

تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية على إستمرارية الأرباح وقدرتها التنبؤية خلال فترات الأزمات والاستقرار دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المصرية

د/ السيد أحمد محمود فودة

أستاذ المحاسبة المساعد

كلية التجارة- جامعة الزقازيق

elsayed_foda@zu.edu.eg

ملخص البحث

الهدف: استهدف البحث، اختبار تأثير ممارسات إدارة الأرباح بنوعيهما؛ بالاستحقاقات (Accrual Earnings Management "AEM") والأنشطة الحقيقية ("Real Earnings Management "REM")، علي كلٍ من استمرارية الأرباح الحالية (ومكوناتها المختلفة) مستقبلاً، وكذلك قدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، وذلك على مدار ثلاثة فترات مالية متتالية مستقبلية (كفترة للتنبؤ)، خلال فترة البحث بالكامل، وخلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار.

المنهجية والتصميم: اعتمد البحث، على سلسلة زمنية من البيانات الأرشيفية، بالاعتماد علي برنامج Stata (V.17)، لتحليل البيانات الإطارية (Panel Data) للبحث، من خلال تشغيل نماذج الانحدار المتعدد باستخدام نموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effects Model). بالإضافة إلى، التخلص من مشكلتي الارتباط الذاتي بين الأخطاء (Autocorrelation) وعدم تماثل التباينات (Heteroskedasticity)، من خلال تشغيل أمر (Robust Standard Errors). كما، اعتمد الباحث على استخدام عينة ميسرة وحكومية من الشركات غير المالية المتداول أسهمها ببورصة الأوراق المالية المصرية، والبالغ عددها (100) شركة خلال السلسلة الزمنية الممتدة من عام 2005 حتى عام 2023.

النتائج: أظهرت النتائج بصفة عامة خلال فترة البحث بالكامل، انخفاض استمرارية الأرباح الحالية مستقبلاً، وكذلك قدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية تحت تأثير التوسع في تطبيق ممارسات إدارة الأرباح بنوعيهما، وذلك بعد مرور فترة مستقبلية واحدة بالنسبة لممارسات (AEM)، ومرار العديد من الفترات المستقبلية (ثلاثة فترات مستقبلية كحد أقصى) بالنسبة لممارسات (REM). بالتالي، فإن ممارسات (REM)، ستكون أكثر ضرراً علي استمرارية الأرباح وقدرتها التنبؤية مقارنة بممارسات (AEM)؛ نظراً لوجود علاقة موجبة

¹ تقديم البحث في 2025/2/16 وقبول نشره في 2025/3/8

ومعنوية بين ممارسات (AEM) المكونة للأرباح الحالية وبين الأرباح المحاسبية المستقبلية (التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية)، بعد مرور فترتين مستقبليتين. لكن، تتناقص تلك العلاقة الموجبة بعد مرور ثلاثة فترات مستقبلية، وذلك لحين تحول الاستحقاقات إلى تدفقات نقدية في المستقبل؛ حيث تعكس تلك الاستحقاقات، ما قد يتوفر لدى الإدارة من معلومات خاصة حول فرص النمو المستقبلية للشركات محل البحث.

كذلك، تشير النتائج إلى تناقص قدرة المكونات الحالية للأرباح على التنبؤ بالأرباح المستقبلية بمرور المزيد من الفترات المستقبلية. بصفة عامة، تحت تأثير ممارسات (AEM)، فإن الاستحقاقات الاختيارية ستكون أقل مكونات الأرباح الحالية استمراراً في المستقبل، بينما التدفقات النقدية التشغيلية (المكون النقدي للأرباح الحالية) أكثر استمرارية في المستقبل، ويليهما الاستحقاقات غير الاختيارية. كذلك، يزداد التأثير السالب لممارسات (REM) على استمرارية التدفقات النقدية التشغيلية (المكون النقدي للأرباح الحالية)، وذلك بدرجة أقوى من استمرارية مكون الاستحقاقات. بالإضافة إلى ما سبق، تم التحقق من صحة النتائج السابق الإشارة إليها، وذلك بدرجة أقوى خلال فترات الأزمات، لما قد يرتبط بها من تزايد حالات عدم التأكد، بشأن الآفاق المستقبلية لنمو الشركات محل البحث، وذلك مقارنة بفترات الاستقرار.

الأصالة/ القيمة: في حدود علم الباحث، يعد البحث الحالي إضافة إلى الأدبيات المحاسبية المهمة بتقديم أدلة تطبيقية من البيئة المصرية، لتكوين فهم أفضل لاستمرارية الأرباح بمكوناتها المختلفة، وكذلك القدرة التنبؤية لها، وذلك تحت تأثير ممارسات إدارة الأرباح بنوعيتها (بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية)، خاصة خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار، وذلك للتحقق مما إذا كانت تلك الممارسات ستعزز أم ستضعف استمرارية الأرباح والقدرة التنبؤية لها.

الكلمات المفتاحية: إدارة الأرباح بالاستحقاقات، إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، استمرارية الأرباح المحاسبية، القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية، فترات الأزمات، فترات الاستقرار.

The Impact of Accrual and Real Earnings Management practices on Earnings Persistence and Predictability during Crises and Stability Periods: An Empirical Study in the Egyptian Listed Companies

Abstract

Purpose: This paper aims to investigate the impact of earnings management practices of both types; through accruals (Accrual Earnings Management "AEM") and real activities (Real Earnings Management "REM"), on both earnings persistence (with their various components) in the future, and their predictability of future operating cash flows, over three consecutive future financial periods (as a forecasting period), the whole research period, and during crises periods compared to stability periods.

Design/Methodology: This paper uses a time series of archival data, Stata (V.17) and multiple regression models using fixed effects model, In addition to, robust standard errors to solve autocorrelation and heteroskedasticity. The researcher selects a convenient and purposive sample of (100) companies of non-financial companies traded on the Egyptian Stock Exchange, during the period from 2005 to 2023.

Results: The results show during the whole period, a decrease in earnings persistence in the future, as well as their predictability of future operating cash flows under the impact of earnings management practices, after one future period for AEM practices, and after several future periods (three future periods for maximum) for REM practices. Therefore, REM practices will be more harmful to earnings persistence and their predictability compared to AEM practices; due to the positive and significant relationship between AEM practices – that make up current earnings – and future earnings (future operating cash flows) after two future periods, while, at a decreasing rate after three future periods, until the accruals are converted into cash flows in the future; as these accruals reflect private information that management may have regarding future growth opportunities.

The results also indicate that, the predictability of earnings components upon future earnings decreases with more future periods. In general, under the impact of AEM practices, discretionary accruals will be the least persistent component of current earnings in the future, while operating cash flows (the cash component of current earnings) will be the most persistent in the future, followed by non-discretionary accruals. Also, the negative impact of REM practices on operating cash flows persistence (the cash component of current earnings) increases to a stronger degree than the persistence of accruals component. In addition, the previously mentioned results were validated to a stronger degree during crises periods, with increasing uncertainty of companies' future growth, compared to stability periods.

Originality/Value: This paper adds to the body of knowledge by providing empirical evidence on the Egyptian listed companies regarding earnings persistence with its various components, as well as its predictability, considering the impact of earnings management practices of both types: (accruals and real activities), especially during crises periods compared to stability periods, in order to verify whether these practices enhance or weaken earnings persistence as well as their predictability.

Keywords: Accrual Earnings Management, Real Earnings Management, Earnings Persistence, Earnings Predictability, crises Periods, Stability Periods.

1- المقدمة

تلعّب، التقارير المالية دوراً حاسماً في توفير المعلومات المحاسبية ذات الصلة لمساعدة المستثمرين والدائنين وغيرهم من المستخدمين الآخرين في ترشيد عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية والائتمانية وغيرها من القرارات المماثلة المتعلقة بالشركة. ومن بين المعلومات المحاسبية التي توفرها التقارير المالية، **تحظى الأرباح المحاسبية** المفصح عنها بقدر عالٍ من الأهمية، وذلك باعتبارها أحد أهم عناصر التقرير المالي التي تستخدم في تقييم الأداء الحالي للشركة، والتنبؤ بأدائها في المستقبل. بالإضافة إلى، دورها في تقييم القوة المالية للشركة، وتقييم الأسهم، ومن ثم جذب الاستثمارات (Moardi et al., 2020; Alzoubi, 2018; Anagnostopoulou and Tsekrekos, 2017)، وقد يرجع ذلك إلى، اعتقاد المستثمرين بأن الشركة التي تحقق أرباحاً جيدة نسبياً ستظهر آفاقاً جيدة للنمو، ومن المتوقع أن توفر لهم عائداً مثالياً (Tabassum et al., 2015).

بالتالي، قد تسعى الشركات إلى أن تصف أعمالها بأنها تحقق أكبر قدر من الأرباح، وستقل ذلك قدر الإمكان في مستقبلها. لذا، من المهم لمحللي التقارير المالية، أن يفهموا استمرارية الأرباح ومحدداتها وصلتها بالتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية. وتعد، استمرارية الأرباح وقدرتها التنبؤية من أهم المقاييس المحاسبية المستخدمة في تقييم جودة الأرباح (Li, 2019; Atwood et al., 2010)؛ حيث تقيس **استمرارية** أو **استدامة الأرباح** (Earnings Persistence or Sustainable) مدى قدرة الأرباح الحالية على الاستمرار في الفترات المستقبلية، وذلك لقياس جودة الأرباح وتقييم أداء الشركات (Canina and Potter, 2019; Shipper and Vincent, 2003).

بينما، **تعكس القدرة التنبؤية للأرباح (Earnings Predictability)**، مدى قدرة الأرباح على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، وهو ما قد يعكس المحتوى المعلوماتي للأرباح (Earnings Informativeness). جدير بالذكر، أن استمرارية الأرباح لا تعد شرطاً كافياً لضمان قدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية؛ فمن الممكن أن تظهر الأرباح المستمرة للغاية ارتباطاً أضعف بالتدفقات النقدية المستقبلية، وذلك إذا كانت الأرباح المستمرة تحتوي على محتوى معلوماتي أقل (Nhu et al., 2024).

انطلاقاً من، أهمية المعلومات حول أرباح الشركة، فقد يوفر ذلك حوافز للإدارة لإدارة أرباحها، من أجل جعلها تبدو جيدة من الناحية المالية؛ حيث يتمتع المدراء بالقدرة على التلاعب بالأرباح، لتشكيل صورة ذهنية أفضل لدى أصحاب المصالح حول الوضع المالي للشركة (Salehi et al., 2020; Tabassum et al., 2015; Healy and Wahlen, 1999; Katherine, 1989). لذا، يمكن أن يكون لإدارة الأرباح آثار عميقة على ثقة المستثمرين، فيما توفره الشركة من معلومات محاسبية بالتقارير المالية؛ حيث يمكن للمدراء التأثير على الأرباح المحاسبية عن طريق تغيير الاستحقاقات، وهو ما يعرف بإدارة الأرباح بالاستحقاقات

("Accrual Earnings Management "AEM")، أو عن طريق تغيير العمليات الفعلية، بما يؤثر على الالتزامات النقدية، وفي بعض الحالات على الاستحقاقات، وهو ما يعرف بإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية ("Real Earnings Management "REM") (Nhu et al., 2024).

2- مشكلة البحث

قد، يميل المدراء نحو تفضيل إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية مقارنة بالاستحقاقات، نظراً لصعوبة اكتشافها وتمييزها عن الأنشطة التجارية العادية. بالإضافة إلى، تبنى العديد من الدول معايير محاسبية صارمة، مما يترك مجالاً أقل لخيارات السياسات المحاسبية وإدارة الأرباح من خلال (AEM) (Cohen et al., 2008; Zang, 2012). لكن، قد تفرض ممارسات (REM)، مخاطر أعلى على قيمة الشركة؛ نظراً لأنها تؤثر بشكل مباشر على قرارات العمل والتدفقات النقدية المستقبلية (Khanh and Nguyen, 2018; Seifzadeh et al., 2022)، وهو ما قد يدفع الباحث، نحو الاهتمام بكل من ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية معاً، نظراً لأن الشركة يمكنها الاعتماد على كلا الأسلوبين معاً بشكل تكاملي، للتأثير على الأرباح الحالية، وتحقيق الأرباح المستهدفة - توافقاً مع دراسة (Zang, 2012).

من ثم، فإن الأرباح المحاسبية المدارة قد لا يمكنها أن توفر معلومات مالية ذات جودة مرتفعة (Ferentinou and Anagnostopoulou, 2016). في هذا الشأن، أوضحت دراسة (Dechow et al., 2010)، أن وجود إدارة الأرباح سواء بالاستحقاقات أو بالأنشطة الحقيقية، قد يؤثر على المقاييس المحاسبية لجودة الأرباح، والتي قد تنعكس على جوانب عدة، من أهمها: استمرارية الأرباح، والقدرة التنبؤية لها.

في هذا الإطار، أوضحت الأدبيات المحاسبية السابقة، **وجهتي نظر متناقضتين**، حول تأثير ممارسات إدارة الأرباح (بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية) في استمرارية الأرباح وقدرتها التنبؤية، وذلك وفقاً للمنظور الانتهازى والإعلامى لإدارة الأرباح. **تعكس، وجهة النظر الانتهازية لإدارة الأرباح (Opportunistic Earnings Management)**، أنه قد يمارس المدراء إدارة الأرباح لأغراض انتهازية، من أجل إخفاء المعلومات السالبة وتعزيز أرباح الفترة الحالية، لتلبية حدود ومعايير الأرباح المستهدفة، أو تلبية توقعات المحللين الماليين أو تجاوزها، أو الحصول على المزيد من الحوافز والمكافآت، أو تسهيل عمليات الاستحواذ. بما قد، يؤثر سلباً على الأداء المستقبلي للشركة، ويدمر قيمتها في الأجل الطويل. بالشكل الذى، قد ينتج نوعين من التأثيرات السالبة؛ أولاً، انخفاض استمرارية الأرباح على مدى فترة من الزمن. ثانياً، انخفاض القدرة التنبؤية للأرباح الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية. جدير بالذكر، أنه قد تم توثيق التأثيرات السالبة لإدارة الأرباح على الاستمرارية والقدرة التنبؤية للأرباح الحالية فى العديد من الدراسات السابقة؛ ومنها على سبيل المثال، (e.g., Graham et al., 2005; Roychowdhury, 2006; Mizik and Jacobson, 2007;

Leggett et al., 2009; Bhojraj et al., 2009; Mizik, 2010; Eldenburg et al., 2011; De Jong et al., 2014; Cheng et al., 2016; Francis et al., 2016; Li et al., 2019)

بينما، تدعم وجهة النظر الإعلامية لإدارة الأرباح (Signaling Earnings Management) نظرية الإشارة؛ حيث يمتلك المدراء المزيد من المعلومات حول الآفاق المستقبلية للشركة وإمكانات نموها، بما قد يدفعهم نحو الإشارة إليها من خلال ممارسات إدارة الأرباح. وفي مثل هذه الحالات، قد يؤدي ذلك إلى ارتفاع الاستمرارية والقدرة التنبؤية للأرباح الحالية؛ حيث لا تتمتع المحاسبة التقليدية بمرونة مرتفعة في توصيل المعلومات حول الربحية المستقبلية للشركة، وذلك لاعتمادها على مفهوم التكلفة التاريخية؛ الذي يقترح أنه يجب معالجة الأحداث والمعاملات الماضية فقط من خلال النظام المحاسبي، ويجب عرض تأثيرها النهائي في القوائم المالية. الأمر، الذي قد يحفز المدراء نحو الاعتماد على ممارسات إدارة الأرباح - بالاستحقاقات أو الأنشطة الحقيقية - للإشارة إلى ما قد يتوفر لديهم من معلومات خاصة إلى السوق. من ثم، توقع وجود تأثير موجب لإدارة الأرباح على الاستمرارية والقدرة التنبؤية للأرباح الحالية (Koh et al., 2008; Gunny, 2010; Taylor and Xu, 2010; Zhao et al., 2012; Al-Shattarat et al., 2022).

جدير بالذكر، أن الأرباح الحالية تتكون من مكونين؛ الأول، التدفقات النقدية التشغيلية. والثاني، الاستحقاقات المحاسبية. وبالتالي، فإن المعلومات المتعلقة بمكوني الأرباح قد يكون لهما آثاراً مختلفة على تقدير الأرباح المستقبلية (استمرارية الأرباح الحالية)؛ فقد تقوم إدارة الشركة بتحقيق المستويات المستهدفة للأرباح الحالية، عن طريق تطبيق ممارسات (AEM)، ومن ثم التأثير على مكون الأرباح الحالية المرتبط بالاستحقاقات، وذلك عن طريق اختيار السياسات المحاسبية التي تعظم مصالحها الذاتية (الشخصية) بصورة انتهازية (Scott, 2009).

كما، يمكن أن تعتمد إدارة الشركة على إدارة أرباحها بالأنشطة الحقيقية (REM)، من خلال إتخاذ قرارات إدارية (تشغيلية، و/أو استثمارية، و/أو تمويلية) تحرف بها عن المستويات العادية للتشغيل، وذلك للتأثير على مكون الأرباح الحالية المرتبط بالتدفقات النقدية التشغيلية، سواء عن طريق التلاعب بالمبيعات (نقل مبيعات الفترة القادمة إلى الفترة الحالية)، و/أو التخفيض غير العادي للنفقات الاختيارية وترجيلها للفترة القادمة، و/أو تخفيض تكلفة الإنتاج، بما يعظم أرباح الفترة الحالية على حساب الأرباح المستقبلية (Roychowdhury, 2006). من ثم، فإن ممارسات إدارة الأرباح بنوعيهما (AEM, REM)، قد تؤثر على استمرارية مكوني الأرباح المحاسبية المرتبطان بالتدفقات النقدية التشغيلية والاستحقاقات.

في هذا الإطار، أوضحت دراسة (Li, 2019)، أن كلٍ من (AEM; REM)، يمكن أن يؤثران على إجمالي الاستحقاقات للشركات. لكن، أثارها على أنواع معينة من الاستحقاقات، قد تختلف اختلافاً جوهرياً؛

وعلى سبيل المثال، من المرجح أن تؤثر (REM) من خلال خفض النفقات الاختيارية على حسابات الاستحقاق، التي تعتمد بشكل أقل على تقديرات الإدارة (مثل: الحسابات مستحقة الدفع). في حين، من المرجح أن تؤثر (AEM) على حسابات الاستحقاق التي تخضع أكثر لتقديرات الإدارة (مثل: مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها). بالتالي، فإن هذا الأمر يتناقض مع أن (REM)، تؤثر على المكون النقدي فقط للأرباح الحالية (التدفقات النقدية التشغيلية)، وذلك دون التأثير على المكون الآخر المرتبط بالاستحقاقات. بنفس المنطق، فإن (AEM)، يمكنها أن تؤثر على المكون النقدي للأرباح الحالية (التدفقات النقدية التشغيلية)، جنباً إلى جنب مع المكون الخاص بالاستحقاقات، وذلك من خلال فرص تحقق تلك الاستحقاقات، وتحويلها إلى تدفقات نقدية تشغيلية في المستقبل.

كما، أوضحت العديد من الدراسات (e.g., Kim and Sohn, 2013; Francis et al., 2016; Jeong and Choi, 2019; Li, 2019)، أن ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، تقيد استمرارية التدفقات النقدية التشغيلية بدرجة أكبر مقارنة بالاستحقاقات، نظراً لأنها تؤثر بشكل مباشر على التدفقات النقدية التشغيلية.

تجدر الإشارة، إلى أن البحث الحالي لا يعطى الأولوية لاستمرارية الأرباح فحسب، بل أيضاً لمعلوماتية الأرباح - أي قدرة الأرباح الحالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية؛ حيث أوضحت الأدبيات السابقة (Hanlon, 2005; Li, 2008; Atwood et al., 2010)، أن ارتفاع الاستمرارية، قد تعكس جودة أرباح أعلى؛ لأن الأرباح التي تمتلك مثل هذه الخصائص، ينظر إليها المستثمرون على أنها أكثر استدامة. لكن، ليس بالضرورة أن تتسم الأرباح ذات الاستمرارية، بأنها ذات جودة مرتفعة، وبالتبعية ذات قدرة تنبؤية مرتفعة، خاصة عندما تتسم الأرباح بالتقلبات الشديدة. لذا، تحتوي جودة الأرباح على العديد من السمات التي قد لا يتم النفاطها بالكامل بواسطة سمة واحدة معينة (الاستمرارية). وهو ما قد يدفع الباحث، نحو التركيز على القدرة التنبؤية للأرباح (الارتباط الأقوى بين الأرباح الحالية والتدفقات النقدية المستقبلية)، إلى جانب استمراريته.

في هذا السياق، أوضح (Dechow and Dichev, 2002)، أن إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM)، قد يكون لها تأثير إيجابي على استمرارية الأرباح وقدرتها التنبؤية، وذلك عندما يتم تحويل الاستحقاقات إلى نقدية في المستقبل. من ثم، فإن وجود أرباح أكثر استمرارية، يتوقع أن يكون لها تأثير مفيد على الالتزامات النقدية المستقبلية. لكن، قد تستخدم الشركات ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM)، لزيادة الأرباح الحالية، عن طريق خفض تمويل أنشطة البحوث والتطوير، وأنشطة الإعلان والتسويق، وزيادة الخصومات، وتخفيض الاستثمارات الرأسمالية. بما يمكن، أن يتسبب في تخفيض التدفقات النقدية المستقبلية، بالإضافة إلى تحقيق عائد أقل على الأصول في المستقبل (Leggett et al., 2009; Cohen and Zarowin, 2010). بالشكل الذي، قد يتسبب في تخفيض القدرة التنبؤية للأرباح الحالية.

بالمثل، أوضحت العديد من الدراسات (Mizik, 2010; Zhao et al., 2012; Li, 2019) عند مقارنتها بين (AEM; REM)، أن ممارسات (REM) أكثر ضرراً بالعمليات المستقبلية للشركة؛ حيث تزداد حالة عدم اليقين بشأن الأرباح المستقبلية، عن طريق جعل الأرباح الحالية أقل استمراراً بمرور الوقت. كذلك، تخفيض معلوماتية الأرباح الحالية بشأن التدفقات النقدية المستقبلية (أى تخفيض القدرة التنبؤية للأرباح) (Jeong and Choi, 2019). كما، أثبتت دراسة (Salehi et al. (2024)، أن ممارسات (REM) مرتبطة بقصر النظر الإداري (Management Myopia)؛ الذي قد يؤثر سلباً على كل من الأداء فى الأجل الطويل، وقدرة الأرباح الحالية فى التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية.

على النقيض، بينت دراسة (Khuong et al. (2019)، أن الشركات التى تدخل فى مجال الابتكار، من خلال الإنفاق على البحوث والتطوير، ستكون ناجحة فى تلبية احتياجات العملاء، وتعزيز قيمة الشركة، بما يساعد على تخفيف المخاوف المتعلقة بتأثير ممارسات (REM) على الأداء المستقبلى. من ثم، تحسين القدرة التنبؤية للأرباح الحالية، فى أن تعكس التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية بشكل أفضل. لذا، فإن المدراء يمكنهم استخدام ممارسات إدارة الأرباح بنوعيهما (AEM; REM) معاً، لتحقيق الأرباح المستهدفة، بما قد يتسبب فى إحداث تأثيرات مختلفة على القدرة التنبؤية للأرباح الحالية.

بالإضافة إلى ما سبق، أصبح من المثير للاهتمام، دراسة تأثير ممارسات إدارة الأرباح (بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية) على استمرارية الأرباح الحالية بمكوناتها المختلفة، وتقييم القدرة التنبؤية لها، وذلك لتحديد ما إذا كانت ممارسات إدارة الأرباح بنوعيهما ستعزز أو ستضعف استمرارية الأرباح وقدرتها التنبؤية، خاصة خلال فترات الأزمات - مقارنة بفترات الاستقرار - التى شهدتها بيانات الأعمال المختلفة، ومن بينها جمهورية مصر العربية؛ نظراً لتعرضها للعديد من الأزمات سواء المالية، أو السياسية، أو الصحية، أو الاقتصادية، وذلك مروراً بالأزمة المالية العالمية فى عام 2008، والأزمات السياسية الناتجة عن الثورات الشعبية فى الخامس والعشرين من يناير عام 2011، والثلاثون من يونيه عام 2013. أيضاً، الأزمات الاقتصادية، تزامناً مع التخفيض التدريجي للعملة المحلية بدءاً من نوفمبر 2016. كذلك، التخفيضات المتتالية للعملة المحلية فى مارس وأكتوبر عام 2022، وأخيراً فى يناير عام 2023 (البنك المركزى المصرى، 2017؛ 2022). وعلى مستوى الأزمات الصحية، عانت بيئة الأعمال المصرية، من نقى جائحة (كوفيد - 19) فى مطلع عام 2020، وما ترتب عليها من ارتفاع مستوى التضخم، وتفاقم الديون، والتفاوت فى مستوى الدخل (طلبة، 2022)؛ (Cui et al., 2021).

بالتالى، فإن القاسم المشترك بين تلك الأزمات على اختلاف أنواعها، ما قد تحدثه من حالة من الركود (الانكماش) الاقتصادى. تعددت وجهات النظر، حول ما قد يحدثه الانكماش الاقتصادى - خاصة خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار - وعدم استقرار النظام المالى على جودة التقارير المالية، وما

تتضمنه من معلومات محاسبية؛ فقد تتدهور جودة المعلومات المحاسبية في فترات الركود والاضطرابات المالية، بما قد يؤثر سلباً على استمرارية الأرباح وقدرتها التنبؤية (أى جودة الأرباح)، وذلك كنتاج منطقي لتزايد حوافز المدراء نحو الانخراط في الإستراتيجيات المختلفة لإدارة الأرباح (Bertomue and Magee, 2011)، وذلك للإفصاح عن التقارير المالية ذات المحتوى المتفائل، من خلال زيادة (تضخيم) الأرباح، للتخفيف من حدة تأثير الأزمات بصفة عامة، وللحفاظ على العلاقات مع أصحاب المصالح، خلال الأوقات المضطربة (Lisboa and Kacharava, 2018).

كذلك، قد يدير المدراء الأرباح في اتجاه الانخفاض أثناء فترات الأزمات، لتبرير الخسائر الناجمة عن السلوك الإداري السيئ لهم في الفترات السابقة، وتغطية أداؤهم السلبي الذي قد يؤدي إلى إقالتهم (Liu and Sun, 2022)، أو تجنب أى عقوبات سياسية، مثل: فرض الضرائب بمعدل أعلى وتطبيق اللوائح التنفيذية الأكثر صرامة (Hamza and Zaatir, 2021)، أو الاستفادة من حزم التحفيز والأموال التي تقدمها الدولة لتدعيم المركز المالي للشركات في أوقات الأزمات (Lassoued, 2022; Ozili and Arun, 2023).

من ناحية أخرى، من المفترض أن تخضع الشركات خلال فترات الأزمات لمراجعة دقيقة، وذلك نتيجة لتزايد الحاجة إلى معلومات محاسبية ذات جودة مرتفعة. الأمر، الذي قد تتحسن معه جودة التقارير المالية، وما تتضمنه من معلومات محاسبية (Francis et al., 2013; Iatridis and Dimitras, 2013)، بما قد يضمن إظهار أرباحاً أكثر استقراراً (استدامة)، وأكثر قدرة تنبؤية. بالتالي، يصبح مدراء الشركات أقل ميلاً للقيام بممارسات إدارة الأرباح خلال فترات الانكماش الاقتصادي (Filip and Raffournier, 2012)، نتيجة وجود توقعات مسبقة من قبل المستثمرين وغيرهم من صانعي قرار الاستثمار، بشأن انخفاض ربحية الشركات خلال فترات الأزمات (Jenkins et al., 2009; Ahmad-Zaluki et al., 2011).

جدير بالذكر، أنه خلال فترات الأزمات لا تتعلق جودة الأرباح بمدى غموض الأرباح فحسب، بل ترتبط بالمبادلة بين الإستراتيجيات الممكنة لإدارة الأرباح (Lizińska and Czapiewski, 2023)؛ فقد تتغير سلوكيات المدراء، نحو تفضيل أحد ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات أو بالأنشطة الحقيقية، بما قد يترك أثراً متبينة على استمرارية الأرباح وقدرتها التنبؤية خلال فترات الأزمات، وذلك مقارنة بفترات الاستقرار؛ التي قد يغلب على المدراء فيها الانخراط في تطبيق ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية أكثر من الاعتماد على الاستحقاقات. قد يرجع ذلك، إلى أن ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات أكثر عرضة لخطر الاكتشاف من قبل المراجعين أو الجهات التنظيمية الأخرى، وذلك مقارنة بممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية سواء التشغيلية أو الاستثمارية أو التمويلية (Graham et al., 2005).

بالإضافة إلى، صعوبة التمييز بين ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية والأنشطة التجارية العادية، مما يجعل اكتشافها أكثر صعوبة (Salehi, et al., 2020; Cheung and Adelopo, 2022). كما، وثقت بعض من الدراسات (Cohen et al., 2008; Francis et al., 2016)، أنه بعد سن قانون Sarbanes-Oxly (Act)، تحولت الشركات بشكل متزايد من تطبيق ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات إلى الأنشطة الحقيقية. كما، قد يصاحب تنفيذ ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية مخاطر أعلى، لأنها تؤثر بشكل مباشر على التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية (Khanh and Nguyen, 2018; Seifzadeh et al., 2022).

لذا، حظى تطبيق ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) اعترافاً واستخداماً أكبر في دراسة إدارة الأرباح مقارنةً بتطبيق ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) (Enomoto et al., 2015; Jiang et al., 2018; Li, 2019). لكن، قد تضطر الإدارة خاصة خلال فترات الأزمات، نحو الاعتماد على إدارة الأرباح بالاستحقاقات خاصة في نهاية العام، وذلك إذا كانت الأرباح المصحح عنها مازالت أقل من الحد الأدنى المستهدف لها، نتيجة استخدام ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية في أي وقت خلال العام، بما يعكس صعوبة ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية في نهاية العام (Roychowdhury, 2006; Aljughaiman et al., 2023).

مما سبق، يمكن تلخيص مشكلة البحث في السؤالين البحثيين التاليين:

- ما هي الكيفية التي يمكن أن تؤثر بها ممارسات إدارة الأرباح (بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية) علي استمرارية الأرباح الحالية (بمكوناتها المختلفة) وقدرتها التنبؤية؟.
- ما هي الكيفية التي يمكن أن تؤثر بها ممارسات إدارة الأرباح (بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية) علي استمرارية الأرباح الحالية (بمكوناتها المختلفة) وقدرتها التنبؤية، وذلك خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار؟.

3- أهداف البحث

تمشياً مع سؤالي مشكلة البحث، تتمثل أهدافه في هدفين رئيسيين، هما:

3-1 الهدف الرئيسي الأول

اختبار تأثير ممارسات إدارة الأرباح (بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية) علي استمرارية الأرباح الحالية (بمكوناتها المختلفة) وقدرتها التنبؤية، وذلك بالتطبيق على الشركات المساهمة في بيئة الأعمال المصرية. ينبثق عن الهدف الرئيسي الأول، الأهداف الفرعية التالية:

- اختبار تأثير ممارسات إدارة الأرباح (بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية) علي استمرارية الأرباح الحالية، وذلك بالتطبيق على الشركات المساهمة في بيئة الأعمال المصرية.
- اختبار ما إذا كانت ممارسات إدارة الأرباح (بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية)، ستؤثر علي استمرارية المكون النقدي (التدفقات النقدية التشغيلية) للأرباح الحالية، وذلك بدرجة أكبر مقارنة باستمرارية مكون الاستحقاقات، وذلك بالتطبيق على الشركات المساهمة في بيئة الأعمال المصرية.
- اختبار تأثير ممارسات إدارة الأرباح (بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية) علي القدرة التنبؤية للأرباح الحالية، وذلك بالتطبيق على الشركات المساهمة في بيئة الأعمال المصرية.

2.3 الهدف الرئيسي الثاني

- اختبار تأثير ممارسات إدارة الأرباح (بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية) علي استمرارية الأرباح الحالية (بمكوناتها المختلفة) وقدرتها التنبؤية، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار، وذلك بالتطبيق على الشركات المساهمة في بيئة الأعمال المصرية. ينبثق عن الهدف الرئيسي الثاني، الأهداف الفرعية التالية:
- اختبار تأثير ممارسات إدارة الأرباح (بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية) علي استمرارية الأرباح الحالية، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار، وذلك بالتطبيق على الشركات المساهمة في بيئة الأعمال المصرية.
 - اختبار ما إذا كانت ممارسات إدارة الأرباح (بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية)، ستؤثر علي استمرارية المكون النقدي (التدفقات النقدية التشغيلية) للأرباح الحالية، وذلك بدرجة أكبر مقارنة باستمرارية مكون الاستحقاقات، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار، وذلك بالتطبيق على الشركات المساهمة في بيئة الأعمال المصرية.
 - اختبار تأثير ممارسات إدارة الأرباح (بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية) علي القدرة التنبؤية للأرباح الحالية، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار، وذلك بالتطبيق على الشركات المساهمة في بيئة الأعمال المصرية.

4- أهمية البحث

تتبع أهمية البحث من الناحية العلمية، كونه امتداداً للأدبيات المحاسبية المهمة بمناقشة الجدل القائم حول ما إذا كانت الإستراتيجيات المختلفة لإدارة الأرباح - بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية - ستعزز أم ستضعف استمرارية الأرباح والقدرة التنبؤية لها، وذلك للتحقق من مدى صلاحية المنظور الانتهازى أم الإعلامى عند تطبيق ممارسات إدارة الأرباح بنوعيتها في بيئة الأعمال المصرية. وذلك بخلاف الأدبيات

المحاسبية السابقة؛ التي ركزت فقط على تناول تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) علي استمرارية الأرباح وقدرتها التنبؤية، وذلك بناءً على افتراض ضمنى مؤداه، أن ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) خالية من التلاعب (Francis et al., 2005)، وهو ما قد لا يتحقق بالضرورة دائماً؛ حيث أوضحت دراسة (Li (2019، أن إدارة الأرباح الحقيقية من خلال التخفيض غير العادي في النفقات الاختيارية، قد تؤثر سلباً على جودة التدفقات النقدية التشغيلية، بما يخفض من استمرارية الأرباح وقدرتها التنبؤية.

بالتالي، قد ينشأ التأثير السالب لإدارة الأرباح الحقيقية، لأن كل من مكوني رقم الأرباح سواء المكون النقدي (التدفقات النقدية التشغيلية) أو مكون الاستحقاق، قد يخضع للتلاعب في ظل وجود ممارسات إدارة الأرباح بنوعيهما (الاستحقاقات والأنشطة الحقيقية). من ثم، سيحاول البحث الحالي، سد الفجوة البحثية في الأدبيات المحاسبية المتعلقة بإدارة الأرباح، وذلك من خلال تناول تأثير الإستراتيجيات المختلفة لإدارة الأرباح - المتعلقة بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية سواء بشكل منفرد أو بشكل تكاملي - علي استمرارية الأرباح بمكوناتها المختلفة (الاستحقاقات، التدفقات النقدية التشغيلية)، وكذلك علي القدرة التنبؤية للأرباح الحالية. وذلك بخلاف، دراسة (Dawar (2014، التي أوضحت زيادة أهمية الأرباح المبلغ عنها بشكل إجمالي بدلاً من المكونات الفردية لرقم الأرباح، إنطلاقاً من أن المستثمرون يولون أهمية منخفضة للغاية لمكونات رقم الأرباح.

في حدود علم الباحث، يعد البحث الحالي إضافة إلى الأدبيات المحاسبية السابقة، والأول من نوعه، لما قد يوفره من أدلة تطبيقية، وفهم أفضل لاستمرارية الأرباح بمكوناتها المختلفة، وكذلك القدرة التنبؤية لها، وذلك تحت تأثير ممارسات إدارة الأرباح (بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية)، خاصة خلال فترات الأزمات - أياً كان نوعها "مالية، سياسية، اقتصادية، وصحية"، وذلك مقارنة بفترات الاستقرار. وجدير بالذكر، أن الاختيار بين الإستراتيجيات المختلفة لإدارة الأرباح (بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية)، سيكون أمر له أهمية، خاصة خلال فترات الأزمات. وهو ما سوف، يكون محل اهتمام من البحث الحالي، لاختبار تأثيرها على استمرارية الأرباح الحالية وقدرتها التنبؤية.

من الناحية العملية، تتبع أهمية البحث من الاعتبارات التالية:

- يتوقع أن تسهم نتائج البحث، في تعزيز إدراك المستثمرين والمحللين الماليين وغيرهم من صانعي قرار الاستثمار، بشأن أهمية الاستمرارية والقدرة التنبؤية للأرباح الحالية، في الحكم على مدى جودة الأرباح من عدمه، وذلك في ظل تطبيق ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات أو بالأنشطة الحقيقية. وكذلك، في ظل تنوع دوافع الإدارة عند تطبيق تلك الممارسات، سواء لدوافع انتهازية؛ بغرض إخفاء الأداء

الفعلى للشركة، وطمس حقيقة الأوضاع الاقتصادية لها. أو، بدافع تحقيق الكفاءة؛ بغرض الإشارة إلى المعلومات الإيجابية؛ التى قد تتوفر للإدارة عن مستقبل أرباح الشركة، بما قد يؤثر على استمرارية الأرباح الحالية بمكوناتها المختلفة، والقدرة التنبؤية لها.

- يتوقع أن تسهم نتائج البحث، فى تزويد الباحثين والأكاديميين، وكذلك المراجع الخارجى (باعتباره المسئول عن مراجعة التقارير المالية للشركات وتقييم قدرتها على الاستمرار) بالمعرفة الكافية حول التأثيرات المتباينة لممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات، والأنشطة الحقيقية (من خلال التدفقات النقدية التشغيلية غير العادية، والنفقات الاختيارية غير العادية، وتكاليف الإنتاج غير العادية) على استمرارية الأرباح فى المستقبل، وكذلك قدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، وذلك للحكم على مدى استمرارية الشركة فى مزاولة أعمالها فى المستقبل من عدمه.
- يتوقع أن تسهم نتائج البحث، فى الكشف عن سلوكيات المدراء خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار، بشأن الاختيار بين الإستراتيجيات المختلفة لإدارة الأرباح (بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية)، من أجل التخفيف من حدة تلك الأزمات، بما قد ينعكس سلباً (أو إيجاباً) على استمرارية الأرباح الحالية وقدرتها التنبؤية.
- يتوقع أن تسهم نتائج البحث، فى توعية الهيئات الرقابية والتنظيمية بالإستراتيجيات الأكثر استخداماً من قبل المدراء، لإدارة أرباح الشركات التى يديرونها خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار، وتحديد تأثيراتها المختلفة على استمرارية الأرباح الحالية وقدرتها التنبؤية، وذلك لتحسين قواعد حوكمة الشركات، وطمأنة المستثمرين وحماية مصالح كافة الأطراف المرتبطة بالشركة، خاصة خلال فترات الأزمات.
- ندرة الدراسات العربية، فى حدود علم الباحث، التى اهتمت بتقديم أدلة عملية من واقع بيئة الأعمال المصرية، حول تأثير ممارسات إدارة الأرباح (بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية) على استمرارية الأرباح الحالية بمكوناتها المختلفة، وكذلك قدرتها التنبؤية، خاصة خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار. وهو ما قد، يعكس الفجوة البحثية التى سيسعى البحث الحالى إلى تغطيتها.

5- حدود البحث

تتمثل، حدود البحث فى عدم التطرق إلى معالجة القضايا التالية:

- لم يعتمد البحث، على سحب عينة عشوائية من الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية، نظراً لاستبعاد البعض منها، لأسباب قد ترجع إلى: أن هذه الشركات قد تعد قوائمها بعملة أجنبية، أو عدم توافر البيانات الخاصة بها فى فترات الأزمات والاستقرار، وذلك عبر سلسلة زمنية تمتد من عام 2005 حتى 2023، تحقيقاً لأهداف البحث والتساؤلات البحثية الخاصة به.

- لم يتناول البحث، التأثيرات المختلفة لممارسات إدارة الأرباح (بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية)، على المقاييس المختلفة المعبرة عن جودة الأرباح بخلاف الاستمرارية والقدرة التنبؤية للأرباح الحالية؛ ومنها على سبيل المثال: جودة الاستحقاقات، الملاءمة القيمية، التوقيت المناسب، القابلية للتحقق، القابلية للفهم والقراءة، وأخيراً القابلية للمقارنة.
- لم يتناول البحث، المحددات الأخرى لاستمرارية الأرباح الحالية وقدرتها التنبؤية؛ كجودة المعايير المحاسبية، تركيبة حملة الأسهم، سيطرة حملة الأسهم، وآليات الرقابة الداخلية والخارجية لحوكمة الشركات (عقده وآخرون، 2023)، والتحفظ المحاسبى (خضر، 2018)، وذلك بخلاف ممارسات إدارة الأرباح (بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية).
- لم يتناول البحث، النماذج الأخرى المستخدمة فى قياس ممارسات إدارة الأرباح، وخاصة القائمة على إعادة تصنيف وعرض البنود بقائمة الأرباح والخسائر (Classification Shifting)، أو القائمة على مؤشرات الإنذار (Red Flags)، وذلك بخلاف نموذج جونز المعدل (Kothari et al., 2005)، لقياس ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات. كذلك، النموذج الخاص بقياس ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، تمشياً مع دراستي (Cohen and Zarowin (2010); Roychowdhury (2006).
- لم يتناول البحث، قطاعي البنوك والخدمات المالية غير المصرفية، نظراً لطبيعتها الخاصة، وخضوع عملية إعداد التقارير المالية فى تلك القطاعات لمقررات لجنة بازل، بخلاف القواعد المنظمة الأخرى التى تصدرها الجهات التنظيمية والرقابية على هذه القطاعات.

