعمال، المجلد ٨، العدد الرابع، ص.٧٣٦-٧٦١.
- البلتاجى، يسرى محمد محمود.(٢٠١٧). أثر التخصص الصناعى لمراقب الحسابات على جودة التقارير المالية - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة فى بورصة الأوراق المالية. مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، العدد الثانى، ص. ٣٠-١.
- الجبر، يحيى بن على.(٢٠١٢). العلاقة بين جودة الارياح المحاسبية والمراجع الخارجى: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة فى المملكة العربية السعودية. مجلة البحوث المحاسبية، العدد الثانى، ص.٩-٣٢.
- الجرف، ياسر أحمد السيد.(٢٠١٤). قياس درجة التحفظ المحاسبى فى القوائم المالية كمؤشر لتقييم مدى الممارسات الانتهازية للإدارة. مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الثانى، ص.١-٢٨.
- السيد، داليا عادل عباس وآخرون.(٢٠١٨). نموذج مقترح لقياس أثر الاستحقاقات الاختيارية على جودة الأرباح فى ظل ظروف عدم التأكد: دراسة تطبيقية. مجلة التجارة والتمويل، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الثالث، ص.١٠٢-١٣٠.
- الشريف، إقبال وأبو عجيلة، عماد.(٢٠٠٩). العلاقة بين جودة الأرباح والحاكمة المؤسسية- بحث مقدم فى المؤتمر العلمى السابع بعنوان تداعيات الإزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال - التحديات، الفرص، الأفاق، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء الخاصة، الأردن.
- الصغير، محمد السيد.(٢٠٠٨). دور التخصص الصناعى لمراجع الحسابات الخارجى فى تفعيل قواعد حوكمة الشركات. مجلة البحوث التجارية المعاصرة، كلية التجارة - جامعة سوهاج، المجلد ٢٢، العدد الثانى، ص.١٩١-٢٤٦.
- الونى، نور؛ العلى، طالب.(٢٠١٩). أثر التخصص القطاعى لمدقق الحسابات فى استمرارية الأرباح المحاسبية- دراسة تطبيقية فى سورية. مجلة جامعة البعث، العدد ١٣، ص.١١-٤١.
- بشير، سعد زغول.(٢٠٠٣). دليلك إلى البرنامج الإحصائى SPSS ، الإصدار العاشر Version 10 المعهد العربى للتدريب والبحوث الإحصائية، بغداد.

- حسن، امتثال محمد وأحمد، محمد على محمد.(٢٠٠٠). مبادئ الاستدلال الإحصائي، قسم الإحصاء والرياضة والتأمين، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية.
- حسين، محمد إبراهيم محمد.(٢٠١٩). تأثير التخصص الصناعي للمراجع الخارجي على العلاقة بين استقلالية مجلس الإدارة وجودة المراجعة: دليل تطبيقي من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الفكر المحاسبى، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الثانى، ٢٠١٩.
- حمدان، علام محمد موسى.(٢٠١٢). العوامل المؤثرة فى جودة الأرباح: دليل من الشركات الصناعية الأردنية. مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد ٢٠، العدد الأول، ص ٢٦٥-٣٠١.
- حمدان، علام محمد واخرون.(٢٠١٢). دور لجان التدقيق فى استمرارية الأرباح كدليل على جودتها. المجلة الأردنية فى إدارة الاعمال، جامعة الأردن، مجلد ٨، العدد ٣، ص ٤٠٩-٤٣٣.
- رميلى، سناء محمد رزق.(٢٠١٨). أثر جودة المراجعة المدركة ونوع رأى مراقب الحسابات على المقدره التقويمية للمعلومات المحاسبية: دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الأُسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة السكندرية، العدد الثانى، ص ٢٠١-٢٥٩.
- زكى، نهى محمد.(٢٠١٨). اثر جودة المراجعة الخارجية على الحد من السلوك الانتهازى للإدارة ومنع الغش بالقوائم المالية: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، رسالة دكتوراة غير منشورة، كلية التجارة جامعة الاسكندرية.
- عبدالعزيز، جعفر عثمان الشريف.(٢٠١٦). مدى مساهمة التخصص المهنى للمراجع الخارجى فى تحسين جودة عملية المراجعة - دراسة ميدانية. مجلة العلوم الاقتصادية، كلية العلوم والدراسات الإنسانية- جامعة المجمع، المملكة العربية السعودية، المجلد ١٧، العدد الأول، ص ٤٢-٥٦.
- عثمان، أبو الحمد مصطفى صالح.(٢٠١١). نموذج مقترح لقياس جودة الأرباح المحاسبية وأثرها على قرارات الاستثمار فى سوق الأوراق المالية. رسالة دكتوراة غير منشورة، كلية التجارة، جامعة جنوب الوادى.
- على، آياد عبدالله.(٢٠١٤). استمرارية الأرباح الحالية ومقدرتها على التنبؤ بالأرباح والتدفقات النقدية التشغيلية فى ظل ظاهرة إدارة الأرباح- دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية والخدمية المساهمة العامة. رسالة دكتوراة غير منشورة، كلية الدراسات العليا، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، الأردن.

