

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية المستقبلية- دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش

أستاذ مساعد كلية الأعمال - جامعة الإسكندرية

أستاذ مشارك بقسم المحاسبة - كلية الأعمال - جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية- المملكة العربية
السعودية

Sherifkhamiss@gmail.com

د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

أستاذ مساعد بقسم المحاسبة - كلية التجارة - جامعة دمنهور

أستاذ مشارك بقسم المحاسبة - كلية الأعمال - جامعة الملك خالد- المملكة العربية السعودية

Ibrahim_shraf2000@yahoo.com

المستخلص:

استهدف البحث دراسة واختبار أثر عدم الاستقرار السياسي في مصر الناتج عن أحداث ٢٠١١ على استدامة (استمرارية) الأرباح المحاسبية Earnings Persistence، وعلى قدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية. وتم استخدام نماذج الانحدار الخطي على بيانات عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠٠٨-٢٠١٣. وتوصل البحث إلى أن الأرباح المحاسبية تتسم بالاستدامة ولها قدرة تنبؤية بالتدفقات النقدية المستقبلية خلال فترة البحث ككل. غير أن عدم الاستقرار السياسي يؤثر سلباً ومعنوياً على استدامة الأرباح، كما يحد من قدرة الأرباح على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية. وقد أشارت الاختبارات الإضافية من خلال تفصيل الأرباح إلى مكوناتها (الاستحقاقات والتدفقات النقدية) إلى أن كل من مكونات الاستحقاقات والتدفقات النقدية تتسم بالاستدامة والاستقرار خلال فترة البحث ككل، كما أن مكونات الأرباح لها قدرة تنبؤية معنوية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية خلال فترة البحث ككل، وكانت التدفقات النقدية هي العنصر الأكثر استقراراً وأقل تقلباً في مكونات الدخل كما أن لها قدرة تنبؤية أكبر من الاستحقاقات.

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغول

وأن عدم الاستقرار السياسي أدى بصورة معنوية إلى الحد من استدامة الاستحقاقات والتدفقات النقدية كذلك أدى إلى الحد من القدرة التنبؤية لكل منهما على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية. كما توصلت الاختبارات الأخرى من خلال تقسيم فترة البحث إلى فترتين فرعيتين (فترة الاستقرار من عام ٢٠٠٨-٢٠١٠ وفترة عدم الاستقرار السياسي من عام ٢٠١١-٢٠١٣) إلى أن تفصيل الأرباح إلى مكوناتها يحسن من القوة التفسيرية لنموذج استدامة الأرباح فقط خلال فترة الاستقرار السياسي، بينما يحسن تفصيل الأرباح لمكوناتها من التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية فقط خلال فترة عدم الاستقرار السياسي بصورة كبيرة مقارنة بالأرباح المجمعة، ويمكن أن تساعد تلك النتيجة في تفسير التعارض في نتائج الدراسات السابقة بشأن أفضلية تقسيم مكونات الربح أم تجميع الربح لتحسين الاستدامة والقدرة التنبؤية للنموذج، فالنتيجة تختلف بحسب الوضع السياسي.

الكلمات المفتاحية: عدم الاستقرار السياسي، استدامة (استمرارية) الأرباح، القدرة التنبؤية للأرباح، الشركات المدرجة في البورصة المصرية، الاستحقاقات، التدفقات النقدية التشغيلية.

Abstract

The research aimed to study and test the impact of political instability in Egypt accompanying the events of 2011 on the earnings sustainability (persistence), and its predictive ability to predict future cash flows. Linear regression models were used on a sample of companies listed on the Egyptian Stock Exchange during the period 2008-2013. The research concluded that accounting profits are sustainable and have a predictive ability to predict future cash flows during the study period as a whole. However, political instability has a significant negative impact on

the earnings sustainability, and limits the earnings ability to predict future cash flows. Additional tests, by disaggregating profits into their components (accruals and cash flows), indicated that both accruals and cash flows components are sustainable and persistent during the study period as a whole, and that both profit components have a significant predictive ability during the study period as a whole. Cash flows were the most stable and persistent component of profit components, and had a greater predictive ability than accruals. The results showed that, political instability significantly reduced the sustainability of accruals and cash flows, and also reduced the predictive ability of each to forecast future cash flows. Other analytical tests, by dividing the study period into two sub-periods (the period of stability from 2008-2010 and the period of political instability from 2011-2013), found that disaggregating profits into their components improves the explanatory power of the earnings sustainability model **only during** the period of political stability, while significantly improving the explanatory power of predicting operating cash flows only during the period of political instability compared to aggregate profit. This result may help explain the conflicting results of previous studies on whether it is better to disaggregate the profit components or to use the aggregated value of the profit to improve the sustainability and predictive ability of the profit, depending on the political situation.