6- خطة البحث

تحقيقاً لمشكلة وأهداف البحث الرئيسية والفرعية، يستهدف الجزء التالى بيان الخلفية النظرية فى ضوء مراجعة الدراسات السابقة، وصياغة وتطوير فروض البحث. يلى ذلك، تصميم الدراسة التطبيقية، ثم، تحليل ومناقشة النتائج. وأخيراً، بيان الخلاصة والتوصيات وأهم مجالات البحوث المستقبلية.

7- الخلفية النظرية فى ضوء مراجعة الدراسات السابقة وصياغة وتطوير فروض البحث

تمشياً مع التساؤلات البحثية، والأهداف الرئيسية والفرعية للبحث، يمكن استعراض بعض من الدراسات السابقة المتعلقة بمجال البحث، وذلك من خلال تقسيمها إلى مجموعتين، كما يلى:

7-1 الدراسات السابقة المتعلقة بتأثير ممارسات إدارة الأرباح بنوعيتها على استمرارية الأرباح (بمكوناتها المختلفة) وقدرتها التنبؤية

حظي، مفهوم استمرارية الأرباح - فى إطار تحديد جودة الأرباح المحاسبية - على اهتمام العديد من الباحثين (e.g., Richardson, 2003; Richardson et al., 2005; Bellovary and Don, 2005;

(Demerjian et al., 2013)؛ حيث أشاروا إلى أن استمرارية الأرباح، كأحد الأبعاد المحددة لجودة الأرباح المحاسبية، تعكس مدى قدرة الأرباح الحالية المفصح عنها، في أن تعبر بصدق عن الأداء العادل (الحقيقى) للشركة، إلى جانب، دورها في التنبؤ بالأرباح المستقبلية. أوضحت، دراسة (Schipper and Vincent (2003)، وجود أربعة أبعاد لقياس جودة الأرباح، ومن بينها البعد الخاص بخصائص السلسلة الزمنية للأرباح؛ الذى يتضمن: استمرارية الأرباح، القدرة التنبؤية للأرباح، وتقلب الأرباح. وذلك بما يتماشى، مع ما أوضحتته دراسة (Francis et al. (2008، بشأن الحكم على جودة الأرباح من خلال البعد الموضح للخصائص المحاسبية للأرباح؛ من أهمها: جودة الاستحقاقات، استمرارية الأرباح، القدرة التنبؤية للأرباح، وتمهيد الدخل. وذلك إلى جانب، الاعتراف بالخسائر في التوقيت المناسب، التوقيت غير المتماثل، وتحقيق الربح المستهدف (Dechow et al., 2010; Ta, 2014).

لذا، استقرت الأدبيات المحاسبية على النظر إلى استمرارية الأرباح، على أنها أحد أهم المقاييس المحددة لجودة الأرباح المحاسبية، التى تعكس مدى تأثير أرباح الفترة الحالية في التنبؤ بالأرباح في الفترات المستقبلية، بما يؤدي إلى احتمال تكرار الأرباح الحالية في المستقبل (e.g., Ewert and Wagenhofer, 2011; Krishnan and Zhang, 2019; Li, 2019). بالتالى، فإن استمرارية الأرباح، قد تتوقف على حجم الأرباح المتوقع استمراريته في المستقبل، وطول الفترة المتوقع استمرارية الأرباح فيها. لكن، قد يتوقف كل ذلك في الأساس، على استمرارية الشركة في مزاولة أعمالها، واستبعاد احتمال تصفيتها (Ebaid, 2011).

في إطار الاهتمام، باستمرارية الأرباح - كأحد الأبعاد المحددة لجودة الأرباح المحاسبية، للتحقق من قوة الأرباح وتعزيز ثقة المستثمرين وغيرهم من صانعى قرار الاستثمار في أداء شركاتهم، تزايد اهتمام الباحثين بالكشف عن محددات استمرارية الأرباح المحاسبية ومكوناتها المختلفة (التدفقات النقدية التشغيلية والاستحقاقات).

حيث، أوضحت دراستي (Greenfield et al. (2008; Iatridis and Kadorinis (2009)، أن الاستحقاقات الاختيارية ("Discretionary Accruals "DAC)، تعد أحد أدوات إدارة الأرباح؛ باعتبارها ذلك الجزء من الاستحقاقات الكلية المكونة للأرباح الحالية الذى يرجع إلى ممارسة الإدارة لتقديراتها وأحكامها الشخصية، بهدف التأثير على رقم الربح المنشور، وذلك بشكل متعمد ومشروع من الناحية المحاسبية، من خلال استغلال المرونة التى تسمح بها السياسات المحاسبية. إلى جانب، تطويع التقديرات المحاسبية لتحقيق الربح المستهدف بعيداً عن الأداء العادل للشركة. بما قد يؤدي إلى، التأثير على رقم الربح بالزيادة أو النقصان. بينما، تعبر الاستحقاقات غير الاختيارية (Non-Discretionary Accruals "NDAC")، عن ذلك الجزء المتبقى من الاستحقاقات الكلية المكونة للأرباح الحالية، والذى يرجع إلى الظروف المحيطة بالشركة، وذلك دون أى تدخل أو تحكم من الإدارة.

تناولت، الأدبيات المحاسبية بمزيد من الاهتمام، الجدل والنقاش حول ما يمكن أن تتركه ممارسات إدارة الأرباح - بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية- من تأثيرات مختلفة علي استمرارية الأرباح الحالية بمكوناتها المختلفة. في هذا السياق، تعد دراسة (Sloan 1996)، من الدراسات الرائدة في مجال استمرارية الأرباح؛ حيث اهتمت باختبار دور التدفقات النقدية التشغيلية والاستحقاقات في سلوك الأرباح مستقبلاً عبر سلسلة زمنية. توصلت الدراسة، إلى أن أداء الأرباح المنسوب إلى مكون الاستحقاقات في الأرباح الحالية يظهر استمرارية أقل من أداء الأرباح المنسوب إلى مكون التدفقات النقدية التشغيلية في الأرباح. من ثم، فإن مكوني الاستحقاقات والتدفقات النقدية التشغيلية في الأرباح الحالية، لهما تأثيرات مختلفة على تقييم الأرباح المستقبلية. على الرغم، من مساهمة كلا المكونين في الأرباح الحالية، إلا إن أداء الأرباح الحالية سيكون أقل احتمالاً للاستمرارية، إذا كان منسوباً في المقام الأول إلى مكون الاستحقاقات بدلاً من مكون التدفقات النقدية التشغيلية. نظراً لأن، الاستحقاقات أقل احتمالاً للتكرار في أرباح الفترات المستقبلية.

لذا، من المرجح أن يستمر الأداء المرتفع للأرباح الحالية المنسوب إلى مكون التدفقات النقدية التشغيلية في الأرباح أكثر من الأداء المرتفع للأرباح الحالية والمنسوب إلى مكون الاستحقاقات في الأرباح. ثم، جاءت دراسة (Xie 2001)، امتداداً لدراسة (Sloan 1996)، من خلال اقتراح أن الافتقار إلى الاستمرارية، أو الآثار المترتبة على عام واحد، والمبالغة في تسعير مكون الاستحقاقات في الأرباح يرجع إلى، الاستحقاقات الاختيارية (غير العادية).

خلصت الدراسة، إلى أن السوق يفشل في توقع الانعكاس المستقبلي للاستحقاقات التي تنتج عن تقديرات الإدارة. من ثم، فإن دراسة (Xie 2001)، تقدم دليلاً، على أن الاستمرارية التفاضلية (Differential Persistence) لمكون الاستحقاقات في الأرباح الحالية - مقارنة بمكون التدفقات النقدية التشغيلية- والتسعير الخاطئ (Mispricing) اللاحق لها، يرجع إلى ممارسات إدارة الأرباح.

كما، وجدت دراسة (Thomas and Zhang 2002)، أن العلاقة السالبة التي وثقتها دراسة Sloan (1996)، بين الاستحقاقات والعوائد غير العادية المستقبلية، ترجع في الأساس إلى استحقاق محدد واحد، ألا وهو المخزون. ووجدوا، أن تغيرات المخزون، تمثل المكون الوحيد الذي يُظهر علاقة متسقة وجوهرية مع العوائد المستقبلية. وتعد هذه النتيجة، أمر مثير للاهتمام؛ لأنه قد لا يوجد رابط مباشر بين مكون الاستحقاق الخاص بالمخزون والأرباح، في العديد من الحالات؛ مثل، عمليات الاستحواذ على المخزون. لذا، اقترحوا أن إدارة الأرباح هي سبب نتائجهما.

قدمت، دراسة (Beneish and Vargus 2002)، أدلة إضافية على تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات الاختيارية علي استمرارية الأرباح، من خلال فحص التداول الداخلي من قبل كبار المدراء

التنفيذيين في الشركة. اقترحت الدراسة، أن التداول الداخلي لكبار المدراء التنفيذيين، يقدم معلومات مسبقاً حول جودة أرباح شركاتهم. فمن المرجح، أن يمتلك كبار المدراء التنفيذيين في الشركة، معلومات خاصة، فيما يتعلق: بالعوامل الاقتصادية الأساسية المرتبطة بطبيعة واستمرارية الاستحقاقات المحاسبية. من ثم، يتخذ هؤلاء المدراء قرارات تشغيلية إستراتيجية، وفقاً لما قد يمتلكوه من معلومات خاصة حول العوامل الاقتصادية، التي تكمن وراء احتمالية أن تؤدي الاستحقاقات المحاسبية إلى أرباح مستقبلية.

على سبيل المثال، إذا توقع المدراء استمرارية ارتفاع الأرباح المعلن عنها، فإن ذلك قد يؤدي إلى ارتفاع أسعار الأسهم في المستقبل، بما قد يحفزهم نحو شراء أسهم شركاتهم. بينما، إذا كان ارتفاع الأرباح الحالية المعلن عنها بسبب الاستحقاقات الاختيارية - الخاضعة لسيطرة وتحكم الإدارة لزيادة الأرباح وإخفاء تدهور أداء الشركة، فيمكن توقع قيام المدراء ببيع أسهم شركاتهم، وذلك بناءً على علمهم بأن الاستحقاقات الاختيارية من غير المرجح أن تستمر.

لذا، فإن اختبار استمرارية الأرباح قد يكشف عن أن الاستحقاقات التي تزيد الأرباح الحالية تكون أكثر (أقل) استمراراً بشكل ملحوظ، بالنسبة للشركات التي لديها عمليات شراء (بيع) داخلية غير عادية طبيعية، وذلك مقارنة بالشركات التي لا يوجد فيها تداول داخلي غير عادي. على النقيض، قد لا يوفر التداول الداخلي سوى القليل من الأدلة على استمرارية الاستحقاقات التي تخفض الأرباح الحالية (Beneish and Vargus, 2002).

بالتالي، فإن انخفاض استمرارية بعض الاستحقاقات التي تزيد من الأرباح الحالية، قد ترجع إلى، تغيرات في البيئة الاقتصادية للشركة - بما قد يجعل الاستحقاقات أقل معلوماتية بشأن أرباح العام المقبل، أو إلى انخراط المدراء في إدارة الأرباح الانتهازية. كما، لاحظ (Beneish and Vargus (2002، أنه من الصعب التمييز بين هذين الاحتمالين. مع ذلك، فإن الاستحقاقات التي تزيد من الأرباح الحالية في الشركات التي لديها تداول داخلي غير عادي تكون أكثر تكلفة من قبل السوق. بما يعكس، ما يتوفر لدى مدراء هذه الشركات من رؤية أفضل لموثوقية هذه الاستحقاقات مقارنة بالمستثمرين، ويشير إلى شكل من أشكال التقديرات الإدارية (Management Discretion).

في الواقع، أوضح Beneish and Vargus، أن الشركات التي لديها استحقاقات اختيارية (غير عادية) مصحوبة ببيع داخلي غير عادي، تشير إلى: إدارة أرباح تصاعدية، ميل أعلى لاتخاذ خيارات محاسبية تزيد من الأرباح، وميل أعلى للإبلاغ عن الأرباح والزيادات من عام إلى آخر في الأرباح. تشير الأدلة، إلى أن انخفاض استمرارية الاستحقاقات المرتبطة بزيادة الأرباح الحالية والمصحوبة ببيع داخلي غير عادي ترجع جزئياً على الأقل إلى إدارة الأرباح الانتهازية. مع ذلك، فإن عدم استمرارية الاستحقاقات لا يجب بالضرورة أن

يكون سببه إدارة الأرباح. حيث أوضحت، دراسة (Dechow and Dichev (2002) - التي أطلق عليها البعض دراسة (DD)، أن السبب في عدم استمرارية الاستحقاقات، قد يكون سببه أيضاً أخطاء في تقدير الاستحقاقات. كما، توصلت دراسة (DD)، إلى وجود علاقة موجبة قوية بين جودة الاستحقاقات واستمرارية الأرباح. بالتالي، فإن الشركات ذات جودة الاستحقاق المنخفضة، لديها المزيد من الاستحقاقات التي لا ترتبط بتحقيق التدفقات النقدية، بما قد يسهم في تخفيض استمرارية الأرباح الحالية في المستقبل.

أعادت، دراسة (Francis and Smith (2005)، اختبار التباين في استمرارية الاستحقاقات مقارنة بالتدفقات النقدية المستقبلية المكونة للأرباح الحالية، مع التركيز على جانبين من جوانب الاستمرارية التي تشكل أهمية حاسمة لتحديد خصائصها: خصوصية الزمن (Time-Specificity) وخصوصية الشركة (Firm-Specificity). وقد لاحظنا، أن المقاييس التقليدية للاستحقاقات، هي دالة في المعاملات الجارية وغير الجارية. مع ذلك، تصف الاستمرارية كيف ترتبط معاملات الفترة الحالية بدخل الفترة التالية، حيث يؤدي إدراج المعاملات غير الجارية في الاستحقاقات إلى تحيز العلاقة المعاصرة بين الاستحقاقات والأداء. وبشكل أكثر تحديداً، يوضح (Francis and Smith (2005)، أن الافتقار إلى خصوصية الزمن في مقاييس الاستحقاق التقليدية، قد يتسبب في تحيز استمرارية مكون الاستحقاقات نحو الانخفاض، وتحيز استمرارية مكون التدفقات النقدية التشغيلية نحو الارتفاع.

كذلك، أوضحت دراستي (Richardson et al. (2005); Abousamak (2018)، أن السبب في انخفاض استمرارية مكون الاستحقاقات مقارنة بالتدفقات النقدية التشغيلية، يرجع إلى انخفاض درجة التمثيل الصادق لها (Faithful Representation)، إلى جانب احتوائها على درجة عالية من الذاتية، بما قد يدفع الإدارة نحو إساءة السلطة التقديرية الممنوحة لهم عند تقدير تلك الاستحقاقات، عن طريق استخدام أحكامهم وتقديراتهم الشخصية، من أجل تطويع الأساليب والتقديرات المحاسبية للتأثير على رقم الأرباح المعلن عنه، بما قد يحد من استمرارية الأرباح الحالية ومكوناتها مستقبلاً. من ثم، فإن الاستحقاقات ذات التمثيل الصادق المنخفض ستسهم في استمرارية الأرباح بدرجة أقل مقارنة بالاستحقاقات ذات التمثيل الصادق المرتفع.

في هذا السياق، أجمعت نتائج العديد من الدراسات السابقة (e.g., Subramanyam, 1996; Xie, 2001; Ebaid, 2011; Pae, 2011; Supattarakul, 2012; Ozkan and Kayali, 2015; Artikis and Papanastasopoulos, 2016)، على أن التدفقات النقدية التشغيلية أكثر مكونات الأرباح الحالية استمرارية في المستقبل - سواء لفترة واحدة أو فترتين مستقبليتين، يليها الاستحقاقات غير الاختيارية، ثم الاستحقاقات الاختيارية. من ثم، انخفاض استمرارية أداء الأرباح الحالية في المستقبل، إذا كان يغلب على تكوينها المكون الخاص بالاستحقاقات الاختيارية. لذا، فإن انخفاض استمرارية الأرباح في المستقبل، قد يعزى

إلى أخطاء تقدير الاستحقاقات. بالإضافة إلى، التوسع في ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات الاختيارية؛ نظراً لخصوعها لسيطرة وتحكم الإدارة تحقيقاً لدوافعها الانتهازية. بما يتماشى مع، نتائج دراستي أحمد (2012)؛ أبو سالم (2018) في بيئة الأعمال المصرية، بشأن عدم استمرارية الأرباح الحالية مستقبلاً في حالة ارتفاع قيمة الأرباح الحالية الناتجة عن ارتفاع الاستحقاقات الاختيارية. من ثم، توثيق التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات الاختيارية على استمرارية الأرباح (Gul et al., 2000).

على النقيض، أكدت نتائج دراسة (Dechow and Ge (2006)، على أن استمرارية الأرباح الحالية، تتوقف على إشارة وحجم الاستحقاقات. من ثم، فإن الاستحقاقات تحسن من استمرارية الأرباح مقارنة بالتدفقات النقدية التشغيلية، وذلك في الشركات التي تعمل في بيئة عمل أكثر تقلباً (ذات الاستحقاقات المرتفعة)، والعكس صحيح في الشركات ذات الاستحقاقات المنخفضة. كما، أشارت دراستي Meini and Siregar (2014); Lin and Yu (2015)، فإن الاستحقاقات الاختيارية أكثر مكونات الأرباح الحالية استمراراً في المستقبل مقارنة بالاستحقاقات غير الاختيارية، ولكنها مازالت أقل استمرارية من التدفقات النقدية التشغيلية. لذا، فإن ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات الاختيارية، قد لا تضعف استمرارية الأرباح.

في نفس السياق، وبالتطبيق على بيئة الأعمال المصرية، أوضحت دراسة السجاعي وزاهر (2024)، أن ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (الاستحقاقات الاختيارية) تحسن من قدرة الأرباح الحالية للشركة على تفسير أرباحها المستقبلية والتنبؤ بها، وذلك على مستوى شركات قطاع الأعمال العام والخاص. بالإضافة إلى، أن نسبة التباين في استمرارية الأرباح بشركات قطاع الأعمال العام تزيد عن مثيلتها من الشركات المنتمية للقطاع الخاص؛ أي أن ملكية الدولة لا تعد سبباً لعدم كفاءة الشركة. لذا، فإن اعتماد الإدارة على ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (الاستحقاقات الاختيارية) لزيادة المحتوى الإعلامي للأرباح، ونقل ما قد يتوفر لدى المدراء من معلومات خاصة حول قدرة الشركة على توليد التدفقات النقدية والأرباح في المستقبل، بما يؤثر إيجابياً على استمرارية الأرباح ومكوناتها المختلفة مستقبلاً. بما يدعم، نتائج دراسة (Healy and Palepu (1993). أما، دراسة (Triani and Abbas (2023)، بينت وجود تأثير إيجابي لمكوني الأرباح الحالية (الاستحقاقات، التدفقات النقدية التشغيلية) على استمرارية الأرباح في المستقبل.

على الجانب الآخر، أوضحت الأدبيات المحاسبية (e.g., Ewert and Wagenhofer, 2005; Cohen et al., 2008; Zang, 2012)، أنه عندما تكون هناك معايير محاسبية صارمة، فإنها تعطي مجاًلاً أقل للسلطة التقديرية للمدراء في اختيار السياسات المحاسبية. من ثم، قد يتوفر لدى المدراء الدافع لاستبدال ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) بممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM)، وذلك للعديد من الأسباب؛ أهمها، خطورة المبالغة في ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات -

استغلالاً للمرونة المتاحة للمدارء في اختيار الممارسات المحاسبية، لسهولة اكتشافها. بما قد، يعرض المدارء لزيادة مخاطر التقاضي. بينما، يمكن للمدارء إخفاء ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) بسهولة، بما يصعب على الأطراف الخارجية من أصحاب المصالح اكتشافها بسهولة. نظراً لأنه، يمكن القيام بها ببساطة عن طريق تغيير مستوى و/أو هيكل المعاملات التجارية، التي لا يمكن للأطراف الخارجية الوصول إلى تفاصيلها (Cohen and Zarowin, 2010).

لذا، تتم ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM)، عن طريق استغلال قدرة وسلطة الإدارة على التحكم في توقيت اتخاذ وتنفيذ بعض القرارات المتعلقة بالأنشطة؛ التشغيلية، الاستثمارية، والتمويلية، وذلك خروجاً عن الممارسات التشغيلية العادية، ورغبة الإدارة في تضليل بعض أصحاب المصلحة على الأقل للاعتقاد بأن، بعض أهداف إعداد التقارير المالية قد تم تحقيقها في المسار الطبيعي للعمليات، بما قد يسهم في تعزيز الأرباح الحالية بشكل مصطنع أو مؤقت، لكن على حساب أن تصبح الأرباح الحالية أقل استمرارية في المستقبل، خاصة لو تم تعزيز تلك الأرباح نتيجة تخفيض النفقات المرتبطة بتحقيق فرص النمو في المستقبل (Li, 2019).

أوضحت، دراستي كلٍ من (Roychowdhury (2006); Gunny (2010)، أن الإدارة يمكنها ممارسة إدارة الأرباح من خلال اتخاذ بعض القرارات المتعلقة بالأنشطة التشغيلية، بهدف تعزيز الأرباح الحالية، لكن على حساب الإضرار باستمراريتها في المستقبل، إلى جانب التأثير سلباً على التدفقات النقدية التشغيلية، وذلك على النحو التالي:

- **التلاعب بالمبيعات (Sales Manipulation):** أي زيادة توليد الإيرادات، عن طريق الإسراع بتحقيق مبيعات إضافية في الفترة الحالية، من خلال تقديم تخفيضات (خصومات) في الأسعار لزيادة المبيعات النقدية و/أو تسهيل الشروط الائتمانية المرتبطة بمعدلات الفائدة وفترات الائتمان الممنوحة، لزيادة المبيعات الآجلة. من ثم، نقل مبيعات العام القادم إلى العام الحالي، بما قد يؤدي إلى زيادة الأرباح الحالية، لكن على حساب التضحية باستمراريتها (استدامتها) مستقبلاً. كذلك، توقع انخفاض التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، وذلك إذا تم تنفيذ جزء كبير من المبيعات الإضافية من خلال زيادة فترة الائتمان، بما يعني ضمناً ميل المدارء للتخلي عن الأرباح المستقبلية، من أجل توليد مبيعات إضافية في الفترة الحالية.

- **التخفيض غير العادي للنفقات الاختيارية (Discretionary Expenditure):** أشارت، العديد من الأدبيات المحاسبية (e.g., Graham et al., 2005; Roychowdhury, 2006; Kothari et al., 2016)، إلى أن التخفيض غير العادي للنفقات الاختيارية (مثل: المصروفات البيعية والمصروفات

العمومية والإدارية، مصروفات البحوث والتطوير، ونفقات التسويق والإعلان) يعد البديل الأكثر استخداماً لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM). من ثم، فإن التخفيض غير العادى لتلك النفقات، سيؤدي إلى زيادة أرباح الفترة الحالية المبلغ عنها. كما، يعد تحقيق الأرباح المستهدفة في الفترة الحالية أحد العوامل المحفزة لتخفيض نفقات البحوث والتطوير (Baber et al., 1991; Perry and Grinaker, 1994; Bushee, 1998). كذلك، قد تقوم الشركات بتخفيض نفقاتها التسويقية قبل طرح العام للأسهم، لتحقيق أرباحاً أعلى لجذب المستثمرين المحتملين (Mizik and Jacobson, 2007). علاوة على ذلك، قد يقوم المدراء التنفيذيين بتخفيض الإنفاق على البحوث والتطوير خلال نهاية فترة ولايتهم، من أجل زيادة الأرباح قصيرة الأجل (Dechow et al., 1995).

- **الإفراط المؤقت في الإنتاج (Overproduction):** أي، زيادة حجم الإنتاج بشكل غير عادى في حدود القدرة الإستيعابية (الطاقة الإنتاجية)، بما يؤدي إلى تخصيص التكاليف الثابتة للإنتاج علي عدد أكبر من الوحدات. في نهاية المطاف، تخفيض تكلفة البضاعة المباعة، وزيادة مجمل وصافى الربح في الفترة الحالية، لكن على حساب التضحية باستمرارية تلك الأرباح في المستقبل، لصعوبة الاستمرار في الإنتاج، لزيادة مخاطر تعرض المخزون من الإنتاج غير المباع للتلف أو النقاد.

كما، بينت دراسة (Li, 2019)، أنه يمكن ممارسة إدارة الأرباح من خلال التحكم في توقيت اتخاذ بعض القرارات المتعلقة بالأنشطة الاستثمارية (على سبيل المثال، اختيار توقيت بيع الأصول والاستفادة من الأرباح الرأسمالية المحققة من عملية البيع، بما يخدم مصالح الإدارة في تحقيق مستوى الأرباح المستهدفة)، و/أو الأنشطة التمويلية (على سبيل المثال، اختيار توقيت قرار إعادة شراء أسهم الشركة لزيادة ربحية السهم، وقرار مبادلة الديون بالأسهم العادية لتخفيض تكلفة الديون والوصول إلى الأرباح المستهدفة). إلا إن، دراسة (Li, 2019)، ركزت فقط على شكل واحد من أشكال إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM)، وذلك عبر التخفيض غير العادى للنفقات الاختيارية؛ للسببين التاليين، أولاً، يعد التخفيض غير العادى للنفقات الاختيارية، الشكل الأكثر انتشاراً لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM)، لتعزيز الأرباح الحالية. ثانياً، يوفر التخفيض غير العادى في النفقات الاختيارية بيئة أكثر وضوحاً للتحقيق في تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية على جودة الأرباح عبر استمراريته.

في هذا السياق، توافقت دراسة (Li, 2019)، مع ما أشارت إليه دراسة (Kothari et al. 2016)، حول أن التخفيض غير العادى في النفقات الاختيارية - كأحد ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM)، سيكون له آثار مختلفة على هامش الربح والتدفقات النقدية التشغيلية؛ حيث يمكن أن تؤدي التخفيضات غير العادية في النفقات الاختيارية إلى زيادة الأرباح الحالية بشكل مؤقت وتمكين الشركة من الحصول على هامش ربح أعلى وتدفقات نقدية

تشغيلية. مع ذلك، فإن الممارسات الأخرى لإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) التشغيلية؛ مثل، التلاعب بالمبيعات من خلال تخفيضات الأسعار، و/أو الإفراط في الإنتاج، يمكن أن تؤدي إلى المبالغة في تقدير الأرباح الحالية. لكن، في نفس التوقيت، تخفض من هوامش الربح والتدفقات النقدية التشغيلية.

بالتالي، ستخفيض التدفقات النقدية التشغيلية بشكل غير عادي في الفترة الحالية، في حين أن قيمة الأرباح الحالية سيكون مبالغ فيها بشكل مصطنع. لكن، يتوقع أن تعود التدفقات النقدية التشغيلية المنخفضة في الفترة الحالية إلى المستوى العادي في المستقبل، مما يدل على استمرارية منخفضة. في الوقت نفسه، تستمر الأرباح في الارتفاع في الفترة القادمة، مما يدل على استمرارية مرتفعة. من هنا، وعلى النقيض من التخفيض غير العادي للنفقات الاختيارية، فإن تأثير التلاعب بالمبيعات - من خلال تخفيضات الأسعار و/أو الإفراط في الإنتاج على استمرارية الأرباح، مازال أمراً غامضاً (Roychowdhury, 2006; Kothari et al., 2016).

لذا، توصلت دراسة (Li (2019)، إلى أن استمرارية الأرباح الحالية تتناقص تحت تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM)، وذلك عبر التخفيض غير العادي للنفقات الاختيارية. كما، يتحقق التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) عبر التخفيض غير العادي للنفقات الاختيارية على استمرارية المكون النقدي للأرباح (التدفقات النقدية التشغيلية)، وذلك بدلاً من تأثيرها على مكون الاستحقاقات في المستقبل. بصفة عامة، بينت النتائج، أن إدارة الأرباح الحقيقية من خلال التخفيض غير العادي للنفقات الاختيارية يرتبط بتدهور جودة الأرباح، خاصة في فترة ما بعد صدور قانون (SOX).

بينما، أشارت دراسة (Jeong and Choi (2019)، توفيقاً مع نتائج دراستي Kim and Sohn (2016); Francis et al. (2013)، إلى أن ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) تحد من استمرارية مكون التدفقات النقدية التشغيلية في الأرباح مستقبلاً، وذلك بدرجة أكبر من استمرارية مكون الاستحقاقات؛ نظراً لأن التدفقات النقدية التشغيلية تخضع للسلطة التقديرية للإدارة، بما قد يحد من قدرة المشاركين في السوق علي تقييم استمرارية الأرباح الحالية في المستقبل، ويهدد جودة الأرباح نتيجة انخفاض استمرارية مكون التدفقات النقدية التشغيلية. بالتالي، فإن أسعار الأسهم الحالية تصبح أكثر عرضة لمخاطر الانهيار؛ نظراً لأنها قد لا تعكس بشكل عادل الأخبار المتعلقة بالأرباح المستقبلية.

لكن، بينت دراسة (Jeong and Choi (2019)، أن ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM)، قد تستخدم لأغراض تخدم صناعة القرارات الإستراتيجية للشركة بدلاً من تحقيق الأغراض الانتهازية للإدارة، بما قد يسهم في تحسين استمرارية الأرباح. بالتالي، فإن تخفيض النفقات الاختيارية قد لا يكون الهدف منه تحقيق الأرباح المستهدفة، بل التخلص من النفقات غير الضرورية. كذلك، فإن الإفراط في الإنتاج وتخفيض تكلفة البضاعة المباعة، قد لا يكون هدفه تحقيق الأرباح الحالية المستهدفة، بل الوفاء بمتطلبات توقع زيادة الطلب

على المنتجات المطورة في المستقبل. أخيراً، فإن تقديم تسهيلات ائتمانية في البيع الآجل، وشروط بيع ميسرة في حالة البيع النقدي، قد لا يكون هدفه تحقيق الأرباح الحالية المستهدفة، بل التخلص من الإنتاج المتقادم.

لذا، تتماشى نتائج دراسة (Jeong and Choi (2019)، مع ما أوضحته دراسة (Gunny (2010)، بشأن وجود علاقة إيجابية بين إدارة الأرباح والأداء المستقبلي، على أساس أن ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) تسمح للشركات بتحقيق أهدافها في الوقت الحاضر، باعتبارها علامة على أداء أفضل في المستقبل. كما، أوضحت دراسة (Zhao et al. (2012)، أن الأنشطة الحقيقية غير العادية ترتبط بنتائج مستقبلية أكبر لتحقيق الأرباح المستهدفة.

أما، دراسة كلٍ من (Mizik (2010); Bhojraj et al. (2009)، أوضحا، أن ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية -خاصة عبر تخفيض النفقات الاختيارية، تؤثر سلباً على الأداء المالي المستقبلي وقيمة الأسهم في المستقبل، بما يهدد جودة الأرباح واستمراريتها في المستقبل. بالمثل، بينت دراسة Francis et al. (2016)، أن ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM)، قد تتسبب في اكتناز معلومات سلبية، قد لا يتمكن السوق من مواكبة مثل هذه الحالات الشاذة في بيئة الأعمال، مما يؤدي إلى انخفاض أسعار الأسهم في المستقبل.

واستكمالاً للجهود البحثية، حول الآثار السالبة لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) على استمرارية الأرباح. توصلت، دراسة (Potharla (2023)، إلى أن ممارسات (REM)، من خلال الزيادة (التخفيض) غير العادي في التدفقات النقدية التشغيلية (النفقات الاختيارية)، ستسهم في تخفيض استمرارية الأرباح، وتجعل الأرباح المستقبلية أكثر تقلباً. بما قد، ينبىء عن تطبيق ممارسات (REM) لأغراض انتهازية. من ثم، يصبح التنبؤ بالعوائد المستقبلية لأسهم الشركات التي تتبنى (REM) أكثر صعوبة، بما يؤثر سلباً على قيمة الأسهم في السوق. تتوافق تلك النتائج، مع ما توصلت إليه، بعض الدراسات السابقة؛ (e.g., Mizik and Jacobson, 2007; Eldenburg et al., 2011; De Jong et al., 2014; Cheng et al., 2016; Francis et al., 2016; Al-Shattarat et al., 2018). كما أظهرت النتائج، أن ممارسات (REM) لها آثار سلبية أكثر على الشركات المنتسبة لتجمعات الأعمال، مقارنة بمثيلتها غير المنتسبة لتجمعات الأعمال، بما يدعم تأثير تحصين المساهمين داخل الشركات المنتسبة لتجمعات الأعمال.

كذلك، توصلت دراسة (Nhu et al. (2024)، إلى أدلة تفيد بأن ممارسات (REM) تؤثر سلباً على استمرارية الأرباح المحاسبية ومكوناتها (الاستحقاقات والتدفقات النقدية التشغيلية). لكن، تؤثر ممارسات (REM) سلباً على استمرارية مكون التدفقات النقدية التشغيلية في الأرباح المستقبلية، وذلك بدرجة أكبر من استمرارية مكون الاستحقاقات. على النقيض، دعمت دراسة محمد (2021) - بالتطبيق على بيئة

الأعمال المصرية، أنه في ظل ممارسة إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، يسهم ارتفاع الأرباح الحالية في ارتفاع الأرباح المستقبلية، مما يحافظ على استمراريته. كما، أن مكون التدفقات النقدية التشغيلية أكبر استمرارية من مكون الاستحقاقات. بالتالي، تدعم تلك النتائج، ارتباط ممارسات (REM) بشكل إيجابي بالأداء المستقبلي، واستمرارية الأرباح وقدرتها التنبؤية بالأرباح المستقبلية. قامت، دراسة محمد (2021)، باختبار حساسية ما توصلت إليه من نتائج، من خلال تقسيم مكون الاستحقاقات في الأرباح الحالية إلى، استحقاقات اختيارية (غير عادية) واستحقاقات غير اختيارية (عادية)، بالإضافة إلى التدفقات النقدية التشغيلية. دعمت النتائج، أن ممارسات (REM) خفضت من استمرارية مكونات الأرباح الحالية، إلا إن، التدفقات النقدية التشغيلية ما زالت تحقق استمرارية أكبر في الأرباح المستقبلية، تليها الاستحقاقات غير الاختيارية، ثم الاستحقاقات الاختيارية.

بعد الوقوف على، أهمية استمرارية الأرباح - كأحد محددات جودة الأرباح المحاسبية، ألقت الأدبيات المحاسبية (على الرغم من محدوديتها) الضوء على القدرة التنبؤية للأرباح الحالية - كبعد آخر مكمل لجودة الأرباح المحاسبية، وذلك للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية (Kimouche, 2021). في هذا السياق، أشار (Dechow et al. 2010)، إلى أن الأرباح الأكثر استمرارية تكون أكثر منفعة وانعكاساً في أسعار الأسهم؛ أي قيمة الشركة بدلالة أسهمها. وتأسيساً على، أن قيمة الشركة تعبر عن القيمة الحالية لإجمالي التدفقات النقدية التي يمكن تحقيقها مستقبلاً (Kormendi and Lipe, 1987; Collins and Kothari, 1989)، فإن الأرباح الأكثر استدامة (استمرارية) يفترض أن تكون أكثر إفادة (قدرة تنبؤية) في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية (Li, 2019).

لكن، بينت دراسة (Li 2019)، أنه لا يمكن التسليم بالفرضية القائلة بأن استمرارية الأرباح تضمن تحقيق الأرباح الحالية قدرة تنبؤية مرتفعة بالتدفقات النقدية المستقبلية، وذلك خاصة إذا كانت الاستمرارية المرتفعة للأرباح تم تحقيقها من خلال ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات أو بالأنشطة الحقيقية. لذا، اهتمت دراسة Li (2019)، باختبار ما إذا كانت ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية عبر تخفيض النفقات الاختيارية سيؤثر على الارتباط بين الأرباح الحالية والتدفقات النقدية المستقبلية (القدرة التنبؤية للأرباح الحالية). توصلت الدراسة، إلى انخفاض قدرة الأرباح الحالية الأقل استمرارية تحت تأثير ممارسات إدارة الأرباح الحقيقية عبر تخفيض النفقات الاختيارية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية. بما يشير إلى، انخفاض القدرة التنبؤية للأرباح الحالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، وذلك في ظل انخفاض محتواها المعلوماتي نتيجة تطبيق ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM).

تتفق نتائج، دراسة (Li (2019)، مع ما أوضحته العديد من الدراسات (e.g., Graham et al., 2005; Roychowdhury, 2006; Cohen and Zarowin, 2010; Leggett and Parsons, 2016) بشأن التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) على العلاقة بين الأرباح الحالية والتدفقات النقدية المستقبلية (القدرة التنبؤية للأرباح الحالية)؛ حيث يمكن للمدراء التلاعب بالعمليات الفعلية (مثل: تخفيض تمويل أنشطة البحوث والتطوير، تخفيض الاستثمارات الرأسمالية، تخفيض أنشطة الإعلان والتسويق، زيادة الخصومات على المبيعات النقدية، وتسجيل الشروط الائتمانية على المبيعات الآجلة) لزيادة الأرباح الحالية المستهدفة على حساب تخفيض التدفقات النقدية والعائد على الأصول في السنوات القادمة، مقارنة بالشركات التي تبلغ عن خسائر ولا تشارك في ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM).

نظراً لأن، اتخاذ مثل هذه القرارات من شأنه، أن يحد من قابلية المعلومات المحاسبية للمقارنة (Seifzadeh et al., 2022) ويزيد من حالة عدم اليقين بشأن الأرباح المستقبلية عن طريق تخفيض استمرارية الأرباح (Jeong and Choi, 2019)، بما يؤدي إلى تخفيض التدفقات النقدية المستقبلية والإضرار بقيمة الشركة في الأجل الطويل. ومن ثم، تخفيض القدرة التنبؤية للأرباح الحالية.

في نفس السياق، بينت نتائج دراسة (Nhu et al. (2024)، أن ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) تحد من قدرة الأرباح الحالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات المدرجة في بورصة فيتنام خلال الفترة الزمنية الممتدة من عام 2016 حتى عام 2021. على النقيض مما سبق، أوضحت دراسة (Farshadfar and Monem (2011)، أن الاستحقاقات الاختيارية وغير الاختيارية تعمل على تحسين قدرة الأرباح الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، بالتطبيق على عينة من الشركات الأسترالية.

7-2 الدراسات السابقة المتعلقة بتأثير ممارسات إدارة الأرباح بنوعيتها على استمرارية الأرباح (بمكوناتها المختلفة) وقدرتها التنبؤية خلال فترات الأزمات والاستقرار

حتى، موضوع الكشف عن مدى تأثير الأزمة المالية العالمية الواقعة في عام 2008 على سلوكيات الشركات تجاه تطبيق ممارسات إدارة الأرباح بنوعيتها، على اهتمام العديد من الباحثين والأكاديميين على مدار فترات طويلة، لتأثيراتها السالبة المتوقعة على استمرارية الأرباح وقدرتها التنبؤية. في هذا الإطار، اهتمت دراسة (Kacharava (2016)، بتحليل تأثير الأزمة المالية في عام 2008 على سلوك إدارة الأرباح باستخدام نموذج (Beneish (1999)، بالتطبيق على عينة من الشركات البرتغالية والبريطانية، خلال الفترة من عام 2004 حتى عام 2014، وذلك لتحديد الأغراض المختلفة لتطبيق ممارسات إدارة الأرباح، سواء بغرض التأثير على تصورات (إدراكات) المستثمرين حول شركة معينة، أو بغرض توفير وضع أفضل للحصول على التمويل

اللازم من مؤسسات الائتمان، أو تخفيض قيمة الضرائب المستحقة للسلطات الضريبية، وغالباً ما يحدث ذلك عندما تواجه الشركات مشاكل (قيود) مالية.