- على، محمود أحمد أحمد.(٢٠١٨). أثر درجة التخصص الصناعي لمراقب الحسابات وتدوير منشأته على تقلبات عوائد الأسهم- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة المحاسبة والمراجعة، العدد الثالث، ص.١-٥٣.
- عوض، آمال محمد محمد.(٢٠٠٦). قياس أثر التخصص الصناعي لمراجع الحسابات على جودة الأرباح للشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية المصرى. المجلة المصرية للدراسات التجارية، كلية التجارة، جامعة المنصورة، العدد الأول، ص.١٧١-٢٣٧.
- قراقيش، سائد.(٢٠٠٩). تأثير خصائص لجان التدقيق على جودة الأرباح: دراسة تطبيقية على شركات القطاع الصناعي المدرجة في بورصة عمان. رسالة دكتوراة غير منشورة، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية.
- ليبيب، خالد محمد عبدالمنعم.(٢٠٠٥). دور التخصص القطاعي في تحسين كفاءة الأداء المهني للمراجع الخارجي - دراسة تطبيقية مقارنة. مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، المجلد ٤٢، العدد الأول، ص.١٥٠-١٨٣.
- منولى، أحمد زكى حسين. (٢٠٠٦). نموذج مقترح لقياس العلاقة بين استراتيجية التخصص الصناعي للمراجع والعوامل المؤثرة في إدارة عملية المراجعة- دراسة ميدانية تطبيقية. مجلة التجارة والتمويل، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الأول، ص.١٦٣-٢٤٦.
- محمد، أحمد سليم. (٢٠١٨). تفسير العلاقة بين هيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة ولجنة المراجعة بشفافية واستمرارية الأرباح: دراسة تطبيقية على الشركات المشتركة. مجلة الفكر المحاسبى كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الثالث، ص. ٨٠٤-٨٤١.
- محمد، منى حلمى محمد. (٢٠١٣). أثر استراتيجية التخصص الصناعي لمراقب الحسابات على جودة أداء عملية المراجعة. مجلة الفكر المحاسبى، كلية التجارة- جامعة عين شمس، العدد الأول، ص.٤٠٩-٤٣٦.
- مرسى، هبة سعيد السيد.(٢٠١٥). اثر استخدام استراتيجية التخصص الصناعي للمراجع الخارجي على جودة المراجعة للحد من ممارسات إدارة الأرباح - دراسة ميدانية. رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية التجارة، جامعة السويس.
- منصور، محمد السيد.(٢٠١٨). اثر التخصص الصناعي لمراقب الحسابات وحجم منشأته على فترة إصدار تقرير المراجعة- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الفكر المحاسبى، كلية التجارة - جامعة عين شمس، العدد الثانى، ص.٩٨٤-١٠٣٩.

ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية

- Altamuro, J., Beatty, A. (2007). Do internal control reforms improve earnings quality?. The Ohio State University, Working paper.
- Apergis, N., Artikis, G., Eleftheriou, S., and Sorros, J., (2012). Accounting Information, the Cost of Capital and Excess Stock Returns: The Role of Earnings Quality- Evidence from Panel Data .International Business Research, 5 (2), pp. 123-136.
- Arnedo, L., Lizarraga, F., & Sanchez, S. (2008). Discretionary accruals and auditor behaviour in code-law contexts: An application to failing Spanish firms. *European Accounting Review*, 17(4), 641-666.
- Balachandran, S., and Mohanram, P. (2012). Using residual income to refine the relationship between earnings growth and stock returns. *Review of Accounting Studies*, 17 (1), pp. 134-165.
- Balsam, S., Krishnana, J., and Yang, J.S. (2003). Auditor Industry specialization and earnings quality. *AUDITING: A JOURNAL OF PRACTICE & THEORY*. Vol.22.No.2, pp.71-97.
- Bartov, E., Gul, F. A. and Tsui, J. S. L. (2001). Discretionary accruals models and audit qualifications. *Journal of Accounting and Economics*, 30 (3), pp. 421-452.
- Bellovary, J., Giacomino, D., Akers., M. (2005). Earnings Quality: Its Time to Measure and Report". *CPA Journal*, Vol. 75, No. 11, pp. 32-37.
- Bergen, D. (2013). Auditor industry specialization and audit quality. Working paper, Tilburg University, School of economics and management.
- Bhattacharya, S., (2011). Auditor industry specialization and earnings response coefficient: a New Zealand perspective (Doctoral dissertation, Auckland University of Technology).

- Blandon,J; Bosch,J.(2013). Audit firm tenure and qualified opinions: New evidence from Spain. *Spanish Accounting Review*.Vol.16(2)pp. 118–125.
- Bradshaw, M. T., S. A. Richardson, and R. G. Sloan.(2001). Do analysts and auditors use information in accruals?. *Journal of Accounting Research*. pp. 45–74.
- Brian, T., Carl, W. and Jonathan, D.S. (2011). Auditing: A Journal of Practice & Theory, 30(3),pp. 25–46.
- Butler M., Leone, A. J. and Willenborg, M. (2004). An empirical analysis of auditor reporting and its association with abnormal accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 37,pp. 139–165.
- Carcello, J. V., & Nagy, A. L. (2004). Audit firm tenure and fraudulent financial reporting. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 23(2),pp. 55–69.
- Charitou, A., Lambertides, N., & Trigeorgis, L. (2007). Earnings behavior of financially distressed firms: The role of institutional ownership. *Abacus*, 43(3), pp.271–296.
- Choi,S.K. Jeter,D,C.(1992). The effects of qualified audit opinions on earnings response coefficients. *Journal of Accounting and Economics*,15,pp.229–247.
- Clinch,G. Fuller,D., Govendir,B. and Wells,P.(2012). The accrual anomaly: Australian evidence. *Accounting and Finance*,52,pp.377–394.
- Dawar,V.(2014). Earnings persistence and stock prices: empirical evidence from an emerging market. *Journal of Financial Reporting Accountign* k.V.12,pp.117–134.
- DeBoskey, D. G., & Jiang, W. (2012). Earnings management and auditor specialization in the post-sox era: An examination of the banking industry. *Journal of Banking & Finance*, 36(2),pp. 613–623.

- Deboskey, D. G., and Jiang, W.(2012). Earnings Management and Auditor Specialization in the Post-Sox Era: An Examination of The Banking Industry. *Journal of Banking and Finance*.Vol. 36, No. 2, PP: 613-623.
- Dechow, P. & Dichev, I. (2002). The Quality of Accruals and Earnings: the Role of Accrual Estimation Errors. *Accounting Review*, 77(September): 35-59.
- Dechow, P. M., Ge, W. and Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50,pp. 344-401.
- Dechow,P., and Schrand,C.(2004).Earnings quality. The Research Foundation of CFA Institute.
- Demerjian,P.R., Baruch Lev, Melissa F. Lewis, Sarah E. McVay. (2013). Managerial Ability and Earnings Quality. *The Accounting Review*, Vol. 88, No. 2, pp. 463-498.
- Dey,R.M., Lim,L.(2015).Accrual reliability, earnings persistence, and stock prices: revisited. *American Journal of Business*,30,pp.22-48.
- Dicheve, ID., Tang, VW.(2009). Earnings volatility and earnings predictability. *Journal of Accounting and Economics*. Vol. 47, PP:160-181.
- Doukakis,L.C. (2010). The persistence of earnings and Earnings components after the Adoption of IFRS. *Managerial Finance*, Vol. 36 No. 11, pp. 969-980.
- Elfouzi,N and Ali Zarai,M. (2009). Auditor conservatism and earnings management: Evidence from Tunisia. *Corporate Ownership & Control*. V. 6,pp.61-68.
- Etemadi, H., Dehkordi, H. F., & Amirkhani, K. (2013). Effect of auditor opinion on discretionary accruals behavior of distressed firms: Empirical evidences from Iran. *African Journal of Business Management*, 7(20),pp. 1956-1965.