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغول

Keywords: Political instability, earnings sustainability (persistence), earnings predictability, Egyptian listed companies, accruals, operating cash flows.

١- مقدمة ومشكلة البحث:

يكتسب الربح المحاسبي أهمية خاصة لدى المستثمرين عامة وفي مصر خاصة عند التقييم واتخاذ القرارات، إذ أن هناك من يرى أن المستثمرين في مصر يركزون على الأرباح وقائمة الدخل بصورة أكبر من أرصدة المركز المالي لغرض التقييم واتخاذ القرارات (Mostafa, 2016). وبالتالي فإن دراسة جودة الأرباح وخصائصها تعد من الأمور الهامة في المجال البحثي المحاسبي، الأمر الذي يقدم دافعاً لدراسة العوامل التي من الممكن أن تؤثر في خصائص وجودة الأرباح من حيث استدامتها وقدرتها على التنبؤ. وهناك اتفاق بين العديد من الدراسات المحاسبية بأن استدامة الأرباح وقدرتها التنبؤية من أهم محددات جودة الأرباح والتي لا بد أن تؤخذ في الاعتبار من قبل المستثمرين لاتخاذ قرارات الاستثمار (Menggalawati and Hardiningsih, 2024; Karampinis et al. 2024; Callista and Lukman, 2024; Fan and Zhou, 2024; Pirveli, 2020). فالقدرة التنبؤية تعبر عن إحدى خصائص ملاءمة معلومات الربح المحاسبي، إذ تعد الأرباح المحاسبية ذات قدرة تنبؤية إذا كان إدراجها كأحد مدخلات نموذج التنبؤ يؤدي إلى تحسين جودة التنبؤات (Sloan, 1996)، خاصة عند التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية (Passos and Cavalcante, 2021). وعلى الجانب الآخر، فإن استدامة (استمرارية) الأرباح تعبر أيضاً عن جودة تلك الأرباح إذ أنها تعبر عن ميل الأرباح في الفترة الحالية لأن تنعكس وتمتد إلى الفترة اللاحقة، ومن ثم تكون الأرباح ذات قدرة على الاستدامة إذا كان هناك ارتباط متسلسل عبر الزمن بين ربح الفترة المحاسبية وربح الفترة التالية (Callista and Lukman 2024).

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش&د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

وقد أشارت دراسة (Dichev and Tang, 2008) إلى مجموعتين من العوامل التي يمكن أن تؤثر على خصائص الربح المحاسبي وهما؛ العوامل الاقتصادية، والعوامل المحاسبية، غير أن هذا البحث يختبر مجالاً ثالثاً وهو العوامل السياسية، لا سيما في فترات عدم الاستقرار السياسي. وتمثل البيئة المصرية خلال فترة البحث نموذجاً يمكن من خلاله فهم تلك التأثيرات السياسية على خصائص وجودة الأرباح المحاسبية، ومن ثم جودة التقارير المالية. فتأثير عدم الاستقرار السياسي على خصائص الربح المحاسبي من حيث استدامة الأرباح وقدرتها على التنبؤ يعد من المجالات البحثية الهامة التي لم تلق الاهتمام الكافي في الأدب المحاسبي، خاصة فيما يتعلق بالشركات المدرجة بالبورصة المصرية. فعدم الاستقرار السياسي، والتحويلات السياسية غير المتوقعة التي واكبت الأحداث منذ عام ٢٠١١ من الممكن أن تؤثر على بيئة الأعمال، مما قد يكون له انعكاسات محاسبية هامة.

فعلى الرغم من اهتمام الأدب المحاسبي باختبار استدامة الأرباح وقدرتها التنبؤية سواء على مستوى الربح ككل أو على مستوى مكوناته (Pirveli, 2020; Sloan, 1996)، إلا أن القليل جداً من الدراسات تناول التأثيرات السياسية على تلك الخصائص. ففي فترة عدم الاستقرار السياسي قد يكون لدى إدارة الشركات الحافز لإدارة الاستحقاقات (كأحد مكونات الربح) للوصول إلى نتائج تحقق مصالح معينة، بل الأكثر من ذلك فهناك من يرى أن الإدارة تستطيع إدارة توقيت التدفقات النقدية (المكون الثاني للربح) للتأثير على قيمة التدفقات النقدية المفضح عنها (Passos and Cavalcante, 2006; Roychowdhury, 2021; Cavalcante, 2021). فضلاً عن التأثيرات الناتجة عن التقلب في العوائد وعدم اليقين المرتبط بالتدفقات النقدية بسبب تلك الظروف السياسية (Passos and Cavalcante, 2021)، والتأثير الكبير لتلك الظروف على الأداء المالي للشركات (Barman and Mahakud; 2024)، وممارسات الاستدامة الخاصة بها (Jiang et al., 2024; Abdullah et al. 2024). ولا شك أن كل ذلك يفرض تساؤلاً منطقياً حول ما إذا كانت تلك العوامل يمكن أن تؤثر في جودة الأرباح المحاسبية مقياساً باستدامة الربح وقدرته التنبؤية. وبالتالي يقوم البحث على فرضية أنه

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغول

في ظل البيئات السياسية غير المستقرة، يمكن أن تفقد الأرباح ومكوناتها جودتها من حيث قدرتها على الاستدامة أو قدرتها التنبؤية، مما يخلق صعوبات في التحليل المالي واتخاذ القرارات.