توصلت الدراسة، إلى ميل الشركات في المملكة المتحدة إلى التلاعب بالنتائج المالية بدرجة أكبر من الشركات البرتغالية، وذلك خلال فترة الأزمة المالية. بما يتناقض، مع وجهة النظر السائدة بشأن جودة الأنظمة القانونية، ويهدد استمرارية الأرباح وقدرتها التنبؤية، نتيجة لعدم إظهار القوائم المالية للشركة الصورة الحقيقية (العادلة) لمركزها المالي في ظل تطبيق ممارسات إدارة الأرباح؛ خاصة لو كانت تُمارس بغرض التأثير على تصورات (إدراكات) المستثمرين بحقيقة الوضع الاقتصادي للشركات. بينما، لم تتوصل الدراسة إلى، إيجاد فروق معنوية في ممارسات إدارة الأرباح في فترة ما قبل وبعد الأزمة المالية. لينبئ ذلك، عن عدم تغير ممارسات إدارة الأرباح قبل وبعد الأزمة المالية العالمية في عام 2008.

بالنظر إلى دول الاتحاد الأوروبي، أوضحت دراسة (Costa 2016)، أن الشركات تكون أقل ميلاً لتطبيق ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات أثناء فترة الأزمة المالية العالمية في عام 2008. وقد يرجع ذلك، إلى اعتماد تلك الشركات على التمويل الخارجي، بما يحفزها نحو توفير تقارير مالية بجودة مرتفعة لجذب المزيد من المستثمرين المحتملين (Kousenidis et al., 2013). كما، توصلت دراسة (Costa 2016)، إلى أن الشركات التي تقوم بإجراء توزيعات للأرباح ليس لديها ميل لإدارة أرباحها. وتتفق تلك النتائج، مع ما أشارت إليه دراسة (Cimini 2015)، بشأن انخفاض ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات، نتيجة للجودة المرتفعة للتقارير المالية وجودة المراجعة أثناء فترة الأزمة المالية العالمية؛ حيث وثقت دراسة Francis et al. (2013)، زيادة الطلب على خدمات المراجعة ذات الجودة المرتفعة من أجل تحسين جودة التقارير المالية.

كما، أكدت نتائج دراسة (Papadaki and Tzovas 2017)، على أنه في فترة الأزمة المالية العالمية في عام 2008، أظهرت عينة الشركات الأوروبية ميلاً أقل لاستخدام الاستحقاقات لأغراض إدارة الأرباح. في حين، أن ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية لم تتأثر بتلك الأزمة. مع ذلك، يبدو أن الشركات الأكثر ربحية، والشركات التي تخضع لمراجعة دقيقة من قبل شركات المراجعة الكبرى؛ هي أقل احتمالاً لتبني ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية. بالإضافة إلى ذلك، وجدت الدراسة أن الحجم والرافعة المالية؛ هما من أهم العوامل التي تؤثر على قرار الشركات بإدارة أرباحها بالاستحقاقات أو بالأنشطة الحقيقية. بينما، بينت دراسة (Filip and Raffournier 2014)، أن كافة دول الاتحاد الأوروبي لم تشهد انخفاضاً في إدارة الأرباح في سنوات الأزمة (2008-2009) مقارنة بالفترة التي تسبقها (2006-2007). حيث، توصلت الدراسة إلى زيادة تطبيق ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات في كلٍ من: النمسا، بلجيكا، فرنسا، النرويج، والبرتغال.

وفي الآونة الأخيرة، تزايد اهتمام الباحثين خاصة في بيئة الأعمال المصرية، نحو الكشف عن انعكاسات الأزمات؛ السياسية (نتيجة ثورتي 25 يناير عام 2011 و 30 يونيو عام 2013)، الاقتصادية (نتيجة تعويم العملة المحلية بدءاً من عام 2016)، والصحية (أزمة تفشى جائحة كوفيد-19)، على النظام المحاسبي (عباس وآخرون، 2018؛ موسى وتركي، 2024؛ صالح، 2024). نظراً، لما قد يترتب على تلك الأزمات (كأحد العوامل البيئية المؤثرة على النظام المحاسبي) من تزايد حالة التخوف وعدم التأكد لدى جميع أصحاب المصالح المرتبطة بالنشاط الاقتصادي للشركات. الأمر الذي، قد يدفع المدراء نحو الانخراط في تطبيق ممارسات إدارة الأرباح بنوعيتها بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية (Kacharava, 2016; Papadaki and Tzovas, 2017; Lizińska and Czapiewski, 2023)، لتزيف الأداء الحقيقي (العادل) للشركات وتضليل أصحاب المصالح خاصة خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار. بما قد، يؤثر سلباً على جودة الأرباح المحاسبية، من خلال تخفيض استمرارية الأرباح وقدرتها التنبؤية خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار (Nhu et al., 2024).

في هذا السياق، اهتمت دراسة عباس وآخرون (2018)، بالتطبيق على كافة الشركات المقيدة في البورصة المصرية خلال الفترة الزمنية الممتدة من عام 2012 حتى عام 2015، بقياس أثر ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (الاختيارية) على جودة الأرباح (بدلالة استمرارية الأرباح الحالية في المستقبل) في ظل ظروف عدم التأكد (فترة ما قبل ثورة 30 يونيو عام 2013)، وذلك مقارنة بفترة التأكد (فترة ما بعد ثورة 30 يونيو عام 2013). حيث أوضحت الدراسة، أن الأزمات السياسية التي تعرضت لها بيئة الأعمال المصرية نتيجة الثورات الشعبية، وما تبعها من مخاطر سياسية، قد ساهمت في تزايد حالات عدم التأكد، وعدم وضوح الرؤية بشأن التوجه السياسي المستقبلي سواء نتيجة الثورات أو القرارات الحكومية الاستثنائية.

بما قد، يؤثر سلباً على كافة جوانب النشاط الاقتصادي والاجتماعي. الأمر الذي، يدفع الإدارة نحو استغلال المرونة المتاحة لها في اختيار السياسات المحاسبية وممارسة التقديرات المحاسبية، للتخفيف من حدة المخاوف السياسية لدى المستثمرين وغيرهم من صانعي قرار الاستثمار، بشأن استمرارية الأرباح المحاسبية للشركات في المستقبل. وتوصلت الدراسة، إلى أنه خلال فترة ما قبل ثورة 30 يونيو عام 2013 (فترة عدم التأكد) كانت درجة استمرارية التدفقات النقدية التشغيلية أكبر من درجة استمرارية الاستحقاقات غير الاختيارية والتي بدورها أكبر من درجة استمرارية الاستحقاقات الاختيارية. بما يشير، إلى أنه كلما زادت ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (الاختيارية) في رقم الأرباح الحالية كلما انخفضت درجة استمرارية الأرباح خلال فترة عدم التأكد.

لكن، أوضحت النتائج، انخفاض درجة استمرارية التدفقات النقدية التشغيلية خلال فترة ما بعد ثورة 30 يونيو عام 2013 (فترة التأكد) مقارنة بدرجة استمرارية الاستحقاقات غير الاختيارية والاختيارية، إلا إن درجة استمرارية الاستحقاقات الاختيارية ما زالت أقل من درجة استمرارية الاستحقاقات غير الاختيارية. بما يؤكد على، التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (الاختيارية) على استمرارية الأرباح خلال فترة التأكد.

كما، أسفرت نتائج دراسة عباس وآخرون (2018) خلال فترتي ما قبل وبعد ثورة 30 يونيو عام 2013، إلى ارتفاع التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (الاختيارية) على استمرارية الأرباح في فترة التأكد مقارنة بفترة عدم التأكد. وأرجعت الدراسة نتائجها؛ التي قد تبدو غير منطقية، للأسباب التالية:

- انخفاض تطلعات المستثمرين وغيرهم من صانعي الاستثمار نحو تحقيق أرباح مرتفعة، خاصة في فترة عدم التأكد (عامي 2012 و 2013)، لما تعرضت له بيئة الأعمال المصرية من تقلبات سياسية واقتصادية وتعطل العمل بالبورصة المصرية لفترات طويلة. الأمر الذي، أدى إلى انخفاض حوافز الإدارة، نحو التدخل في رقم الأرباح عن طريق ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (الاختيارية). من ثم، يمكن تبرير تدهور أرباح الشركات أمام المستثمرين، بحجة عدم استقرار الظروف السياسية والاقتصادية التي تمر بها البلاد.

- انخفاض دوافع الإدارة، نتيجة التغيرات السياسية وزيادة مخاطر عدم التأكد نحو الاعتماد على ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (الاختيارية) خوفاً من الخضوع لرقابة أشد صرامة من قبل الجهات التنظيمية المختلفة؛ كهيئة الرقابة المالية، وغيرها من أصحاب المصالح (البنوك والدائنين)، لتحقيق الاستقرار الاقتصادي.

- ارتفاع تطلعات المستثمرين وغيرهم من صانعي الاستثمار نحو تحقيق أرباح مرتفعة، خاصة في ظل ظروف التأكد (عامي 2014 و 2015) واستقرار الظروف السياسية والاقتصادية بالبلاد، بما قد يحفز الإدارة نحو تحسين الأداء المالي لشركاتهم توافقاً مع تحسن الظروف السياسية والاقتصادية، من خلال تزايد ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (الاختيارية)، مما يؤدي إلى انخفاض استمرارية الأرباح بدرجة أكبر في فترة التأكد مقارنة بفترة عدم التأكد.

بالإضافة إلى ما سبق، تعد أزمة تحرير سعر صرف العملة المحلية (الجنيه المصري) في مواجهة العملات الأجنبية من أهم الأزمات الاقتصادية التي تعرضت لها بيئة الأعمال المصرية؛ حيث قام البنك المركزي المصري في الثالث من نوفمبر عام 2016 بتحرير سعر صرف العملة المحلية، وتخفيض قيمة الجنيه المصري أمام العملات الأجنبية. بما يعكس، حرية تحديد سعر الصرف بناءً على ظروف العرض والطلب (الباجوري، 2016). الأمر الذي، قد يؤدي إلى اختلال نتائج أعمال الشركات التي لديها معاملات تتم بعملة أجنبية، سواء بتحقيق خسائر أو مكاسب من التغيرات في أسعار الصرف بحسب مركز العملات الأجنبية لدى كل شركة. كذلك، اختلاف قيم الأصول عن تكلفتها الاستبدالية، وتآكل قيم حقوق الملكية للشركات التي سجلت خسائر فروق العملة خلال الفترة المالية التي وقع في نطاقها تحرير سعر الصرف (Simakova, 2017).

على المستوى العالمي، شهدت الأسواق المالية في الدول الناشئة العديد من التقلبات نتيجة ارتفاع الأسعار العالمية للسلع الأساسية، وارتفاع معدلات التضخم العالمية. بما دفع، البنوك المركزية بزيادة أسعار

الفائدة عالمياً لمواجهة الضغوط التضخمية وانخفاض تدفقات النقد الأجنبي من الاستثمار المباشر (He et al., 2021). لذا، استجاب البنك المركزي المصري على المستوى المحلي للتغيرات الواقعة على المستوى العالمي، من خلال رفع أسعار الفائدة وتحريك أسعار الصرف خلال شهرى مارس وأكتوبر عام 2022، مما نتج عنه تخفيض قيمة الجنيه المصري مقابل الدولار الأمريكي بنسبة كبيرة؛ حيث سجل سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الجنيه المصري، ما قيمته (22.95) جنيه مصرى، وذلك بزيادة قدرها أربعة جنيه مصري مقارنة بعام 2016؛ الذى تم فيه البدء بتحرير سعر الصرف.

وواصل، سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الجنيه المصري ارتفاعه ليسجل، ما قيمته (30.68 و 52) جنيه مصري فى عامي 2023 و 2024، على التوالي*. بهذا الشكل، فإن تحرير سعر صرف العملة المحلية وما تبعه من تخفيض لقيمة الجنيه المصري مقابل العملات الأجنبية، قد يترتب عليه زيادة حالة عدم التأكد فى السوق، بما قد يؤدي إلى تقلبات شديدة فى أرباح الشركات، ويؤثر سلباً على استمرارية الأرباح الحالية فى التنبؤ بالأرباح المستقبلية (محمود، 2023).

فى هذا الإطار، أوضحت دراسة محمود (2017)، انخفاض المقدرة التقييمية للأرباح فى ظل تحرير أسعار صرف العملات الأجنبية، وذلك نتيجة تزايد حالة عدم التأكد وزيادة المخاطر المرتبطة بتقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية، بما يؤثر على نتائج أعمال الشركات فى تاريخ تحرير أسعار صرف العملات الأجنبية، ويهدد استقرار الأرباح المحاسبية. كما، أشارت النتائج إلى أن معلومات التدفقات النقدية التشغيلية لا تخضع للتلاعب الإدارى أو الأساليب المحاسبية المرنة، بما يجعلها ذات محتوى معلوماتى أفضل مقارنة للأرباح المحاسبية.

فى ضوء تلك النتائج، يرى الباحث أن الإدارة قد يتولد لديها من الدوافع لتطبيق ممارسات إدارة الأرباح (بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية) لمواجهة مخاطر تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية، بما قد يؤثر سلباً على المقدرة التقييمية للأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية التشغيلية، لينبئ ذلك عن انخفاض استمرارية الأرباح وقدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية. لكن، لم يكن من بين أهداف تلك الدراسة الكشف عن هذا الأمر، وهو ما سيكون محور اهتمام البحث الحالى.

بينما، تناولت دراسة إبراهيم وآخرون (2021)، قياس وتحليل أثر الإفصاح عن مخاطر التقلبات فى أسعار صرف العملات الأجنبية على جودة الأرباح المحاسبية بدلالة استمرارية الأرباح الحالية فى المستقبل، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات المنتمية لقطاع الصناعات الدوائية البالغ عددها (11) شركة. بصفة عامة، أشارت النتائج إلى، ضعف استمرارية الأرباح الحالية بمكوناتها المختلفة فى المستقبل. قد يرجع ذلك،

* الأسعار التاريخية لأسعار سعر الصرف وفقاً للموقع الخاص بالبنك المركزى المصري:

<https://www.cbe.org.eg/ar/economic-research/statistics/exchange-rates/historical-data>

إلى قيود التسعير المفروضة على قطاع الأدوية مراعاة للأبعاد الاجتماعية، أو تنفيذاً للقيود الخاصة بمنظمة الصحة العالمية أو الشركة الأم المنتجة للدواء. بالإضافة إلى، هيكل الملكية الذى يسيطر عليه قطاع الأعمال العام، وما يرتبط به من عمالة زائدة وتوزيعات أرباح، لا تتوافق مع معدلات الربحية فى ذلك القطاع. كما، توصلت الدراسة إلى، عدم وجود تأثير معنوى للمتغيرات المعبرة عن مخاطر تقلبات أسعار الصرف (الوزن النسبى لأرباح أو خسائر سعر الصرف فى الربحية، معدل التقلبات فى أرباح أو خسائر أسعار الصرف) على استمرارية الأرباح الحالية فى المستقبل. أما، دراسة موسى وتركى (2024)، اهتمت بالكشف عن مدى تأثير تقلبات أسعار الصرف على جودة الأرباح المحاسبية، بالتطبيق على خمسة من البنوك التجارية المصرية، خلال الفترة الزمنية الممتدة من عام 2017 حتى عام 2021. لكن، توصلت الدراسة إلى، وجود تأثير سالب للإفصاح المحاسبى عن تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية على ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات - مقيسة بنموذج جونز المعدل (Dechow et al., 2010)، وذلك بالتطبيق على عينة من البنوك التجارية محل الدراسة.

مما تقدم، لاحظ الباحث، محدودية الدراسات التى تناولت تأثير أزمة تحرير سعر صرف العملة الجنيه المصرى مقابل العملات الأجنبية على استمرارية الأرباح الحالية فى المستقبل، باستثناء دراسة إبراهيم وآخرون (2021)، المطبقة على قطاع الأدوية فقط. كما، لاحظ الباحث أن تلك الدراسات لم تأخذ فى اعتبارها، تأثير تلك الأزمة على قدرة الأرباح الحالية فى التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، إلى جانب استمرارية الأرباح الحالية ومكوناتها المختلفة فى المستقبل. لذا، سيسعى البحث الحالى إلى سد تلك الفجوة البحثية.

واستكمالاً، لتناول تأثير الأزمات على استمرارية الأرباح (بمكوناتها المختلفة) وقدرتها التنبؤية. جاء، نقى جائحة (كوفيد-19) فى مطلع عام 2020، كإشارة واضحة لنوع آخر من الأزمات؛ ألا وهى الأزمات الصحية. حيث، قامت منظمة التجارة العالمية فى أبريل عام 2020، بتوصيف نقى جائحة (كوفيد-19) بأنها الأسوأ منذ الأزمة المالية العالمية فى عام 2008، لما صاحبها من انهيارات مالية فى العديد من أسواق المال (Kiyota, 2022). ففى الشهور الأولى من الجائحة، أدت الإجراءات الاحترازية المفروضة من قبل الدول المختلفة والإغلاق العالمى إلى إحداث اضطرابات اقتصادية الأسوأ من نوعها على مستوى العالم.

وعلى إثرها، تعرضت أسواق الأسهم العالمية لخسائر قدرها ستة تريليون دولار من صافى قيمتها خلال ستة أيام فقط فى الفترة من 23 إلى 28 فبراير 2020 (Elhini and Hammam, 2020). كذلك، انخفض مؤشر (S&P 500) بنسبة (28%) خلال الفترة من 20 فبراير إلى 19 مارس 2020. كما، سجلت مؤشرات البورصة المصرية تبايناً حاداً فى الأداء خلال عام 2020؛ حيث سجلت الأسهم المصرية خسائر حادة فى

الربع الأول من عام 2020 تجاوزت (235) مليار جنيه من قيمتها، قبل اتخاذ الحوكمة المصرية والبنك المركزي للإجراءات الداعمة للاقتصاد وتنشيط البورصة المصرية (شحاتة، 2021).

بالتالى، فإن نقشى جائحة (كوفيد-19) فرض المزيد من التحديات الاقتصادية على الشركات العاملة فى بعض الصناعات دون غيرها، إلى جانب تزايد درجة المخاطر وعدم التأكد فى السوق بشأن الأحداث والمعاملات المستقبلية. بما قد، يدفع المدراء خلال فترة نقشى جائحة (كوفيد-19)، نحو الاعتماد على مجموعة واسعة من الافتراضات غير المعقولة والصحيحة عند قياس الأداء الحالى والتنبؤ بالأوضاع المستقبلية، نظراً لصعوبة قياس وتقدير التأثير الكامل للوباء على نتائج أعمال الشركات ومراكزها المالية، والتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية (يونس، 2021).

على سبيل المثال، أوضحت دراسة أبو طالب (2020)، أن نقشى جائحة (كوفيد-19) قد أثر على المعيار المتعلق باختيار وتطبيق السياسات المحاسبية؛ حيث أتاحت الجائحة للشركات على اختلاف أنواعها وفى معظم الدول أن تتوسع فى الخروج عن تطبيق المعايير المحاسبية، لما تسببت فيه الجائحة من تداعيات اقتصادية ومالية على قدر عالٍ من الأهمية، نتيجة لتهديدها استمرارية الشركات فى المستقبل. من ثم، فإن الالتزام بتطبيق المعايير المحاسبية، قد يؤدي إلى إظهار قوائم مالية مضللة. كما، أن نقشى جائحة (كوفيد-19) أثر على المعيار المتعلق بالتغيرات فى التقديرات المحاسبية، من خلال إعادة النظر فى: طرق تقدير المخصصات، التوسع فى استخدام المخصصات القائمة وإجراء العديد من التعديلات عليها، إلى جانب استحداث مخصصات جديدة، مثل: مخصص مواجهة تداعيات جائحة (كوفيد-19).

لذا، فإن حالة عدم الانضباط فى الممارسات المحاسبية أثناء نقشى جائحة (كوفيد-19)، قد يوفر بيئة خصبة - بدرجة أكبر مقارنة بفترات الاستقرار - للإدارة لتطبيق ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية، بما قد يهدد استمرارية الأرباح وقدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية. فى هذا السياق، أوضحت دراسة (Nguyen et al. (2021، أن المدراء أظهروا وعياً متزايداً لآثار نقشى جائحة (كوفيد-19) على الأنظمة المالية على مستوى العالم، بما دفعهم نحو اعتماد إستراتيجيات خفض التكاليف للتغلب على الانكماش الاقتصادى. كما، بينت الدراسة، أن التقارب بين نقشى جائحة (كوفيد-19) وإجراءات الإغلاق والتباعد الاجتماعى، قد يحفز المدراء على الانخراط فى تطبيق ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية لمواجهة الانكماش الاقتصادى. وهو ما، يمثل فرصة استثنائية وفريدة من نوعها لدراسة تأثير ممارسات إدارة الأرباح على استمرارية الأرباح الحالية وقدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية.

بالتالى، من المرجح أن يخطر المدراء في ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية عندما تتغير البيئة المحيطة بهم (Jeong and Choi, 2019). وفي أعقاب الأزمات المالية، أصبح لدى الشركات حافز قوي لتحسين قدرتها على تحقيق الأرباح لجذب المستثمرين المحتملين (Kousenidis et al., 2013; Cheung and Adelopo, 2022). أيضاً، أوضح (Kousenidis et al. (2013 أنه خلال فترة الانكماش الاقتصادي، تزداد الحوافز نحو تطبيق المزيد من ممارسات إدارة الأرباح، بما قد يؤثر سلباً على جودة الأرباح، نتيجة انخفاض استمرارية الأرباح وقدرتها التنبؤية. لذا، كان لتقشى جائحة (كوفيد-19) فى مطلع عام 2020، تأثير جوهري على العديد من جوانب الحياة الاجتماعية والاقتصادية في دول العالم (Hung et al., 2021; Al-Maliki et al., 2023)، وهو ما دفع الشركات الإيرانية نحو تخفيض المبيعات والإنتاج خلال فترة تقشى جائحة (كوفيد-19). من ثم، تخفيض الدخل، بما يحفز المدراء نحو تطبيق ممارسات إدارة الأرباح بنوعيتها، بالشكل الذى قد يؤثر سلباً على موثوقية القوائم المالية، ويهدد استمرارية الأرباح وقدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية (Lassoued and Khanchel, 2021).

لكن، وجدت دراسة (Aljughaiman et al. (2023 أن الشركات الصينية كانت أكثر ميلاً لإدارة الأرباح بالاستحقاقات بدلاً من الأنشطة الحقيقية، وذلك خلال فترة تقشى جائحة (كوفيد-19). كما، أظهرت الشركات المتعثرة مالياً تورطها فى تطبيق ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات. كما، أظهرت الشركات المملوكة للدولة، أنها أقل انخراطاً فى تطبيق ممارسات إدارة الأرباح خلال فترة تقشى جائحة (كوفيد-19). أما، دراسة (Nhu et al. (2024 وجدت أن تقشى جائحة (كوفيد-19) له تأثير ضئيل (أو معدوم) على العلاقة بين ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية وكل من استمرارية الأرباح المحاسبية وقدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات المدرجة فى بورصة فيتنام.

مع ذلك، كشفت نتائج دراسة (Nhu et al. (2024 عن وجود علاقة موجبة بين تقشى جائحة (كوفيد-19) والأرباح المستقبلية. بينما، تصبح العلاقة سالبة بين تقشى جائحة (كوفيد-19) والتدفقات النقدية المستقبلية. وتتوافق هذه النتيجة، مع أن فيتنام واحدة من أسرع الاقتصادات نمواً في آسيا في عام 2020، إلى جانب أنها قادرة على تجنب التباطؤ الاقتصادي الذي قد يضرب العديد من الدول الآسيوية (Giang and Yap, 2020). إلا إن، دراسة (Nhu et al. (2024 لم تأخذ فى اعتبارها ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات إلى جانب الأنشطة الحقيقية، لاختبار تأثيرهما معاً على استمرارية الأرباح وقدرتها التنبؤية خلال فترات الأزمات، وهو ما، سيهتم به البحث الحالى.

3-7 تقييم الدراسات السابقة

باستقراء المجموعة الأولى من الدراسات السابقة - المتعلقة باختبار تأثير ممارسات إدارة الأرباح بنوعيتها علي استمرارية الأرباح (بمكوناتها المختلفة) وقدرتها التنبؤية - لاحظ الباحث، ما يلي:

- تبين الأدلة البحثية، حول تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) والأنشطة الحقيقية (REM) على استمرارية الأرباح الحالية مستقبلاً، وذلك باختلاف الهدف من تطبيق تلك الممارسات سواء لتحقيق دوافع انتهازية للإدارة أو بدافع تحقيق الكفاءة.
- تبين الأدلة البحثية، حول تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) والأنشطة الحقيقية (REM) على استمرارية مكونات الأرباح الحالية (التدفقات النقدية التشغيلية مقابل الاستحقاقات) مستقبلاً، وذلك باختلاف الأسواق المالية الناشئة عن المتقدمة (الأمريكية والأوروبية) (Ebad,2011).
- ندرة الدراسات العربية (فى حدود علم الباحث)، خاصة فى بيئة الأعمال المصرية، التى تناولت دور ممارسات إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات (AEM) والأنشطة الحقيقية (REM) معاً، فى التأثير على استمرارية الأرباح الحالية بمكوناتها المختلفة (التدفقات النقدية التشغيلية مقابل الاستحقاقات) مستقبلاً. بما قد، يجسد **الفجوة البحثية**؛ التى سيسعى البحث الحالى إلى تغطيتها.
- ندرة الدراسات العربية (فى حدود علم الباحث)، خاصة فى بيئة الأعمال المصرية، التى تناولت دور ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) والأنشطة الحقيقية (REM) معاً، فى التأثير على قدرة الأرباح الحالية فى التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية. بما قد، يجسد **الفجوة البحثية**؛ التى سيسعى البحث الحالى إلى تغطيتها.
- كذلك، **لاحظ الباحث** فى ضوء ما تقدم من مناقشة وتحليل لاستدلالات دراسات **المجموعة الثانية** حول التأثير المتوقع لممارسات إدارة الأرباح بنوعيتها على استمرارية الأرباح (بمكوناتها المختلفة) وقدرتها التنبؤية خلال فترات الأزمات والاستقرار، **يلاحظ الباحث**، ما يلي:
- لم تتناول الدراسات السابقة، تأثير نوعيات مختلفة من الأزمات (المالية، السياسية، الاقتصادية، والصحية) معاً على سلوكيات الشركات تجاه تطبيق ممارسات إدارة الأرباح (بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية)، وانعكاس ذلك على استمرارية الأرباح وقدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية؛ حيث اقتصرت الدراسات فى معظمها على تناول نوع واحد من الأزمات (إبراهيم وآخرون، 2021; e.g.,; Papadaki and Tzovas, 2017; Lassoued and Khanchel, 2021; Aljughaiman et al., 2023)، وذلك لطبيعة الفترة الزمنية محل الدراسة. بالإضافة إلى، تركيز تلك الدراسات فى معظمها على تناول تأثير نوع واحد من الأزمات على أحد أنواع ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات أو بالأنشطة الحقيقية، وذلك دون تناول تأثير ذلك على استمرارية الأرباح وقدرتها التنبؤية، باستثناء دراسة (Nhu et al. (2024). لذا، سيسعى الباحث إلى تغطية هذا الأمر فى بحثه الحالى.
- محدودية الدراسات السابقة، التى تناولت تأثير ممارسات إدارة الأرباح بنوعيتها على استمرارية الأرباح (بمكوناتها المختلفة) وقدرتها التنبؤية خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار. وذلك باستثناء،

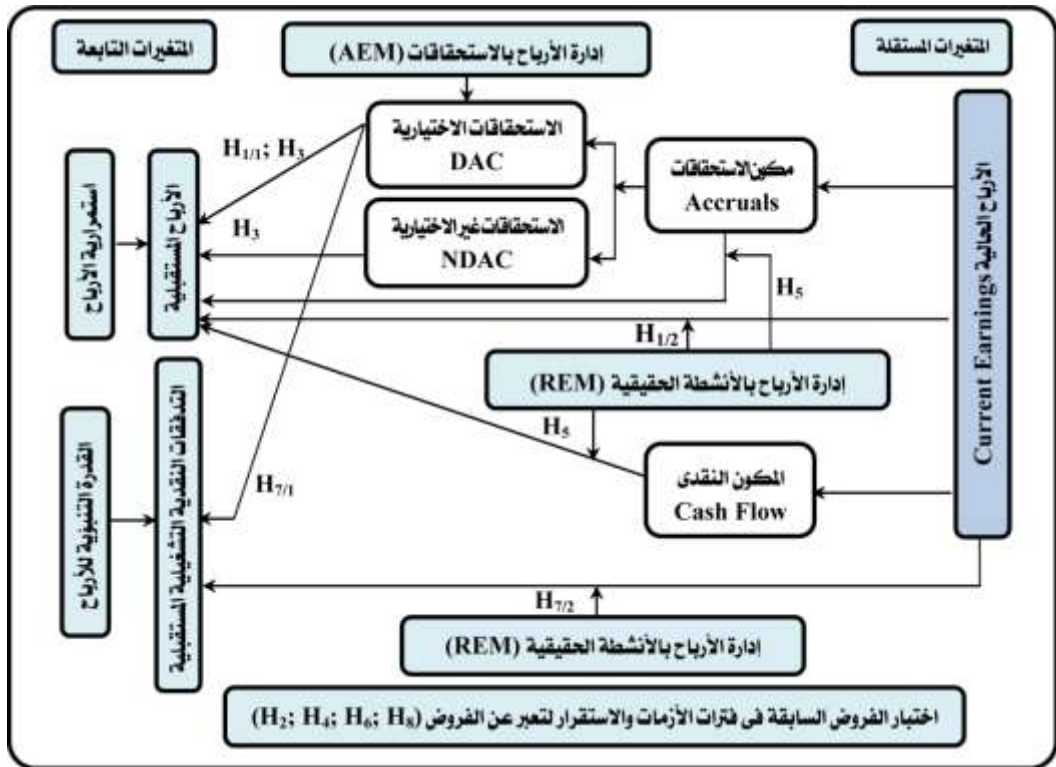
دراسة (Nhu et al. (2024)؛ التي تناولت فقط ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، مع تجاهل إدارة الأرباح بالاستحقاقات. بالإضافة إلى، التركيز فقط على أزمة نقشى جائحة (كوفيد-19). لذا، سيعيد البحث الحالي، امتداداً لدراستي (Nhu et al. (2024); Li (2019). بالإضافة إلى، التركيز على اختبار تأثير ممارسات إدارة الأرباح بنوعها على استمرارية الأرباح (بمكوناتها المختلفة) خلال فترات الأزمات (باختلاف أنواعها)، وذلك مقارنة بفترات الاستقرار.

- تبين الأدلة البحثية، حول تأثير الأزمات (باختلاف أنواعها) على تفضيل المدراء لأحد أساليب إدارة الأرباح (سواء بالاستحقاقات أو بالأنشطة الحقيقية) دون غيره، أو عدم ثبوت ذلك الأثر بشكل معنوي.
 - محدودية الأثر المنظم لفترات الأزمات على العلاقة بين ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية واستمرارية الأرباح وقدرتها التنبؤية، وذلك وفقاً لدراسة (Nhu et al. (2024). وقد يرجع ذلك، إلى تجاهل ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات الأقل تكلفة مقارنة بالأنشطة الحقيقية، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار. وهو ما، سيتطرق إليه البحث الحالي.
- مما تقدم، وتمشياً مع الأسئلة البحثية لمشكلة البحث وأهدافه الرئيسية والفرعية، يمكن اشتقاق وتطوير الفروض البحثية التالية، خلال: فترة البحث بالكامل، وفترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار، على التوالي، وذلك على النحو التالي:

H ₁	"تؤثر سلباً ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) والأنشطة الحقيقية (REM) علي استمرارية الأرباح الحالية مستقبلاً".	
	H _{1/1}	"تؤثر سلباً ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) علي استمرارية الأرباح الحالية مستقبلاً".
	H _{1/2}	"تؤثر سلباً ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) علي استمرارية الأرباح الحالية مستقبلاً".
H ₂	"ارتفاع التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) والأنشطة الحقيقية (REM) علي استمرارية الأرباح الحالية مستقبلاً، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار".	
	H _{2/1}	"ارتفاع التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) علي استمرارية الأرباح الحالية مستقبلاً، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار".
	H _{2/2}	"ارتفاع التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) علي استمرارية الأرباح الحالية مستقبلاً، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار".
H ₃	"تسهم ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) في جعل الاستحقاقات الاختيارية أقل مكونات الأرباح الحالية استمراراً في المستقبل، وذلك مقارنة بالاستحقاقات غير الاختيارية والتدفقات النقدية التشغيلية".	
H ₄	"تسهم ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) في جعل الاستحقاقات الاختيارية أقل مكونات الأرباح الحالية استمراراً في المستقبل، وذلك بدرجة أكبر مقارنة بالاستحقاقات غير الاختيارية والتدفقات النقدية التشغيلية، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار".	
H ₅	"تؤثر سلباً ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) علي استمرارية المكون النقدي للأرباح الحالية (التدفقات النقدية التشغيلية) في المستقبل، وذلك بدرجة أقوى من استمرارية مكون الاستحقاقات".	
H ₆	"تؤثر سلباً ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) علي استمرارية المكون النقدي للأرباح الحالية (التدفقات النقدية التشغيلية) في المستقبل، وذلك بدرجة أقوى من استمرارية مكون الاستحقاقات، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار".	

H ₇	"تؤثر سلباً ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) والأنشطة الحقيقية (REM) علي قدرة الأرباح الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية".	
	H _{7/1}	"تؤثر سلباً ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) علي قدرة الأرباح الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية".
	H _{7/2}	"تؤثر سلباً ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) علي قدرة الأرباح الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية".
H ₈	"ارتفاع التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) والأنشطة الحقيقية (REM) علي قدرة الأرباح الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار".	
	H _{8/1}	"ارتفاع التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) علي قدرة الأرباح الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار".
	H _{8/2}	"ارتفاع التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) علي قدرة الأرباح الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار".

أخيراً، يمكن للباحث أن يستعرض المتغيرات المرتبطة بصياغة وتطوير فروض البحث الرئيسية والفرعية في الشكل رقم (1)، على النحو التالي:



شكل 1: الفروض الرئيسية والفرعية للبحث

8- تصميم الدراسة التطبيقية

يتناول الباحث، تصميم الدراسة التطبيقية تمهيداً لاختبار فروض البحث الرئيسية والفرعية، وذلك من خلال التركيز على النقاط التالية:

8-1 مجتمع وعينة وفترة البحث

يتمثل مجتمع البحث، فى الشركات غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية خلال السلسلة الزمنية الممتدة من عام 2005 حتى عام 2023. وجدير بالذكر، أن الباحث اختار هذه الفترة الزمنية تحديداً لتمثل الفترة محل البحث؛ نظراً لأنه يتضمنها وقوع العديد من الأزمات؛ بدءاً من الأزمة المالية العالمية فى عام 2008، الأزمات السياسية نتيجة ثورتي 25 يناير عام 2011 و 30 يونيه عام 2013، الأزمات الاقتصادية نتيجة تحرير سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية بدءاً من عام 2016، ومروراً بعامى 2022 و 2023. وأخيراً، الأزمات الصحية نتيجة تفشى جائحة (كوفيد-19) فى مطلع عام 2020. لذا، سيعتمد الباحث على اختيار عينة ميسرة وحكمية (Purposive Sample) من مجتمع البحث خلال الفترة محل البحث. كما، سيعتمد الباحث، على بعض المعايير عند اختيار عينة الشركات محل البحث، من أهمها:

- استبعاد قطاعى البنوك والخدمات المالية غير المصرفية، نظراً لاختلاف طبيعة عملها وخضوع إعداد التقارير المالية الخاصة بها لمتطلبات تنظيمية خاصة بالقياس والإفصاح عنها وفقاً لمقررات لجنة بازل وقواعد البنك المركزى.
- أن يكون مضى على قيد الشركة ثلاثة أعوام على الأقل من تاريخ قيد الشركة فى بورصة الأوراق المالية، تمثيلاً مع دراسة كلٍ من (e.g., Meini and Siregar, 2014; Abousamak, 2018; Li, 2019)، تسهياً لإجراءات قياس استمرارية الأرباح الحالية مستقبلاً بعد مرور فترة واحدة حتى ثلاث فترات مستقبلية.
- ألا تكون الشركة قد حققت خسائر متتالية على مدار عامين متتالين خلال فترة البحث.
- أن تكون شركات العينة لديها مبيعات إيجابية، وتكلفة بضاعة مباعه ومخزون، مع التركيز على أن يكون إجمالي أصول الشركة أكبر من مليون جنيه مصرى لتحديد الشركات المؤثرة نسبياً.
- توافر التقارير المالية للشركات خلال فترة البحث، مع استبعاد المشاهدات المفقودة للأرباح والاستحقاقات والتدفقات النقدية التشغيلية.

بتطبيق المعايير السابقة، تم استبعاد القطاعات التالية: المرافق، تجارة وموزعون، الخدمات التعليمية، وطاقة وخدمات مساندة، لانخفاض عدد المشاهدات المنتمية لتلك القطاعات عن الحد الأدنى المطلوب، بما يودى إلى صعوبة تطبيق نموذجي إدارة الأرباح بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية. من ثم، بلغ حجم العينة النهائى (100) شركة موزعة على (12) قطاعات اقتصادية مختلفة من إجمالي (18) قطاع اقتصادى،

وذلك وفقاً للتصنيف الحديث لقطاعات البورصة المصرية فى مطلع عام 2020. بلغت، المشاهدات الإجمالية خلال فترة البحث، ما قيمته (1900) مشاهدة. يلخص الجدول التالى، التصنيف القطاعى لشركات العينة محل البحث، وذلك كما يلى:

جدول 1: التصنيف القطاعى لشركات العينة

م	القطاع	إجمالي	العينة	نسبة العينة إلى الإجمالي
1	موارد أساسية	14	10	71 %
2	خدمات النقل والشحن	6	5	83 %
3	سياحة وترفيه	13	9	69 %
4	رعاية صحية وأدوية	19	9	47 %
5	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	7	5	71 %
6	اتصالات وإعلام وتكنولوجيا المعلومات	8	5	63 %
7	أغذية ومشروبات وتبغ	29	19	66 %
8	ورق ومواد تعبئة وتغليف	6	5	83 %
9	مواد البناء	12	9	75 %
10	منسوجات وسلع معمرة	9	7	78 %
11	عقارات	34	10	29 %
12	مقاولات وإنشاءات هندسية	13	7	54 %
	الإجمالي	170	100	59 %

2-8 متغيرات البحث وكيفية قياسها إجرائياً

1-2-8 المتغيرات التابعة Dependent Variables

1-1-2-8 استمرارية الأرباح Earnings Persistence

سيعتمد الباحث، فى التعبير عن استمرارية الأرباح الحالية فى المستقبل على انحدار قيمة الأرباح المستقبلية (كمتغير تابع) على مدار ثلاثة فترات زمنية متتالية $(t, t+1, t+2)$ على قيمة الأرباح الحالية (كمتغير مستقل)، وذلك توافقاً مع العديد من الدراسات السابقة (e.g.,; Oei et al., 2008; Jan et al., 2010; Patricia et al., 2010; Abou-El-Sood and El-Sayed, 2022; Shi et al., 2023).

من ثم، يأخذ نموذج الانحدار الخاص باستمرارية الأرباح الحالية مستقبلاً الشكل التالى:

$$E_{i,t,t+1;t+2} = \beta_0 + \beta_1 E_{i,t-1} + e_t \quad (1)$$

حيث إن:

E_n : صافى الدخل قبل البنود غير العادية والعمليات المتوقعة للشركة (i) في نهاية الفترة المالية (n)؛

حيث تعبر (n) عن الفترات المالية المستقبلية المتتالية $(t, t+1, t+2)$.

E_{t-1} : صافى الدخل قبل البنود غير العادية والعمليات المتوقعة للشركة (i) في نهاية الفترة الزمنية $(t-1)$.

β_1 : معامل استمرارية الأرباح الحالية فى نهاية الفترة المالية $(t-1)$ مستقبلاً.

e_t : الخطأ العشوائى (البواقي).

2-1-2-8 القدرة التنبؤية للأرباح Earnings Predictability

سيعتمد الباحث، عند اختبار قدرة الأرباح الحالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية (CFO)، وذلك تمثيلاً مع العديد من الدراسات السابقة (Farshadfar et al., 2008; Nhu et al., 2024)، كما يوضح نموذج الانحدار التالي:

$$CFO_{i,n}(t, t+1, t+2) = \beta_0 + \beta_1 E_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

حيث إن:

$CFO_{i,n}$: التدفقات النقدية التشغيلية للشركة (i) في نهاية الفترة المالية (n)؛ حيث تعبر (n) عن الفترات المالية المستقبلية المتتالية (t, t+1, t+2).
 β_1 : معامل قدرة الأرباح الحالية في نهاية الفترة المالية (t-1) على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية في نهاية الفترات المستقبلية المتتالية (t, t+1, t+2).
 e_t : الخطأ العشوائي (البواقي).