- Fernando, G. D., Abdel-Meguid, A. M., & Elder, R. J. (2010). Audit quality attributes, client size and cost of equity capital. *Review of Accounting and Finance*, 9(4), pp. 363-381.
- Francis, J. and J. Krishnan. (1999). Accounting accruals and auditor reporting conservatism. *Contemporary Accounting Research*, 16, pp.135-165.
- Francis. J., Shipper K. and Vincent J. (2004). The Relative and Incremental Explanatory Power of Earnings and Alternative (to Earnings) Performance Measures for Return. *Contemporary Accounting Research*, Vol. 20, Issue 1, PP. 121-164.
- Frankel.R., Litov,L.(2009). Earnings Persistence. *Journal of Accounting and Economics*.pp.182-190.
- Freeman, R., J. Ohlson, and S. Penman. (1982). Book rate-ofreturn and prediction of earnings changes: An empirical investigation. *Journal of Accounting Research* 20 (Autumn),pp.3- 42
- Gaio,M. Raposo,C. (2011). Earnings quality and firm valuation: international Evidence. *Accounting and Finance*. 51, pp. 467-499.
- Gajevszky, A. (2014). The impact of auditor's opinion on earnings management: Evidence from Romania. *Network Intelligence Studies*, 2(3), pp. 61-73.
- Gerayli, M. S., Yanesari, A. M., & Ma'atoofi, A. R. (2011). Impact of audit quality on earnings management: Evidence from Iran. *International Research Journal of Finance and Economics*, 66, pp.77-84.
- Gramling, A., V. Johnson, and I. Khurana. (2001). The association between audit firm industry experience and financial reporting quality. Working paper, Georgia State University, Atlanta, GA.
- Hadriche,M.(2015). Auditor reputation, audit opinion, and earnings management: Evidence from French banking industry. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, July 2015, Vol. 11, No. 7,pp. 341-352.

- Hammersley,J.(2006). Pattern identification and industry–specialist auditors. *The Accounting Review* 8, (2),pp.309–336.
- Havasi,R. and Darabi,R.(2016).The effect of auditor`s industry specialization on the quality of financial reporting of the listed companies in Tehran Stock Exchange. *Asian Social Science*,12.
- Hegazy,M., A. Al Sabagh and R. Hamdy.(2015). The effect of audit firm specialization on earnings management and quality of audit work. Working paper Available on: www.ssrn.com.
- Heninger, W. G. (2001). The association between auditor litigation and abnormal accruals. *The Accounting Review*, 76(1),pp.111–126.
- Herbohn, K. and Rangunathan, V. (2008). Auditor reporting and earnings management: some additional evidence. *Accounting and Finance*, 48, pp.575–601.
- Herrmann,D.,Inoue,T. and Thomas,W.B.(2000). The persistence and forecast accuracy of earnings components in the USA and Japan. *Journal of International Financial Management and Accounting*,pp.48–70.
- Hewitt, M. (2009). Improving Investors’ Forecast Accuracy when Operating Cash Flows and Accruals Are Differentially Persistent .*The Accounting Review*, 84 (6),pp. 1913–1931.
- Huang,D. Wang.C. (2013). Book–tax differences and earnings quality for the banking industry: evidence from Taiwan. *Pacific Accounting Review*, Vol. 25 No. 2, pp. 145–164.
- Jaggi,B., Gul,F.A. and Lau,T.S.C.,(2012). Auditor industry specialization, Political Economy and Earnings Quality: Some Cross–Country Evidence. *Journal of International Financial Management & Accountign*,23,(1),pp.23–61.