وعلى جانب آخر، توصلت نتائج دراسة Sloan (1996)، والتي تعد من الدراسات الكلاسيكية في هذا المجال، إلى نتيجة مفادها أن تقسيم الأرباح المحاسبية إلى مكوناتها يزيد من القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية، ذلك لأن كل من الاستحقاقات والتدفقات النقدية لهما سلوك مختلف. لذلك سيقوم الباحثان بإجراء اختبار إضافي، حيث يتم اختبار أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة مكونات الأرباح (الاستحقاقات والتدفقات النقدية) وقدرتها التنبؤية من خلال تقسيم الربح في الاختبارات الإضافية إلى الاستحقاقات والتدفقات النقدية للحصول على فهم أكبر لكيفية تأثر عدم الاستقرار السياسي على خصائص الأرباح من خلال دراسة الأثر على مكوناتها.

ويختبر البحث استدامة الأرباح اتساقاً مع الدراسات السابقة مثل Dichev and Tang (2008) من خلال قدرة الأرباح على التنبؤ بنفسها في الفترة التالية مقاسة بالانحدار المتسلسل بين ربح الفترة الحالية وربح الفترة التالية. كما يختبر البحث القدرة التنبؤية للأرباح من خلال قدرة هذه الأرباح على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية لأهمية التنبؤ بالتدفقات النقدية كأهم المدخلات في نماذج التقييم لأغراض القرارات الاستثمارية والائتمانية (Dichev and Tang, 2008).

وبناءً عليه يمكن صياغة مشكلة البحث في شكل التساؤلات التالية:

- هل يتسم الربح المحاسبي للشركات المدرجة بالبورصة المصرية بالاستدامة؟
- هل يتسم الربح المحاسبي للشركات المدرجة بالبورصة المصرية بالقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية؟
- هل يؤثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الأرباح المحاسبية لهذه الشركات؟

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

- هل يؤثر عدم الاستقرار السياسي على قدرة الأرباح المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية؟
- هل يختلف أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي وقدرته على التنبؤ إذا ما تم تقسيمه إلى مكوناته (الاستحقاقات والتدفقات النقدية)؟

٢- هدف البحث:

يهدف البحث إلى دراسة واختبار تأثير عدم الاستقرار السياسي في مصر في أعقاب أحداث يناير ٢٠١١ على خصائص الربح المحاسبي من خلال اختبار الأثر على استدامة الأرباح، وقدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية كأهم عوامل جودة الربح المحاسبي. وكهدف فرعي سيتم إجراء اختبار إضافي على مستوى مكونات الأرباح (الاستحقاقات والتدفقات النقدية).

٣- أهمية البحث

ترجع أهمية البحث من أهمية موضوعه في المجال المحاسبي والذي يتناول أحد المحددات ذات التأثير على نفعية المعلومات المحاسبية. حيث أن فهم كيفية تأثير عدم الاستقرار السياسي على خصائص الأرباح المحاسبية يعد من الأمور الهامة الجديرة بالبحث المحاسبي فيها.

ففي المجال البحثي والأكاديمي يضيف البحث الحالي إلى الأدبيات الموجودة بشأن كيفية تأثير العوامل البيئية الخارجية على جودة الأرباح، خاصة من خلال التطبيق على بيئة سياسية واجهت صعوبات واضطرابات، حيث أن بعض الدراسات القليلة الأجنبية التي تناولت التأثيرات السياسية تمت خلال فترات الانتخابات والتي اعتبرتها بيئة سياسية غير مستقرة، غير أن الوضع في مصر خلال فترة البحث يعد فريداً وهاماً لهذا المجال البحثي. كما أن البحث يقدم دليلاً يعزز من الفهم النظري لجودة الأرباح، من خلال دراسة خصائص تلك الأرباح والتركيز على الخصائص النوعية للمعلومات والتي تتضمن المقدرة التنبؤية كأحد أبعاد تحقيق خاصية الملاءمة. كما يفتح البحث المجال أمام العديد من الدراسات في ذلك المجال من خلال اختبار ما إذا

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغول

كانت تأثيرات عدم الاستقرار السياسي على خصائص الربح المحاسبي كان راجعاً لعوامل محاسبية (مثل إدارة الأرباح) أم لعوامل تقلبات النشاط، من خلال استخدام تلك المتغيرات كمتغيرات وسيطة بين عدم الاستقرار السياسي وخصائص الربح المحاسبي.