2-2-8 المتغيرات المستقلة Independent Variables

1-2-2-8 ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات Accrual Earnings Management (AEM)

سيعتمد الباحث، على استخدام نموذج جونز المعدل بالأداء من قبل (Kothari et al. (2005 - كنسخة مطورة من نموذج جونز الأصلي (Jones, 1991) والمعدل من قبل (Dechow et al. (1995، لتحديد الاستحقاقات الاختيارية؛ التي تخضع لسيطرة وتحكم المدراء لتحقيق الأرباح المستهدفة، بغض النظر عن الهدف من وراء تطبيقها سواء لأغراض الكفاءة أم الانتهازية الإدارية. يعد، نموذج جونز المعدل الأكثر شيوعاً في تحديد ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات؛ نظراً لأنه يأخذ في اعتباره التغيرات في الظروف الاقتصادية (التغيرات في الإيرادات وحسابات العملاء) المؤثرة على الاستحقاقات غير الاختيارية، مع إرجاع المبيعات الآجلة بالكامل إلى إدارة الأرباح بالاستحقاقات الاختيارية، وذلك بخلاف المبيعات النقدية التي ترجع للاستحقاقات غير الاختيارية المرتبطة بالعمليات التشغيلية للشركة. كما، تم إضافة المتغير الخاص بالأصول الثابتة لتحديد الجزء غير الاختياري من الاستحقاقات الإجمالية؛ الذي يرجع إلى إجمالي مصروف الإهلاك، نتيجة الاستفادة من الأصول الثابتة في العمليات التشغيلية للشركة. بالإضافة إلى، إضافة معدل العائد على الأصول في نهاية الفترة السابقة لمراعاة أثر الأداء المالي للشركات على الاستحقاقات غير الاختيارية.

من ثم، وكخطوة أولى، يتم تجزئة إجمالي الاستحقاقات للشركات التي تنتمي لقطاع (صناعة) معينة خلال الفترات الزمنية محل البحث إلى مكوئها الاستحقاقات غير الاختيارية (NDAC) والاختيارية (DAC)، وذلك من خلال تشغيل نموذج الانحدار التالي، تمثيلاً مع دراسة (Kothari et al. (2005:

$$\frac{TACC_{i,t}}{TA_{it-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{TA_{it-1}} + \alpha_2 \frac{(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})}{TA_{it-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}} + \alpha_4 ROA_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

حيث إن:

$TACC_{i,t}$: إجمالي الاستحقاقات للشركة (i) في نهاية الفترة المالية (t)؛ وتعبّر عن الفرق بين صافى الدخل قبل البنود غير العادية والعمليات المتوقعة (NI) وصافى التدفقات النقدية التشغيلية (OCF) للشركة (i) في نهاية الفترة المالية (t).

TA_{it-1} : إجمالي الأصول للشركة (i) في نهاية الفترة المالية (t-1).

ΔREV_{it} : التغير في الإيرادات (صافى المبيعات) للشركة (i) بين الفترتين الماليتين (t, t-1).

ΔREC_{it} : التغير في صافى العملاء وأوراق القبض للشركة (i) بين الفترتين الماليتين (t, t-1).

PPE_{it} : إجمالي الآلات والمعدات والتجهيزات (إجمالي الأصول الثابتة قبل خصم مجمع الإهلاك) للشركة (i) في نهاية الفترة المالية (t).

ROA_{it-1} : العائد على الأصول للشركة (i) في نهاية الفترة المالية (t-1)؛ ويعبر عن صافى الربح بعد الضرائب مضافاً إليه مصروف الفوائد الخالى من الضرائب منسوباً إلى متوسط إجمالي الأصول للشركة (i) في نهاية الفترة المالية (t-1).

ε_{it} : قيمة البواقي المقدرة للشركة (i) في نهاية الفترة المالية (t)؛ والمعبرة عن قيمة الاستحقاقات الاختيارية (DAC).

باستخدام، معاملات الانحدار المقدرة من تشغيل نموذج الانحدار رقم (1)، يمكن تقدير الاستحقاقات غير الاختيارية (NDAC) لكل شركة من الشركات المنتمية لنفس الصناعة (القطاع) في نهاية الفترة المالية (t)، على النحو التالي:

$$\frac{NDAC_{i,t}}{TA_{it-1}} = \hat{\alpha}_0 + \hat{\alpha}_1 \frac{1}{TA_{it-1}} + \hat{\alpha}_2 \frac{(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})}{TA_{it-1}} + \hat{\alpha}_3 \frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}} + \hat{\alpha}_4 ROA_{it-1} \quad (4)$$

مما تقدم، يمكن تحديد القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية (DAC) (ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات) لكل شركة من الشركات المنتمية لنفس الصناعة (القطاع) في نهاية الفترة المالية، كما يلي:

$$\frac{DAC_{i,t}}{TA_{it-1}} = \frac{TACC_{i,t}}{TA_{it-1}} - \frac{NDAC_{i,t}}{TA_{it-1}} \quad (5)$$

2-2-2-8 ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM)

يتم، قياس (REM)، باستخدام ثلاثة مقاييس تقريبية للتعبير عن الأنشطة الحقيقية، هم: التدفقات النقدية غير العادية من العمليات التشغيلية، النفقات الاختيارية غير العادية، وتكاليف الإنتاج غير العادية (Roychowdhury, 2006; Cohen and Zarowin, 2010; Zhang, 2012; Li, 2019). سيعتمد الباحث، على تقدير النموذج الخاص بتلك المقاييس بالتطبيق على قطاع مستعرض من الشركات المنتمية لقطاع (صناعة) معينة في نهاية الفترات المالية محل البحث، وذلك على النحو التالي:

أ. التدفقات النقدية التشغيلية غير العادية

Abnormal Cash Flow from Operating Activities (REM_CFO)

يشير، المقياس الخاص بـ (REM_CFO)، إلى التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية غير العادية الناتجة عن سياسات المبيعات، مثل: منح معدلات خصم مرتفعة على المبيعات النقدية أو تسهيل سياسات الائتمان وإجراءات سداد الديون على المبيعات الآجلة، من أجل زيادة حجم المبيعات وتعزيز أرباح الفترة الحالية، لكن على حساب تخفيض التدفقات النقدية التشغيلية نتيجة لتخفيض أسعار البيع ومنح خصومات كبيرة. لذا، سيتم تحديد الفروق بين التدفقات النقدية التشغيلية الفعلية والتدفقات النقدية التشغيلية العادية المقدرة، وذلك من خلال تحديد قيمة البواقي (REM_CFO) لنموذج الانحدار التالي (Roychowdhury, 2006; Cohen and Zarowin, 2010):

$$\frac{CFO_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{Sales_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_3 \frac{\Delta Sales_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \quad (6)$$

حيث إن:

$CFO_{i,t}$: التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة (i) في نهاية الفترة المالية (t).

$A_{i,t-1}$: إجمالي الأصول للشركة (i) في نهاية الفترة المالية (t-1).

$SALES_{i,t}$: صافي قيمة المبيعات للشركة (i) في نهاية الفترة المالية (t).

$\Delta SALES_{i,t}$: التغير في صافي قيمة المبيعات للشركة (i) بين الفترتين المائيتين (t, t-1).

ε_{it} : قيمة البواقي (REM_CFO_{it})؛ وتعبّر عن التدفقات النقدية التشغيلية غير العادية للشركة

(i) في نهاية الفترة المالية (t).

جدير بالذكر، أنه سيتم قسمة جميع متغيرات النموذج على إجمالي الأصول في بداية الفترة المالية لإلغاء أثر فروق أحجام الشركات. تأسيساً على، أن إدارة الأرباح من خلال التلاعب بالمبيعات، ستسهم في جعل التدفقات النقدية التشغيلية غير العادية ذات قيم سالبة. لذا، سيتم ضرب قيمة البواقي المقدرة من نموذج الانحدار السابق (REM_CFO_{it}) في (-1). من ثم، فإن الزيادة في قيمة (REM_CFO_{it})، ستعكس قيام الشركة بإدارة الأرباح من خلال التلاعب بالمبيعات.

ب- النفقات الاختيارية غير العادية (REM_DISX) Abnormal Discretionary Expenses

يمكن، للمدراء تخفيض النفقات الاختيارية التي تخضع لسيطرة وتحكم الإدارة، مثل: نفقات الإعلان، المصروفات البيعية والإدارية، ومصروفات البحوث والتطوير، وذلك بهدف زيادة أرباح الفترة الحالية. لذا، سيتم تحديد النفقات الاختيارية غير العادية ($REM_DISX_{i,t}$)، بالفرق بين النفقات الاختيارية الفعلية والنفقات الاختيارية العادية المقدرة؛ التي يعبر عنها ببواقى نموذج الانحدار التالى (Roychowdhury, 2006; Cohen and Zarowin, 2010):

$$\frac{DISCEXP_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{Sales_{i,t-1}}{A_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \quad (7)$$

حيث إن:

$DISCEXP_{i,t}$: إجمالي نفقات البحوث والتطوير والإعلان والمصروفات البيعية والإدارية للشركة (i) في نهاية الفترة المالية (t).

انطلاقاً من، أن إدارة الأرباح من خلال التلاعب بالنفقات الاختيارية، ستسهم في جعل التدفقات النقدية التشغيلية غير العادية ذات قيم سالبة. لذا، يتم ضرب قيمة البواقى المقدرة من نموذج الانحدار السابق ($REM_DISX_{i,t}$) لنموذج الانحدار السابق فى (-1). بالتالى، فإن الزيادة فى قيمة ($REM_DISX_{i,t}$)، ستعكس قيام الشركة بإدارة الأرباح من خلال التلاعب بالنفقات الاختيارية.

ج- تكاليف الإنتاج غير العادية (REM_PROD) Abnormal Production Costs

قد يسهم، الإفراط فى الإنتاج فى حدود الطاقة الاستيعابية، فى توزيع التكاليف الثابتة على قدر أكبر من وحدات الإنتاج. بالتالى، تخفيض نصيب الوحدة من التكاليف الثابتة وتخفيض تكاليف البضاعة المباعة، بما يحسن من الأرباح الحالية. لذا، فإن ارتفاع تكاليف الإنتاج لأسباب غير عادية ($REM_PROD_{i,t}$)؛ قد يكون مؤشراً على زيادة ممارسات إدارة الأرباح من خلال التلاعب بالإنتاج. لذا، سيتم تحديد تكاليف الإنتاج غير العادية ($REM_PROD_{i,t}$)، بالفرق بين تكاليف الإنتاج الفعلية وتكاليف الإنتاج العادية المقدرة؛ التي يعبر عنها ببواقى نموذج الانحدار التالى (Roychowdhury, 2006; Cohen and Zarowin, 2010):

$$\frac{PROD_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{Sales_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_3 \frac{\Delta Sales_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_4 \frac{\Delta Sales_{i,t-1}}{A_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \quad (8)$$

حيث إن:

$PROD_{i,t}$: تكلفة البضاعة المباعة (COGS) للشركة (i) في نهاية الفترة الزمنية (t) مضاف إليها التغير فى المخزون بين الفترتين المالىتين (t-1, t).

د- المقياس المجمع لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) Aggregate Measure of (REM)

تمشياً مع، العديد من الدراسات (e.g., Cohen and Zarowin, 2010; Zang, 2012; Jeong and Choi, 2019)، سيعتمد الباحث على استخدام مقياس مجمع لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، والمرتبطة بالتلاعب بكل من: المبيعات (REM_CFO)، النفقات الاختيارية (REM_DISX)، وتكاليف الإنتاج (REM_DISX)، وذلك على النحو التالي:

$$\text{Aggregate REM} = \text{REM_CFO} \times (-1) + \text{REM_DISX} \times (-1) + \text{REM_PROD} \quad (9)$$

3-2-2-8 فترات الأزمات والاستقرار Crises and Stability Periods

سيعتمد الباحث، على استخدام المتغيرات الوهمية التفاعلية (Least-Squares Dummy Variables "LSDV") لتقسيم المشاهدات خلال فترة البحث على حسب فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار؛ حيث تحصل فترات الأزمات على قيمة الواحد الصحيح، وبخلاف ذلك تحصل فترات الاستقرار على قيمة الصفر، ويمكن تحديد فترات الأزمات على اختلاف أنواعها على النحو التالي:

D1_Financial Crisis : الأزمات المالية معبراً عنها؛ بالأزمة المالية العالمية في عام 2008 والتي استمرت تداعيتها حتى عام 2009. لذا، يعبر عن الأزمات المالية بمتغير وهمي يحصل على قيمة الواحد الصحيح في فترة الأزمة المالية العالمية وتداعيتها في عامي 2008 و2009.

D2_Political Crisis : الأزمات السياسية معبراً عنها؛ بالثورات الشعبية في الخامس والعشرين من يناير عام 2011، والثلاثون من يونيو عام 2013. لذا، يعبر عن الأزمات السياسية بمتغير وهمي يحصل على قيمة الواحد الصحيح في الأعوام من 2011 حتى 2013.

D3_Economic Crisis1 : الأزمة الاقتصادية الأولى معبراً عنها؛ بأزمة تحرير سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية في نوفمبر 2016، التي استمرت تداعيتها حتى عام 2017. لذا، يعبر عن الأزمة الاقتصادية الأولى بمتغير وهمي يحصل على قيمة الواحد الصحيح في عامي 2016 و2017.

D4_Covid-19 : الأزمات الصحية نتيجة تفشى جائحة (كوفيد-19) في مطلع عام 2020، والتي استمرت تداعيتها حتى عام 2021، تزامناً مع الإعلان عن إيجاد مصل مضاد وحصول الجمهور عليه في مصر في مارس 2021، وذلك وفق ما أعلنته وزارة الصحة المصرية. لذا، يعبر عن الأزمة الاقتصادية الأولى بمتغير وهمي يحصل على قيمة الواحد الصحيح في عامي 2020 و2021.

D5_Economic Crisis2 : الأزمة الاقتصادية الثانية معبراً عنها؛ باستمرار تخفيض سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية في مارس وأكتوبر عام 2022، وأخيراً في يناير 2023. لذا، يعبر عن الأزمة الاقتصادية الثانية بمتغير وهمي يحصل على قيمة الواحد الصحيح في عامي 2022 و2023.

3-2-8 المتغيرات الضابطة (الرقابية) Control Variables

توافقاً، مع العديد من الدراسات (e.g., Li, 2019, Canina and Potter, 2019; Potharla, 2023)، يمكن تحديد أثر بعض المتغيرات الضابطة (الرقابية) على استمرارية الأرباح وقدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية (كمتغيرات تابعة)، وذلك من خلال إضافتها لنماذج الانحدار المستخدمة في التحقق من صحة فروض البحث الرئيسية والفرعية من عدمه. يوضح الجدول رقم (2)، أهم تلك المتغيرات الضابطة ومبررات إضافتها لنماذج الانحدار وكيفية قياسها إجرائياً، على النحو التالي:

جدول 2: المتغيرات الضابطة (الرقابية) ومبررات إضافتها وقياسها الإجرائي

المتغيرات الضابطة (الرقابية)	مبررات الإضافة
حجم الشركة Firm Size (Size)	قد، تتمتع الشركات كبيرة الحجم مقارنة بمثيلاتها من الشركات صغيرة الحجم بتوافر الإمكانيات المادية والبشرية التي تمكنها من تحقيق نظم الرقابة الفعالة على عملية إعداد التقارير المالية أو الاستعانة بكبار شركات المراجعة (Big4) لضمان جودة الأرباح المحاسبية، بما ينعكس إيجابياً على استمرارية الأرباح وقدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية (Baik et al., 2011; Li, 2019). القياس الإجرائي: اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة (i) في نهاية الفترة المالية (t-1).
الرافعة المالية Leverage (Lev)	قد، يسهم ارتفاع نسبة الرفع المالي في ارتفاع مخاطر انتهاكات عقود المديونية وانخفاض قدرة الشركات في الحصول التمويل اللازم لها بشروط مديونية ميسرة، بما قد يدفع الشركات نحو التلاعب بالأرباح لزيادة قيمتها ومواجهة مخاطر ارتفاع تكاليف الاقتراض في حالة الحصول على ديون جديدة. بالشكل الذي، قد يؤثر سلباً على استمرارية الأرباح وقدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية (مليجي، 2015). القياس الإجرائي: نسبة إجمالي الديون في الأجلين القصير والطويل إلى إجمالي أصول الشركة (i) في نهاية الفترة المالية (t-1).
تقلبات الأرباح Earnings Volatility $\sigma(NIBE)$	قد، تسهم تقلبات الأرباح - سواء الناتجة عن التغيرات الاقتصادية أو المقابلة الضعيفة بين الإيرادات والمصروفات والمربطة بمشاكل تحديد الأرباح (الدخل) محاسبياً - في إضعاف تطور الأرباح في الفترات المستقبلية، بما قد يهدد استمرارية الأرباح وقدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية في ظل ارتفاع درجة تقلبات الأرباح (Dichev and Tang, 2009). القياس الإجرائي: الانحراف المعياري لأرباح الشركة قبل البنود غير العادية على مدار السنوات الخمس السابقة للفترة المالية (t, t-4).

مخرجات الإضافة	المتغيرات الضابطة (الرقابية)
يتم، تضمين نماذج البحث متغير يعبر عن تحقيق الخسائر من عدمه خلال فترة البحث، للتحكم في تأثير تحقيق عينة الشركات خسائر في بعض الفترات الزمنية محل البحث على استمرارية الأرباح الحالية مستقبلاً، وكذلك قدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية. القياس الإجمالي: متغير وهمي يأخذ قيمة الواحد الصحيح في الفترات المالية التي تحقق فيها عينة الشركات محل البحث خسائر، وبخلاف ذلك يحصل على قيمة الصفر (Li, 2019).	تحقيق الخسائر Losses (Loss)
قد، يسهم ارتفاع نسبة استقلالية مجلس الإدارة - كأحد خصائص مجلس الإدارة المرتبطة بحوكمة الشركات - في تفعيل بيئة الرقابة الداخلية على عملية إعداد التقارير المالية، بما قد يضمن تعزيز استمرارية الأرباح وقدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية (Herdjiono and Sari, 2017). القياس الإجمالي: نسبة أعضاء مجلس الإدارة المستقلين إلى إجمالي عدد الأعضاء للشركة (i) في نهاية الفترة المالية (t-1).	استقلالية مجلس الإدارة Board Independence (BI)
قد، تسهم الملكية الإدارية - في حدود النسب المحددة لملكية الإدارة طبقاً لقواعد الحوكمة - في تحقيق توافق المصالح بين الإدارة وحملة الأسهم، بما قد ينعكس على تحفيز الإدارة على إنتاج تقارير مالية تعكس حقيقة الوضع الاقتصادي للشركة، وذلك دون التلاعب في الأرباح المحاسبية. بالشكل الذي، قد ينعكس إيجابياً على استمرارية الأرباح وقدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية. بينما، قد يحدث العكس عندما تزداد الملكية الإدارية عن الحد المسموح به لتصل بالإدارة إلى حد التحصين الإداري وتأثيراته السالية المتوقعة على استمرارية الأرباح وقدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية (مرقص، 2022)؛ (عيفي، 2011). القياس الإجمالي: نسبة عدد الأسهم المملوكة للإدارة إلى إجمالي عدد الأسهم المتداولة للشركة (i) في نهاية الفترة المالية (t-1).	الملكية الإدارية Managerial Ownership (MO)
قد، تسهم جودة المراجعة الخارجية - كأحد آليات البيئة الرقابية الخارجية، من خلال اللجوء إلى أحد مكاتب المراجعة الكبرى (Big4)، في ضمان نزاهة واستقلالية المراجع الخارجي، بما قد يضمن قيامه بأعباء المراجعة بعناية فائقة حفاظاً على سمعته وتخفيضاً لمخاطر التقاضي. بالشكل الذي، قد يضمن جودة التقارير المالية ويعزز من استمرارية الأرباح وقدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية (مرقص، 2022). القياس الإجمالي: متغير وهمي، يحصل على قيمة الواحد الصحيح؛ إذا تمت الاستعانة بأحد مكاتب المراجعة الكبرى (Big4) كمسؤول رئيسي أو شريك في عملية مراجعة التقارير المالية للشركة (i) في نهاية الفترة المالية (t-1)، وبخلاف ذلك يحصل على قيمة الصفر.	جودة المراجعة Audit Quality (AQ)

مميزات الإضافة	المتغيرات الضابطة (الرقابية)
قد، تلعب توزيعات الأرباح دوراً جوهرياً في الحد من مشاكل الوكالة وما يرتبط بها من تكاليف للوكالة، من خلال تسهيل رقابة الأسواق المالية على التصرفات الإدارية، خاصة في ظل زيادة توزيعات الأرباح ولجوء الإدارة إلى مصادر التمويل الخارجية؛ التي بدورها تعد بمثابة مصدر للرقابة الخارجية على الأداء الإداري، بما قد يضمن رشد الإدارة وارتفاع جودة الأرباح بدلالة استمرارية الأرباح والقدرة التنبؤية لها (شفيق، 2021). بالتالي، فإن ارتفاع توزيعات الأرباح قد تزيد من مصداقية الأرباح المعلن عنها، بما يحسن استمرارية الأرباح وقدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية. فمن غير المتوقع، أن تقوم الإدارة بدفع توزيعات نقدية منتظمة عن الأرباح المدارة، التي لا يتم تدعيمها بواسطة التدفقات النقدية، والعكس صحيح (Tong and Miao, 2011). القياس الإجمالي: - DIV.Yiled: نسبة توزيعات الأرباح إلى متوسط إجمالي الأصول للشركة (i) في نهاية الفترة المالية (t-1) (Li, 2019). - DIV.Dummy: متغير وهمي، يحصل على قيمة الواحد الصحيح؛ إذا قامت الشركة (i) بدفع توزيعات للأرباح في نهاية الفترة المالية (t-1)، وبخلاف ذلك يحصل على قيمة الصفر (Li, 2019).	توزيعات الأرباح Dividend Yiled (DIV)

3-8 نماذج البحث

توافقاً مع العديد من الدراسات السابقة (e.g., Meini and Siregar, 2014; Li, 2019; Potharla, 2023; Nhu et al., 2024)، سيعتمد الباحث على تصميم نماذج للانحدار الخطي المتعدد لاختبار الفروض الرئيسية والفرعية للبحث، وذلك باستخدام نموذجي استمرارية الأرباح (بدلالة الأرباح المستقبلية) والقدرة التنبؤية لها (بدلالة التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية)، كما يوضح الجدول رقم (3)، على النحو التالي:

جدول 3: نماذج البحث المستخدمة في اختبار فروض البحث الرئيسية والفرعية

نماذج الانحدار	الفرض الفرعية	الفرض الرئيسية
$E_{i,n} (t, t+1; t+2) = \beta_0 + \beta_1 E_{i,t-1} + \beta_2 DAC_Dummy_{i,t-1} + \beta_3 E_{i,t-1} * DAC_Dummy_{i,t-1} + Controls\Gamma_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t-1} \quad (1)$ حيث ان: $DAC_Dummy_{i,t-1}$: متغير وهمي يحصل على قيمة الواحد الصحيح، إذا كانت ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية) للشركة (i) أكبر من قيمة وسيط الصناعة (Median) التي تنتمي إليها الشركة عن نفس الفترة المالية، وبخلاف ذلك يحصل على قيمة الصفر. β_3 : معامل التفاعل بين الأرباح الحالية وممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات. تعكس، معنوية هذا المعامل وجود تأثير لممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات على استمرارية الأرباح الحالية للشركة (i) في الفترات المستقبلية. $Controls\Gamma_{i,t-1}$: المتغيرات الضابطة (الرقابية) السابق الإشارة إليها، للشركة (i) في نهاية الفترة المالية (t-1). بالإضافة إلى، إدراج باقي مكونات الأرباح في نهاية الفترة المالية (t-1) كمغيرات ضابطة؛ وهما: الاستحقاقات غير الاختيارية (NDAC)، التدفقات النقدية التشغيلية (CFO). باقي المتغيرات تم تعريفها من قبل عند استعراض متغيرات البحث وكيفية قياسها إجرائياً.	H _{1/1}	H ₁
$E_{i,n} (t, t+1; t+2) = \alpha_0 + \alpha_1 E_{i,t-1} + \alpha_2 REM_{i,t-1} + \alpha_3 E_{i,t-1} * REM_{i,t-1} + Controls\Gamma_{i,t-1} + \tau_{i,t-1} \quad (2)$ حيث ان: $REM_{i,t-1}$: المقياس المجمع لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM_CFO; REM_DISX; REM_PROD) للشركة (i) في نهاية الفترة المالية (t-1). α_3 : معامل التفاعل بين الأرباح الحالية وممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية. تعكس، معنوية هذا المعامل وجود تأثير لـ (REM) على استمرارية الأرباح الحالية للشركة (i) في الفترات المستقبلية. $Controls\Gamma_{i,t-1}$: المتغيرات الضابطة (الرقابية) السابق الإشارة إليها، للشركة (i) في نهاية الفترة المالية (t-1). بالإضافة إلى، إدراج إجمالي الاستحقاقات (ACC) منسوبة إلى متوسط إجمالي الأصول عن نفس الفترة المالية. باقي المتغيرات تم تعريفها من قبل عند استعراض متغيرات البحث وكيفية قياسها إجرائياً.	H _{1/2}	H ₁
$E_{i,n} (t, t+1; t+2) = \varphi_0 + \varphi_1 E_{i,t-1} + \varphi_2 DAC_Dummy_{i,t-1} + \varphi_3 E_{i,t-1} * DAC_Dummy_{i,t-1} + \varphi_4 Crisis * E_{i,t-1} * DAC_Dummy_{i,t-1} + Controls\Gamma_{i,t-1} + \zeta_{i,t-1} \quad (3)$ حيث ان: φ_3 : معامل التفاعل بين الأرباح الحالية وممارسات (AEM) أثناء فترات الاستقرار، وتعكس معنوية هذا المعامل وجود تأثير لممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات خلال فترات الاستقرار على استمرارية الأرباح الحالية للشركة (i) في الفترات المستقبلية. φ_4 : معامل التفاعل المعبر عن مدى اختلاف تأثير ممارسات (AEM) على استمرارية الأرباح الحالية للشركة (i) في الفترات المستقبلية، وذلك أثناء فترات الأزمات بأنواعها المختلفة مقارنة بفترات الاستقرار. باقي المتغيرات تم تعريفها من قبل في نموذج الانحدار رقم (1).	H _{2/1}	H ₂

تابع جدول 3: نماذج البحث المستخدمة في اختبار فروض البحث الرئيسية والفرعية

نماذج الانحدار	الفرض الفرعية	الفرض الرئيسية
$E_{i,n}(t, t+1; t+2) = \theta_0 + \theta_1 E_{i,t-1} + \theta_2 REM_{i,t-1} + \theta_3 E_{i,t-1} * REM_{i,t-1} + \theta_4 Crisis * E_{i,t-1} * REM_{i,t-1} + Controls\Gamma_{i,t-1} + Q_{i,t-1} \quad (4)$ حيث ان: θ_3 : معامل التفاعل بين الأرباح الحالية وممارسات (REM) أثناء فترات الاستقرار، وتعكس معنوية هذا المعامل وجود تأثير لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) أثناء فترات الاستقرار على استمرارية الأرباح الحالية للشركة (i) في الفترات المستقبلية. θ_4 : معاملات التفاعل المعبرة عن مدى اختلاف تأثير ممارسات (REM) على استمرارية الأرباح الحالية للشركة (i) في الفترات المستقبلية، وذلك أثناء فترات الأزمات بأنواعها المختلفة مقارنة بفترات الاستقرار. باقي المتغيرات تم تعريفها من قبل في نموذج الانحدار رقم (2)	$H_{2/2}$	
$E_{i,n}(t, t+1; t+2) = \gamma_0 + \gamma_1 CFO_{i,t-1} + \gamma_2 NDAC_{i,t-1} + \gamma_3 ABS_DAC_{i,t-1} + Controls\Gamma_{i,t-1} + v_{i,t-1} \quad (5)$ حيث ان: $CFO_{i,t-1}$: المكون النقدي للأرباح الحالية معبراً عنه بالتدفقات النقدية التشغيلية للشركة (i) في نهاية الفترة المالية (t-1). $NDAC_{i,t-1}$: الاستحقاقات غير الاختيارية للشركة (i) في نهاية الفترة المالية (t-1). $ABS_DAC_{i,t-1}$: القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية للشركة (i) في نهاية الفترة المالية (t-1). $\gamma_n (n=1,2,3)$: معاملات الانحدار المرتبطة بمكونات الأرباح الحالية (المكون النقدي، مكوني الاستحقاقات الاختيارية وغير الاختيارية). تعكس، معنوية تلك المعاملات مدى استمرارية تلك المكونات في الأرباح المستقبلية للشركات. $Controls\Gamma_{i,t-1}$: المتغيرات الضابطة (الرقابية) السابق الإشارة إليها، للشركة (i) في نهاية الفترة المالية (t-1). باقي المتغيرات تم تعريفها من قبل عند استعراض متغيرات البحث وكيفية قياسها إجرائياً.		H_3
$E_{i,n}(t, t+1; t+2) = \eta_0 + \eta_1 CFO_{i,t-1} + \eta_2 NDAC_{i,t-1} + \eta_3 ABS_DAC_{i,t-1} + \eta_4 Crisis * CFO_{i,t-1} + \eta_5 Crisis * NDAC_{i,t-1} + \eta_6 Crisis * ABS_DAC_{i,t-1} + Controls\Gamma_{i,t-1} + \chi_{i,t-1} \quad (6)$ حيث ان: η_4 : معامل اختلاف استمرارية المكون النقدي للأرباح الحالية أثناء فترات الأزمات باختلاف أنواعها مقارنة بفترات الاستقرار. η_5 : معامل اختلاف استمرارية مكون الاستحقاقات غير الاختيارية أثناء فترات الأزمات باختلاف أنواعها مقارنة بفترات الاستقرار. η_6 : معامل اختلاف استمرارية مكون القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية أثناء فترات الأزمات باختلاف أنواعها مقارنة بفترات الاستقرار. باقي المتغيرات تم تعريفها من قبل في نموذج الانحدار رقم (5)		H_4

تابع جدول 3: نماذج البحث المستخدمة في اختبار فروض البحث الرئيسية والفرعية

نماذج الانحدار	الفرض الفرعية	الفرض الرئيسية
$E_{i,n}(t, t+1; t+2) = \delta_0 + \delta_1 ACC_{i,t-1} + \delta_2 CFO_{i,t-1} + \delta_3 REM_{i,t-1} + \delta_4 ACC_{i,t-1} * REM_{i,t-1} + \delta_5 CFO_{i,t-1} * REM_{i,t-1} + Controls\Gamma_{i,t-1} + S_{i,t-1} \quad (7)$ حيث ان: $ACC_{i,t-1}$: مكون الاستحقاقات للأرباح الحالية ("ACCs")؛ معبراً عنه بإجمالي الاستحقاقات منسوبة إلى متوسط إجمالي الأصول للشركة (i) في نهاية الفترة المالية (t-1). δ_4, δ_5 : معاملي التفاعل بين ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية وكل من مكون الاستحقاقات والمكون النقدي للأرباح الحالية في نهاية الفترة المالية (t-1). تعكس، معنوية هذين المعاملين وجود تأثير لـ (REM) على استمرارية مكونات الأرباح الحالية للشركة (i) في الفترات المستقبلية. $Controls\Gamma_i$: المتغيرات الضابطة (الرقابية) السابق الإشارة إليها، للشركة (i) في نهاية الفترة المالية (t-1). باقي المتغيرات تم تعريفها من قبل عند استعراض متغيرات البحث وكيفية قياسها إجرائياً.		H ₅
$E_{i,n}(t, t+1; t+2) = \psi_0 + \psi_1 ACC_{i,t-1} + \psi_2 CFO_{i,t-1} + \psi_3 REM_{i,t-1} + \psi_4 ACC_{i,t-1} * REM_{i,t-1} + \psi_5 CFO_{i,t-1} * REM_{i,t-1} + \psi_6 Crisis * ACC_{i,t-1} * REM_{i,t-1} + \psi_7 Crisis * CFO_{i,t-1} * REM_{i,t-1} + Controls\Gamma_{i,t-1} + \kappa_{i,t-1} \quad (8)$ حيث ان: Ψ_4 : معامل اختلاف تأثير تطبيق ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) على استمرارية مكون الاستحقاقات (ACC) بالأرباح الحالية أثناء فترات الأزمات باختلاف أنواعها مقارنة بفترات الاستقرار. Ψ_5 : معامل اختلاف أثر تطبيق ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) على استمرارية المكون النقدي (CFO) بالأرباح الحالية أثناء فترات الأزمات باختلاف أنواعها مقارنة بفترات الاستقرار. باقي المتغيرات تم تعريفها من قبل في نموذج الانحدار رقم (7)		H ₆
$CFO_{i,n}(t, t+1; t+2) = \lambda_0 + \lambda_1 E_{t-1} + \lambda_2 DAC_Dummy_{i,t-1} + \lambda_3 E_{i,t-1} * DAC_Dummy_{i,t-1} + Controls\Gamma_{i,t-1} + I_{i,t-1} \quad (9)$ حيث ان: $CFO_{i,n}(t, t+1; t+2)$: التدفقات النقدية التشغيلية للشركة (i) في نهاية الفترات المالية المستقبلية (t, t+1, t+2). λ_3 : معامل التفاعل بين الأرباح الحالية وممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات، وتعكس معنوية هذا المعامل تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات على قدرة الأرباح الحالية نهاية الفترة المالية (t-1) للشركة (i) في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية في نهاية الفترات المالية (t, t+1, t+2). باقي المتغيرات تم تعريفها من قبل في نموذج الانحدار رقم (1).		H _{7/1} H ₇

تابع جدول 3: نماذج البحث المستخدمة في اختبار فروض البحث الرئيسية والفرعية

نماذج الانحدار	الفرض الفرعية	الفرض الرئيسية
$CFO_{i,n(t, t+1; t+2)} = \pi_0 + \pi_1 E_{i,t-1} + \pi_2 REM_{i,t-1} + \pi_3 E_{i,t-1} * REM_{i,t-1} + Controls\Gamma_{i,t-1} + \tau_{i,t-1} \quad (10)$ حيث ان: π_3 : معامل التفاعل بين الأرباح الحالية وممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، وتعكس معنوية هذا المعامل تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية على قدرة الأرباح الحالية نهاية الفترة المالية (t-1) للشركة (i) في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية في نهاية الفترات المالية (t, t+1, t+2). باقي المتغيرات تم تعريفها من قبل في نموذج الانحدار رقم (2).	H _{7/2}	
$CFO_{i,n(t, t+1; t+2)} = \mu_0 + \mu_1 E_{i,t-1} + \mu_2 DAC_Dummy_{i,t-1} + \mu_3 E_{i,t-1} * DAC_Dummy_{i,t-1} + \mu_4 Crisis * E_{i,t-1} * DAC_Dummy_{i,t-1} + Controls\Gamma_{i,t-1} + v_{i,t-1} \quad (11)$ حيث ان: μ_4 : معامل اختلاف تأثير تطبيق ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات الاختيارية (DAC) على قدرة الأرباح الحالية (E) في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية (CFO) أثناء فترات الأزمات باختلاف أنواعها مقارنة بفترات الاستقرار. باقي المتغيرات تم تعريفها من قبل في نموذج الانحدار رقم (9)	H _{8/1}	H ₈
$CFO_{i,n(t, t+1; t+2)} = \delta_0 + \delta_1 E_{i,t-1} + \delta_2 REM_{i,t-1} + \delta_3 E_{i,t-1} * REM_{i,t-1} + \delta_4 Crisis * E_{i,t-1} * REM_{i,t-1} + Controls\Gamma_{i,t-1} + \gamma_{i,t-1} \quad (12)$ حيث ان: δ_4 : معامل اختلاف تأثير تطبيق ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) على قدرة الأرباح الحالية (E) في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية (CFO) أثناء فترات الأزمات باختلاف أنواعها مقارنة بفترات الاستقرار. باقي المتغيرات تم تعريفها من قبل في نموذج الانحدار رقم (10)	H _{8/2}	

4-8 مصادر الحصول على البيانات

سيعتمد الباحث، في الحصول على كافة البيانات اللازمة لاتمام البحث الحالي على القوائم والتقارير المالية للشركات محل البحث، التي يتم الحصول عليها من المصادر التالية:

- موقع شركة مصر لنشر المعلومات <https://www.egidegypt.com>، والمواقع الالكترونية للشركات محل البحث.
- موقع معلومات مباشر مصر <https://www.mubasher.info/countries/eg>.
- تقارير الإفصاح الخاصة بالشركات والمعرضة على موقع البورصة المصرية للأوراق المالية <https://www.egx.com.eg>.

5-8 الأساليب الإحصائية المستخدمة

سيعتمد الباحث، على تحليل سلسلة من البيانات الإطارية (Panel Data) لمتغيرات البحث، وذلك باستخدام برنامج التحليل الإحصائي (Stata, V.17)، مع مراعاة اختلاف تأثيرات الفترات الزمنية (Time

(Effects)، ونوع القطاع (الصناعة) (Industry Effects) الذى تنتمى إليه عينة الشركات محل البحث. لذا، سيتم تفضيل نموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effects Model) عن نموذج التأثيرات العشوائية (Random Effects Model). كذلك، سيتم تخلص البيانات الخاصة بمتغيرات البحث قبل إعداد الإحصاءات الوصفية من القيم الشاذة (المتطرفة)، من خلال تحويلها إلى أقرب قيم مقبولة بدلاً من استبعادها، وذلك باستخدام أمر (Winsorisation) فى حدود (1%) - توافقاً مع دراستي Larker et al. (2013) Veprauskaite and Adams (2007)، وذلك لتجنب فقد العديد من المشاهدات.

بالإضافة إلى ما سبق، سيعتمد الباحث على استخدام أمر (Robust Standard Errors) لتخلص نتائج نماذج الانحدار - المستخدمة فى اختبار الفروض الرئيسية والفرعية للبحث - من مشكلتي الارتباط الذاتى بين الأخطاء (Autocorrelation) وعدم تماثل التباينات (Heteroskedasticity).

9- تحليل ومناقشة النتائج

يستعرض الباحث، مخرجات البرنامج الإحصائي (Stata, V.17) لنماذج البحث المستخدمة فى اختبار الفروض وذلك تمهيداً لمناقشة وتحليل تلك النتائج، للتحقق من مدى قبول أو رفض الفروض الرئيسية والفرعية للبحث. لذا، سيهتم الباحث بإلقاء الضوء على ما يلي:

9-1 الإحصاءات الوصفية

يوضح الجدول رقم (4)، أهم مقاييس الإحصاء الوصفي المعبرة عن الخصائص المميزة للمتغيرات التى تتضمنها نماذج البحث، والمرتبطة بالفروض الرئيسية للبحث، وما يتضمن البعض منها من فروض فرعية على مستوى عينة الشركات محل البحث، وذلك على النحو التالى:

جدول 4: الإحصاءات الوصفية

المتغيرات	الفترة	المشاهدات	المتوسط	الانحراف المعياري	أدنى قيمة	أقصى قيمة
E _i	2005-2023	1900	0.037	0.0386	-0.362	0.542
	فترات الأزمات	1100	0.026	0.0421	-0.362	0.356
	فترات الاستقرار	800	0.053	0.0352	-0.245	0.542
CFO	2005-2023	1900	0.029	0.182	-0.412	0.596
	فترات الأزمات	1100	0.021	0.119	-0.412	0.335
	فترات الاستقرار	800	0.037	0.245	-0.227	0.596
ABS_D AC	2005-2023	1900	0.0216	0.0318	0.00057	0.78421
	فترات الأزمات	1100	0.0143	0.0421	0.0042	0.78421
	فترات الاستقرار	800	0.0198	0.0214	0.00057	0.3652
NDAC	2005-2023	1900	-0.0141	0.1003	-0.2732	0.4752
	فترات الأزمات	1100	-0.0098	0.1131	-0.2732	0.1815
	فترات الاستقرار	800	-0.0043	0.0874	-0.2131	0.4752

تابع جدول 4: الإحصاءات الوصفية

المتغيرات	الفترة	المشاهدات	المتوسط	الانحراف المعياري	أدنى قيمة	أقصى قيمة
REM _i	2005-2023	1900	-0.1655	0.10105	-0.725	1.425
	فترات الأزمات	1100	-0.662	0.1130	-0.725	0.698
	فترات الاستقرار	800	0.331	0.0891	0.161	1.425
ACC	2005-2023	1900	0.0075	0.044	-0.899	1.235
	فترات الأزمات	1100	0.0045	0.056	-0.275	1.235
	فترات الاستقرار	800	0.0155	0.032	-0.899	0.574
Size	2005-2023	1900	7.5148	2.1274	3.5884	19.917
	فترات الأزمات	1100	7.8563	2.0845	3.5883	19.917
	فترات الاستقرار	800	7.1734	2.1158	3.6053	19.703
LEV	2005-2023	1900	0.305	0.1069	0.2152	0.8751
	فترات الأزمات	1100	0.256	0.1123	0.2152	0.3641
	فترات الاستقرار	800	0.353	0.1015	0.265	0.8751
σ (NIBE)	2005-2023	1900	0.081	0.049	0.0023	0.374
	فترات الأزمات	1100	0.125	0.056	0.1095	0.374
	فترات الاستقرار	800	0.037	0.042	0.0023	0.275
BI	2005-2023	1900	0.4109	0.1922	0.01702	0.8976
	فترات الأزمات	1100	0.4111	0.1910	0.01702	0.8976
	فترات الاستقرار	800	0.4108	0.1935	0.01702	0.8949
MO	2005-2023	1900	0.0652	0.13028	0	0.8078
	فترات الأزمات	1100	0.0650	0.12985	0	0.8078
	فترات الاستقرار	800	0.0654	0.13078	0	0.6352
DIV_Yield	2005-2023	1900	0.0747	0.0439	7.02e-11	0.3667
	فترات الأزمات	674	0.0229	0.0422	7.02e-11	0.3560
	فترات الاستقرار	1226	0.1265	0.0455	8.37e-10	0.3667

حيث إن: E_i : صافي الدخل قبل البنود غير العادية والعمليات المتوقعة منسوباً إلى متوسط إجمالي الأصول للشركة (i) في نفس الفترة المالية. CFO: التدفقات النقدية التشغيلية منسوباً إلى متوسط إجمالي الأصول للشركة (i) في نفس الفترة المالية. ABS_DAC: ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات معبراً عنها بالقيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية للشركة (i). NDAC: الاستحقاقات غير الاختيارية للشركة (i). REM_i: المقياس المجمع لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية المرتبطة بالتلاعب (بالمبيعات، النفقات الاختيارية، الإنتاج). ACC: المكون الخاص بالاستحقاقات في الأرباح الحالية معبراً عنه بالفرق بين $(E_i - CFO)$ منسوباً إلى متوسط إجمالي الأصول للشركة (i) في نفس الفترة المالية. Size: حجم الشركة معبراً عنها باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة (i). LEV: الرافعة المالية للشركة (i) معبراً عنها بنسبة إجمالي الديون في الأجلين القصير والطويل إلى إجمالي أصول الشركة (i). σ (NIBE): تقلبات الأرباح معبراً عنها بالانحراف المعياري لصافي الدخل قبل البنود غير العادية والعمليات المتوقعة للشركة (i) على مدار السنوات الخمس الماضية بما فيها الفترة المالية الحالية. BI: إستقلالية مجلس الإدارة معبراً عنها بنسبة الأعضاء المستقلين إلى إجمالي عدد الأعضاء بمجلس الإدارة للشركة (i). MO: نسبة الملكية الإدارية إلى إجمالي عدد الأسهم المتداولة للشركة (i). DIV_Yield: نسبة الأرباح الموزعة إلى متوسط إجمالي الأصول للشركة (i).