- Jenkins, D., G. Kane, and U. Velury. (2006). Earnings quality decline and the effect of industry specialist auditors: An analysis of the late 1990s. *Journal of Accounting and Public Policy*, 25(1):pp.71–90
- Jeon, S., Kang, I., Lee, S.(2004). The relationship between persistence of abnormal earnings and usefulness of accounting information in hotel companies. *Tourism Management*, Vol.25, PP.735–740.
- Johl,S; A. Jubb,C;and A. Houghton,K.(2007). Earnings management and the audit opinion: evidence from Malaysia. *Managerial Auditing Journal*, Vol. 22 No. 7, pp. 688–715.
- Jonas, G.J., Blanchet,J.(2000). Assessing Quality of Financial Reporting. *Accounting Horizons*.Vol. 14, No. 3, PP.353– 363.
- Karami,J.,T.Karimiyan, and S.Salati.(2017).Auditor tenure,auditor industry expertise, and audit report lag: Evidence of Iran.*Iranian Journal of Management Studies*,10,pp.641–666.
- Kato,R.,H.Semba, and Frendy.(2016). Influence of the audit market shift from big 4 to big 3 on audit firms` industry specialization and audit quality: Evidence from Japan. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*,20,pp.62–83.
- Klein, A. (2002). Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. *Journal of accounting and economics*, 33(3), pp.375–400.
- Krishnan, G. V.(2003). Does Big 6 Auditor Industry Expertise Constrains Earning Management?. *Accounting Horizons*, Vol. 17, PP: 1–16.
- Li, F., Abeysekera, I., and Ma, S. (2013). Earnings quality and stress levels of Chinese listed companies. *Academy of Taiwan Business Management Review*.9 (1),pp.109– 116.
- Li,F. (2011). Earnings Quality Based on Corporate Investment Decisions. *Journal of Accounting Research*, pp. 1 –32.

- Li,V.(2019). The effect of real earnings management on the persistence and informativeness of earnings. *The British Accounting Review*,51,pp.402-423.
- Lin, M.F., and Yu.P.(2015). The Association between earnings persistence and internal control quality: Evidence from China. *Journal of Finance And Economics*. V(3),pp.38-68.
- Lin, Z; Jiang,Y,and, Xu,Y.,(2011).Do modified audit opinion have economic consequences? Empirical evidence based on financial constraints. *China Journal of Accounting Research*, Vol. 4,PP.135-154.
- Low, K. Y. (2004). The effects of industry specialization on audit risk assessments and audit-planning decisions. *The accounting review*, 79(1), 201-219.
- Mayhew, B. W., & Wilkins, M. S. (2003). Audit firm industry specialization as a differentiation strategy: Evidence from fees charged to firms going public. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*.22(2),pp. 33-52.
- McNichols,M.F. and Stubben. S.R. (2008).Does Earnings Management Affect Firms' Investment Decisions?, *The Accounting Review*. Vol. 83, No. 6, pp. 1571-1603.
- Memiş, M. Ü., & Çetenak, E. H. (2012). Earnings management, audit quality, and legal environment: An international comparison. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2(4), pp.460-469.
- Moghaddam, A.G., Monavar, A. Mostafaei, Z., and Ghased, B. (2016). Investigating the Relationship between Audit Opinion and Earnings Persistence of Listed Firms in Tehran Stock Exchange.V(2),(1),pp.71-76.
- Oei, R., Ramsay, A. and Mather, P.(2008). Earnings persistence, accruals and managerial share ownership. *Accounting and Finance*,48,pp.475-502.