وترجع الأهمية العملية للبحث من أهميته للمستثمرين وصناع السياسات والشركات العاملة في بيئات غير مستقرة سياسياً. فالأرباح غير المستمرة وذات المقدرة التنبؤية المنخفضة يمكن أن تؤدي إلى اختيارات استثمارية غير صحيحة، حيث يعتمد المستثمرون على المعلومات التي توفرها الأرباح للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية ومن ثم استخدامها في نماذج التقييم. وبالتالي يقدم هذا البحث دليلاً هاماً للمستثمرين الذين يحاولون الاستثمار في الأسواق المتقلبة سياسياً، حيث أن فهم كيفية تأثير عدم الاستقرار السياسي على الأرباح يمكن أن يساعد في عمل خيارات استثمارية رشيدة.

وترجع أهمية البحث للجهات المنظمة من قابلية استخدام النتائج المستخلصة من هذا البحث لصياغة استراتيجيات تساعد في الحد من التأثيرات السلبية لعدم الاستقرار السياسي على خصائص المعلومات المحاسبية خلال فهم العلاقة بين عدم الاستقرار السياسي وخصائص الأرباح، الأمر الذي قد يحدث بعض التغييرات المستهدفة لتعزيز جودة التقارير المالية وتوفير المزيد من الشفافية والإفصاح عن بعض الأمور في القوائم المالية في مثل تلك الظروف.

٤ - حدود البحث:

يجب أن تؤخذ نتائج البحث وإمكانية تعميمها في ظل الحدود الجغرافية للبحث، والحدود الزمنية، حيث أجري البحث في مصر وفي فترة زمنية محددة شهدت عدم استقرار سياسي من نوع خاص. كما يجب أن تؤخذ نتائج البحث في حدود عينة البحث التي توافرت للباحثين، وفي ضوء طريقة قياس المتغيرات والنماذج المستخدمة لاختبار فروضه.

٥ - منهجية البحث:

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية ...
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغول

للإجابة على أسئلة البحث وتحقيقاً لهدفه فقد تم تقسيم البحث إلى قسمين؛ أحدهما الدراسة النظرية لتحليل وتقييم الدراسات السابقة بهدف الوصول للفجوة البحثية وتطوير فروض البحث. ثم القسم الثاني الذي تناول الجانب التطبيقي من البحث لاختبار فروضه من خلال تطبيق نماذج الانحدار الخطي على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠٠٨-٢٠١٣، وذلك لاختبار تأثير الوضع السياسي على استدامة الأرباح المحاسبية وقدرتها التنبؤية. كما تم إجراء بعض الاختبارات الإضافية من خلال تقسيم الأرباح المحاسبية إلى مكوناتها (الاستحقاقات والتدفقات النقدية)، فضلاً عن تقسيم عينة البحث لعينتين فرعيتين الأولى تمثل فترة الاستقرار السياسي والثانية تمثل فترة عدم الاستقرار السياسي واختبار العلاقة محل الدراسة في كل فترة على حده.

٦- خطة البحث:

سعيًا لتحقيق هدف البحث والإجابة على أسئلته، يتم تنظيم الجزء المتبقي من البحث على النحو التالي:

- ١-٦ عدم الاستقرار السياسي وتبعاته المالية والمحاسبية.
- ٢-٦ استدامة الأرباح المحاسبية وقدرتها التنبؤية
- ٣-٦ تحليل أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الأرباح وقدرتها التنبؤية وتطوير فروض البحث
- ٤-٦ الدراسة التطبيقية واختبارات الفروض
- ٥-٦ الاختبارات الإضافية.
- ٦-٦ الخلاصة والتوصيات ومجالات البحث المقترحة
- ١-٦ عدم الاستقرار السياسي وتبعاته المالية والمحاسبية:

إن عدم الاستقرار السياسي يؤدي إلى عدم استقرار الأسواق وإحداث نوع من عدم اليقين بشأن السياسات والتشريعات الاقتصادية، الأمر الذي يترتب عليه حالة من عدم التأكد بشأن التنبؤات المستقبلية (عمارة، ٢٠٢٢؛ Ahmed, 2017)، ولذلك فمن

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

المحتمل أن تتأثر الخصائص الأساسية للأرباح المحاسبية التي تشمل استدامة الأرباح نتيجة التقلبات في أعمال الشركات، وأيضاً قدرتها التنبؤية.