تابع جدول 4: الإحصاءات الوصفية

المتغيرات	الفترات	القيم	التكرارات	النسبة
DIV_Dummy	2005-2023	0	528	29%
		1	1372	71%
	فترات الأزمات	0	259	38%
		1	415	62%
	فترات الاستقرار	0	269	24%
		1	957	76%
Losses	2005-2023	0	1306	73%
		1	594	27%
	فترات الأزمات	0	474	64%
		1	368	36%
	فترات الاستقرار	0	832	79%
		1	226	21%
AQ_Dummy	2005-2023	0	1050	53%
		1	850	47%
	فترات الأزمات	0	750	72%
		1	250	28%
	فترات الاستقرار	0	300	33%
		1	600	67%
DAC_Dummy	2005-2023	0	649	36%
		1	1251	64%
	فترات الأزمات	0	430	34%
		1	930	66%
	فترات الاستقرار	0	219	41%
		1	321	59%

حيث إن:

DIV_Dummy: متغير وهمي يحصل على قيمة الواحد الصحيح إذا قامت الشركة على (i) بدفع توزيعات للأرباح في نهاية الفترة المالية (t)، وبخلاف ذلك يحصل على قيمة الصفر. **Losses**: متغير وهمي يحصل على قيمة الواحد الصحيح إذا حققت الشركة (i) خسائر في نهاية الفترة المالية (t)، وبخلاف ذلك يحصل على قيمة الصفر. **AQ_Dummy**: متغير وهمي يعكس جودة المراجعة؛ حيث يحصل على قيمة الواحد الصحيح إذا تمت مراجعة القوائم المالية للشركة (i) بواسطة أحد مكاتب المراجعة الكبرى (Big4). **DAC_Dummy**: متغير وهمي يحصل على قيمة الواحد الصحيح، إذا كانت ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية) للشركة (i) أكبر من قيمة وسيط الصناعة (Median) التي تنتمي إليها الشركة عن نفس الفترة المالية، وبخلاف ذلك يحصل على قيمة الصفر.

فى ضوء ما أوضحته مقاييس الإحصاء الوصفى، يتضح للباحث ما يلي:

- بالنسبة للمتغيرات التابعة، وللوقوف على استمرارية الأرباح المحاسبية الخاصة بالفترة (t-1) مستقبلاً، بالإضافة إلى قياس مدى قدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، يتم الاعتماد على صافى الدخل قبل البنود غير العادية والعمليات المتوقعة (E_i) والتدفقات النقدية التشغيلية (CFO) على ثلاثة فترات مالية مستقبلية متتالية ($t, t+1, t+2$) منسوباً إلى متوسط إجمالي الأصول للشركة فى نفس الفترة المالية.
- بصفة عامة، شهدت عينة الشركات محل البحث ارتفاعاً فى متوسط صافى الدخل قبل البنود غير العادية والعمليات المتوقعة (E_i) منسوباً إلى متوسط إجمالي الأصول فى نفس الفترة المالية، وذلك مقارنة بمتوسط التدفقات النقدية التشغيلية (CFO) عن نفس الفترة المالية. يعود، هذا الارتفاع إلى فترات الاستقرار مقارنة بفترات الأزمات، وذلك بمدى واسع على مستوى عينة الشركات خلال فترة البحث؛ حيث تحققت بصفة عامة أدنى (أقصى) قيمة لكل من (E_i ; CFO) فى فترات الأزمات (الاستقرار).
- بالنسبة للمتغيرات المستقلة المعبرة عن المتغيرات الخاصة بممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) والأنشطة الحقيقية (REM).

يتضح للباحث، تزايد حوافز الإدارة نحو تطبيق ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات مقارنة بالأنشطة الحقيقية خاصة خلال فترات الأزمات. بينما، يتحقق العكس فى فترات الاستقرار؛ حيث شهدت القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية (ABS_DAC) (كمقياس تقريبي لممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات) مقارنة بالمقياس المجمع لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM_i) ارتفاعاً (انخفاضاً) فى المتوسط خلال فترات الأزمات (الاستقرار)، وذلك بمدى واسع على مستوى عينة الشركات خلال فترة البحث؛ حيث تحققت أدنى (أقصى) قيمة لـ (REM_i) فى فترات الأزمات (الاستقرار). لكن، تحققت أدنى (أقصى) قيمة لـ (ABS_DAC) فى فترات الاستقرار (الأزمات).

كما تبين للباحث، عند مقارنة القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية للشركة بوسيط الصناعة خلال نفس الفترة المالية - معبراً عنها بمتغير وهمى (DAC_Dummy) - تزايد حوافز الإدارة نحو تطبيق ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات بدرجة أكبر من وسيط الصناعة خلال فترات الأزمات، وذلك بإجمالى عدد مشاهدات قدره (930) مشاهدة خلال فترات الأزمات، و(321) مشاهدة خلال فترات الاستقرار.

فى المتوسط، شهد المكون النقدي (CFO) فى الأرباح المحاسبية الحالية تفوقاً على مكون الاستحقاقات (ACC)، خاصة فى فترات الاستقرار مقارنة بفترات الأزمات. بصفة عامة، تبين عند التمييز بين الاستحقاقات الاختيارية (ABS_DAC) والاستحقاقات غير الاختيارية (NDAC) - التى تستلزمها

طبيعة العمليات التشغيلية للشركة - ارتفاع المكون النقدي (CFO) في الأرباح المحاسبية الحالية، ثم مكون الاستحقاق المرتبط بالاستحقاقات الاختيارية (ABS_DAC). وأخيراً، مكون الاستحقاق المرتبط بالاستحقاقات غير الاختيارية (NDAC) خاصة في فترات الاستقرار مقارنة بفترات الأزمات.

- بالنسبة للمتغيرات الضابطة، المعبرة عن بعض خصائص الشركات وبعض آليات حوكمة الشركات ذات التأثير المتوقع على المتغيرات التابعة محل البحث (E_i ; CFO).

يلتزم الباحث، تقارب أحجام الشركات محل البحث في فترات الأزمات والاستقرار؛ حيث بلغ متوسط أحجام الشركات (Size)، ما قيمته (7.85; 7.17) خلال فترات الأزمات والاستقرار على التوالي، وذلك بمدى تتراوح قيمته بصفة عامة ما بين (3.58; 19.91). بينما، سجلت الرافعة المالية (LEV) أعلى متوسط لها على مستوى عينة الشركات، بما قيمته (0.353; 0.256) على التوالي خلال فترات الاستقرار مقارنة بفترات الأزمات. حققت، عينة الشركات محل البحث خلال فترات الاستقرار (الأزمات) على أقصى (أدنى) قيمة للرافعة المالية، وذلك بما قيمته (0.87; 0.215) على التوالي. كما، عانت في المتوسط عينة الشركات محل البحث من تقلبات في الأرباح بشكل أكثر حدة خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار؛ حيث بلغت أقصى (أدنى) قيمة لتقلبات الأرباح خلال فترات الأزمات (الاستقرار)، ما قيمته 0.374 (0.0023).

على النقيض، بلغت في المتوسط نسبة الأرباح الموزعة إلى متوسط إجمالي الأصول (DIV_Yield) عن نفس الفترة المالية ما قيمته (0.126) خلال فترات الاستقرار. لكن، انخفضت هذه النسبة خلال فترات الأزمات إلى ما قيمته (0.022)، وهو ما تؤكد التكرارات الخاصة بقيام عينة الشركات محل البحث، بالتعبير عن مدفوعات توزيعات الأرباح الخاصة بها (DIV_Dummy) كمتغير وهمي (0;1)؛ حيث بلغ عدد المشاهدات التي قامت فيها عينة الشركات بسداد توزيعات الأرباح لحملة الأسهم، ما قيمته (1372) مشاهدة موزعة ما بين (957) مشاهدة خلال فترات الاستقرار، و(415) مشاهدة خلال فترات الأزمات. كما، حققت عينة الشركات محل البحث خسائر (Losses) بدرجة أكبر (أقل) خلال فترات الأزمات (الاستقرار)، وذلك بواقع (368; 226) مشاهدة.

على مستوى آليات حوكمة الشركات - كمتغيرات ضابطة، لم يلاحظ الباحث اختلافاً في متوسط الملكية الإدارية (MO) واستقلالية مجلس الإدارة (BI) على مستوى عينة الشركات محل البحث، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار. لكن، يتضح تزايد اهتمام الشركات بتحقيق مستوى مرتفع من جودة المراجعة الخارجية (AQ_Dummy) من خلال الاستعانة بأحد مكاتب المراجعة الأربعة الكبرى (Big4)، وذلك بعدد مشاهدات قدره (850) مشاهدة موزعة ما بين (600) مشاهدة خلال فترات الاستقرار، و(250) مشاهدة خلال فترات الأزمات.

2-9 مصفوفة الارتباطات

تهتم مصفوفة الارتباطات ثنائية المتغير من الدرجة الصفيرية لـ (Spearman) - الأقل تأثيراً بوجود مشاهدات شاذة، بتحديد قوة واتجاه العلاقات الخطية المفترضة بين جميع متغيرات البحث الترتيبية التي ترتب تصاعدياً أو تنازلياً، ويكون فيها نوع من الأفضلية بين قيمة وأخرى. ويوضح الجدول رقم (5) قيمة ومستوى معنوية معاملات الارتباط الثنائية بين متغيرات البحث، وذلك على النحو التالي:

جدول 5: مصفوفة الارتباطات الثنائية خلال فترة البحث بالكامل (2005-2023)

	E_i	CFO	ABS_DAC	NDAC	REM _i	ACC	Size	LEV	σ (NIBE)
E_i	1								
CFO	0.483***	1							
ABS_DAC	0.395***	-0.424***	1						
NDAC	0.235***	-0.176***	-0.310***	1					
REM _i	-0.456***	-0.625***	0.125**	0.294***	1				
ACC	0.184***	-0.541***	0.1158**	0.1433**	0.166***	1			
Size	0.301***	0.271***	0.0192	0.0734	-0.0263	0.0300	1		
LEV	-0.324***	-0.252***	0.0201	-0.00496	0.0585	0.00612	-0.139**	1	
σ (NIBE)	-0.155***	-0.170***	0.0245	0.00227	-0.000399	0.0249	0.407***	-0.0401	1
BI	0.100*	0.105*	0.0579	-0.0375	-0.0449	-0.111*	0.0544	0.0399	0.0534
MO	-0.0221	-0.0140	-0.0285	0.0141	-0.0566	-0.103*	0.123**	0.0356	-0.0510
AQ_Dummy	0.315***	0.0631	-0.219***	0.0493	0.00700	0.0505	0.0948*	-0.0609	0.0455
DIV_Yield	0.519**	0.410**	0.0537	-0.213***	-0.312***	-0.156**	-0.359***	-0.0484	-0.199***
DIV_Dummy	0.212**	0.192**	-0.00136	0.000725	-0.289***	-0.113**	-0.0435	0.00698	0.0222
Losses	-0.471**	-0.289**	0.0199	-0.0279	0.2953**	-0.134***	-0.101*	-0.00680	0.0948*
DAC_Dummy	0.319**	0.206*	0.232***	-0.140**	0.0500	-0.00763	-0.234***	0.0938*	0.145**
	BI	MO	AQ_Dummy	DIV_Yield	DIV_Dummy	Losses	DAC_Dummy		
BI	1								
MO	0.0021	1							
AQ_Dummy	0.106	0.0145	1						
DIV_Yield	0.0955	0.0134	0.0110	1					
DIV_Dummy	0.0522	0.0254	0.0338	0.157***	1				
Losses	0.0140	-0.0533	0.0112	-0.226**	-0.184**	1			
DAC_Dummy	-0.0717	-0.0614	-0.0389	-0.0852	-0.0657	-0.0512	1		

- ***، **، * تشير إلى مستوى المعنوية عند 1%، 5%، 10% على التوالي.
- الأرقام الموجودة أسفل مستوى المعنوية تشير إلى قيم معاملات الارتباط الثنائية بين كل زوج من متغيرات البحث.

في ضوء العرض السابق، لمصفوفة الارتباطات الثنائية بين متغيرات البحث، وبإلقاء النظر على معاملات الارتباط بين المتغيرات التابعة مع بعضها البعض، تبين وجود ارتباط طردى متوسط عند مستوى معنوية (1%) بين صافي الدخل قبل البنود غير العادية والعمليات المتوقعة (E_i) والتدفقات النقدية التشغيلية (CFO) نسبة إلى متوسط إجمالي الأصول للشركة في نفس الفترة المالية، وذلك بقيمة قدرها (0.483). ويعكس ذلك، ارتفاع المكون النقدي في الأرباح المحاسبية الحالية. كما، أوضحت معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة محل البحث والمتغيرات التابعة موضع الاهتمام، ما يلي:

- وجود ارتباط طردى متوسط عند مستوى معنوية (1%) بين كلٍ من ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (معبراً عنها بالقيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية) (ABS_DAC) والاستحقاقات غير الاختيارية (NDAC)، وبين صافي الدخل قبل البنود غير العادية والعمليات المتوقعة (E_i) نسبة إلى متوسط إجمالي الأصول للشركة في نفس الفترة المالية، بقيمة قدرها (0.395) و (0.235)، على التوالي. وبالتالي، فإن

ارتفاع (E_i) يعزى بدرجة أكبر إلى تزايد ممارسات إدارة الأرباح الخاضعة لسيطرة وتحكم الإدارة من خلال الاستحقاقات (معبراً عنها بالقيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية)، وذلك مقارنة بالاستحقاقات غير الاختيارية؛ التي ترجع إلى طبيعة العمليات التشغيلية للشركة.

- وجود ارتباط عكسي متوسط عند مستوى معنوية (1%) بين كلٍ من ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (معبراً عنها بالقيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية) (ABS_DAC) والاستحقاقات غير الاختيارية ($NDAC$)، وبين التدفقات النقدية التشغيلية (CFO) نسبة إلى متوسط إجمالي الأصول للشركة في نفس الفترة المالية، بقيمة قدرها (-0.425) و (-0.176)، على التوالي. لذا، فإن انخفاض التدفقات النقدية التشغيلية في الفترة الحالية، يرجع إلى ارتفاع ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات الاختيارية، وذلك بدرجة أكبر مقارنة بالاستحقاقات غير الاختيارية.

- وجود ارتباط عكسي متوسط عند مستوى معنوية (1%) بين ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM_i) وكلٍ من صافي الدخل قبل البنود غير العادية والعمليات المتوقعة (E_i) والتدفقات النقدية التشغيلية (CFO) نسبة إلى متوسط إجمالي الأصول للشركة في نفس الفترة المالية، وذلك بقيمة قدرها (-0.456) و (-0.625). وبالتالي، فإن انخفاض كلٍ من (E_i ; CFO)، يرجع بالدرجة الأكبر إلى ارتفاع ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM_i) مقارنة بممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (ABS_DAC).

- وجود ارتباط طردي (عكسي) عند مستوى معنوية (1%) بين مكون الاستحقاق في الأرباح المحاسبية الحالية (ACC) وبين صافي الدخل قبل البنود غير العادية والعمليات المتوقعة (E_i) (التدفقات النقدية التشغيلية " CFO ") نسبة إلى متوسط إجمالي الأصول للشركة في نفس الفترة المالية، وذلك بقيمة قدرها (0.184) و (-0.541).

- وجود ارتباط طردي ضعيف عند مستوى معنوية (10%) بين القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية المعدلة بالصناعة (القطاع) (DAC_Dummy) الذي تنتمي إليه الشركة، وكلٍ من صافي الدخل قبل البنود غير العادية والعمليات المتوقعة (E_i)، والتدفقات النقدية التشغيلية (CFO) نسبة إلى متوسط إجمالي الأصول للشركة في نفس الفترة المالية.

بمراجعة، معاملات الارتباط بين المتغيرات التابعة والضابطة، لوحظ أن كلٍ من حجم الشركة ($Size$)، استقلالية مجلس الإدارة (BI)، جودة المراجعة (AQ_Dummy)، توزيعات الأرباح كنسبة إلى متوسط إجمالي الأصول للشركة في نفس الفترة المالية (DIV_Yield)، وتوزيعات الأرباح كمتغير وهمي (DIV_Dummy)، جاءت جميعها بمعاملات ارتباط طردية ومعنوية (عند مستويات مختلفة) مع كلٍ من صافي الدخل قبل البنود غير العادية والعمليات المتوقعة (E_i)، والتدفقات النقدية التشغيلية (CFO) نسبة إلى

متوسط إجمالي الأصول للشركة في نفس الفترة المالية، إلا إن معظمها كان ضعيف القوى، وذلك باستثناء (DIV_Yield)؛ حيث جاءت بمعامل ارتباط متوسط القوى مع كل من $(E_i; CFO)$.

على النقيض، جاءت كل من تقلبات الأرباح $(\sigma \text{ NIBE})$ وتحقيق الخسائر (Losses) بمعامل ارتباط عكسيين عند مستوى معنوية (1%)، وذلك بدرجة متوسطة القوى مع (E_i) ، وبدرجة ضعيفة القوى مع (CFO) . أما، الملكية الإدارية (MO)، لم تحتفظ بمعاملات ارتباط معنوية مع أى من المتغيرات التابعة $(E_i; CFO)$. أخيراً، جاءت معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة وبعضها البعض، ضعيفة القوى وأغلبها غير معنوية، لينبىء ذلك عن عدم وجود مشكلة الإزدواج الخطى (Multicollinearity).

9-3 تحليل نتائج نماذج الانحدار

يستهدف، البحث بما يتضمنه من فروض رئيسية وفرعية، اختبار تأثير ممارسات إدارة الأرباح بنوعيهما - بالاستحقاقات (AEM) والأنشطة الحقيقية (REM) - على استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية ومكوناتها المختلفة، على مدار ثلاثة فترات مستقبلية متتالية. وذلك خلال، فترة البحث بالكامل تارة، وخلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار تارة أخرى. بالإضافة إلى، اختبار تأثير ممارسات إدارة الأرباح بنوعيهما - (AEM) و (REM) - على قدرة الأرباح المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية، على مدار ثلاثة فترات مستقبلية متتالية. وذلك خلال، فترة البحث بالكامل تارة، وخلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار تارة أخرى.

لذا، تمت صياغة ثمانية فروض بحثية رئيسية، بما يتضمن البعض منها من فروض فرعية - كما سبق الإشارة إليها؛ الأربعة الأولى منها تتناول فترة البحث بالكامل. والأربعة الأخرى، تتناول فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار. من ثم، سيستعرض الباحث، ما توصل إليه من نتائج لاختبار فروض البحث الرئيسية والفرعية خلال فترة البحث بالكامل، بالإضافة إلى فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار، وذلك على النحو التالي:

9-3-1 تحليل ومناقشة نتائج اختبارات تأثير ممارسات إدارة الأرباح بنوعيهما علي استمرارية الأرباح المحاسبية في المستقبل

اختص، الفرضين الرئيسيين الأول والثاني للبحث - وما ينبثق عنهما من فروض فرعية، بتحديد ما إذا كانت ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) والأنشطة الحقيقية (REM) ستؤثر سلباً في استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية مستقبلاً، وذلك خلال فترة البحث بالكامل. بالإضافة إلى، تحديد ما إذا كان هذا التأثير السالب سيزداد بدرجة أكبر، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار. لذا، قام الباحث بتصميم إثني عشر نموذجاً للانحدار، لاختبار كل فرض على حدة بفروضة الفرعية. الستة الأولى، تتناول النتائج خلال فترة البحث بالكامل، باستخدام ثلاث فترات مستقبلية متتالية $(t, t+1, t+2)$. أما، باقى النماذج الستة الأخرى، تتناول النتائج خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار، وذلك باستخدام نفس الفترات المستقبلية المتتالية، كما سيوضح الجدول رقم (6):

جدول 6: تأثير ممارسات إدارة الأرباح بنوعيتها على استمرارية الأرباح المحاسبية

تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية على استمرارية الأرباح المحاسبية خلال فترة البحث بالكامل							
الفرق	المتغير التابع	إدارة الأرباح بالاستحقاقات			إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية		
		Model (1)	Model (2)	Model (3)	Model (4)	Model (5)	Model (6)
		فترة مستقبلية واحدة	فترتين مستقبليتين	ثلاث فترات مستقبلية	فترة مستقبلية واحدة	فترتين مستقبليتين	ثلاث فترات مستقبلية
	المتغيرات المستقلة	E_{it}	E_{it+1}	E_{it+2}	E_{it}	E_{it+1}	E_{it+2}
$H_{1/1} ; H_{1/2}$	E_{it-1}	0.446 (4.20)***	0.405 (3.43)***	0.394 (4.35)***	0.884 (12.49)***	0.624 (8.66)***	0.287 (6.03)***
	DAC_Dummy_{it-1}	-0.8950 (-6.97)***	0.4559 (3.49)***	0.3489 (3.31)***	-----	-----	-----
	$E_{it-1} \times DAC_Dummy_{it-1}$	-0.262 (-5.33)***	0.634 (4.86)***	0.594 (4.74)***	-----	-----	-----
	REM_{it-1}	-----	-----	-----	0.0034 (0.03)	0.1255 (1.22)	0.1817 (1.60)
	$E_{it-1} \times REM_{it-1}$	-----	-----	-----	-0.5473 (-11.21)***	-0.319 (-4.90)***	-0.2681 (-4.79)***
	_Cons	1.62e+09 (5.59)***	1.2e+10 (17.28)***	2.24e+09 (3.72)***	-1.07e+10 (-14.22)***	-2.3e+09 (-3.36)***	-7.7e+08 (-3.14)***
	F-test	11.03***	19.60***	20.50***	26.21***	23.28***	16.41***
	Hausman- test	37.36***	11.48***	12.87***	44.2***	56.47***	69.87***
	Wooldridge- test	0.126	0.145	0.165	0.523	0.623	0.695
	Adjusted R^2	0.410	0.382	0.295	0.4036	0.3771	0.2981
	Observations	1900	1800	1700	1900	1800	1700
$H_{2/1} ; H_{2/2}$	E_{it-1}	0.436 (4.01)***	0.397 (3.47)***	0.286 (6.00)***	0.887 (12.50)***	0.627 (8.68)***	0.339 (7.49)***
	DAC_Dummy_{it-1}	-0.7022 (-6.47)***	0.4354 (3.39)***	0.3174 (2.56)**	-----	-----	-----
	$E_{it-1} \times DAC_Dummy_{it-1}$	-0.189 (-3.97)***	0.466 (3.52)***	0.464 (3.54)***	-----	-----	-----
	$Crisis \times E_{it-1} \times DAC_Dummy_{it-1}$	-0.535 (-5.45)***	0.576 (4.66)***	0.3444 (3.09)***	-----	-----	-----
	REM_{it-1}	-----	-----	-----	9.90e+08 (1.24)	1.44e+09 (0.74)	5.60e+08 (0.74)
	$E_{it-1} \times REM_{it-1}$	-----	-----	-----	-0.3015 (-5.19)***	-0.2759 (-4.77)***	-0.2464 (-3.69)***
	$Crisis \times E_{it-1} \times REM_{it-1}$	-----	-----	-----	-0.6675 (-7.67)***	-0.3353 (-7.53)***	-0.2759 (-4.77)***
	_Cons	5.71e+08 (2.62)**	7.36e+08 (1.83)*	1.8e+09 (2.55)**	-2.64e+09 (-4.01)***	-6.5e+08 (-2.83)**	1.00e+08 (1.28)
	F-test	13.03***	19.23***	21.50***	32.19***	21.34***	15.05***
	Hausman- test	41.16***	48.12***	49.17***	60.52***	67.45***	71.26***
	Wooldridge- test	0.221	0.254	0.321	0.455	0.385	0.363
	Adjusted R^2	0.380	0.368	0.247	0.4761	0.3776	0.2987
	Observations	1900	1800	1700	1900	1800	1700

- ***, **: تشير إلى مستوى المعنوية عند 1%، 5%، 10% على التوالي.
 - الأرقام خارج الأقواس () تشير إلى قيم معاملات الانحدار الخاصة بالمتغيرات المستقلة (Beta Coefficient).
 - الأرقام داخل الأقواس () تشير إلى قيم (t-statistics) الخاصة بالمتغيرات المستقلة.

فى ضوء الجدول السابق، يمكن تحليل النتائج التى تم التوصل إليها تمهيداً لمناقشتها، وذلك على النحو التالى:

- معنوية نماذج الانحدار المستخدمة فى اختبار الفرضين الرئيسيين الأول والثاني، وما ينبثق عنهما من فروض فرعية، وذلك وفقاً لمعنوية نتائج اختبار (F-test) عند مستوى (1%).
- أفضلية، نماذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effects)، مقارنة بنماذج التأثيرات العشوائية (Random Effects)، وذلك نتيجة لمعنوية نتائج اختبار (Hausman-test) عند مستوى معنوية (1%)، بالنسبة لكافة نماذج الانحدار المستخدمة فى اختبار الفرضين الرئيسيين الأول والثاني، وما ينبثق عنهما من فروض فرعية.
- أوضحت، نتائج اختبار (Wooldridge-test) قبول الفرضية الصفرية؛ التى تنص على عدم وجود ارتباط ذاتى (تسلسلى) بين البواقي أو الأخطاء (Autocorrelation)، وذلك بالنسبة لكافة نماذج الانحدار المستخدمة فى اختبار الفرضين الرئيسيين الأول والثاني، وما ينبثق عنهما من فروض فرعية.
- انخفاض القوة التفسيرية (R^2_{Adjusted})، بمرور الفترات الزمنية المستقبلية، وذلك للمتغيرات المستقلة المكونة لنماذج الانحدار المستخدمة فى اختبار الفرضين الرئيسيين الأول والثاني، وما ينبثق عنهما من فروض فرعية.
- **بصفة عامة**، فى نماذج الانحدار المطبقة خلال فترة البحث بالكامل، وخلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار، للوقوف على استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية فى المستقبل تحت تأثير ممارسات إدارة الأرباح بنوعيهما (الاستحقاقات والأنشطة الحقيقية، على التوالى)، من عدمه. تبين للباحث، وجود تأثير موجب ومعنوى (عند مستوى معنوية 1%) لصافى الدخل قبل البنود غير العادية والعمليات المتوقعة منسوباً إلى متوسط إجمالى الأصول للشركة (كمتغير مستقل) (E_i) فى نهاية الفترة المالية ($t-1$) على نفس قيم (E_i) (كمتغير تابع) فى نهاية الفترات المالية المستقبلية ($t, t+1, t+2$). إلا إن، هذا التأثير يتناقص مع مرور الفترات الزمنية المستقبلية، بما يعكس انخفاض استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية بمرور الفترات الزمنية.
- وجود تأثير سالب ومعنوى (عند مستوى معنوية 1%) لممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM)، معبراً عنها بارتفاع القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية للشركة عن وسيط الصناعة (كمتغير مستقل) فى نهاية الفترة المالية ($t-1$) (DAC_Dummy) على صافى الدخل قبل البنود غير العادية والعمليات المتوقعة منسوباً إلى متوسط إجمالى الأصول للشركة (كمتغير تابع) (E_i) فى نهاية الفترة المالية المستقبلية (t)، سواء خلال فترة البحث بالكامل، أو خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار.

بالتالى، ستخف الأرباح المحاسبية المستقبلية بفترة إبطاء واحدة فقط، وذلك نتيجة قيام إدارة الشركة بتطبيق المزيد من ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات مقارنة بوسيط الصناعة (القطاع) الذى تنتمى إليه الشركة. لكن، سرعان ما يتحول هذا التأثير السالب إلى تأثير موجب ومعنوى (عند مستوى معنوية 1%)، وفقاً لنماذج الانحدار المطبقة خلال فترة البحث بالكامل، وخلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار، وذلك على مدار فترتين وثلاثة فترات مستقبلية ($t+1, t+2$)، على التوالى. إلا إن، هذا التأثير الموجب يتناقص مع مرور ثلاثة فترات مستقبلية ($t+2$) مقارنة بمرور فترتين مستقبليتين ($t+1$).

- عدم معنوية تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) (كمتغير مستقل) على صافى الدخل قبل البنود غير العادية والعمليات المتوقفة منسوباً إلى متوسط إجمالى الأصول للشركة (كمتغير تابع) (E_i) فى نهاية الفترات المستقبلية ($t, t+1, t+2$)، سواء خلال فترة البحث بالكامل، أو خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار.

- وجود تأثير سالب ومعنوى (عند مستوى معنوية 1%) لتفاعل ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) (معبراً بارتفاع القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية للشركة عن وسيط الصناعة (DAC_Dummy)) مع صافى الدخل قبل البنود غير العادية والعمليات المتوقفة منسوباً إلى متوسط إجمالى الأصول للشركة (E_i) فى نهاية الفترة المالية ($t-1$) ($E_{i,t-1} \times DAC_Dummy_{i,t-1}$) على صافى الدخل قبل البنود غير العادية والعمليات المتوقفة منسوباً إلى متوسط إجمالى الأصول للشركة (كمتغير تابع) (E_i) فى نهاية الفترة المالية المستقبلية (t)، وذلك خلال فترة البحث بالكامل، أو خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار، على التوالى.

من ثم، قد يمارس المدراء إدارة الأرباح لأغراض انتهازية، من أجل تعزيز أرباح الفترة الحالية والحصول على المزيد من الحوافز والمكافآت، لكن على حساب تخفيض الأداء المستقبلي للشركة. بما يعكس، سلباً على استمرارية الأرباح المحاسبية على مدار فترة مستقبلية واحدة، وذلك بما يتوافق مع دراسة كل من Cheng et al. (2019); Li et al. (2016); Francis et al. (2016). بالتالى، يمكن قبول الفرض الفرعى الأول المنبثق عن الفرض الأول ($H_{1/1}$) فى صيغته البديلة بعد مرور فترة مستقبلية واحدة؛ الذى ينص على أن "تؤثر سلباً ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) فى استمرارية الأرباح الحالية مستقبلاً".

على النقيض، يتحول التأثير السالب للمتغير التفاعلي ($E_{i,t-1} \times DAC_Dummy_{i,t-1}$) على كل من ($E_{i,t+1}, E_{i,t+2}$)، إلى تأثير موجب ومعنوى (عند مستوى معنوية 1%)، وفقاً لنماذج الانحدار المطبقة خلال فترة البحث بالكامل، وخلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار، وذلك على مدار فترتين وثلاثة فترات مستقبلية ($t+1, t+2$)، على التوالى. إلا إن، هذا التأثير الموجب يتناقص مع مرور ثلاثة فترات مستقبلية ($t+2$) مقارنة بمرور فترتين مستقبليتين ($t+1$).

بالتالى، فإن تطبيق المزيد من ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات الاختيارية، سيكون له تأثير موجب وبدرجة أكبر على استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية مستقبلاً، خاصة فى الفترة (t+1) مقارنة بالفترة (t+2). لذا، يمكن رفض الفرعى الأول المنبثق عن الفرض الأول ($H_{1/1}$) - فى صيغته البديلة بعد مرور فترتين أو ثلاثة فترات مستقبلية؛ الذى ينص على أن "تؤثر سلباً ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) على استمرارية الأرباح الحالية مستقبلاً".

بما يعكس، تحويل القدر الأكبر من الاستحقاقات الاختيارية إلى نقدية بعد مرور فترتين مستقبليتين، وذلك مقارنة بما يتحقق منها بعد مرور ثلاث فترات مستقبلية، بما يتوافق مع نتائج دراسة Dechow and Dichev (2002). كذلك، فإن وجود أرباح أكثر استمرارية، يتوقع أن يسهم فى تخفيض الالتزامات النقدية المستقبلية، بما يودى إلى تخفيض الأرباح المحاسبية الحالية مستقبلاً فى الفترة (t+2) مقارنة بالفترة (t+1).

- وجود تأثير سالب ومعنوى (عند مستوى معنوية 1%) لتفاعل ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) مع صافى الدخل قبل البنود غير العادية والعمليات المتوقعة منسوباً إلى متوسط إجمالى الأصول للشركة (E_i) فى نهاية الفترة المالية (t-1) ($E_{it-1} \times REM_{it-1}$) على صافى الدخل قبل البنود غير العادية والعمليات المتوقعة منسوباً إلى متوسط إجمالى الأصول للشركة (كمتغير تابع) (E_i) فى نهاية الفترات المالية المستقبلية (t), (t+1), (t+2)، سواء خلال فترة البحث بالكامل، أو خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار، على التوالى.

بالتالى، فإن التوسع فى تطبيق ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) مقارنة بممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM)، سيكون له تأثير سلبي بدرجة أكبر على استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية مستقبلاً؛ نظراً لأنها ستكون أكثر ضرراً بالعمليات المستقبلية للشركة، خاصة فى ظل تزايد حالة عدم اليقين بشأن الأرباح المستقبلية نتيجة ارتباطها بقصر النظر الإدارى، وما يترتب عليها من التأثير سلباً على الأداء فى الأجل الطويل، بما يجعل الأرباح المحاسبية الحالية أقل استمراراً بمرور الوقت وذلك بما، يتفق مع نتائج دراستي Jeong and Choi (2019) ; Salehi et al. (2024).

إلا إن، التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) على استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية مستقبلاً يتناقض بمرور الفترات المستقبلية؛ بما يتوافق مع ما أشارت إليه دراسة Kothari et al. (2016)، بشأن التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية - المرتبطة بالتلاعب بالمبيعات من خلال تخفيضات الأسعار و/أو الإفراط فى الإنتاج، بما يودى إلى المبالغة فى قيمة الأرباح المحاسبية الحالية بشكل مصطنع (مؤقت)، نتيجة لتخفيض هوامش الربح والتدفقات النقدية التشغيلية. لكن، سرعان ما تعاود التدفقات النقدية التشغيلية المنخفضة فى الفترة الحالية إلى المستوى العادى فى المستقبل، مما يدل على استمرارية منخفضة.

كذلك، تتفق النتائج التي توصل إليها البحث الحالي، مع ما أوضحتها نتائج دراسة، (Potharla (2023)، بشأن دور ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) - من خلال الزيادة (التخفيض) غير العادي في التدفقات النقدية التشغيلية (النفقات الاختيارية) - في تخفيض استمرارية الأرباح، وجعل الأرباح المستقبلية أكثر تقلباً. بما قد، ينبىء عن تطبيق ممارسات (REM) لأغراض انتهائية.

لذا، يمكن قبول الفرض الفرعى الثانى المنبثق عن الفرض الرئيسى الأول ($H_{1/2}$)، فى صيغته البديلة؛ التى تنص على أن "تؤثر سلباً ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) على استمرارية الأرباح الحالية مستقبلاً"، وذلك بدرجة تأثير متناقصة عبر الفترات المستقبلية المتتابعة - فى حدود ثلاثة فترات مستقبلية متتالية.

- وجود تأثير سالب ومعنوى للمتغير التفاعلي ($Crisis \times E_{it-1} \times DAC_Dummy_{it-1}$) على الأرباح المحاسبية المستقبلية بعد مرور فترة زمنية واحدة (E_{it})، وبمعامل انحدار قدره (-0.535) وفقاً لنموذج الانحدار رقم (7)، وذلك عند مستوى معنوية (1%)؛ وبقيس هذا المعامل، مدى اختلاف تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات على استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية مستقبلاً، بعد مرور فترة إبطاء واحدة خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار .

يمكن للباحث، تحديد قيمة هذا التأثير خلال فترات الأزمات فقط، من خلال إضافة قيمة معامل الانحدار للمتغير التفاعلي ($Crisis \times E_{it-1} \times DAC_Dummy_{it-1}$) إلى قيمة معامل الانحدار للمتغير التفاعلي ($E_{it-1} \times DAC_Dummy_{it-1}$)، وذلك بقيمة قدرها (-0.189)، وفقاً لنموذج الانحدار رقم (7)؛ حيث يقيس المعامل الأخير فى حال معنويته وبنفس إشارته، تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات على استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية مستقبلاً، بعد مرور فترة إبطاء واحدة خلال فترات الاستقرار . لذا، فإن تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) على استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية مستقبلاً، بعد مرور فترة إبطاء واحدة خلال فترات الأزمات، يقدر بـ (-0.724 - 0.189 - 0.535).

بالتالى، يزداد التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) على استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية مستقبلاً بعد مرور فترة إبطاء واحدة، وذلك خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار، بما يعكس قبول الفرض الفرعى الأول المنبثق عن الفرض الثانى ($H_{2/1}$) فى صيغته البديلة بعد مرور فترة مستقبلية واحدة؛ الذى ينص على "ارتفاع التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) على استمرارية الأرباح الحالية مستقبلاً، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار".

ليوضح ذلك، تزايد حالة عدم التأكد بشأن الأرباح المستقبلية، وتزايد حوافز المدراء نحو الانخراط فى ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM)، للتخفيف بصفة عامة من حدة تأثير الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار، والحفاظ على العلاقات مع أصحاب المصالح خلال الأوقات المضطربة، والإفصاح عن التقارير المالية ذات المحتوى المتفائل، من خلال زيادة (تضخيم) الأرباح. بما يتوافق، مع نتائج دراسة Lisboa and

(Kacharava 2018). بالشكل الذى، يجعل الأرباح المحاسبية الحالية أقل استمراراً فى المستقبل، خاصة فى العام التالى لحدوث الأزمات أياً كان نوعها، وذلك كنتيجة منطقية للمردود العكسى لزيادة الاستحقاقات فى رقم الأرباح المحاسبية فى العام السابق وقت الأزمات.

على النقيض، لاحظ الباحث - وفقاً لنموذجي الانحدار رقمي (8, 9) - وجود تأثير موجب ومعنوي للمتغير التفاعلى $(Crisis \times E_{it-1} \times DAC_Dummy_{it-1})$ على كلٍ من (E_{it+1}) ، و (E_{it+2}) ، بمعاملي انحدار قدرهما (0.344, 0.576) على التوالي، عند مستوى معنوية (1%). ونقيس هذه المعاملات، مدى اختلاف تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات على استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية مستقبلاً، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار، خاصة بعد مرور فترتين وثلاثة فترات مستقبلية، على التوالي.

كذلك، يمكن للباحث تحديد قيمة هذا التأثير خلال فترات الأزمات فقط، من خلال إضافة قيمة معامل الانحدار للمتغير التفاعلى $(Crisis \times E_{it-1} \times DAC_Dummy_{it-1})$ إلى قيمة معامل الانحدار للمتغير التفاعلى $(E_{it-1} \times DAC_Dummy_{it-1})$ ، وذلك بقيمة قدرها (0.464, 0.466)، وفقاً لنموذجي الانحدار رقمي (8, 9)؛ حيث نقيس هذه المعاملات الأخيرة فى حال معنويتها وبفس إشارتها، تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات على استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية مستقبلاً خلال فترات الاستقرار، خاصة بعد مرور فترتين وثلاثة فترات مستقبلية، على التوالي.