- Ohlson, J., & Feltham, J. (1995). Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities. *Contemporary Accounting Research*, 11(2): pp.689–731.
- Okolie, A. O. (2014). Accrual-based earnings management, corporate policies, and managerial decisions of quoted companies in Nigeria. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(2), pp. 1-14.
- Okolie, A. O., Izedonmi, F. O. I., & Enofe, A. O. (2013). Audit quality and accrual-based earnings management of quoted companies in Nigeria. *IOSR Journal of Economics and Finance*, 2(2), pp.7-16.
- Penman, S.H., and X.Zhang, (2002). Accounting conservatism, the quality of earnings, and stock returns. *The Accounting Review*, 77, pp.237–264.
- Piot, C., & Janin, R. (2005). Audit quality and earnings management in France. Working Paper, IUT GEA, Piere Mendes France University, France.
- Richardson, S. A., Sloan, R.G. Soliman, M.T., and Tuna, I. (2005). Accrual reliability, earnings persistence and stock prices. *Journal of Accounting and Economics*, 39, pp.437–485.
- Robkob, P., S.Krittaya, and L.Teerapron. (2011). The effect of audit specialization on audit quality: an empirical study of tax auditors in Thailand. *Review of Business Research*.
- Robu, A and Robu, L. (2016). The Value Relevance of Audit Report Under IFRS in the Case of Romanian Listed Companies–Entrepreneurship, Business and Economics – Vol. 2: Proceedings of the 15th Eurasia Business and Economics Society Conference (pp.3–15).
- Romanus, R. N., Maher, J. J., and Fleming, D. M. (2008). Auditor Industry Specialization, Auditor Changes, and Accounting Restatements. *Accounting Horizons*, Vol. 22, No. 4, PP: 389–413.
- Rosner, R. L. (2003). Earnings manipulation in failing firms. *Contemporary Accounting Research*, 20(2), pp. 361–408.

- Rusmanto, T; Djamil, A; and Salim, Y. (2014). The effect of earnings management to issuance of audit qualification: Evidence from Indonesia. *Journal of Business Studies Quarterly*, Vol.6, Number 1.
- Rusmin, R., (2010). Auditor quality and earnings management: Singaporean evidence. *Managerial Auditing Journal*, 25(7): pp.618 – 638.
- Sengupta, P. and M. Shen. (2007). Can accruals quality explain auditors' decision making? The impact of accruals quality on audit fees, going concern opinions and auditor change. Available from <http://ssrn.com/abstract=1178282> [Accessed 15.04.2012].
- Sloan, R.G. (1996). Do stock prices fully reflect information in accruals cash flows about future earnings?. *The Accounting Review*. pp.289–315.
- Sloan, R.G. (1996). Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings?. *The Accounting Review*. Vol.71. pp.289–315.
- Solomon, I., M. Shields and O. Whittington. (1999). What do industry-specialist auditors know?. *Journal of Accounting Research*, 37(1), pp.191–208.
- Sun, J; Liu, G. (2013). Auditor industry specialization, board governance, and earnings management. *Managerial Auditing Journal*; 28.1, pp. 45–64.
- Taktak, N. B., & Mbarki, I. (2014). Board characteristics, external auditing quality, and earnings management: Evidence from the Tunisian banks. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 4(1), pp. 79–96.
- Tomy, R.E., 2012. (2012). Earnings persistence over the business cycle. Working paper. Stanford University.
- Tsipouridou, M., Spathis, C. and Floropoulos, J. (2010). Discretionary accruals and auditor reporting in Greece. *Proceedings of the 3rd International Conference on Accounting & Finance*, pp. 278–300.