وقد تناولت العديد من الدراسات موضوع عدم الاستقرار السياسي من جهات نظر متعددة. ففي مجال الأثر على استقرار الأسواق المالية، اختبرت دراسة (Ahmed, 2017) أثر عد الاستقرار السياسي في مصر خلال الفترة من ٢٠١١-٢٠١٤، على سلوك سوق الأسهم، من حيث العائدات أو التقلبات، وتوصلت الدراسة إلى أن عدم الاستقرار السياسي له أثر كبير على العائد والمخاطر لجميع قطاعات سوق الأوراق المالية بدرجات مختلفة. كما يمكن أن يؤثر عدم الاستقرار السياسي على الوضع الاقتصادي بسبب ما يفرضه تلك الحالة من عدم تأكد مرتبط بالسياسات الاقتصادية المستقبلية مثل السياسات الضريبية وسياسات سعر الصرف الأجنبي وتأمين حقوق الملكية، وتدفق رؤوس الأموال من الخارج. مما قد يؤدي إلى تراجع الاستثمار وجهود البحث والتطوير، فضلاً عن إضرابات العمال وانخفاض الإنتاجية، ولا شك أن كل ذلك قد يكون له تأثيرات سلبية على ربحية الشركات (عمارة، ٢٠٢٢). وقد أكدت نتائج الدراسات التطبيقية على ذلك حيث توصلت دراسة (Abdullah et al. (2022) إلى أن الاستقرار السياسي في بنجلاديش كان له تأثير إيجابي على ربحية الشركات وأدائها المالي، وأيدت ذلك دراسة Barman and Mahakud (2024) حيث توصلت إلى أن المشكلات السياسية أثرت سلباً على الأداء المالي للشركات، وأن الإفصاح عن التنمية المستدامة كان له دوراً معدياً في الحد من ذلك التأثير السلبي وذلك من خلال دراسة أثر عدم التأكد السياسي والمشاكل الجيوسياسية على الأداء المالي للشركات على ٢٣ دولة.

كما أن التأثيرات السياسية يمكن أن تمتد تداعياتها لتتجاوز مجرد الأثر المالي إلى وجود تأثير سلبي على الأداء البيئي والاجتماعي والحوكومي للشركات، بما يشير إلى أن المناخ السياسي الأكثر استقراراً يحفز الشركات على تعزيز ممارسات الاستدامة الخاصة بها (Jiang et al., 2024; Abdullah et al. 2024). وذلك على الرغم

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش&د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغول

من أن هناك من وجد نتائج عكسية، حيث توصلت دراسة El-Bassiouny and Letmathe (2020) بالتطبيق على مصر خلال أحداث ثورة ٢٠١١ إلى أن حالة عدم الاستقرار السياسي لم يكن لها تأثير على الأداء المالي للشركات، كما أن تأثيرها على المسؤولية الاجتماعية والبيئية كان إيجابياً، في حين أنها أثرت على عدم التأكد المرتبط بالأسواق المالية والذي كان له تأثير إيجابي ومعنوي على المسؤولية الاجتماعية والبيئية للشركات.

وفي مجال تأثير عدم الاستقرار السياسي على جودة المعلومات المحاسبية، فقد جاءت النتائج متعارضة. فعلى جانب تناولت دراسة (Yung and Root 2019) أثر عدم التأكد السياسي على ممارسات إدارة الأرباح، وتوصلت الدراسة إلى أنه كلما زاد عدم التأكد السياسي كلما زادت ممارسات الإدارة لاستغلال الاختيارات المحاسبية لإدارة الأرباح وهو ما يضر بصورة كبيرة بقيمة الشركة. غير أن دراسة Andrade et al. (2023) توصلت إلى نتيجة عكسية في البرازيل، حيث وحدت علاقة عكسية بين الاستقرار السياسي وبين الاستحقاقات الاختيارية، بما يشير إلى أن الشركات تميل إلى تخفيض ممارسات إدارة الأرباح أثناء تلك الفترات. وهو ما أكدت عليه أيضاً نتائج دراسة (Kim and Yasuda 2024) باليابان والتي أشارت إلى أن زيادة عدم التأكد بشأن السياسة الاقتصادية – التي يمكن أن تكون أحد نواتج عدم الاستقرار السياسي- يخفض من رغبة وحافز الإدارة على إدارة الأرباح. بينما أشارت دراسة Ramesh and Athira (2024) إلى أن المخاطر الجيوسياسية^(١) تدفع الشركات إلى المزيد من التجنب الضريبي وأن ذلك السلوك يزداد بزيادة القيود المالية على الشركات خلال تلك الفترات.