من ثم، فإن تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) على استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية مستقبلاً، يقدر بما قيمته $(0.576 + 0.466 = 1.042)$ و $(0.344 + 0.464 = 0.808)$ ، وذلك خلال فترات الأزمات، خاصة بعد مرور فترتين وثلاثة فترات مستقبلية، على التوالي. بما يعكس، انخفاض التأثير الموجب لممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) على استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية مستقبلاً، بمرور الفترات المستقبلية، وذلك خلال فترات الأزمات. كما، يلاحظ الباحث ارتفاع التأثير الموجب لـ (AEM) على استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية مستقبلاً خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار، خاصة بعد مرور فترتين وثلاثة فترات مستقبلية، على التوالي.

على هذا النحو، وتوافقاً مع دراسة (Liu and Sun 2022)، فإن الإدارة قد تدير أرباحها من خلال الاستحقاقات فى اتجاه الانخفاض خلال فترات الأزمات، لتبرير الخسائر الناجمة عن سلوكهم الإدارى السيء فى الفترات السابقة، وتغطية الأداء السالب الذى قد يؤدى إلى إقالتهم. بما قد، يتسبب فى انخفاض استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية مستقبلاً، بعد مرور فترة إبطاء واحدة.

لكن، سرعان ما تعاود استمرارية الأرباح المحاسبية فى الارتفاع بعد مرور المزيد من الفترات المستقبلية (فترتين، ثلاثة فترات مستقبلية)، وذلك نتيجة التخلص من الخسائر المتراكمة فى السابق، والاستفادة من الوفورات الضريبية - المرتبطة بتجنب فرض الضرائب بمعدل أعلى وتطبيق اللوائح التنفيذية

الأكثر صرامة - المحققة في الفترات التالية لحدوث الأزمات، للتخفيف من حدتها. وذلك توافقاً، مع نتائج دراسة (Hamza and Zaatir (2021).

كذلك، فإن الاستفادة من حزم التحفيز والأموال التي تقدمها الدولة لتدعيم المركز المالي للشركات في الفترات التي تشد بها حدة تأثير الأزمات أياً كان نوعها، سينعكس إيجابياً على تحسين استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية بمرور المزيد من الفترات المستقبلية. بما يتفق، مع نتائج دراسة كل من Lassoued (2022); Ozili and Arun (2023)، لكن بمعدل متناقص مع مرور المزيد من الفترات المستقبلية، كما بينت نتائج البحث الحالي. لذا، يمكن رفض الفرع الأول المنبثق عن الفرض الثاني ($H_{2/1}$) في صيغته البديلة بعد مرور فترتين أو ثلاث فترات مستقبلية؛ الذي ينص على "ارتفاع التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) على استمرارية الأرباح الحالية مستقبلاً، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار".

- وجود تأثير سالب ومعنوي للمتغير التفاعلي ($Crisis \times E_{it-1} \times REM_{it-1}$) على الأرباح المحاسبية الحالية مستقبلاً، بعد مرور ثلاثة فترات زمنية مستقبلية متتالية ($E_{it}, E_{it+1}, E_{it+2}$)، على التوالي، وذلك بمعامل انحدار قدره (-0.667, -0.335, -0.275)، وفقاً لنماذج الانحدار (10, 11, 12)، وذلك عند مستوى معنوية (1%). وجدير بالذكر، أن معامل الانحدار السابق الإشارة إليه، يقيس مدى اختلاف تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) على استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية مستقبلاً، وذلك بعد مرور ثلاثة فترات للإبطاء كحد أقصى خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار.

لذا، يمكن تحديد قيمة هذا التأثير خلال فترات الأزمات فقط، من خلال إضافة قيمة معامل الانحدار للمتغير التفاعلي ($Crisis \times E_{it-1} \times REM_{it-1}$) إلى قيمة معامل الانحدار للمتغير التفاعلي ($E_{it-1} \times REM_{it-1}$)، وذلك بقيمة قدرها (-0.3015, -0.275, -0.246)، على بعد مرور ثلاثة فترات زمنية مستقبلية متتالية ($E_{it}, E_{it+1}, E_{it+2}$)، على التوالي. وفقاً لنماذج الانحدار (10, 11, 12)؛ حيث تقيس المعاملات الأخيرة في حال معنويتها وبنفس إشارتها، تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) على استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية مستقبلاً، بعد مرور ثلاثة فترات للإبطاء كحد أقصى خلال فترات الاستقرار.

من ثم، فإن التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) على استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية مستقبلاً، بعد مرور ثلاثة فترات زمنية مستقبلية متتالية ($E_{it}, E_{it+1}, E_{it+2}$)، على التوالي خلال فترات الأزمات، يقدر ب (-0.968 = -0.3015 - 0.667) بعد مرور فترة مستقبلية واحدة، وبعد مرور فترتين مستقبليتين، يقدر ب (-0.61 = -0.275 - 0.335). بينما، يقدر هذا التأثير بعد مرور ثلاثة فترات مستقبلية، بما قيمته (-0.521 = -0.246 - 0.275).

مما سبق، يلاحظ الباحث، تزايد درجة التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) على استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية مستقبلاً، وذلك خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار، بما

يعكس قبول الفرض الفرعى الثانى المنبثق عن الفرض الثانى ($H_2/2$)؛ الذى ينص على "ارتفاع التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) على استمرارية الأرباح الحالية مستقبلاً، خلال فترات الأزمان مقارنة بفترات الاستقرار"، ولكن بشكل متناقص بعد مرور المزيد من الفترات المستقبلية.

بالتالى، فإن ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) مقارنة بالاستحقاقات (AEM) ذات تأثير سالب ومعنوى - حتى وإن كان بمعدل متناقص بمرور الفترات المستقبلية - على استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية مستقبلاً، وذلك خلال فترات الأزمان مقارنة بفترات الاستقرار. بالتالى، فإن المدراء سيقبلون على الانخراط فى ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM)، وذلك بدرجة أقل من ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM)، بما يتفق مع نتائج دراسة كل من (Cohen et al., 2008)؛ Francis et al. (2016)، خاصة بعد سن قانون (Sarbanes-Oxly Act).

نظراً، لما قد يصاحب ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) من مخاطر أعلى، تؤثر بشكل مباشر على التدفقات النقدية المستقبلية. بما يؤثر، سلباً على الأداء المالى المستقبلي، وقيمة الأسهم فى المستقبل. ومن ثم، تخفيض جودة الأرباح واستمراريتها فى المستقبل، بما يتوافق مع نتائج العديد من الدراسات السابقة (e.g., Bhojraj et al., 2009; Mizik, 2010; Khanh and Nguyen, 2018; Seifzadeh et al., 2022; Nhu et al., 2024).

بينما، تختلف نتائج البحث الحالى، عما توصلت إليه دراسة محمد (2021) - المطبقة فى بيئة الأعمال المصرية. حيث أوضحت، أنه تحت تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM)، فإن ارتفاع الأرباح الحالية يسهم فى ارتفاع الأرباح المستقبلية، مما يحافظ على استمراريته.

- بالنسبة للمتغيرات الضابطة؛ المقيسة بفترة إبطاء واحدة فى كافة نماذج الانحدار، وفقاً للملحق رقم (1). تبين للباحث، وجود تأثير موجب ومعنوى (عند مستويات مختلفة من المعنوية)، لكل من: حجم الشركة (Size)، استقلالية مجلس الإدارة (BI)، جودة المراجعة (AQ_Dummy)، توزيعات الأرباح نسبة إلى متوسط إجمالى الأصول (DIV_Yield)، توزيعات الأرباح كمتغير وهمى (DIV_Dummy)، التدفقات النقدية التشغيلية بفترة إبطاء واحدة (CFO)، والاستحقاقات غير الاختيارية (NDAC) على الأرباح المحاسبية المستقبلية (E_{it} , E_{it+1} , E_{it+2}). على النقيض، حققت كل من: الرافعة المالية (LEV)، تقلبات الأرباح ($\sigma NIBE$)، وتحقيق الخسائر كمتغير وهمى (Losses)، تأثير سلبى ومعنوى (عند مستويات مختلفة من المعنوية) على الأرباح المحاسبية المستقبلية (E_{it} , E_{it+1} , E_{it+2}). لكن، يختلف حجم هذا التأثير (سواء الموجب أو السالب) ومستوى معنويته (فى بعض الأحيان تنعدم معنوية هذا التأثير)، بمرور الفترات المستقبلية.

واستكمالاً، لاستعراض نتائج اختبارات فروض البحث، سيكتفى الباحث، باستعراض النتائج الرئيسية لمتغيرات البحث المستقلة والتفاعلية، دون الإشارة إلى تأثيرات المتغيرات الضابطة على المتغيرات التابعة

للبحث - التي سيتم عرض نتائجها في الملحق رقم (1)، وذلك لسهولة عرض وقراءة النتائج. كما، يمكن للباحث، تحديد تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) والأنشطة الحقيقية (REM) على استمرارية مكونات الأرباح المحاسبية الحالية مستقبلاً، وذلك بعد مرور العديد من الفترات المستقبلية، خلال فترة البحث بالكامل. كذلك، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار، كما سيوضح الباحث لاحقاً.

2-3-9 تحليل ومناقشة نتائج اختبارات تأثير ممارسات إدارة الأرباح بنوعيتها على استمرارية مكونات الأرباح المحاسبية في المستقبل

يهتم، الفرضين الرئيسيين الثالث والرابع (الخامس والسادس) معاً، بتحديد ما إذا كانت ممارسات إدارة الأرباح- بالاستحقاقات (AEM) والأنشطة الحقيقية (REM) على التوالي - ستؤثر على استمرارية مكونات الأرباح المحاسبية الحالية مستقبلاً بعد مرور ثلاثة فترات مستقبلية متتالية ($t, t+1, t+2$)، وذلك خلال فترة البحث بالكامل، أو خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار، كما سيوضح الجدول رقم (7) التالي:

جدول 7: تأثير ممارسات إدارة الأرباح بنوعيتها على استمرارية مكونات الأرباح المحاسبية

تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات على استمرارية مكونات الأرباح المحاسبية							
الفرض	المتغير التابع	خلال فترة البحث بالكامل			خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار		
		Model (13)	Model (14)	Model (15)	Model (16)	Model (17)	Model (18)
		فترة مستقبلية واحدة	فترتين مستقبليتين	ثلاث فترات مستقبلية	فترة مستقبلية واحدة	فترتين مستقبليتين	ثلاث فترات مستقبلية
	المتغيرات المستقلة	E_{it}	E_{it+1}	E_{it+2}	E_{it}	E_{it+1}	E_{it+2}
$H_3 ; H_4$	CFO_{it-1}	0.5916 (7.95)***	0.506 (5.06)***	0.4636 (3.53)***	0.5104 (4.49)***	0.4953 (5.19)***	0.3567 (4.63)***
	$NDAC_{it-1}$	0.4938 (6.36)***	0.3986 (6.30)***	0.3442 (3.08)***	0.3394 (7.49)***	0.3182 (4.88)***	0.2749 (4.74)***
	ABS_DAC_{it-1}	-0.3382 (-3.61)***	0.3613 (4.67)***	0.2086 (2.21)**	-0.2684 (-4.78)***	0.2456 (3.67)***	0.1722 (3.66)**
	$Crisis \times CFO_{it-1}$	-----	-----	-----	0.3418 (4.76)**	0.2738 (2.40)**	0.2464 (3.69)***
	$Crisis \times NDAC_{it-1}$	-----	-----	-----	0.3151 (2.54)**	0.2693 (4.80)***	0.206 (2.19)**
	$Crisis \times ABS_DAC_{it-1}$	-----	-----	-----	-0.6241 (-5.78)***	0.2177 (3.71)***	0.1613 (4.40)***
	_Cons	9.41e+09 (12.95)***	1.8e+09 (2.88)**	8.69e+08 (1.17)	1.31e+10 (15.07)***	1.92e+09 (3.26)***	1.04e+09 (1.46)

تابع جدول 7: تأثير ممارسات إدارة الأرباح بنوعيتها على استمرارية مكونات الأرباح المحاسبية

الفرض	المتغير التابع	خلال فترة البحث بالكامل			خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار		
		Model (13)	Model (14)	Model (15)	Model (16)	Model (17)	Model (18)
		فترة مستقبلية واحدة	فترتين مستقبليتين	ثلاث فترات مستقبلية	فترة مستقبلية واحدة	فترتين مستقبليتين	ثلاث فترات مستقبلية
	المتغيرات المستقلة	E_{it}	E_{it+1}	E_{it+2}	E_{it}	E_{it+1}	E_{it+2}
$H_3 ; H_4$	F-test	19.21***	11.67***	11.38***	23.23***	13.77***	10.41***
	Hausman- test	71.3***	65.23***	75.21***	56.42***	61.27***	80.17***
	Wooldridge- test	0.456	0.784	0.854	0.657	0.784	0.754
	Adjusted R^2	0.3254	0.2262	0.2231	0.4278	0.3081	0.2504
	Observations	1900	1800	1700	1900	1800	1700

تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية على استمرارية مكونات الأرباح المحاسبية

الفرض	المتغير التابع	خلال فترة البحث بالكامل			خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار		
		Model (19)	Model (20)	Model (21)	Model (22)	Model (23)	Model (24)
		فترة مستقبلية واحدة	فترتين مستقبليتين	ثلاث فترات مستقبلية	فترة مستقبلية واحدة	فترتين مستقبليتين	ثلاث فترات مستقبلية
	المتغيرات المستقلة	E_{it}	E_{it+1}	E_{it+2}	E_{it}	E_{it+1}	E_{it+2}
$H_5 ; H_6$	ACC_{it-1}	0.3890 (4.30)***	0.3015 (5.19)***	0.28719 (6.03)***	0.2614 (2.05)**	0.2420 (4.91)***	0.2067 (5.03)***
	CFO_{it-1}	0.5934 (4.74)***	0.4367 (4.01)***	0.3686 (4.77)***	0.4054 (3.43)**	0.3355 (7.54)***	0.2406 (4.70)***
	REM_{it-1}	-0.7192 (-15.16)***	-0.5898 (-11.0)***	-0.3015 (-5.19)***	-0.6059 (-9.28)***	-0.4244 (-6.49)***	-0.3529 (-8.43)***
	$ACC_{it-1} \times REM_{it-1}$	-0.4640 (-3.54)***	-0.4254 (-6.51)***	-0.1887 (-3.97)***	-0.1613 (-4.40)***	-0.1016 (-2.27)**	-0.0708 (-5.91)***
	$CFO_{it-1} \times REM_{it-1}$	-0.6273 (-8.68)***	-0.5760 (-4.66)***	-0.3890 (-4.30)***	-0.2691 (-2.17)**	-0.1223 (-2.61)**	-0.1048 (-2.95)**
	$Crisis \times ACC_{it-1} \times REM_{it-1}$	-----	-----	-----	-0.3403 (-7.52)***	-0.2681 (-4.79)***	-0.1588 (-4.34)***
	$Crisis \times CFO_{it-1} \times REM_{it-1}$	-----	-----	-----	-0.5351 (-5.45)***	-0.4465 (-4.20)***	-0.344 (-3.09)**
	_Cons	4.890 (13.48)***	0.607 (7.95)***	4.890 (13.48)***	0.0906 (4.39)***	8.80e+07 (0.16)	1.6e+08 (0.25)
	F-test	15.79***	10.59***	8.75***	19.58***	13.69***	7.61***
	Hausman- test	85.6***	67.12***	74.56***	66.42***	45.18***	56.21***
	Wooldridge- test	0.325***	0.785	0.654	0.745	0.556	0.665
	Adjusted R^2	0.3278	0.242	0.2134	0.4115	0.3289	0.2149
	Observations	1900	1800	1700	1900	1800	1700

- ***، **، * تشير إلى مستوى المعنوية عند 1%، 5%، 10% على التوالي.

- الأرقام خارج الأقواس () تشير إلى قيم معاملات الانحدار الخاصة بالمتغيرات المستقلة (Beta Coefficient).

- الأرقام داخل الأقواس () تشير إلى قيم (t- statistics) الخاصة بالمتغيرات المستقلة.

فى ضوء الجدول السابق، يمكن تحليل النتائج التى تم التوصل إليها تمهيداً لمناقشتها، وذلك على النحو التالى:

- معنوية نماذج الانحدار المستخدمة فى اختبار الفرضين الرئيسيين (الثالث والرابع) معاً، وكذلك (الخامس والسادس) معاً، وذلك وفقاً لمعنوية نتائج اختبار (F-test) عند مستوى (1%).
- أفضلية، نماذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effects)، مقارنة بنماذج التأثيرات العشوائية (Random Effects)، وذلك نتيجة لمعنوية نتائج اختبار (Hausman-test) عند مستوى معنوية (1%)، بالنسبة لكافة نماذج الانحدار المستخدمة فى اختبار الفرضين الرئيسيين (الثالث والرابع) معاً، وكذلك (الخامس والسادس) معاً.
- أوضحت، نتائج اختبار (Wooldridge-test) قبول الفرضية الصفرية؛ التى تنص على عدم وجود ارتباط ذاتى (تسلسلى) بين البواقى أو الأخطاء (Autocorrelation)، وذلك بالنسبة لكافة نماذج الانحدار المستخدمة فى اختبار الفرضين الرئيسيين (الثالث والرابع) معاً، وكذلك (الخامس والسادس) معاً.
- انخفاض القوة التفسيرية ($R^2_{Adjusted}$)، للمتغيرات المستقلة (المكونة لنماذج الانحدار المستخدمة فى اختبار الفرضين الرئيسيين الثالث والرابع معاً) المعبرة عن قدرة مكونات الأرباح المحاسبية الحالية (الاستحقاقات الاختيارية "ABS_DAC"، الاستحقاقات غير الاختيارية "NDAC"، التدفقات النقدية التشغيلية "CFO") على التنبؤ بالأرباح المستقبلية للشركة (E_{it} , E_{it+1} , E_{it+2})، وذلك بمرور الفترات الزمنية المستقبلية (فترة التنبؤ)، سواء خلال فترة البحث بالكامل، أو خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار. حيث بلغت، قيمة معامل التحديد خلال فترة البحث بالكامل، بما قيمته (33%، 23%، 22%). بينما، بلغت قيمة معامل التحديد خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار، ما قيمته (43%، 31%، 25%).
- انخفاض القوة التفسيرية ($R^2_{Adjusted}$)، للمتغيرات المستقلة (المكونة لنماذج الانحدار المستخدمة فى اختبار الفرضين الرئيسيين الخامس والسادس معاً) المعبرة عن قدرة مكونات الأرباح المحاسبية الحالية (الاستحقاقات "ACC"، التدفقات النقدية التشغيلية "CFO")، تحت تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) على التنبؤ بالأرباح المستقبلية للشركة (E_{it} , E_{it+1} , E_{it+2})، وذلك بمرور الفترات الزمنية المستقبلية (فترة التنبؤ)، سواء خلال فترة البحث بالكامل، أو خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار. حيث، بلغت قيمة معامل التحديد خلال فترة البحث بالكامل، بما قيمته (33%، 24%، 21%). بينما، بلغت قيمة معامل التحديد خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار، ما قيمته (41%، 33%، 22%).
- وجود تأثير موجب ومعنوى (عند مستويات معنوية مختلفة) لمكونات الأرباح المحاسبية الحالية المرتبطة بالتدفقات النقدية التشغيلية (CFO_{it-1} ; $Crisis \times CFO_{it-1}$) والاستحقاقات غير الاختيارية ($NDAC_{it-1}$)

(Crisis×NDAC_{it-1}) على الأرباح المستقبلية للشركة (E_{it} , E_{it+1} , E_{it+2}). إلا إن، هذا التأثير يتناقص بمرور الفترات الزمنية المستقبلية (فترة التنبؤ)، سواء خلال فترة البحث بالكامل، أو خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار. لذا، فإن ارتفاع المكون النقدي (التدفقات النقدية التشغيلية)، ومكون الاستحقاقات غير الاختيارية المرتبطة بالنشاط التشغيلي للشركة، في أداء الأرباح المحاسبية الحالية سيؤدي إلى ارتفاع استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية بمرور المزيد من الفترات المستقبلية، ولكن بمعدل متناقص.

على النقيض، لوحظ وجود تأثير سالب ومعنوي (عند مستوى معنوية 1%) للاستحقاقات الاختيارية (ABS_DAC_{it-1} ; Crisis× ABS_DAC_{it-1}) (كمقياس تقريبي لممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM))؛ كأحد مكونات الأرباح المحاسبية الحالية على الأرباح المستقبلية للشركة، وذلك بعد مرور فترة مستقبلية واحدة (E_{it})، سواء خلال فترة البحث بالكامل، أو خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار. بالتالي، فإن ارتفاع مكون الاستحقاقات الاختيارية في أداء الأرباح المحاسبية الحالية سيؤدي إلى انخفاض استمرارية الأرباح المحاسبية بعد مرور فترة مستقبلية واحدة.

لكن، سرعان ما يتحول التأثير السالب والمعنوي لـ (ABS_DAC_{it-1} ; Crisis× ABS_DAC_{it-1}) إلى تأثير موجب ومعنوي على الأرباح المستقبلية للشركة، بعد مرور فترتين مستقبليتين (E_{it+1}). كذلك، بمعدل متناقص بعد مرور ثلاثة فترات مستقبلية (E_{it+2}). إلا إن، هذا التأثير مازال يحتفظ بقيمة أقل مقارنة بمكوني التدفقات النقدية التشغيلية (CFO)، والاستحقاقات غير الاختيارية (NDAC).

لذا، تتفق نتائج البحث الحالي، مع ما أوضحته دراسة السجاعي وزاهر (2024)، بشأن قدرة ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (الاستحقاقات الاختيارية) على زيادة المحتوى الإعلامي للأرباح، ونقل ما قد يتوفر لدي المراء من معلومات خاصة حول قدرة الشركة على توليد التدفقات النقدية والأرباح في المستقبل. بما يؤثر، إيجابياً على استمرارية الأرباح ومكوناتها المختلفة مستقبلاً من خلال تحسين قدرة الأرباح الحالية للشركة على تفسير أرباحها المستقبلية والتنبؤ بها. لكن، يتحقق ذلك وفقاً لنتائج البحث الحالي بعد مرور فترتين أو ثلاث فترات مستقبلية، وذلك عند تحول تلك الاستحقاقات إلى تدفقات نقدية تشغيلية، سواء خلال فترة البحث بالكامل، أو خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار.

بالإلقاء النظر، على معاملات انحدار الأرباح المستقبلية للشركة بمرور الفترات المستقبلية (E_{it} , E_{it+1} , E_{it+2}) على مكونات الأرباح المحاسبية الحالية (الاستحقاقات الاختيارية "ABS_DAC"، الاستحقاقات غير الاختيارية "NDAC"، التدفقات النقدية التشغيلية "CFO"). يتضح أن، ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) - معبراً عنها بالقيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية (ABS_DAC)، تعد أقل مكونات الأرباح استمراراً في المستقبل، وذلك مقارنة بمكون التدفقات النقدية التشغيلية (CFO)؛ الذي يأتي في المقام الأول، ويليه مكون الاستحقاقات غير الاختيارية (NDAC)، بمرور المزيد من الفترات المستقبلية خلال فترة البحث بالكامل، وبدرجة أكبر خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار.

بالتالي، فإن أداء الأرباح الحالية سيكون أقل احتمالاً للاستمرارية، إذا كان منسوباً في المقام الأول إلى مكون الاستحقاقات؛ وخاصة الاستحقاقات الاختيارية، يليها الاستحقاقات غير الاختيارية، وذلك بدلاً من مكون التدفقات النقدية التشغيلية. نظراً لأن، الاستحقاقات بصفة عامة، أقل احتمالاً للتكرار في أرباح الفترات المستقبلية، وخاصة الاستحقاقات الاختيارية ويليها غير الاختيارية؛ حيث أنها قد تفقد إلى خاصية التمثيل الصادق، إلى جانب احتوائها على درجة عالية من الذاتية. بما قد، يحفز الإدارة نحو إساءة السلطة التقديرية الممنوحة لهم عند تقدير تلك الاستحقاقات، عن طريق استخدام أحكامهم وتقديراتهم الشخصية.

بالإضافة إلى، التوسع في ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات الاختيارية؛ نظراً لخضوعها لسيطرة وتحكم الإدارة تحقيقاً لدوافعها الانتهازية من أجل تطويع الأساليب والتقديرات المحاسبية للتأثير على رقم الأرباح المعلن عنه، مما قد يحد من استمرارية الأرباح الحالية ومكوناتها مستقبلاً، بما يتوافق مع نتائج دراستي (Richardson et al. (2005); Abousamak (2018).

لذا، من المرجح أن يستمر الأداء المرتفع للأرباح الحالية المنسوب إلى مكون التدفقات النقدية التشغيلية في الأرباح أكثر من الأداء المرتفع للأرباح الحالية والمنسوب إلى مكون الاستحقاقات غير الاختيارية، وأخيراً الاستحقاقات الاختيارية. بما يتوافق، مع نتائج دراستي أبوسالم (2018)؛ Sloan (1996). كما، تتوافق نتائج البحث الحالي، مع ما أجمعت عليه العديد من الدراسات السابقة (e.g., Ebaid, 2011; Pae, 2011; Supattarakul, 2012; Ozkan and Kayali, 2015; Artikis and Papanastasopoulos, 2016)؛ حول أن التدفقات النقدية التشغيلية أكثر مكونات الأرباح الحالية استمراراً في المستقبل - سواء لفترة واحدة أو فترتين أو ثلاثة فترات مستقبلية، يليها الاستحقاقات غير الاختيارية، ثم الاستحقاقات الاختيارية.

إلا إن، نتائج البحث الحالي تتعارض مع ما أشارت إليه، نتائج دراستي Meini and Siregar (2015)؛ Lin and Yu (2014)، حول أن ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات الاختيارية، قد لا تضعف استمرارية الأرباح. حيث أوضحت نتائجهما، أن الاستحقاقات الاختيارية أكثر مكونات الأرباح الحالية استمراراً في المستقبل مقارنة بالاستحقاقات غير الاختيارية، ولكنها مازالت أقل استمرارية من التدفقات النقدية التشغيلية. مما سبق، يمكن قبول الفرض الرئيسي الثالث للبحث (H_3) في صيغته البديلة؛ القائلة بأن "تسهم ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) في جعل الاستحقاقات الاختيارية أقل مكونات الأرباح الحالية استمراراً في المستقبل، وذلك مقارنة بالاستحقاقات غير الاختيارية والتدفقات النقدية التشغيلية". كما، يمكن قبول الفرض الرئيسي الرابع للبحث (H_4) في صيغته البديلة؛ القائلة بأن "تسهم ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) في جعل الاستحقاقات الاختيارية أقل مكونات الأرباح الحالية استمراراً في المستقبل، وذلك بدرجة أكبر مقارنة بالاستحقاقات غير الاختيارية والتدفقات النقدية التشغيلية، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار". - وجود تأثير سالب ومعنوي (عند مستويات معنوية مختلفة) لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) على مكونات الأرباح المحاسبية الحالية المرتبطة بمكون الاستحقاقات (ACC_{it-1}) والتدفقات

النقدية التشغيلية (CFO_{it-1}) عند التنبؤ بالأرباح المستقبلية للشركة (E_{it} , E_{it+1} , E_{it+2})، وذلك بمعدل متناقص، سواء خلال فترة البحث بالكامل، أو خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار ($Crisis \times ACC_{it-1} \times REM_{it-1}$; $Crisis \times CFO_{it-1} \times REM_{it-1}$) من الفترات المستقبلية (فترة التنبؤ)، سواء خلال فترة البحث بالكامل، أو خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار.

كما، أوضحت النتائج أن ممارسات (REM) تؤثر سلباً - وبمعدل متناقص خلال ثلاثة فترات مستقبلية - على استمرارية مكون التدفقات النقدية التشغيلية (CFO) في الأرباح المستقبلية، وذلك بدرجة أكبر من استمرارية مكون الاستحقاقات (ACC)، خلال فترة البحث بالكامل، وذلك بمعاملات استمرارية قدرها (-0.62, -0.57, -0.38) ; (-0.46, -0.42, -0.18)، لمكوني (CFO) و (ACC)، في الأرباح المحاسبية خلال ثلاثة فترات مستقبلية (E_{it} , E_{it+1} , E_{it+2}).

لكن، تتزايد قيمة هذا التأثير السالب وبدرجة أكبر خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار. حيث، تبلغ قيمة معاملات استمرارية مكوني (CFO) و (ACC) في الأرباح المحاسبية خلال فترات الاستقرار، بعد مرور ثلاثة فترات مستقبلية (E_{it} , E_{it+1} , E_{it+2})، على التوالي، بما قيمته (-0.26, -0.122, -0.10) ; (-0.16, -0.10, -0.07)، وذلك تحت تأثير ممارسات (REM). بينما، تبلغ قيمة تلك المعاملات لمكوني (CFO) و (ACC) في الأرباح المحاسبية خلال فترات الأزمات، بعد مرور نفس الفترات المستقبلية، ما قيمته (-0.79, -0.56, -0.44) ; (-0.50, -0.36, -0.22)، على التوالي.

وجدير بالذكر، تم التوصل إلى تلك المعاملات خلال فترات الأزمات؛ كحاصل جمع معاملات الانحدار الخاصة بمكوني ($CFO \times REM$) و ($ACC \times REM$) خلال فترة الاستقرار، مع قيم $Crisis \times ACC \times REM$ ؛ التي تقيس مدى اختلاف استمرارية مكوني الأرباح المحاسبية مستقبلاً، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار، وذلك وفقاً لنماذج الانحدار (22, 23, 24). لذا، تتوافق نتائج البحث الحالي، مع ما أشارت إليه العديد من الدراسات السابقة (e.g., Kim and Sohn, 2013; Francis et al., 2016; Jeong and Choi, 2019; Nhu et al., 2024)، بشأن قدرة ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) على أن تحد من استمرارية مكون التدفقات النقدية التشغيلية في الأرباح مستقبلاً، وذلك بدرجة أكبر من استمرارية مكون الاستحقاقات.

نظراً لأن، التدفقات النقدية التشغيلية تخضع للسلطة التقديرية للإدارة، بما قد يحد من قدرة المشاركين في السوق علي تقييم استمرارية الأرباح الحالية في المستقبل، ويهدد جودة الأرباح نتيجة انخفاض استمرارية مكون التدفقات النقدية التشغيلية. بينما، تتعارض نتائج البحث الحالي، مع ما توصلت إليه دراسة محمد (2021) في بيئة الأعمال المصرية، بشأن الدور الذي تلعبه ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية

(REM) فى التأثير بشكل إيجابي على الأداء المستقبلي واستمرارية الأرباح. كما، أن مكون التدفقات النقدية التشغيلية (CFO) أكبر استمرارية من مكون الاستحقاقات (ACC).
 بالتالي، يمكن قبول الفرض الرئيسي الخامس للبحث (H₅) فى صيغته البديلة؛ القائلة بأن "تؤثر سلباً ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) على استمرارية المكون النقدى للأرباح الحالية (التدفقات النقدية التشغيلية) فى المستقبل، وذلك بدرجة أقوى من استمرارية مكون الاستحقاقات". كذلك، يمكن قبول الفرض الرئيسى السادس للبحث (H₆) فى صيغته البديلة؛ القائلة بأن "تؤثر سلباً ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) فى استمرارية المكون النقدى للأرباح الحالية (التدفقات النقدية التشغيلية) فى المستقبل، وذلك بدرجة أقوى من استمرارية مكون الاستحقاقات، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار".
 أخيراً، وبعد استعراض نتائج اختبارات فروض البحث المرتبطة باستمرارية الأرباح المحاسبية ومكوناتها المختلفة تحت تأثير الممارسات المختلفة لإدارة الأرباح. يمكن للباحث، تحديد تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) والأنشطة الحقيقية (REM) على قدرة الأرباح المحاسبية الحالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، وذلك بعد مرور العديد من الفترات المستقبلية، سواء خلال فترة البحث بالكامل، أو خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار، كما سيوضح لاحقاً.

3-3-9 تحليل ومناقشة نتائج اختبارات تأثير ممارسات إدارة الأرباح بنوعيتها على قدرة الأرباح الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية فى المستقبل

اختص، الفرضين الرئيسيين السابع والثامن للبحث - وما ينبثق عنهما من فروض فرعية، بتحديد ما إذا كانت ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) والأنشطة الحقيقية (REM) ستؤثر سلباً على قدرة الأرباح المحاسبية الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية مستقبلاً، وذلك خلال فترة البحث بالكامل. بالإضافة إلى، تحديد ما إذا كان هذا التأثير السالب سيزداد بدرجة أكبر خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار. لذا، قام الباحث بتصميم إثني عشر نموذجاً للانحدار، لاختبار كل فرض على حدة (بما يتضمنه من فروض فرعية)؛ الستة الأولى، تتناول النتائج خلال فترة البحث بالكامل، باستخدام ثلاث فترات مستقبلية متتالية (t, t+1, t+2). أما النماذج الستة الأخرى، تتناول النتائج خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار، وذلك باستخدام نفس الفترات المستقبلية المتتالية، كما سيوضح الجدول رقم (8):

جدول 8: تأثير ممارسات إدارة الأرباح بنوعيتها على القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية

تأثير ممارسات إدارة الأرباح بنوعيتها على القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية خلال فترة البحث بالكامل							
الفرض	المتغير التابع	إدارة الأرباح بالاستحقاقات			إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية		
		Model (25)	Model (26)	Model (27)	Model (28)	Model (29)	Model (30)
		فترة مستقبلية واحدة	فترتين مستقبليتين	ثلاث فترات مستقبلية	فترة مستقبلية واحدة	فترتين مستقبليتين	ثلاث فترات مستقبلية
	المتغيرات المستقلة	CFO _{it}	CFO _{it+1}	CFO _{it+2}	CFO _{it}	CFO _{it+1}	CFO _{it+2}
H _{7/1} ; H _{7/2}	E _{it-1}	0.4945 (6.39)***	0.3890 (4.30)***	0.2062 (5.01)***	1.196 (16.98)***	0.593 (7.99)***	0.2693 (4.80)***
	DAC_Dummy _{it-1}	-0.5848 (-5.33)***	0.3004 (5.17)***	0.2821 (5.48)***	-----	-----	-----
	E _{it-1} × DAC_Dummy _{it-1}	-1.2331 (-10.06)***	0.8505 (5.05)***	0.5187 (3.81)***	-----	-----	-----
	REM _{it-1}	-----	-----	-----	-0.8663 (-10.78)***	-0.5767 (-9.50)***	-0.492 (-6.35)***
	E _{it-1} × REM _{it-1}	-----	-----	-----	-0.5966 (-10.13)***	-0.2133 (-3.43)***	-0.1583 (-2.46)***
	_Cons	-1.32e+10 (-13.52)***	-2.5e+09 (-3.51)***	-1.8e+09 (-2.55)***	-1.84e+09 (-2.98)***	-3.6e+09 (-8.44)***	-1.2e+10 (-14.74)***
	F-test	16.76***	11.40***	25.12***	13.51***	8.50***	19.95***
	Hausman- test	91.2***	82.24***	79.25***	60.23***	55.58***	63.45***
	Wooldridge- test	0.478	0.556	0.742	0.358	0.457	0.687
	Adjusted _R ²	0.5609	0.4575	0.4087	0.5077	0.3863	0.3603
	Observations	1900	1800	1700	1900	1800	1700

تابع جدول 8: تأثير ممارسات إدارة الأرباح بنوعيتها على القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية

المتغير	المتغير التابع	إدارة الأرباح بالاستحقاقات			إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية		
		Model (31)	Model (32)	Model (33)	Model (34)	Model (35)	Model (36)
		فترة مستقبلية واحدة	فترتين مستقبليتين	ثلاث فترات مستقبلية	فترة مستقبلية واحدة	فترتين مستقبليتين	ثلاث فترات مستقبلية
H _{B/1} ; H _{B/2}	المتغيرات المستقلة	CFO _{it}	CFO _{it+1}	CFO _{it+2}	CFO _{it}	CFO _{it+1}	CFO _{it+2}
	E _{it-1}	0.3126 (5.37)***	0.2614 (2.05)**	0.1827 (3.24)***	1.0648 (14.05)***	0.5356 (6.45)***	0.2196 (3.82)***
	DAC_Dummy _{it-1}	-0.4819 (-3.34)***	0.2406 (4.70)***	0.2133 (3.43)***	-----	-----	-----
	E _{it-1} × DAC_Dummy _{it-1}	-1.0735 (-7.62)***	0.5691 (4.56)***	0.3063 (2.19)**	-----	-----	-----
	Crisis × E _{it-1} × DAC_Dummy _{it-1}	-0.6891 (-5.33)***	0.4266 (3.65)***	0.2692 (2.17)**	-----	-----	-----
	REM _{it-1}	-----	-----	-----	-0.5473 (-11.21)***	-0.3790 (-10.24)***	-0.2871 (-6.03)***
	E _{it-1} × REM _{it-1}	-----	-----	-----	-0.3430 (-4.78)***	-0.2422 (-3.48)***	-0.1290 (-1.68)*
	Crisis × E _{it-1} × REM _{it-1}	-----	-----	-----	-0.6239 (-5.79)***	-0.2886 (-4.32)***	-0.22008 (-3.48)***
	_Cons	-1.56e+10 (-13.21)***	-2.4e+09 (-3.49)***	-2.08e+09 (-3.17)**	-3.67e+09 (-9.14)***	-5.4e+08 (-1.25)	-2.33e+08 (-0.48)
	F-test	24.46***	15.31***	7.89***	25.21***	17.40***	8.82***
	Hausman- test	69.45***	77.26***	76.71***	72.35***	65.71***	56.87***
	Wooldridge- test	0.714	0.445	0.745	0.954	0.564	0.478
	Adjusted_R ²	0.4421	0.3306	0.2020	0.3960	0.3100	0.1862
	Observations	1900	1800	1700	1900	1800	1700

- ***، **، * تشير إلى مستوى المعنوية عند 1%، 5%، 10% على التوالي؛ الأرقام خارج الأقواس () تشير إلى قيم معاملات الانحدار الخاصة بالمتغيرات المستقلة (Beta Coefficient)؛ الأرقام داخل الأقواس () تشير إلى قيم (t- statistics) الخاصة بالمتغيرات المستقلة.

في ضوء الجدول السابق، يمكن تحليل النتائج التي تم التوصل إليها تمهيداً لمناقشتها، وذلك على

النحو التالي:

- معنوية نماذج الانحدار المستخدمة في اختبار الفرضين الرئيسيين السابع والثامن، وما ينبثق عنهما من فروض فرعية، وذلك وفقاً لمعنوية نتائج اختبار (F-test) عند مستوى (1%) .
- أفضلية، نماذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effects)، مقارنة بنماذج التأثيرات العشوائية (Random Effects)، وذلك نتيجة لمعنوية نتائج اختبار (Hausman-test) عند مستوى معنوية (1%)، بالنسبة لكافة نماذج الانحدار المستخدمة في اختبار الفرضين الرئيسيين السابع والثامن - وما ينبثق عنهما من فروض فرعية.
- أوضحت، نتائج اختبار (Wooldridge-test) قبول الفرضية الصفرية؛ التي تنص على عدم وجود ارتباط ذاتي (تسلسلي) بين البواقي أو الأخطاء (Autocorrelation)، وذلك بالنسبة لكافة نماذج الانحدار المستخدمة في اختبار الفرضين الرئيسيين السابع والثامن، وما ينبثق عنهما من فروض فرعية.