- Tsipouridou,M,and Spathis,C.,(2012). Earnings management and the role of auditors in unusual IFRS context :The case of Greece. Journal of International Accounting, Auditing and Taxation,Vol. 21,pp.62– 78.
- Tsipouridou,M.Spathis,C.(2013). Audit opinion and earnings management: Evidence from Greece. Accounting Forum 38,pp.38–54.
- Vichitsarawong,T.,Pornupatham,S.(2015). Do audit opinions reflect earnings persistence?. Managerial Auditing Journal. V(30),3,PP.244–276.
- Wang,Z. (2013). Measuring investors', assessment of earnings persistence: do investors see through smoothed earnings?. Review of Quantitative Finance and Accounting.March.
- Watrin,C. and Ullmann,R.(2012).Improving earnings quality: The effects of reporting incentives and accounting standards, Advances in Accounting. incorporating Advances in International Accounting,28,pp.179–188.
- Zhang, F. (2007), “Accruals, investment, and the accrual anomaly”, Accounting Review, Vol. 82 No. 5, pp. 1333–1363.
- Zohdi,H. Shourvarzi,M.R. and Mehrtash,M.(2014). The Impact of accounting standards on earnings persistence: Evidence from Iran. International Journal of Accounting Research.V(1).No.(10).PP. 50-58.
- Zuo, L., & Guan, X. (2014). The Association of Audit Firm Size and Industry Specialization on Earnings Management: Evidence in China. The Macro theme Review, 3(7).

ملحق (١) بيان باسماء شركات العينة

شركة شمال الصعيد للتنمية والانتاج الزراعى (نيوداب)	٢٨	شركة اجواء للصناعات الغذائية	١
شركة النساجون الشرفيون للسجاد	٢٩	شركة الاسكندرية للغزل والنسيج	٢
شركة بالم هيلز للتعمير	٣٠	شركة الالومنيوم العربية	٣
شركة راية القابضة للتكنولوجيا والاتصالات.	٣١	الشركة العربية لحليج الاقطان	٤
شركة رمكو لانشاء القرى السياحية	٣٢	شركة اسيك للتعمير - اسكوم	٥
شركة شارم دريمز للاستثمار السياحى.	٣٣	شركة القاهرة للدواجن	٦
شركة اسمنت سينا (ش.م.م)	٣٤	الشركة المالية والصناعية المصرية	٧
شركة السادس من اكتوبر للتنمية والاستثمار "سوديك"	٣٥	الشركة المصرية للمنتجات السياحية	٨
شركة مجموعة طلعت مصطفى القابضة	٣٦	الشركة المصرية للمشروعات السياحية العالمية	٩
الشركة المصرية لتطوير صناعة البناء "ليفث سلاب مصر"	٣٧	شركة القاهرة للاسكان والتعمير	١٠
الشركة المصرية للدواجن (اجبيكو)	٣٨	شركة النصر للملابس والمنسوجات - كابو	١١
جنوب الوادى للاسمنت	٣٩	شركة المصريين للاسكان والتنمية والتعمير	١٢
المصرية لخدمات النقل أيجيترانس	٤٠	شركة النصر لتصنيع الحاصلات الزراعية	١٣
شركة الصناعات الهندسية المعمارية للأنشاء والتعمير.	٤١	شركة النصر لصناعات المحولات والمنتجات الكهربائية - الماكو	١٤
النيل لحليج الإقطان	٤٢	شركة الشمس للاسكان والتعمير	١٥
سماد مصر إيجيفرت	٤٣	شركة السويد اليكتروك	١٦
المصرية لصناعة النشا والجلوكوز	٤٤	شركة حديد عز	١٧
أيديتا للصناعات الغذائية	٤٥	الشركة الدولية للمحاصيل الزراعية	١٨
العربية للمحابس- مواد البناء	٤٦	شركة الاسماعيلية - مصر للدواجن	١٩
مصر لصناعة التبريد والتكييف - ميراکو - قطاع التشييد والبناء	٤٧	شركة الاسماعيلية الوطنية للصناعات الغذائية فوديكو	٢٠
العربية للاسمنت	٤٨	شركة جهينة للصناعات الغذائية	٢١
دلثا للطباعة والتغليف	٤٩	شركة كفر الزيات للمبيدات والكيماويات "K,Z"	٢٢
إعمار مصر للتنمية	٥٠	شركة ليسيكو	٢٣
المنصورة للدواجن	٥١	العربية وبولفار للغزل والنسيج- يونيراب	٢٤
دايس للملابس الجاهزة قطاع منسوجات	٥٢	شركة الخدمات الملاحية والبنزولية - ماريدايف	٢٥
القاهرة للزيوت والصابون	٥٣	شركة مينا للاستثمار السياحى والعقارى	٢٦
		شركة بنى سويف للاسمنت.	٢٧