(١) لا يوجد تعريف واحد متفق عليه للمخاطر الجيوسياسية حيث تشمل عدداً من العوامل المختلفة مثل الثورات، والحروب، وظهور قوى غير تابعة للدولة تمثل لاعبين جدد في الاستقرار السياسي والمجمعي مثل الجماعات الإرهابية، والجماعات شبه الحكومية (Jawadi et al., 2024). ويعرفها Caldara and Iacoviello (2018) بأنها المخاطر المرتبطة بالحروب والأعمال الإرهابية والتوترات بين الدول والتي تؤثر على المسار الطبيعي والسلمي للعلاقات الدولية، وتشمل المخاطر الناتجة عن الأحداث الحالية، والمخاطر الجديدة المرتبطة بالتصعيد المحتمل في الأحداث الحالية.

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش&د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

وعلى جانب تأثير عد الاستقرار السياسي على سياسات الشركات، فقد توصلت دراسة (Abdullah et al. (2024 إلى وجود أثر سلبي لعدم الاستقرار السياسي على تكلفة رأس المال والاستثمار المؤسسي والسيولة النقدية للشركات. وفي نفس السياق توصلت دراسة (Wang et al. (2024، إلى أن المخاطر الجيوسياسية كان لها تأثير سلبي كبير على سياسة الاحتفاظ بالنقدية، حيث أن الشركات تخفض بشكل استراتيجي التدفقات النقدية من أنشطة التمويل للحد من مشاكل الوكالة في ظل ارتفاع المخاطر الجيوسياسية، مما يخفف من التأثير السلبي للمخاطر الجيوسياسية على قيمة الشركة، في حين توصلت الدراسة لعدم تأثير المخاطر الجيوسياسية بشكل كبير على التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، في حين تزداد التدفقات النقدية من أنشطة الاستثمار، إضافة إلى ذلك توصلت الدراسة إلى أن الشركات ذات استقلالية أكبر لمجلس الإدارة تخفض من مستويات النقدية بشكل أكبر عندما ترتفع المخاطر الجيوسياسية مما يقدم منظوراً جديداً لأدبيات حوكمة الشركات.

ويخلص الباحثان مما سبق إلى أن التأثيرات السياسية لا تحدث بمعزل عن النشاط الاقتصادي والمالي الذي تعمل فيه الشركات، بل قد يكون له تأثيرات مباشرة على نتائج تلك الشركات، الأمر الذي من الممكن أن يكون له تأثيرات على أرباح الشركات واستدامتها وقدرتها التنبؤية، سواء كان ذلك ناتجاً طبيعياً لتقلب النشاط الاقتصادي وعدم التأكد المصاحب للتقلبات السياسية، أو عمدياً من قبل إدارة الشركات لاستغلال ذلك الوضع من خلال إدارة الأرباح لتحقيق مصالح خاصة وهو ما توصلت إليه دراستي (Passos and Lucena (2024 و (Gonçalves et al. (2022 . الأمر الذي قد ينعكس سلباً على خصائص الأرباح وجودتها، وهو ما يدفعنا إلى تناول استدامة الأرباح وقدرتها التنبؤية من منظور الأدب المحاسبي.

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

٦-٢ استدامة الأرباح المحاسبية وقدرتها التنبؤية:

أشارت العديد من الدراسات (e.g. Kimouche, 2021; Pagalung and Sudibdyo, 2012; Dichev and Tang, 2008) الأرباح المحاسبية هي أن تكون مستدامة (مستمرة) ولها قدرة تنبؤية. وترى دراسة Pirveli (2020) أنه في ظل استخدام الانحدار الخطي المتسلسل تكون كلتا الخاصيتان متكاملتين، حيث تشير استدامة الأرباح إلى المدى الذي تكون فيه الأرباح الحالية قادرة على البقاء في الفترة التالية من سلسلة الأرباح، في حين تكشف قدرة الأرباح على التنبؤ بالأرباح المستقبلية عن قدرة الأرباح الحالية على تقدير أرباح العام المقبل والارتباط بها. ومن ثم فاستقرار الأرباح يمكن أن يمثل القدرة على التنبؤ بالأرباح في الفترة التالية إذا تم استخدام نموذج الانحدار المتسلسل. غير أن ذلك المنظور لا يعكس قدرة الأرباح للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، وهو ما يركز عليه الباحثان في هذا البحث.