- انخفاض القوة التفسيرية ($Adjusted_R^2$)، للمتغيرات المستقلة (المكونة لنماذج الانحدار المستخدمة في اختبار الفروض الفرعية الأولى " $H_{7/1}; H_{7/2}$ " المنبثقة عن الفرض الرئيسي السابع) المعبرة عن قدرة الأرباح المحاسبية الحالية (E_{it-1}) تحت تأثير كل من إدارة الأرباح بالاستحقاقات (DAC_Dummy_{it-1}) والأنشطة الحقيقية (REM_{it-1}) على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية للشركة (CFO_{it} , CFO_{it+1} , CFO_{it+2})، وذلك خلال فترة البحث بالكامل. حيث بلغت، قيمة معامل التحديد تحت تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات خلال فترة البحث بالكامل، ما قيمته (56%، 45%، 40%). بينما، بلغت قيمة معامل التحديد تحت تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية خلال نفس الفترة، ما قيمته (51%، 39%، 36%).
- انخفاض القوة التفسيرية ($Adjusted_R^2$)، للمتغيرات المستقلة (المكونة لنماذج الانحدار المستخدمة في اختبار الفروض الفرعية الثانية " $H_{8/1}; H_{8/2}$ " المنبثقة عن الفرض الرئيسي الثامن) المعبرة عن قدرة الأرباح المحاسبية الحالية (E_{it-1}) تحت تأثير كل من إدارة الأرباح بالاستحقاقات (DAC_Dummy_{it-1}) والأنشطة الحقيقية (REM_{it-1}) على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية للشركة (CFO_{it} , CFO_{it+1} , CFO_{it+2})، وذلك خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار. حيث بلغت، قيمة معامل التحديد تحت تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار، ما قيمته (44%، 33%، 20%). بينما، بلغت قيمة معامل التحديد تحت تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، ما قيمته (40%، 31%، 19%).
- **بصفة عامة**، في نماذج الانحدار المطبقة خلال فترة البحث بالكامل، أو خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار؛ المهتمة بتحديد مدى قدرة الأرباح المحاسبية الحالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية في المستقبل من عدمه. تبين للباحث، وجود تأثير موجب ومعنوي (عند مستويات معنوية مختلفة 1% و 5%) لصافي الدخل قبل البنود غير العادية والعمليات المتوقعة منسوباً إلى متوسط إجمالي الأصول للشركة (كمتغير مستقل) (E_{it}) في نهاية الفترة المالية ($t-1$)، على قيم التدفقات النقدية التشغيلية (CFO) (كمتغير تابع) في نهاية الفترات المالية المستقبلية (t , $t+1$, $t+2$). إلا إن، هذا التأثير يتناقص مع مرور الفترات المستقبلية الثلاثة، بما يعكس انخفاض القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية الحالية بمرور تلك الفترات المستقبلية.
- وجود تأثير سالب ومعنوي (عند مستوى معنوية 1%) لممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات؛ معبراً عنها بارتفاع القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية للشركة عن وسيط الصناعة (كمتغير مستقل) (DAC_Dummy) في نهاية الفترة المالية ($t-1$)، على التدفقات النقدية التشغيلية (كمتغير تابع) (CFO) في نهاية الفترة المالية المستقبلية (t)، سواء خلال فترة البحث بالكامل وفقاً لنموذج الانحدار رقم (25)، أو خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار وفقاً لنموذج الانحدار رقم (31).

بالتالى، ستخفّض التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية بفترة إبطاء واحدة فقط، وذلك نتيجة قيام إدارة الشركة بتطبيق المزيد من ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات مقارنة بوسيط الصناعة (القطاع) الذى تنتمى إليه الشركة. لكن، سرعان ما يتحول هذا التأثير السالب إلى تأثير موجب ومعنوى (عند مستوى معنوية 1%)، نتيجة تحول الاستحقاقات وخاصة الاختيارية إلى نقدية فى المستقبل، وفقاً لنماذج الانحدار المطبقة خلال فترة البحث بالكامل (26,27)، أو خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار (32,33)، وذلك على مدار فترتين مستقبليتين ($t+1$) وثلاثة فترات مستقبلية ($t+2$)، على التوالى. إلا إن، هذا التأثير الموجب يتناقص مع مرور ثلاثة فترات مستقبلية مقارنة بمرور فترتين مستقبليتين.

من ثم، تتفق نتائج البحث الحالي، مع الأدلة البحثية التى قدمتها العديد من الدراسات السابقة (e.g., Koh et al., 2008; Gunny, 2010; Taylor and Xu, 2010; Zhao et al., 2012; Al-Shattarat et al., 2022)، بشأن تحقق وجهة النظر الإعلامية لممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM)، على استمرارية الأرباح المحاسبية وقدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، وذلك بعد التخلص من المردود العكسي لتلك الممارسات (AEM) على كلٍ من الأرباح والتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، بعد مرور فترة إبطاء واحدة. وبعدها، تتحقق تنبؤات الإدارة بشأن إمكانيات نمو الشركة مستقبلاً بعد مرور فترتين مستقبليتين، وذلك نتيجة تحويل الاستحقاقات الاختيارية الخاضعة لتصرفات الإدارة؛ والتى تعكس ما قد يتوفر لديهم من معلومات خاصة حول الآفاق المستقبلية للشركة إلى السوق. بما قد، يتسبب فى إحداث تأثير موجب لممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات على الاستمرارية والقدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية الحالية.

- وجود تأثير سالب ومعنوى (عند مستوى معنوية 1%) لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (كمتغير مستقل) (REM) فى نهاية الفترة المالية ($t-1$)، على التدفقات النقدية التشغيلية (CFO) (كمتغير تابع) فى نهاية الفترات المستقبلية ($t+1$, $t+2$)، سواء خلال فترة البحث بالكامل؛ وفقاً لنماذج الانحدار أرقام (28, 29, 30)، أو خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار؛ وفقاً لنماذج الانحدار أرقام (34, 35, 36). إلا إن، التأثير السالب لممارسات (REM) على التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية (CFO)، ينخفض بمرور الفترات المستقبلية.

لذا، ستخفّض التدفقات النقدية التشغيلية - بمعدل متناقص - بمرور الفترات المستقبلية تحت تأثير قيام الإدارة بتطبيق المزيد من ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM)، سواء خلال فترة البحث بالكامل، أو خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار. بما يتفق، مع ما أوضحتها العديد من الدراسات السابقة (e.g., Mizik, 2010; Zhao et al., 2012; Khanh and Nguyen, 2018; Li, 2019; Seifzadeh et al., 2022)، بشأن ما ينطوى عليه التوسع فى تطبيق ممارسات (REM) من تأثيرات سلبية ومخاطر أعلى وبشكل مباشر على التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، وذلك نتيجة إتخاذ العديد من القرارات الإدارية (تشغيلية، و/أو

استثمارية، و/أو تمويلية؛ التي تتحرف بها الإدارة عن المستويات العادية للتشغيل، لتعظيم أرباح الفترة الحالية، ولكن على حساب الإضرار بالتدفقات النقدية التشغيلية الحالية والمستقبلية.

- وجود تأثير سالب ومعنوى (عند مستويات معنوية مختلفة 1% و 5%) لتفاعل ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM)؛ معبراً عنها بارتفاع القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية للشركة عن وسيط الصناعة (DAC_Dummy)، مع صافى الدخل قبل البنود غير العادية والعمليات المتوقفة منسوباً إلى متوسط إجمالي الأصول للشركة في نهاية الفترة المالية (t-1) $(E_{it-1} \times DAC_Dummy_{it-1})$ ، على التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية (CFO) (كمتغير تابع) في نهاية الفترة المالية المستقبلية (t)، سواء خلال فترة البحث بالكامل وفقاً لنموذج الانحدار رقم (25)، أو خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار وفقاً لنموذج الانحدار رقم (31).

بناءً على ذلك، تنخفض معلوماتية الأرباح المحاسبية الحالية بشأن التدفقات النقدية المستقبلية (أى انخفاض القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية) خاصة بعد مرور فترة مستقبلية واحدة، وذلك نتيجة التوسع في تطبيق المزيد من ممارسات (AEM) في الفترة الحالية، وكمردود عكسي لتطبيق تلك الممارسات على الأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية التشغيلية مستقبلاً، بما يؤدي إلى قبول الفرض الفرعى الأول المنبثق عن الفرض الرئيسى السابع ($H_{7/1}$) في صيغته البديلة بعد مرور فترة مستقبلية واحدة؛ الذى ينص على أن "تؤثر سلباً ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) على قدرة الأرباح الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية".

عليه يمكن القول، بأنه كلما زادت ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) انخفضت قدرة الأرباح المحاسبية الحالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية بعد مرور فترة مستقبلية واحدة، وذلك لحين تحقق الاستحقاقات الاختيارية وتحويلها إلى نقدية في المستقبل، بما ينعكس حينئذ إيجابياً على قدرة الأرباح المحاسبية الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، وذلك بمرور المزيد من الفترات المستقبلية.

لذا، تحول التأثير السالب للمتغير التفاعلي $(E_{it-1} \times DAC_Dummy_{it-1})$ على كل من CFO_{it+1} ، CFO_{it+2} إلى تأثير موجب ومعنوى (عند مستويات معنوية مختلفة 1% و 5%)، وفقاً لنماذج الانحدار المطبقة خلال فترة البحث بالكامل (26، 27)، أو خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار (32، 33)، وذلك على مدار فترتين وثلاثة فترات مستقبلية (t+1، t+2)، على التوالى. إلا إن، هذا التأثير الموجب يتناقض مع مرور ثلاثة فترات مستقبلية (t+2) مقارنة بمرور فترتين مستقبليتين (t+1). وبذلك، يمكن رفض الفرض الفرعى المنبثق عن الفرض الرئيسى السابع ($H_{7/1}$) في صيغته البديلة، بعد مرور فترتين وثلاثة فترات مستقبلية؛ الذى ينص على أن "تؤثر سلباً ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) على قدرة الأرباح الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية".

- وجود تأثير سالب ومعنوى (عند مستويات معنوية مختلفة) لتفاعل ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) مع صافى الدخل قبل البنود غير العادية والعمليات المتوقعة منسوباً إلى متوسط إجمالي الأصول للشركة (E_{it}) فى نهاية الفترة المالية ($t-1$) ($E_{it-1} \times REM_{it-1}$)، على التدفقات النقدية التشغيلية (CFO) فى نهاية الفترات المالية المستقبلية ($t, t+1, t+2$). وذلك وفقاً، لنماذج الانحدار، سواء خلال فترة البحث بالكامل (28, 29, 30)، أو خلال فترات الأزمان مقارنة بفترات الاستقرار (34, 35, 36)، على التوالي. لكن، يتناقص هذا التأثير بمرور الفترات المستقبلية (فترة التنبؤ)، سواء خلال فترة البحث بالكامل، أو خلال فترات الأزمان مقارنة بفترات الاستقرار.

لذا، تتفق نتائج البحث الحالى، مع ما أوضحته العديد من الدراسات السابقة (e.g., Graham et al., 2005; Roychowdhury, 2006; Cohen and Zarowin, 2010; Leggett and Parsons, 2016; Li, 2019)، بشأن التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) على العلاقة بين الأرباح المحاسبية الحالية والتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية (القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية الحالية)؛ حيث يمكن للمدراء إتخاذ بعض القرارات الإدارية الفعلية المتعلقة ببعض الأنشطة الحقيقية للشركة، لزيادة الأرباح الحالية المستهدفة على حساب تخفيض التدفقات النقدية التشغيلية والعائد على الأصول فى المستقبل، ولكن بمعدل متناقص بمرور المزيد من الفترات المستقبلية.

ومن أمثلة القرارات، المتعلقة بممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM)؛ تخفيض نفقات البحوث والتطوير، تخفيض الإنفاق الرأسمالى، تخفيض النفقات التسويقية، زيادة الخصومات على المبيعات النقدية، وتسهيل الشروط الائتمانية على المبيعات الآجلة. وجزير بالذكر، أن مثل هذه القرارات، تزيد من حالة عدم التأكد بشأن الأرباح المستقبلية عن طريق تخفيض استمرارية الأرباح. بما يؤدي، إلى تخفيض قدرة الأرباح المحاسبية الحالية فى التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية. ومن ثم، الإضرار بقيمة الشركة فى الأجل الطويل، والتأثير سلباً على قابلية المعلومات المحاسبية للمقارنة، بما يتفق مع نتائج دراستي (Jeong and Choi, 2019; Seifzadeh et al., 2022).

مما سبق، يمكن للباحث قبول الفرض الفرعي الثاني المنبثق عن الفرض الرئيسي السابع ($H_{7/2}$)، فى صيغته البديلة؛ التى تنص على أن، "تؤثر سلباً ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) على قدرة الأرباح الحالية فى التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية".

- وجود تأثير سالب ومعنوى للمتغير التفاعلي ($Crisis \times E_{it-1} \times DAC_Dummy_{it-1}$) على التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية بعد مرور فترة زمنية واحدة (CFO_{it})، وبمعامل انحدار قدره (-0.689)، وفقاً لنموذج الانحدار رقم (31)، وذلك عند مستوى معنوية (1%). يقيس هذا المعامل، مدى اختلاف

تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات على قدرة الأرباح المحاسبية الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية مستقبلاً، بعد مرور فترة إبطاء واحدة خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار . ويمكن للباحث، تحديد قيمة هذا التأثير خلال فترات الأزمات فقط، من خلال إضافة قيمة معامل الانحدار للمتغير التفاعلي $(Crisis \times E_{it-1} \times DAC_Dummy_{it-1})$ إلى قيمة معامل الانحدار للمتغير التفاعلي $(E_{it-1} \times DAC_Dummy_{it-1})$ ، بعد مرور فترة مستقبلية واحدة، وذلك بقيمة قدرها (-1.074)، وفقاً لنموذج الانحدار رقم (31)؛ حيث يقيس المعامل الأخير في حال معنويته وبنفس إشارته، تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات على قدرة الأرباح المحاسبية الحالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية مستقبلاً، بعد مرور فترة إبطاء واحدة خلال فترات الاستقرار .

لذا، فإن تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) على قدرة الأرباح المحاسبية الحالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية مستقبلاً بعد مرور فترة إبطاء واحدة خلال فترات الأزمات؛ يقدر بـ (-1.762 = -1.073 - 0.689). من ثم، سيزداد التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) على قدرة الأرباح المحاسبية الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية (CFO) بعد مرور فترة إبطاء واحدة، وذلك خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار .

بما يعكس، انخفاض المحتوى المعلوماتي للأرباح المحاسبية الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية تحت تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات، خاصة في فترات الأزمات؛ التي يزداد بها حوافز المدراء نحو إخفاء المعلومات السلبية وتعزيز أرباح الفترة الحالية من خلال زيادة الاستحقاقات غير الاختيارية، وذلك استغلالاً لتزايد حالة عدم التأكد خلال تلك الفترات مقارنة بفترات الاستقرار . بالشكل الذي، يؤدي إلى تخفيض استمرارية الأرباح على مدى فترة من الزمن، وتخفيض القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية. بما يتوافق، مع نتائج دراسة كل من (Cheng et al., 2016; Francis et al., 2016; Li et al., 2019).

لذا، يمكن قبول الفرض الفرعي الأول المنبثق عن الفرض الثامن ($H_{8/1}$) في صيغته البديلة بعد مرور فترة مستقبلية واحدة؛ الذي ينص على "ارتفاع التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) على قدرة الأرباح الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار".

على النقيض، لاحظ الباحث - وفقاً لنموذجي الانحدار رقمي (32، 33) - وجود تأثير موجب ومعنوي للمتغير التفاعلي $(Crisis \times E_{it-1} \times DAC_Dummy_{it-1})$ على كلٍ من (CFO_{it+1}) ، و (CFO_{it+2}) ، بمعاملي انحدار قدرهما (0.269، 0.426)، عند مستوى معنوية (1%، 5%)، على التوالي. تقيس هذه

المعاملات، مدى اختلاف تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات على قدرة الأرباح الحالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار. وذلك خاصة، بعد مرور فترتين وثلاثة فترات مستقبلية، على التوالي.

كذلك، يمكن للباحث تحديد قيمة هذا التأثير خلال فترات الأزمات فقط، من خلال إضافة قيمة معامل الانحدار للمتغير التفاعلي $(Crisis \times E_{it-1} \times DAC_Dummy_{it-1})$ إلى قيمة معامل الانحدار للمتغير التفاعلي $(E_{it-1} \times DAC_Dummy_{it-1})$ ، وذلك بقيمة قدرها (0.569, 0.306)، وفقاً لنموذجي الانحدار رقمي (32, 33)؛ حيث تقيس هذه المعاملات الأخيرة في حال معنويتها وبنفس إشارتها، تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات على قدرة الأرباح الحالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية خلال فترات الاستقرار، خاصة بعد مرور فترتين وثلاثة فترات مستقبلية، على التوالي.

من ثم، فإن تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) على قدرة الأرباح الحالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، يقدر بما قيمته $(0.426+0.569=0.995)$ و $(0.269+0.306=0.575)$ ، وذلك خلال فترات الأزمات، خاصة بعد مرور فترتين وثلاثة فترات مستقبلية، على التوالي. بما يعكس، انخفاض التأثير الموجب لممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) على قدرة الأرباح الحالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، بمرور المزيد من الفترات المستقبلية، وذلك خلال فترات الأزمات.

بالتالي، سيزداد التأثير الموجب لـ (AEM) على قدرة الأرباح المحاسبية الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار، وذلك خاصة بعد مرور فترتين وثلاثة فترات مستقبلية، على التوالي. وهذا من شأنه، يعكس تحقق الاستحقاقات الاختيارية في الأجل الطويل، وتحويلها إلى تدفقات نقدية تشغيلية مستقبلية، بما يسهم في تعظيم القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبة الحالية بعد مرور فترتين مستقبليتين. ولكن، بدرجة متناقصة بعد مرور ثلاثة فترات مستقبلية، بما يتوافق مع دراسة Dechow and Dichev (2002)؛ التي أوضحت أن إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM)، لها تأثير إيجابي على استمرارية الأرباح وقدرتها التنبؤية، وذلك عندما يتم تحويل الاستحقاقات إلى نقدية في المستقبل.

من ثم، يمكن رفض الفرض الفرعي الأول المنبثق عن الفرض الثامن ($H_{8/1}$) - في صيغته البديلة بعد مرور فترتين أو ثلاثة فترات مستقبلية، الذي ينص على "ارتفاع التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) على قدرة الأرباح الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار".

- وجود تأثير سالب ومعنوى للمتغير التفاعلي ($Crisis \times E_{it-1} \times REM_{it-1}$) على التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، بعد مرور ثلاثة فترات زمنية مستقبلية متتالية ($CFO_{it}, CFO_{it+1}, CFO_{it+2}$)، على التوالي، وذلك بمعامل انحدار متناقص قدره (-0.220, -0.288, -0.623)، وفقاً لنماذج الانحدار (36, 35, 34)، عند مستوى معنوية (1%).

نقيس، هذه المعاملات مدى اختلاف تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) على قدرة الأرباح المحاسبية الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، وذلك بعد مرور ثلاثة فترات للإبطاء كحد أقصى، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار. من ثم، يمكن تحديد قيمة هذا التأثير خلال فترات الأزمات فقط، من خلال إضافة قيمة معامل الانحدار للمتغير التفاعلي ($Crisis \times E_{it-1} \times REM_{it-1}$) إلى قيمة معامل الانحدار للمتغير التفاعلي ($E_{it-1} \times REM_{it-1}$)؛ وذلك بقيمة قدرها (-0.343, -0.242, -0.129)، بعد مرور ثلاثة فترات زمنية مستقبلية متتالية ($CFO_{it}, CFO_{it+1}, CFO_{it+2}$)، وفقاً لنماذج الانحدار (36, 35, 34)؛ حيث، تعبر معاملات الانحدار الأخيرة (السابق الإشارة إليها) في حال معنويتها وبنفس إشارتها، عن تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) على قدرة الأرباح المحاسبية الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، بعد مرور ثلاثة فترات للإبطاء كحد أقصى خلال فترات الاستقرار.

بالتالى، فإن التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) على قدرة الأرباح المحاسبية الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية - بعد مرور ثلاثة فترات مستقبلية متتالية ($CFO_{it}, CFO_{it+1}, CFO_{it+2}$) على التوالي خلال فترات الأزمات - يقدر بما قيمته (-0.966 = -0.623 - 0.343) بعد مرور فترة مستقبلية واحدة. وبعد مرور فترتين مستقبليتين، يقدر ب (-0.530 = -0.288 - 0.242). بينما، يقدر هذا التأثير بعد مرور ثلاثة فترات مستقبلية، بما قيمته (-0.349 = -0.220 - 0.129).

مما سبق، يلاحظ الباحث، تزايد درجة التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) على قدرة الأرباح المحاسبية الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، وذلك خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار. نظراً لأنه، خلال فترات الأزمات، تتزايد حالات عدم التأكد بشأن تحقيق فرص النمو والأرباح بمعدلات منتظمة ومستقرة في المستقبل. بما يحفز، الإدارة على التوسع في تطبيق ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) خروجاً عن الممارسات التشغيلية العادية، من خلال إتخاذ وتنفيذ بعض القرارات المتعلقة بالأنشطة (التشغيلية، الاستثمارية، والتمويلية).

وبالتالى، تعزيز الأرباح المحاسبية الحالية بشكل مصطنع (مؤقت)، خاصة لو تم تعزيزها من خلال تخفيض النفقات المرتبطة بتحقيق فرص النمو فى المستقبل، ويجعل الأرباح المحاسبية الحالية أقل استمرارية فى المستقبل، ويحد من محتواها المعلوماتي بشأن التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية؛ أى انخفاض القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية الحالية بمرور الفترات المستقبلية، بما يتوافق مع نتائج دراستي Li (2019); Jeong and Choi (2019).

لذا، فإن التوسع فى تطبيق ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) خلال فترات الأزمات مقارنة بممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) - الأكثر عرضة لمخاطر الاكتشاف من قبل المراجعين والجهات التنظيمية، خاصة فى ظل صرامة المعايير المحاسبية لإعداد التقارير المالية وتطبيق قانون (Sarbanes-Oxly Act) - سيكون أكثر ضرراً بالعمليات المستقبلية للشركة. بما يؤثر، سلباً على استمرارية الأرباح المحاسبية، وقدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية بمرور الفترات الزمنية المستقبلية، وذلك بما يتوافق مع نتائج العديد من الدراسات السابقة (e.g., Graham et al., 2005; Cohen et al., 2008; Zhao, 2012; Francis et al., 2016).

لكن، نتعارض نتائج البحث الحالى، مع ما أوضحته دراسة (Khuong et al. (2019، بشأن قدرة ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) على تخفيف المخاوف المتعلقة بتأثيرها السلبي لها على الأداء المستقبلي، وذلك بالنسبة للشركات العاملة فى مجالات الابتكار، والإنفاق على مجالات البحوث والتطوير. بما يسهم، فى تلبية احتياجات العملاء، وتعزيز قيمة الشركة. بالشكل الذى، ينعكس إيجابياً على تحسين القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية الحالية فى أن تعكس التدفقات النقدية المستقبلية بشكل أفضل.

مما سبق، يمكن قبول الفرض الفرعى الثانى المنبثق عن الفرض الثامن ($H_8/2$)؛ الذى ينص على "ارتفاع التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) على قدرة الأرباح الحالية فى التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار". لكن، يتناقض هذا التأثير بعد مرور المزيد من الفترات المستقبلية.

أخيراً، يمكن تلخيص نتائج اختبار الفروض الرئيسية للبحث، وما ينبثق عنها من فروض فرعية، وذلك كما يوضح الجدول التالى رقم (9):

جدول 9: ملخص نتائج اختبارات الفروض الرئيسية والفرعية للبحث

الرمز	الفرض		القرار بمرور الفترات المستقبلية		
			فترة واحدة	فترتين	ثلاثة فترات
H ₁	"تؤثر سلباً ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) والأنشطة الحقيقية (REM) علي استمرارية الأرباح الحالية مستقبلاً".		قبول	رفض	رفض
	H _{1/1}	"تؤثر سلباً ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) علي استمرارية الأرباح الحالية مستقبلاً".	قبول	رفض	رفض
	H _{1/2}	"تؤثر سلباً ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) علي استمرارية الأرباح الحالية مستقبلاً".	قبول	قبول	قبول
H ₂	"ارتفاع التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) أو الأنشطة الحقيقية (REM) علي استمرارية الأرباح الحالية مستقبلاً، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار".		قبول	رفض	رفض
	H _{2/1}	"ارتفاع التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) علي استمرارية الأرباح الحالية مستقبلاً، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار".	قبول	رفض	رفض
	H _{2/2}	"ارتفاع التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) علي استمرارية الأرباح الحالية مستقبلاً، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار".	قبول	قبول	قبول
H ₃	"تسهم ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) في جعل الاستحقاقات الاختيارية أقل مكونات الأرباح الحالية استمراراً في المستقبل، وذلك مقارنة بالاستحقاقات غير الاختيارية والتدفقات النقدية التشغيلية".		قبول	قبول	قبول
H ₄	"تسهم ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) في جعل الاستحقاقات الاختيارية أقل مكونات الأرباح الحالية استمراراً في المستقبل، وذلك بدرجة أكبر مقارنة بالاستحقاقات غير الاختيارية والتدفقات النقدية التشغيلية، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار".		قبول	قبول	قبول
H ₅	"تؤثر سلباً ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) علي استمرارية المكون النقدي للأرباح الحالية (التدفقات النقدية التشغيلية) في المستقبل، وذلك بدرجة أقوى من استمرارية مكون الاستحقاقات".		قبول	قبول	قبول
H ₆	"تؤثر سلباً ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) علي استمرارية المكون النقدي للأرباح الحالية (التدفقات النقدية التشغيلية) في المستقبل، وذلك بدرجة أقوى من استمرارية مكون الاستحقاقات، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار".		قبول	قبول	قبول
H ₇	"تؤثر سلباً ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) والأنشطة الحقيقية (REM) علي قدرة الأرباح الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية".		قبول	رفض	رفض
	H _{7/1}	"تؤثر سلباً ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) علي قدرة الأرباح الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية".	قبول	رفض	رفض
	H _{7/2}	"تؤثر سلباً ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) علي قدرة الأرباح الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية".	قبول	قبول	قبول
H ₈	"ارتفاع التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) والأنشطة الحقيقية (REM) علي قدرة الأرباح الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار".		قبول	رفض	رفض
	H _{8/1}	"ارتفاع التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) علي قدرة الأرباح الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار".	قبول	رفض	رفض
	H _{8/2}	"ارتفاع التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) علي قدرة الأرباح الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار".	قبول	قبول	قبول

10- الخلاصة والتوصيات وأهم مجالات البحوث المستقبلية

استهدف البحث، اختبار تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية، على كلٍ من استمرارية الأرباح الحالية (بمكوناتها المختلفة)، والقدرة التنبؤية لها. سواء خلال، فترة البحث بالكامل، أو خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار. في هذا السياق، استخلص الباحث النتائج التالية:

- توفير الدليل العلمي، على انخفاض استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية، بعد مرور فترة مستقبلية واحدة، وذلك تحت تأثير التوسع في تطبيق ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM). سواء خلال، فترة البحث بالكامل، أو خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار. لكن، بمعدلات تخفيض أعلى خلال فترات الأزمات. بما يعكس، قيام الإدارة بالتوسع في استخدام ممارسات (AEM) لزيادة الأرباح الحالية بشكل مصطنع (مؤقت)، سواء لدوافع انتهازية، أو مواجهة تزايد حالة عدم التأكد في فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار. بينما، تعاود الأرباح المستقبلية في الانخفاض بعد مرور فترة زمنية واحدة، وذلك كمردود عكسي لزيادة الاستحقاقات وخاصة الاختيارية (أي زيادة ممارسات "AEM") في أداء الأرباح المحاسبية في الفترة السابقة.

لكن، ترتفع استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية مستقبلاً، تحت تأثير التوسع في تطبيق ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM)، سواء خلال فترة البحث بالكامل، أو خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار، وذلك بمعدلات متناقصة بعد مرور المزيد من الفترات المستقبلية (فترتين، ثلاثة فترات). بما يعكس، تحقق توقعات (تقديرات) الإدارة المرتبطة بالاستحقاقات الاختيارية؛ المعبرة عن ما يتوفر لدى الإدارة من معلومات خاصة حول فرص النمو والأفاق المستقبلية للشركة في الأجل الطويل. بالشكل الذي، ينعكس إيجابياً على استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية، بعد مرور المزيد من الفترات المستقبلية (فترتين، ثلاثة فترات).

- توفير الدليل العلمي، على انخفاض استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية مستقبلاً، بعد مرور المزيد من الفترات المستقبلية (فترة واحدة، فترتين، ثلاثة فترات)، وذلك تحت تأثير التوسع في تطبيق ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM)، سواء خلال فترة البحث بالكامل، أو خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار. لكن، بمعدلات تخفيض أعلى خلال فترات الأزمات. بالتالي، فإن ممارسات (REM) مقارنة بممارسات (AEM)، ستكون أكثر ضرراً بالعمليات المستقبلية للشركة، خاصة خلال فترات الأزمات، بما يهدد استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية في المستقبل.

- توفير الدليل العلمي، على أن ارتفاع الاستحقاقات الاختيارية (DAC)؛ المعبرة عن ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM)، في أداء الأرباح المحاسبية الحالية ستجعلها أقل استمرارية في المستقبل، وذلك

مقارنة بالتدفقات النقدية التشغيلية (CFO)، والاستحقاقات غير الاختيارية (NDAC). لذا، فإن ارتفاع استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية بمرور الفترات الزمنية المستقبلية (فترة واحدة، فترتين، ثلاثة فترات)، تعزى فى المقام الأول إلى التدفقات النقدية التشغيلية المكونة للأرباح المحاسبية الحالية، يليها الاستحقاقات غير الاختيارية، ثم الاستحقاقات الاختيارية. سواء خلال، فترة البحث بالكامل، أو خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار، ولكن بمعدلات أعلى خلال فترات الأزمات.

- توفير الدليل العلمى، على ارتفاع التأثير السالب لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (REM) على استمرارية المكون النقدى (التدفقات النقدية التشغيلية "CFO") فى الأرباح المحاسبية الحالية مستقبلاً، وذلك مقارنة بمكون الاستحقاقات (ACC). لكن، يتناقص هذا التأثير بمرور المزيد من الفترات المستقبلية (فترة واحدة، فترتين، ثلاثة فترات) سواء خلال فترة البحث بالكامل، أو خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار. من ثم، فإن التوسع فى تطبيق ممارسات (REM)، سيقابله مخاطر أعلى على استمرارية المكون النقدى مقارنة بمكون الاستحقاقات للأرباح المحاسبية الحالية مستقبلاً (التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية)، وإن كانت تتزايد تلك المخاطر فى فترات الأزمات، كنتيجة منطقية لتزايد حالة عدم اليقين بشأن فرص النمو والآفاق المستقبلية للشركات محل البحث.

- توفير الدليل العلمى، على أن انخفاض استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية مستقبلاً، سواء تحت تأثير ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات (AEM) أو الأنشطة الحقيقية (REM)، سيتبعه انخفاضاً فى قدرة الأرباح المحاسبية الحالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية بمرور المزيد من الفترات المستقبلية، سواء خلال فترة البحث بالكامل، أو خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار. بما يعكس، انخفاض محتواها المعلوماتى، وبدرجة متزايدة خلال فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار.

فى ضوء ما تم استخلاصه من نتائج، يمكن إلقاء الضوء على أهم التوصيات فى النقاط التالية:

• **توعية أصحاب المصالح** بصفة عامة من مستخدمى التقارير المالية، والمستثمرين والمقرضين والمحللين الماليين بصفة خاصة، بأهمية ضرورة الاعتماد على استمرارية الأرباح وقدرتها التنبؤية كمحددات لجودة الأرباح وتقييم أداء الشركات، مع مراعاة عدم الانخداع بزيادة الأرباح عند تفسير نتائج أعمال الشركات، خاصة فى فترات الأزمات؛ نظراً لما قد تستخدمه الإدارة من طرق وأساليب محاسبية، بالإضافة إلى اتخاذها لبعض القرارات التشغيلية أو الاستثمارية أو التمويلية، وذلك تحت ما يسمى بممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية، من أجل التوصل إلى المستوى المستهدف للأرباح الحالية، لتخفيض حالة عدم التأكد لدى أصحاب المصالح، خاصة فى فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار.

• ضرورة توعية المستثمرين وغيرهم من صانعي قرار الاستثمار، بأهمية توخى الحذر عند تقييم استمرارية الأرباح، وكذلك تقييم التدفقات النقدية المستقبلية على أساس الأرباح الحالية، لا سيما في الحالات التي تتأثر فيها الشركات بممارسات إدارة الأرباح بنوعيتها، وخاصة في ظل وجود ظروف اقتصادية غير عادية (فترات الأزمات). نظراً، لما قد تتعرض له الأرباح الحالية من تقلبات حادة خاصة في فترات الأزمات، بما يؤثر سلباً على استمراريته وقدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، مما قد يجعل الشركات تسعى جاهدة للحفاظ على الأرباح عند مستوى معين، وذلك بالتوسع في استخدام ممارسات إدارة الأرباح بنوعيتها. لذا، قد توفر نتائج البحث الحالي بعض الإرشادات القيمة للمستثمرين والمحللين وصانعي السياسات في تقييم الصحة المالية للشركات العاملة في بيئات غير مواتية متأثرة بممارسات إدارة الأرباح بنوعيتها.

• ضرورة توعية المستثمرين وغيرهم من صانعي قرار الاستثمار، بأن ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاقات تسهم في جعل الاستحقاقات الاختيارية أقل مكونات الأرباح الحالية استمراراً في المستقبل. بينما، يعد المكون النقدي (التدفقات النقدية التشغيلية) للأرباح الحالية ويليه الاستحقاقات غير الاختيارية، أكثر مكونات الأرباح الحالية استمراراً في المستقبل، خاصة في فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار. كذلك، تسهم ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية في خفض استمرارية المكون النقدي بدرجة أكبر من مكون الاستحقاقات، خاصة في فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار.

• ضرورة التنبيه على إدارة الشركات، بخطورة الاعتماد على تحسين الأرباح الحالية من خلال الاعتماد على ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، لما لها من تأثير سلبي على استمرارية الأرباح الحالية في المستقبل، وكذلك قدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية خلال فترة التنبؤ (فترة واحدة، فترتين، ثلاثة فترات)، سواء خلال فترات الاستقرار أو الأزمات. لذا، قد تتخطى الشركات في ممارسات تحيد عن القاعدة نتيجة تطبيق ممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، مما قد يجعل من الصعب على السوق الاستجابة والتكيف معها بشكل فعال، نظراً لعدم ملاحظة المستثمرين للآثار السلبية للتلاعب بالأنشطة الحقيقية، أو تعرض المستثمرين للخداع من خلال التلاعب بالأنشطة الحقيقية، بما يهدد ثقة المستثمرين في الأرباح الحالية ويحد من استمراريته في المستقبل. بالشكل الذي، قد يخفض من قدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، والإضرار بالجودة الشاملة للمعلومات المالية.

• ضرورة قيام الجهات المنظمة لمهنة المحاسبة والهيئات الرقابية على الشركات المساهمة المقيدة ببورصة الأوراق المالية (الهيئة العامة للرقابة المالية، المحللين الماليين، والمراجعين)، بضرورة تحفيز الشركات نحو الاستمرار في تبني المعايير الدولية للتقارير المالية (IFRS)، لما لها من دور منشود في الحد من الممارسات المتعمدة لإدارة الأرباح بالاستحقاقات، بما قد يضمن التوظيف الكفء للاستحقاقات من قبل إدارة الشركات،

لأغراض تحقيق الكفاءة وليس لأغراض انتهازية. بالشكل الذى، قد ينعكس إيجابياً على تحسين استمرارية الأرباح الحالية فى المستقبل، وتحسين قدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية. ولكن، بعد مرور المزيد من الفترات المستقبلية، وذلك لحين تحقق الاستحقاقات وتحويلها إلى تدفقات نقدية تشغيلية مستقبلية.

ومما تقدم، وفى ضوء ما تم استخلاصه من نتائج وتوصيات، يمكن إلقاء الضوء على أهم مجالات البحوث المستقبلية، فى النقاط التالية:

- تكرار نفس البحث الحالي، مع تناول محددات أخرى لجودة الأرباح المحاسبية، وذلك من خلال عمل مقياس مجمع يضم الاستمرارية والقدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية الحالية. بالإضافة إلى، مجموعة أخرى من الخصائص المعبرة عن جودة الأرباح، ومنها على سبيل المثال؛ جودة الاستحقاقات، الملاءمة القيمية، التوقيت المناسب، القابلية للتحقق، القابلية للفهم والقراءة، والقابلية للمقارنة.
- تكرار نفس البحث الحالي، مع الفصل بين التأثيرات المختلفة لممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية - التى تتحرف بها عن المستويات العادية للتشغيل؛ والمرتبطة بـ : التلاعب بالمبيعات، النفقات الاختيارية، وتكاليف الإنتاج - على استمرارية الأرباح الحالية فى المستقبل، وقدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية.
- تكرار نفس البحث الحالي، ولكن بالتطبيق على قطاعي البنوك والخدمات المالية غير المصرفية، وذلك كمحاولة لتعميم النتائج ومقارنتها، فيما بين القطاعات المالية وغير المالية المدرجة ببورصة الأوراق المالية المصرية.
- تكرار نفس البحث الحالي، مع تناول بعض المقاييس الأخرى لممارسات إدارة الأرباح؛ مثل، إعادة تصنيف وعرض البنود بقائمة الأرباح والخسائر (Classification Shifting)، ومؤشرات الإنذار (Red Flags)؛ الدالة على ممارسات إدارة الأرباح، بخلاف الاستحقاقات والأنشطة الحقيقية.
- محاولة البحث، عن المتغيرات التى قد تنظم العلاقة بين ممارسات إدارة الأرباح بنوعيتها وكلٍ من استمرارية الأرباح المحاسبية الحالية مستقبلاً وقدرتها التنبؤية. ومنها على سبيل المثال، آليات الرقابة الداخلية والخارجية لحكومة، هيكل الملكية، الانتساب إلى تجمعات الأعمال، والروابط السياسية للشركات.

المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

- إبراهيم، محمد زيدان؛ سعادة، طارق إبراهيم؛ الموافي، مروة حسني محمد. (2021). أثر الإفصاح عن مخاطر التقلبات في أسعار الصرف الأجنبية على جودة الأرباح: دراسة تطبيقية على قطاع شركات الأدوية المسجلة في البورصة المصرية خلال الفترة 2013 م - 2018 م. *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، 5(1)، 1367-1396.
- أبو سالم، سيد سالم محمد. (2018). تأثير الاستحقاقات الاختيارية على استمرارية الأرباح: دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية. *الفكر المحاسبى*، 22(7)، 640-680.
- أبو طالب، يحيى محمد. (2020). تأثيرات جائحة فيروس كورونا 19 المستجد على كل من نظرية ومعايير المحاسبة الدولية والمصرية. *الفكر المحاسبى*، 24(3)، 1-9.
- البنك المركزى المصرى. (2017). التقرير السنوى (2016/2017). متاح على: <https://www.cbe.org.eg/-/media/project/cbe/listing/research/annual-report/arabic-file/ar---2016-2017.pdf>
- البنك المركزى المصرى. (2022). التقرير السنوى (2021/2022). متاح على: <https://www.cbe.org.eg/-/media/project/cbe/listing/research/annual-report/annual-report-2021-2022.pdf>
- الباجورى، خالد عبد الوهاب البنداري. (2016). تأثير الفروق في أسعار صرف الجنيه المصرى على الاقتصاد المصرى. *اتحاد الغرف العربية*، 1- 51.
- السجاعي، عماد صبري إبراهيم؛ زاهر، أحمد محمد. (2024). تأثير الاستحقاقات الاختيارية على استمرارية الأرباح في القطاعين الخاص والعام. *مجلة البحوث التجارية*، 46(3)، 13-71.
- أحمد، سامح محمد رضا رياض. (٢٠١٢). أثر جودة المراجعة في جودة الأرباح، وانعكاسها على التوزيعات النقدية في الشركات الصناعية المساهمة المصرية. *المجلة الأردنية في إدارة الأعمال*، 8 (4)، 736-761.
- خضر، أحمد خضر محمود. (2018). أثر العلاقة بين التحفظ المحاسبى وجودة الأرباح على احتمال التعرض لمخاطر التعثر المالي للشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية: دراسة تطبيقية. رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة، كلية التجارة، جامعة بنها.
- شحاتة، محمد موسى علي. (2021). تأثير الإفصاح المحاسبى عن معلومات جائحة فيروس كورونا على القيمة السوقية للأسهم بالبورصة المصرية: منهجية دراسة الحدث. *الفكر المحاسبى*، 25(2)، 553-620.