وقد أكدت دراسة Karampinis et al. (2024) على أهمية استدامة الربح المحاسبي كأحد أهم خصائص جودة الأرباح، والذي يعد أيضاً أحد أهم الاعتبارات التي يجب على المستثمرين أخذها في الاعتبار عند اتخاذ قرارات الاستثمار (Callista and Lukman, 2024)، حيث أنها المحدد الرئيسي لاستمرارية الأرباح وجودة التقرير المالي (Menggalawati and Hardiningsih, 2024). فوفقاً لدراسة Pirveli (2020) تفترض النظرية الكلاسيكية الجديدة بأن المستثمرين لا يهتمون فقط بالأرباح الحالية في قراراتهم، ولكنهم يهتمون بمدى استمرارية تلك الأرباح في المستقبل. وقد أشارت قبل ذلك دراسة (Dichev and Tang, 2008) إلى أن الأرباح الأقل تقلباً تكون أكثر ثباتاً. وبالتالي يمكن للباحثين استخدام متغير استمرارية أو استدامة الأرباح للتعبير عن الأرباح الأقل تقلباً (بدلاً من استخدام مقاييس الانحراف المعياري والتباين في الأرباح كمقياس للتقلب، حيث قياس تقلب الأرباح يحتاج سلسلة زمنية وهو غير متوفر في ظل فترتي البحث إذ يصعب قياس الانحراف المعياري والتباين لمدة ثلاث سنوات لكل شركة لكل فترة فرعية حيث تكون النتائج أقل دقة).

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

على الجانب الآخر فإن إحدى الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية الواردة بالإطار المفاهيمي للتقرير المالي هي أن تكون هذه المعلومات ملائمة، ولكي تكون المعلومات ملائمة فيجب أن يكون لها قيمة تنبؤية بجانب القيمة التأكيدية والأهمية النسبية. وبالتالي فالقدرة التنبؤية للأرباح هي أحد أهم العوامل التي تعطي للمعلومات المحاسبية أهميتها سواء من حيث قدرة الأرباح على التنبؤ بالأرباح المستقبلية أو بالتدفقات النقدية (Pirveli, 2020). وقد اختار الباحثان قدرة الأرباح ومكوناتها للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، استناداً إلى (Passos and Cavalcante, 2021)، حيث يعتمد كثير من نماذج التقييم على التدفقات النقدية المخصومة في التقييم لأغراض القرارات الاستثمارية (Dichev and Tang, 2008). وبالتالي فإن البحث الحالي يفرق بين استدامة الأرباح، وبين القدرة التنبؤية للأرباح، حيث تشير استدامة الأرباح إلى ارتباط أرباح الفترة الحالية بأرباح الفترة التالية لها من خلال معادلة انحدارية متغيرها المستقل هو أرباح الفترة الحالية، ومتغيرها التابع هو أرباح الفترة التالية. بينما تشير القدرة التنبؤية للأرباح وفقاً للبحث الحالي إلى قدرة الأرباح على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، ويتم اختبار ذلك من خلال علاقة انحدارية يكون متغيرها المستقل هو ربح الفترة الحالية ومتغيرها التابع هو التدفقات النقدية للفترة اللاحقة، وذلك اتساقاً مع البعض (Nhu et al. 2023; Kimouche, 2021; Passos and Cavalcante, 2021).

ووفقاً لدراسة Sloan (1996) الكلاسيكية، فإن تقسيم الربح إلى مكونين أساسيين (الاستحقاقات والتدفقات النقدية التشغيلية) يؤدي إلى زيادة القيمة التنبؤية، حيث وجد أن سلوك التدفقات النقدية يختلف عن سلوك الاستحقاقات، وأن التدفقات النقدية لها قوة تنبؤية أكبر مقارنة بالاستحقاقات بل وأكبر من الأرباح ذاتها في التنبؤ بالأرباح المستقبلية. وهو ما يفتح المجال مرة أخرى لدراسة تلك النتائج في ظل تأثير عدم الاستقرار السياسي من خلال الاختبار الإضافية التي يقوم بها الباحثان.

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

وقد أيدت العديد من الدراسات في بيئات اقتصادية مختلفة أن الأرباح المحاسبية تتسم بالاستدامة، وأن لها قدرة تنبؤية، فقد أيد كل من (Yessica and Feliana, 2020; Puspa et al., 2018) أن الربح المحاسبي كان له قدرة على الاستمرارية والاستدامة، حيث كان معامل انحدار ربح الفترة كمتغير مستقل، معنوياً على ربح الفترة التالية كمتغير مستقل، وأكدت على ذلك بعض الدراسات التي أجريت على الشركات المصرية مثل دراسات (الحوشي، ٢٠١٨؛ رمضان، ٢٠١٨؛ منصور، ٢٠١٨). أما من حيث القدرة التنبؤية للأرباح للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، فقد أكدت أيضاً دراسات (Yessica and Feliana, 2020; Puspa et al. 2018) بالتطبيق على اندونيسيا على أن الأرباح لديها قدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية. كما توصلت دراسة (Dawar (2015 بالتطبيق على الهند أن التدفقات النقدية لها قدرة تنبؤية أكبر من الأرباح المجمعة للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وأن تقسيم الأرباح إلى مكوناتها؛ الاستحقاقات والتدفقات النقدية المستقبلية لم تحسن من القدرة التنبؤية بالأرباح للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وقد يرجع ذلك إلى التقلب الذي تحدثه الاستحقاقات. كما توصلت دراسة (Kimouche (2021 إلى أنه على الرغم من أن الأرباح لها قدرة على الاستمرار إلا أن ليس لها قدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية وذلك بالتطبيق على شركات في فرنسا وانجلترا، وأرجعت الدراسة ذلك إلى إدارة الأرباح. وفي مصر فقد أكدت دراسات (الحوشي، ٢٠١٨؛ رمضان، ٢٠١٨؛ منصور، ٢٠١٨) على قدرة الأرباح على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية من خلال انحدار أرباح الفترة على التدفقات النقدية للفترة التالية. كما وضحت نتائج دراسة علي وآخرون (٢٠٢١) على قدرة الأرباح ومكوناتها (الاستحقاقات والتدفقات النقدية) على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، بل أن تقسيم الربح إلى مكوناته يؤدي إلى تحسين القدرة التنبؤية للأرباح للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