- شفيق، نسرین سعید إدريس. (2021). العلاقة بين توزيعات الأرباح وجودة الأرباح في الشركات المساهمة المصرية: دراسة اختبارية. *مجلة البحوث التجارية*، 43(4)، 15-60.
- صالح، وائل سعيد سيد محمد. (2024). دراسة أثر جائحة كورونا كوفيد 19 على ممارسات إدارة الأرباح في سوق الأوراق المالية المصري دراسة تطبيقية. *الفكر المحاسبي*، 28(2)، 13-62.
- طلبة، هبة السيد محمد السيد. (2022). أثر جائحة كوفيد- 19 على أداء التجارة الخارجية لجمهورية مصر العربية. *المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية*، 36(4)، 939-970.
- عباس، داليا عادل؛ الزهار، هاني محمد عزيز زكي؛ أبو عبده، زينب على على. (2018). نموذج مقترح لقياس أثر الاستحقاقات الاختيارية على جودة الأرباح في ظل ظروف عدم التأكد (دراسة تطبيقية). *مجلة التجارة والتمويل*، 38(3)، 101-132.
- عفيفي، هلال عبدالفتاح. (2011). العلاقة بين هيكل الملكية وجودة الأرباح - دراسة اختبارية في البيئة المصرية. *مجلة التجارة والتمويل*، 31(2)، 157-243.
- عقده، أحمد على السيد إبراهيم؛ أبو الخير، مدثر طه السيد؛ الميهي، عادل عبد الفتاح. (2023). أثر إدارة العرض على قائمة الدخل على جودة الربح مع دراسة تطبيقية. *مجلة البحوث المحاسبية*، 10(1)، 566-639.
- محمد، عبدالله حسين يونس. (2021). الدور المعدل لإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية على العلاقة بين استمرارية الأرباح ومحدداتها: دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *الفكر المحاسبي*، 25(2)، 658-703.
- محمود، عمرو السيد زكي. (2023). محددات التعرض لمخاطر تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية وأثر تلك المخاطر على تكلفة رأس المال من منظور محاسبي: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة البحوث المحاسبية*، 10(4)، 1011-1106.
- _____. (2017). أثر تحرير أسعار صرف العملات الأجنبية على الدور التقويمي للمعلومات المحاسبية مع التطبيق على مصر. *مجلة الأسكندرية للبحوث المحاسبية*، 1(2)، 77-145.
- مرقص، فوزى عبد الباقي. (2022). أثر المراجعة المشتركة وخصائص لجنة المراجعة على إستمرارية الأرباح. *مجلة البحوث التجارية*، 44(3)، 127-190.
- مليجي، مجدى مليجي عبد الحكيم. (2015). أثر الإفصاح المحاسبي عن ممارسات التنمية المستدامة على جودة الأرباح المحاسبية للشركات المسجلة في البورصة السعودية. *الفكر المحاسبي*، 19(5)، 1-60.

موسى، إسلام محمد رفعت على يونس؛ تركى، نادر رزق مختار. (2024). أثر الإفصاح عن مخاطر التغيرات في أسعار الصرف الأجنبية على جودة الأرباح المحاسبية مع دراسة تطبيقية بالبنوك التجارية المصرية. *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية*، 16(3)، 499-542.

يونس، نجاة محمد مرعى. (2021). أثر انتشار جائحة فيروس كورونا (COVID-19) على القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق المال السعودي (دراسة تطبيقية). *مجلة البحوث المالية والتجارية*، 22(3)، 312-365.

ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية

- Abou-El-Sood, H., and El-Sayed, D. (2022). Abnormal Disclosure Tone, Earnings Management and Earnings Quality. *Journal of Applied Accounting Research*, 23(2), 402-433.
- Abousamak, A. (2018). The Effect of Earning Persistence and Components of Earning on the Predictability of Earning: Evidence from An Emerging Market. *International Journal of Economics and Business Research*, 16(3), 405-420.
- Ahmad-Zaluki, N. A., Campbell, K., and Goodacre, A. (2011). Earnings Management in Malaysian IPOs: The East Asian Crisis, Ownership Control, and Post-IPO Performance. *The International Journal of Accounting*, 46(2), 111-137.
- Aljughaiman, A. A., Nguyen, T. H., Trinh, V. Q., and Du, A. (2023). The Covid-19 Outbreak, Corporate Financial Distress and Earnings Management. *International Review of Financial Analysis*, 88, 102675.
- Al-Maliki, H. S. N., Salehi, M., and Kardan, B. (2023). The Effect of COVID 19 on Risk-Taking of Small and Medium-Sized, Family and Non-Family Firms. *Journal of Facilities Management*, 21(2), 298-309.
- Al-Shattarat, B., Hussainey, K., and Al-Shattarat, W. (2022). The Impact of Abnormal Real Earnings Management to Meet Earnings Benchmarks on

- Future Operating Performance. *International Review of Financial Analysis*, 81(May), 101264, 1-14.
- Alzoubi, E. S. S. (2018). Audit Quality, Debt Financing, and Earnings Management: Evidence from Jordan. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 30, 69-84.
- Anagnostopoulou, S. C., and Tsekrekos, A. E. (2017). The Effect of Financial Leverage on Real and Accrual-based Earnings Management. *Accounting and Business Research*, 47(2), 191-236.
- Artikis, P. G., and Papanastasopoulos, G. A. (2016). Implications of the Cash Component of Earnings for Earnings Persistence and Stock Returns. *The British Accounting Review*, 48(2), 117-133.
- Atwood, T. J., Drake, M. S., and Myers, L. A. (2010). Book-Tax Conformity, Earnings Persistence and the Association between Earnings and Future Cash Flows. *Journal of Accounting and Economics*, 50(1), 111-125.
- Baber, W. R., Fairfield, P. M., and Haggard, J. A. (1991). The Effect of Concern About Reported Income on Discretionary Spending Decisions: The Case of Research and Development. *The Accounting Review*, 66(4), 818-829.
- Baik, B. O., Farber, D. B., and Lee, S. A. M. (2011). CEO Ability and Management Earnings Forecasts. *Contemporary Accounting Research*, 28(5), 1645-1668.
- Barth, M. E., Cram, D. P., and Nelson, K. K. (2001). Accruals and the Prediction of Future Cash Flows. *The Accounting Review*, 76(1), 27-58.
- Bellovwy, J. L., and Don, E. J. T. C. J. (2005). Earnings quality: It's Time to Measure and Report. *The CPA Journal*, 75, 32-37.

- Bertomeu, J., and Magee, R. P. (2011). From Low-Quality Reporting to Financial Crises: Politics of Disclosure Regulation Along the Economic Cycle. *Journal of Accounting and Economics*, 52(2-3), 209-227.
- Beneish, M. D. (1999). The Detection of Earnings Manipulation. *Financial Analysts Journal*, 55(5), 24-36.
- Beneish, M. D., and Vargus, M. E. (2002). Insider Trading, Earnings Quality, and Accrual Mispricing. *The Accounting Review*, 77(4), 755-791.
- Bhojraj, S., Hribar, P., Picconi, M., and McInnis, J. (2009). Making Sense of Cents: An Examination of Firms that Marginally Miss or Beat Analyst Forecasts. *The Journal of Finance*, 64(5), 2361-2388.
- Bushee, B. J. (1998). The Influence of Institutional Investors on Myopic R&D Investment Behavior. *The Accounting Review*, 73(3), 305-333.
- Canina, L., and Potter, G. (2019). Determinants of Earnings Persistence and Predictability for Lodging Properties. *Cornell Hospitality Quarterly*, 60(1), 40-51.
- Cheng, Q., Lee, J., and Shevlin, T. (2016). Internal Governance and Real Earnings Management. *The Accounting Review*, 91(4), 1051-1085.
- Cheung, K. Y., and Adelopo, I. (2022). Audit Committee Financial Expertise, Accrual, and Real Earnings Management. *Journal of Corporate Accounting and Finance*, 33(3), 102-118.
- Cimini, R. (2015). How Has the Financial Crisis Affected Earnings Management? A European Study. *Applied Economics*, 47(3), 302-317.
- Cohen, D. A., Dey, A., and Lys, T. Z. (2008). Real and Accrual-based Earnings Management in the Pre and Post Sarbanes-Oxley Periods. *The Accounting Review*, 83(3), 757-787.

- Cohen, D. A., and Zarowin, P. (2010). Accrual-Based and Real Earnings Management Activities Around Seasoned Equity Offerings. *Journal of Accounting and Economics*, 50(1), 2-19.
- Collins, D. W., and Kothari, S. P. (1989). An Analysis of Intertemporal and Cross-Sectional Determinants of Earnings Response Coefficients. *Journal of Accounting and Economics*, 11(2-3), 143-181.
- Costa, L. A. S. (2016). The Impact of Financial Crisis on Earnings Management: Evidence from EU-25. *Master's Thesis*, Universidade do Porto (Portugal).
- Cui, L., Kent, P., Kim, S., and Li, S. (2021). Accounting Conservatism and Firm Performance During the COVID-19 Pandemic. *Accounting and Finance*, 61(4), 5543-5579.
- Dawar, V. (2014). Earnings Persistence and Stock Prices: Empirical Evidence from an Emerging Market. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 12(2), 117-134.
- Dechow, P. M., and Dichev, I. D. (2002). The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors. *The Accounting Review*, 77(s-1), 35-59.
- Dechow, P. M., and Ge, W. (2006). The Persistence of Earnings and Cash Flows and the Role of Special Items: Implications for the Accrual Anomaly. *Review of Accounting Studies*, 11, 253-296.
- Dechow, P., 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(2-3), 344-401.
- Dechow, P.M., Sloan, R.G. and Sweeney, A.P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70(2), 193-225.

- De Jong, A., Mertens, G., Van der Poel, M., and Van Dijk, R. (2014). How does Earnings Management Influence Investor's Perceptions of Firm Value? Survey Evidence from Financial Analysts. *Review of Accounting Studies*, 19, 606-627.
- Demerjian, P. R., Lev, B., Lewis, M. F., and McVay, S. E. (2013). Managerial Ability and Earnings Quality. *The Accounting Review*, 88(2), 463-498.
- Dichev, I. D., and Tang, V. W. (2009). Earnings Volatility and Earnings Predictability. *Journal of Accounting and Economics*, 47(1-2), 160-181.
- Ebaid, I. E. S. (2011). Persistence of Earnings and Earnings Components: Evidence from the Emerging Capital Market of Egypt. *International Journal of Disclosure and Governance*, 8, 174-193.
- Eldenburg, L. G., Gunny, K. A., Hee, K. W., and Soderstrom, N. (2011). Earnings Management Using Real Activities: Evidence from Nonprofit Hospitals. *The Accounting Review*, 86(5), 1605-1630.
- Enomoto, M., Kimura, F., and Yamaguchi, T. (2015). Accrual-Based and Real Earnings Management: An International Comparison for Investor Protection. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 11(3), 183-198.
- Ewert, R., and Wagenhofer, A. (2005). Economic Effects of Tightening Accounting Standards to Restrict Earnings Management. *The Accounting Review*, 80(4), 1101-1124.
- _____. (2011). Earnings Quality Metrics and What They Measure. Available at:
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1697042.
- Farshadfar, S., and Monem, R. (2011). Discretionary Accruals and the Predictive Ability of Earnings in the Forecast of Future Cash Flows: Evidence from Australia. *Corporate Ownership and Control*, 9(1), 597-608.

- Farshadfar, S., Ng, C., and Brimble, M. (2008). The Relative Ability of Earnings and Cash Flow Data in Forecasting Future Cash Flows: Some Australian Evidence. *Pacific Accounting Review*, 20(3), 254-268.
- Ferentinou, A. C., and Anagnostopoulou, S. C. (2016). Accrual-based and Real Earnings Management Before and After IFRS Adoption: The Case of Greece. *Journal of Applied Accounting Research*, 17(1), 2-23.
- Filip, A., and Raffournier, B. (2012). The Impact of the 2008-2009 Financial Crises on Earnings Management: The European Evidence. *In Illinois International Journal of Accounting Symposium, Ontario Canada, July*, 5-7.
- Filip, A., and Raffournier, B. (2014). Financial Crisis and Earnings Management: The European Evidence. *The International Journal of Accounting*, 49(4), 455-478.
- Finger, C. A. (1994). The Ability of Earnings to Predict Future Earnings and Cash Flow. *Journal of Accounting Research*, 32(2), 210-223.
- Francis, B., Hasan, I., and Li, L. (2016). Abnormal Real Operations, Real Earnings Management, and Subsequent Crashes in Stock Prices. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 46, 217-260.
- Francis, B., Hasan, I., and Wu, Q. (2013). The Benefits of Conservative Accounting to Shareholders: Evidence from the Financial Crisis. *Accounting Horizons*, 27(2), 319-346.
- Francis, J., Huang, A. H., Rajgopal, S., and Zang, A. Y. (2008). CEO Reputation and Earnings Quality. *Contemporary Accounting Research*, 25(1), 109-147.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P., and Schipper, K. (2005). The Market Pricing of Accruals Quality. *Journal of Accounting and Economics*, 39(2), 295-327.
- Francis, J., and Smith, M. (2005). A Reexamination of the Persistence of Accruals and Cash Flows. *Journal of Accounting Research*, 43(3), 413-451.

- Giang, N. K., and Yap, L. (2020). Vietnam is Asia's Best Stock Market Performer in May. Available at:
<https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-05-27/inside-asia-s-best-stock-rally-in-mayvietnam-markets-primer#xj4y7vzkg>.
- Grahama, J. R., Harvey, C. R., and Rajgopal, S. (2005). The Economic Implications of Corporate Financial Reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40, 3-73.
- Greenfield, A. C., Norman, C. S., and Wier, B. (2008). The Effect of Ethical Orientation and Professional Commitment on Earnings Management Behavior. *Journal of Business Ethics*, 83, 419-434.
- Gul, F. A., Leung, S., and Srinidhi, B. (2000). The Effect of Investment Opportunity Set and Debt Level on Earnings-Returns Relationship and the Pricing of Discretionary Accruals. Available at:
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=236080.
- Gunny, K. A. (2010). The Relation Between Earnings Management Using Real Activities Manipulation and Future Performance: Evidence from Meeting Earnings Benchmarks. *Contemporary Accounting Research*, 27(3), 855-888.
- Hamza, T., and Zaatir, E. (2021). Does Corporate Tax Aggressiveness Explain Future Stock Price Crash? Empirical Evidence from France. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 19(1), 55-76.
- Hanlon, M. (2005). The Persistence and Pricing of Earnings, Accruals, and Cash Flows When Firms Have Large Book-Tax Differences. *The Accounting Review*, 80(1), 137-166.
- He, Q., Liu, J., and Zhang, C. (2021). Exchange rate exposure and its determinants in China. *China Economic Review*, 65, 101579.

- Healy, P. M., and Palepu, K. G. (1993). The Effect of Firms' Financial Disclosure Strategies on Stock Prices. *Accounting Horizons*, 7(1), 1-11.
- Healy, P. M., and Wahlen, J. M. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*, 13, 365-383.
- Herdjiono, I., and Sari, I. M. (2017). The Effect of Corporate Governance on the Performance of A Company. Some Empirical Findings From Indonesia. *Central European Management Journal*, 25(1), 33-52.
- Hung, D. V., Hue, N. T. M., and Duong, V. T. (2021). The Impact of COVID-19 on Stock Market Returns in Vietnam. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(9), 1-15.
- Iatridis, G., and Dimitras, A. I. (2013). Financial Crisis and Accounting Quality: Evidence from Five European Countries. *Advances in Accounting*, 29(1), 154-160.
- Iatridis, G., and Kadorinis, G. (2009). Earnings management and firm financial motives: A financial investigation of UK listed firms. *International review of financial analysis*, 18(4), 164-173.
- Jan, B., Bowe, H. T., and Grace, P. (2010). Which Performance Measures Do Investors Around the World Value the Most-and Why?. *The Accounting Review*, 85(3), 753-789.
- Jenkins, D. S., Kane, G. D., and Velury, U. (2009). Earnings Conservatism and Value Relevance Across the Business Cycle. *Journal of Business Finance and Accounting*, 36(9-10), 1041-1058.
- Jeong, K. H., and Choi, S. U. (2019). Does Real Activities Management Influence Earnings Quality and Stock Returns in Emerging Markets? Evidence From Korea. *Emerging Markets Finance and Trade*, 55(12), 2834-2850.

- Jiang, H., Habib, A., and Wang, S. (2018). Real Earnings Management, Institutional Environment, and Future Operating Performance: An International Study. *The International Journal of Accounting*, 53(1), 33-53.
- Jones, J. J. (1991). Earnings Management During Import Relief Investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228.
- Kacharava, A. (2016). Impact of Financial Crisis on Earnings Management in Listed Companies of Portugal and UK. *Master's Thesis*, Instituto Politecnico de Leiria (Portugal).
- Katherine, S. (1989). Commentary on Earnings Management. *Accounting horizons*, 3(4), 91-102.
- Khanh, H. T. M., and Nguyen, V. K. (2018). Audit Quality, Firm Characteristics and Real Earnings Management: The Case of Listed Vietnamese Firms. *International Journal of Economics and Financial*, 8(4), 243-249.
- Khuong, N. V., Ha, N. T. T., and Thu, P. A. (2019). The Relationship Between Real Earnings Management and Firm Performance: The Case of Energy Firms in Vietnam. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 9(2), 307-314.
- Kim, J. B., and Sohn, B. C. (2013). Real Earnings Management and Cost of Capital. *Journal of Accounting and Public Policy*, 32(6), 518-543.
- Kimouche, B. (2021). Persistence and Predictive Ability of Earnings: Evidence from France and the UK. *Economics and Business*, 35(1), 190-200.
- Kiyota, K. (2022). The COVID-19 Pandemic and the World Trade Network. *Journal of Asian Economics*, 78, 1-23.
- Koh, K., Matsumoto, D. A., and Rajgopal, S. (2008). Meeting or Beating Analyst Expectations in the post-Scandals World: Changes in Stock Market Rewards

- and Managerial Actions. *Contemporary Accounting Research*, 25(4), 1067–1098.
- Kormendi, R., and Lipe, R. (1987). Earnings Innovations, Earnings Persistence, and Stock Returns. *Journal of Business*, 60(3), 323–345.
- Kothari, S. P., Leone, A. J., and Wasley, C. E. (2005). Performance Matched Discretionary Accrual Measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39 (1), 163–197.
- Kothari, S. P., Mizik, N., and Roychowdhury, S. (2016). Managing for the Moment: The Role of Earnings Management Via Real Activities Versus Accruals in SEO Valuation. *The Accounting Review*, 91(2), 559–586.
- Kousenidis, D. V., Ladas, A. C., and Negakis, C. I. (2013). The Effects of the European Debt Crisis on Earnings Quality. *International Review of Financial Analysis*, 30, 351–362.
- Krishnan, G. V., and Zhang, J. (2019). Does Mandatory Adoption of IFRS Enhance Earnings Quality? Evidence from Closer to Home. *The International Journal of Accounting*, 54(01), 1950003.
- Larcker, D., Richardson, S., and Tuna, I. (2007). Corporate Governance, Accounting Outcomes, and Organizational Performance. *The Accounting Review*, 82, 963–1008.
- Lassoued, N. (2022). Capital Structure and Earnings Quality in Microfinance Institutions. *International Journal of Managerial Finance*, 18(2), 240–260.
- Lassoued N., Khanchel I. (2021). Impact of COVID-19 Pandemic on Earnings Management: An Evidence from Financial Reporting in European Firms, *Global Business Review*, November, 1–25.

- Leggett, D. M., and Parsons, L. M. (2016). Real Earnings Management and Subsequent Operating Performance. *Journal of Operations Management*, 15(4), 7–32.
- Leggett, D., Parsons, L. M., and Reitenga, A. L. (2009). Real Earnings Management and Subsequent Operating Performance. Available at: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1466411.
- Li, F. (2008). Annual Report Readability, Current Earnings, and Earnings Persistence. *Journal of Accounting and Economics*, 45(2–3), 221–247.
- Li, V. (2019). The Effect of Real Earnings Management on the Persistence and Informativeness of Earnings. *The British Accounting Review*, 51(4), 402–423.
- Li, M., Lu, Y., and Phillips, G. M. (2019). CEOs and the Product Market: When Are Powerful CEOs Beneficial?. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 54(6), 2295–2326.
- Lin, M. F., and Yu, P. H. (2015). The Association Between Earnings Persistence and Internal Control Quality: Evidence From China. *Journal of Finance and Economics*, 3(4), 38–68.
- Lisboa, I., and Kacharava, A. (2018). Does Financial Crisis Impact Earnings Management: Evidence From Portuguese and UK. *European Journal of Applied Business and Management*, 4(1), 80–100.
- Liu, G., and Sun, J. (2022). The Impact of COVID-19 Pandemic on Earnings Management and the Value Relevance of Earnings: US evidence. *Managerial Auditing Journal*, 37(7), 850–868.
- Lizińska, J., and Czapiewski, L. (2023). Earnings management amid the COVID-19 financial crisis: the experience of Poland. *Gospodarka Narodowa. The Polish Journal of Economics*, 313(1), 93–112.

- Elhini, M., and Hammam, R. (2021). The Impact of COVID-19 on the Standard & Poor 500 Index Sectors: A Multivariate Generalized Autoregressive Conditional Heteroscedasticity Model. *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies*, 14(1), 18-43.
- Meini, Z., and Siregar, S. V. (2014). The Effect of Accrual Earnings Management and Real Earnings Management on Earnings Persistence and Cost of Equity. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, 17(2), 269-280.
- Mizik, N. (2010). The Theory and Practice of Myopic Management. *Journal of Marketing Research*, 47(4), 594-611.
- Mizik, N., and Jacobson, R. (2007). Myopic Marketing Management: Evidence of the phenomenon and its Long-Term Performance Consequences in the SEO Context. *Marketing Science*, 26(3), 361-379.
- Moardi, M., Salehi, M., Poursasan, S., and Molavi, H. (2020). Relationship between Earnings Management, CEO Compensation, and Stock Return on Tehran Stock Exchange. *International Journal of Organization Theory and Behavior*, 23(1), 1-22.
- Nguyen, C. T., Hai, P. T., and Nguyen, H. K. (2021). Stock Market Returns and Liquidity During the COVID-19 Outbreak: Evidence From the Financial Services Sector in Vietnam. *Asian journal of Economics and Banking*, 5(3), 324-342.
- Nhu, L. T. B., Diem, T. T. H., Tran, Y. T., and Hoang, T. C. (2024). The Effect of Real Earnings Management on Earnings Persistence and Informativeness Before and During COVID-19. *Journal of Corporate Accounting and Finance*, 35(1), 76-91.
- Oei, R., Ramsay, A., and Mather, P. (2008). Earnings Persistence, Accruals and Managerial Share Ownership. *Accounting and Finance*, 48(3), 475-502.

- Ozili, P. K., and Arun, T. (2023). Spillover of COVID-19: Impact on the Global Economy. *In Managing Inflation and Supply Chain Disruptions in the Global Economy*. IGI Global, 41-61.
- Ozkan, N., and Kayali, M. M. (2015). The Accrual Anomaly: Evidence from Borsa Istanbul. *Borsa Istanbul Review*, 15(2), 115-125.
- Pae, J. (2011). A Synthesis of Accrual Quality and Abnormal Accrual Models: An Empirical Implementation. *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics*, 18(1), 27-44.
- Papadaki, A., and Tzovas, C. (2017). Financial Crisis and Accrual and Real Earnings Management in Europe. *Corporate Ownership and Control*, 14(3), 8-19.
- Patricia, D., Weili, G., and Catherine, S. (2010). Understanding Earnings Quality: A Review of the Proxies, their Determinants and their Consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 344-401.
- Perry, S., and Grinaker, R. (1994). Earnings Expectations and Discretionary Research and Develop. *Accounting Horizons*, 8(4), 43-51.
- Potharla, S. (2023). Impact of Real Earnings Management on Earnings Persistence–Evidence From India. *International Journal of Emerging Markets*, 18(11), 5454-5476.
- Richardson, S. (2003). Earnings Quality and Short Sellers. *Accounting Horizons*, 17(June), 49-61.
- 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(3), 437-485.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings Management Through Real Activities Manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42, 335-370.
- Salehi, M., Ahmed Jabbar, M., and Orfizadeh, S. (2024). Management Psychological Characteristics and Earnings Management. *Journal of Facilities Management*, 22(4), 626-652.

- Salehi, M., Hoshmand, M., and Rezaei Ranjbar, H. (2020). The Effect of Earnings Management on the Reputation of Family and Non-Family Firms. *Journal of Family Business Management*, 10(2), 128-143.
- Schipper, K., and Vincent, L. (2003). Earnings Quality. *Accounting Horizons*, 17, 97-110.
- Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory*. 6th edition, Prentice Hall.
- Seifzadeh, M., Salehi, M., Khanmohammadi, M., and Abedini, B. (2022). The Relationship Between Management Attributes and Accounting Comparability. *Journal of Facilities Management*, 20(1), 1-18.
- Shi, X., Wang, J., and Ren, X. (2023). Share Pledging and Earnings Informativeness. *International Journal of Accounting and Information Management*, 31(2), 270-299.
- Šimáková, J. (2017). The Impact of Exchange Rate Movements on Firm Value in Visegrad Countries. *Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis*, 65(6), 2105-2111.
- Sloan, R. G. (1996). Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows about Future Earnings. *The Accounting Review*, 71(3), 289-315.
- Subramanyam, K. R. (1996). The Pricing of Discretionary Accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 22 (1-3), 249-281.
- Supattarakul, S. (2012). The Earnings Persistence and the Market Pricing of Cash Flows, Normal and Abnormal Accruals: Thailand's Capital Markets. Available at: <http://www.bus.tu.ac.th/uploadPR/web%20download%20%E0%B9%80%E0%B8%AD%E0%B8%81%E0%B8%AA%E0%B8%B2%E0%B8%A3%20adv%2055/6-Somchai.pdf>
- Ta, H. Q. (2014). *Effects of IFRS Adoption on Earnings Quality: Evidence from Canada*. Drexel University.
- Tabassum, N., Kaleem, A., and Nazir, M. S. (2015). Real Earnings Management and Future Performance. *Global Business Review*, 16(1), 21-34.

- Taylor, G. K., and Xu, R. Z. (2010). Consequences of Real Earnings Management on Subsequent Operating Performance. *Research in Accounting Regulation*, 22(2), 128-132.
- Thomas, J. K., and Zhang, H. (2002). Inventory Changes and Future Returns. *Review of Accounting Studies*, 7(2), 163-187.
- Triani, N., and Abbas, A. (2023). The Effect of Magnitude of Operating Cash Flow and Accrual Earnings on the Level of Earnings Persistence. *Gorontalo Accounting Journal*, 6(2), 283-289.
- Tong, Y. H., and Miao, B. (2011). Are Dividends Associated With the Quality of Earnings?. *Accounting Horizons*, 25(1), 183-205.
- Veprauskaitė, E., and Adams, M. (2013). Do Powerful Chief Executives Influence the Financial Performance of UK Firms?. *The British Accounting Review*, 45(3), 229-241.
- Xie, H. (2001). The Mispricing of Abnormal Accruals. *The Accounting Review*, 76(3), 357-373.
- Zang, A. Y. (2012). Evidence on the Trade-Off Between Real Activities Manipulation and Accrual-based Earnings Management. *The Accounting Review*, 87(2), 675-703.
- Zhao, Y., Chen, K. H., Zhang, Y., and Davis, M. (2012). Takeover Protection and Managerial Myopia: Evidence from Real Earnings Management. *Journal of Accounting and Public Policy*, 31(1), 109-135.

ملحق 1: تأثير المتغيرات الضابطة (الرقابية) على استمرارية الأرباح المحاسبية وقدرتها التنبؤية

الفرض	نماذج الانحدار	Model (1)	Model (2)	Model (3)	Model (4)	Model (5)	Model (6)
$H_{11} ; H_{12}$	Size _{it-1}	4.22e+07 (1.86)*	438e+07 (2.14)**	4.36e+07 (2.07)**	5.44e+07 (2.74)**	3.39e+07 (1.59)	2.92e+07 (1.41)
	LEV _{it-1}	-0.240 (-2.90)***	-0.014 (-0.67)	-0.012 (-0.60)	-0.5328 (-6.43)***	-0.032 (-0.34)	-0.1412 (-1.08)
	σ (NIBE) _{it-1}	-0.282 (-3.79)***	-0.216 (-2.64)**	0.011 (0.64)	-0.3979 (-3.35)***	-0.3686 (-4.77)**	0.1164 (1.10)
	BI _{it-1}	5.44e+08 (2.13)**	3.55e+08 (1.68)*	1.64e+08 (0.64)	4.38e+07 (2.08)**	9.54e+08 (1.76)*	4.13e+08 (0.90)
	MO _{it-1}	-7.62e+07 (-0.04)	-1.6e+08 (-0.09)	-2.8e+08 (-0.15)	-2.25e+08 (-0.12)	-3.4e+08 (-0.17)	-3.5e+08 (-0.18)
	AQ_Dummy _{it-1}	7.62e+08 (3.64)***	3.1e+08 (1.44)	3.15e+08 (1.41)	7.27e+08 (3.50)***	7.0e+08 (3.17)**	4.67e+08 (2.11)**
	DIV_Yield _{it-1}	2.06e+09 (3.91)***	2.35e+08 (0.32)	1.85e+07 (0.05)	1.56e+09 (5.49)***	1.45e+08 (0.38)	2.41e+07 (0.05)
	DIV_Dummy _{it-1}	1.64e+09 (3.92)***	7.2e+07 (0.10)	6.16e+07 (0.08)	1.71e+09 (4.25)***	1.62e+08 (0.22)	1.24e+08 (0.16)
	Losses _{it-1}	-0.447 (-6.93)***	-0.398 (-7.65)***	-0.135 (-0.18)	-2.03e+09 (-3.83)***	-4.5e+09 (-6.88)***	-8.1e+07 (-1.13)
	CFO _{it-1}	0.483 (6.60)***	0.143 (1.81)*	0.013 (0.18)	-----	-----	-----
	NDAC _{it-1}	0.430 (8.15)***	0.2556 (2.00)**	0.115 (1.08)	-----	-----	-----
	نماذج الانحدار	Model (7)	Model (8)	Model (9)	Model (10)	Model (11)	Model (12)
$H_{21} ; H_{22}$	Size _{it-1}	6.70e+08 (2.72)**	5.76e+09 (2.64)**	4.70e+08 (2.12)**	5.93e+07 (3.19)**	3.30e+07 (1.55)	3.00e+07 (1.44)
	LEV _{it-1}	-0.447 (-6.93)***	-0.015 (-0.22)	-0.019 (-0.38)	0.5018 (5.03)***	2.75e+08 (1.19)	2.84e+08 (0.15)
	σ (NIBE) _{it-1}	-0.302 (-5.19)***	-0.2067 (-5.03)***	0.141 (1.08)	-0.682 (-8.66)***	-0.623 (-8.66)***	1.62e+08 (0.22)
	BI _{it-1}	0.2157 (2.64)**	7.32e+08 (1.81)*	5.49e+08 (0.71)	6.56e+08 (2.67)**	3.81e+08 (1.86)*	3.49e+08 (0.51)
	MO _{it-1}	-8.66e+08 (-0.51)	-1.24e+08 (-0.06)	-2.3e+08 (-0.12)	-3.64e+08 (-0.19)	-4.5e+08 (-0.23)	-7.49e+08 (0.55)
	AQ_Dummy _{it-1}	1.13e+09 (4.84)***	3.76e+07 (0.17)	1.39e+08 (0.84)	7.15e+08 (3.21)***	5.63e+08 (2.87)**	4.69e+08 (0.035)**
	DIV_Yield _{it-1}	4.46e+09 (6.81)***	0.014 (0.67)	3.02e+07 (0.04)	4.40e+09 (6.10)***	3.42e+08 (1.41)	1.30e+09 (0.67)
	DIV_Dummy _{it-1}	8.70e+08 (3.70)***	2.92e+07 (0.09)	0.112 (1.47)	2.91e+09 (4.61)***	9.94e+08 (1.24)	6.93e+07 (0.84)
	Losses _{it-1}	-0.779 (-9.09)***	-0.241 (-4.70)***	-0.6059 (-9.28)	-1.56e+09 (-5.49)***	-1.7e+09 (-4.25)***	-4.36e+07 (-0.02)
	CFO _{it-1}	1.023 (15.94)***	0.434 (6.08)***	0.019 (0.27)	-----	-----	-----
	NDAC _{it-1}	0.2821 (5.48)***	0.1577 (2.44)**	0.125 (1.22)	-----	-----	-----
	نماذج الانحدار	Model (13)	Model (14)	Model (15)	Model (16)	Model (17)	Model (18)
$H_3 ; H_4$	Size _{it-1}	5.82e+07 (2.68)**	4.8e+07 (2.39)**	6.56e+07 (2.96)**	5.37e+07 (2.46)**	4.24e+07 (2.27)**	5.9e+07 (2.79)**
	LEV _{it-1}	-0.343 (-4.78)***	-0.269 (-4.8)***	-0.055 (-0.41)	-0.4367 (-4.01)***	-0.389 (-4.30)***	-0.0337 (-0.36)
	σ (NIBE) _{it-1}	-0.2863 (-6.00)***	-0.1724 (-3.67)***	-0.0151 (-0.22)	-0.308 (-5.34)***	-0.2675 (-4.77)***	-0.0191 (0.38)
	BI _{it-1}	5.87e+08 (2.28)**	4.9e+08 (2.09)**	2.15e+08 (0.81)	5.39e+08 (2.11)**	3.63e+08 (1.64)	5.8e+07 (0.23)
	MO _{it-1}	-1.32e+08 (-0.06)	-2.1e+08 (-0.11)	-3.37e+08 (-0.16)	-1.58e+08 (-0.08)	-1.95e+08 (-0.11)	-3.5e+08 (-0.17)
	AQ_Dummy _{it-1}	9.17e+08 (3.96)***	6.4e+08 (3.03)**	7.66e+08 (3.14)**	1.14e+09 (4.81)***	8.76e+07 (0.43)	3.5e+08 (1.47)
	DIV_Yield _{it-1}	1.75e+09 (2.55)**	7.1e+08 (0.87)	3.20e+08 (0.53)	2.46e+09 (3.51)***	2.15e+08 (0.49)	9.9e+08 (1.07)
	DIV_Dummy _{it-1}	1.32e+10 (13.52)***	3.5e+08 (0.51)	3.78e+08 (0.66)	2.47e+09 (3.96)***	8.90e+08 (1.03)	1.9e+08 (0.26)
	Losses _{it-1}	-1.70e+09 (-4.22)***	-1.5e+09 (-5.41)***	-8.2e+07 (-1.15)	-2.94e+09 (-6.61)***	-2.16e+09 (-3.89)***	4.3e+07 (0.59)

تابع ملحق 1: تأثير المتغيرات الضابطة (الرقابية) على استمرارية الأرباح المحاسبية وقدرتها التنبؤية

الفرض	نماذج الانحدار	Model (19)	Model (20)	Model (21)	Model (22)	Model (23)	Model (24)
H ₅ ; H ₆	Size _{it-1}	6.15e+07 (2.74)**	4.6e+07 (2.21)**	6.58e+07 (2.83)**	6.18e+07 (3.10)**	4.45e+07 (2.13)**	6.5e+07 (2.77)**
	LEV _{it-1}	-0.3850 (-2.67)**	-0.2038 (-2.05)**	0.1136 (0.80)	-0.2172 (-2.25)**	-0.1267 (-5.58)**	0.0113 (0.12)
	σ (NIBE) _{it-1}	-0.6408 (-7.62)**	-0.3468 (-9.17)**	-0.0017 (-0.39)	-0.3799 (-2.70)**	-0.3303 (-8.09)**	-0.0016 (-0.65)
	BI _{it-1}	5.11e+08 (1.97)**	5.03e+08 (2.08)**	2.13e+08 (0.79)	4.95e+08 (2.05)**	4.23e+08 (1.97)**	2.5e+08 (1.41)
	MO _{it-1}	-1.33e+07 (-0.01)	-2.5e+08 (-0.13)	-2.9e+08 (-0.14)	-3.29e+08 (-0.18)	-2.59e+08 (-0.13)	-2.6e+08 (-0.12)
	AQ_Dummy _{it-1}	9.03e+08 (3.90)**	6.4e+08 (2.99)**	7.57e+08 (3.04)**	7.81e+08 (3.81)**	6.45e+08 (3.00)**	7.4e+08 (2.97)**
	DIV_Yield _{it-1}	2.29e+09 (3.38)**	1.9e+07 (0.05)	4.54e+08 (0.78)	4.51e+09 (6.87)**	6.91e+08 (0.78)	3.3e+08 (0.47)
	DIV_Dummy _{it-1}	1.03e+10 (13.19)**	2.02e+08 (0.26)	6.70e+08 (0.76)	7.75e+08 (3.70)**	2.89e+08 (0.36)	3.8e+08 (0.66)
	Losses _{it-1}	-7.33e+08 (-2.98)**	-1.5e+09 (-3.24)**	-1.2e+08 (-1.56)	-3.54e+09 (-8.23)**	-2.11e+09 (-4.01)**	3.6e+07 (0.48)
	نماذج الانحدار	Model (25)	Model (26)	Model (27)	Model (28)	Model (29)	Model (30)
H _{7/1} ; H _{7/2}	Size _{it-1}	5.88e+07 (3.16)**	4.6e+07 (2.24)**	4.4e+07 (1.90)*	4.40e+07 (1.91)**	9.5e+07 (1.75)*	9.61e+07 (1.78)*
	LEV _{it-1}	-0.8114 (-8.77)**	-0.7895 (-7.23)**	3.35e+07 (1.27)	-0.6360 (-10.09)**	-0.5020 (-7.85)**	-0.0271 (-0.51)
	σ (NIBE) _{it-1}	-1.027 (-15.98)**	-0.5961 (-9.97)**	-4.3e+07 (-0.61)	-0.5691 (-4.56)**	-0.2625 (-4.12)**	-0.0320 (-1.25)
	BI _{it-1}	5.98e+08 (2.00)**	5.5e+08 (1.84)*	2.00e+08 (0.78)	2.23e+08 (0.80)	4.1e+08 (1.43)	1.00e+07 (0.969)
	MO _{it-1}	-5.45e+07 (-0.02)	-4.8e+08 (-0.23)	-2.7e+08 (-0.14)	3.53e+08 (0.16)	6.4e+08 (0.28)	1.00e+07 (0.04)
	AQ_Dummy _{it-1}	7.43e+08 (2.68)**	2.1e+08 (0.87)	2.00e+08 (0.85)	1.83e+08 (0.40)	2.1e+07 (0.04)	3.55e+08 (1.50)
	DIV_Yield _{it-1}	4.46e+09 (8.71)**	1.5e+08 (0.35)	2.34e+08 (1.24)	6.84e+08 (2.82)**	6.7e+08 (0.74)	2.63e+08 (0.29)
	DIV_Dummy _{it-1}	6.56e+07 (2.96)**	1.2e+08 (0.14)	2.9e+08 (0.49)	6.7e+08 (2.63)**	8.9e+08 (1.03)	2.83e+08 (0.31)
	Losses _{it-1}	-4.71e+09 (-8.14)**	-3.5e+09 (-6.19)**	2.81e+07 (0.32)	-0.4342 (-6.07)**	-0.273 (-2.39)**	-0.02017 (-0.28)
	CFO _{it-1}	0.5898 (10.99)**	0.3032 (4.41)**	0.1260 (1.38)	-----	-----	-----
	NDAC _{it-1}	0.6675 (7.67)**	0.4661 (3.52)**	0.2759 (4.77)**	-----	-----	-----
	نماذج الانحدار	Model (31)	Model (32)	Model (33)	Model (34)	Model (35)	Model (36)
H _{8/1} ; H _{8/2}	Size _{it-1}	5.28e+07 (2.42)**	4.27e+07 (2.28)**	3.70e+08 (1.67)*	5.79e+09 (6.96)**	6.95e+09 (8.46)**	6.93e+08 (1.85)*
	LEV _{it-1}	-0.6055 (-7.27)**	-0.4506 (-7.79)**	2.91e+07 (1.34)	-0.4798 (-6.13)**	-0.4373 (-6.56)**	-0.0196 (-0.81)
	σ (NIBE) _{it-1}	-0.7194 (-15.18)**	-0.5897 (-10.9)**	-3.72e+07 (-0.54)	-0.343 (-4.78)**	-0.1065 (-2.53)**	-0.00337 (-0.03)
	BI _{it-1}	4.98e+08 (2.05)**	3.60e+08 (1.83)*	2.13e+08 (0.87)	2.68e+08 (1.00)	3.95e+08 (1.39)	2.46e+08 (0.99)
	MO _{it-1}	-1.02e+08 (-0.04)	-4.2e+08 (-0.21)	-2.03e+08 (-0.10)	7.07e+07 (0.03)	5.89e+08 (0.26)	4.25e+08 (0.21)
	AQ_Dummy _{it-1}	9.54e+08 (3.43)**	3.08e+07 (0.12)	7.76e+07 (0.32)	1.47e+08 (0.27)	9.90e+08 (1.24)	3.53e+08 (1.49)
	DIV_Yield _{it-1}	1.87e+09 (5.91)**	1.74e+08 (0.46)	5.06e+07 (0.56)	8.38e+08 (3.34)**	3.08e+08 (0.37)	3.09e+08 (0.37)
	DIV_Dummy _{it-1}	8.01e+08 (2.24)**	1.95e+08 (0.26)	4.90e+07 (0.52)	6.54e+08 (2.57)**	1.66e+07 (0.04)	3.38e+08 (0.41)
	Losses _{it-1}	-0.34e+09 (5.71)**	-3.2e+09 (-5.41)**	-8.51e+07 (-1.42)	-0.3567 (-4.63)**	-0.1904 (-2.48)**	-0.0061 (0.09)
	CFO _{it-1}	0.4369 (5.51)**	0.2765 (3.62)**	0.0786 (1.11)	-----	-----	-----
	NDAC _{it-1}	0.576 (4.66)**	0.3430 (4.78)**	0.1223 (2.61)**	-----	-----	-----