وفيما يتعلق بالعوامل التي قد تؤثر في استدامة الأرباح وقدرتها التنبؤية، فقد تناولت الدراسات السابقة العديد من هذه العوامل. ففي مجال تأثير أنشطة الاستدامة

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية ...
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

والمسؤولية الاجتماعية والحوكمة فقد توصلت دراسة (Jia and LI (2021) بالتطبيق على عينة من الشركات الاسترالية بأن أداء الشركات في مجال الاستدامة كان له تأثيراً معنوياً على استدامة الأرباح وقدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية. وأكدت على ذلك دراسة (Ma et al. (2022) والتي توصلت من خلال الدراسة على عينة من الشركات الكورية إلى أن أنشطة إدارة الاستدامة لها تأثير إيجابي على استمرارية الأرباح ومكوناتها، حيث تهتم تلك الأنشطة بالمسؤولية الاجتماعية ورفع الوعي بالشركة وتحد من ممارسات إدارة الأرباح والتي أيدت الدراسات السابقة تأثيرها السلبي على استدامة الربح. وهو ما أيدته نتائج دراسة (Khuong et al. (2022) والتي توصلت إلى أن المسؤولية الاجتماعية للشركات في فيتنام لها تأثير إيجابي على استدامة الأرباح. كما توصلت دراسة (Zhang et al. (2023) إلى أن المسؤولية الاجتماعية للشركات لها تأثير معدل على استدامة للأرباح المحاسبية بالتطبيق على عينة من الشركات المقيدة في بورصة طهران. وتوصلت دراسة (Zainal et al. 2024) بالتطبيق على عينة من الشركات في اندونيسيا إلى أن بعض العوامل الحوكمية التي اختبرتها الدراسة مثل الملكية المؤسسية والملكية الإدارية استقلالية المجلس ولجنة المراجعة لها تأثير معنوي على استدامة وجودة الأرباح.

وفي مجال الممارسات الانتهازية لإدارة الأرباح وتأثيرها على خصائص الأرباح، فقد اختبرت دراسة (Nhu et al. (2023) أثر إدارة الأرباح الحقيقية في ظل أزمة كورونا على استقرار الأرباح وقدرتها التنبؤية في فيتنام، وتوصلت الدراسة إلى أن إدارة الأرباح الحقيقية لها تأثير سلبي على استدامة الأرباح ومكوناتها (التدفقات النقدية والاستحقاقات)، وأنها تؤثر بصورة أكبر على التدفقات النقدية مقارنة بالاستحقاقات. كما أنها تحد من القدرة التنبؤية للأرباح للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وقد كانت هذه التأثيرات السلبية أكثر قوة في فترة كورونا، بما يشير إلى أن الأزمات على المستوى الكلي قد تؤدي على زيادة الآثار السلبية على استدامة الأرباح وقدرتها التنبؤية. كما توصلت دراسة (Callista and Lukman (2024

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

بالتطبيق على الشركات الاندونيسية إلى أن إدارة الأرباح الحقيقية لها تأثير سلبي على استدامة الأرباح.

وفي مجال تأثير تقلب الأنشطة والعمليات الخاصة بالشركة، فقد توصلت دراسة Menggalawati and Hardiningsih (2024) بالتطبيق على الشركات الاندونيسية إلى أن تقلب المبيعات (والذي يشير إلى تقلب نشاط الشركة وعملياتها) له أثر سلبي على استدامة الأرباح، كما كان لطبيعة الصناعة لها أثر معنوي على استدامة الأرباح. بينما توصلت دراسة (Setyaningrum et al., 2024) إلى نتيجة عكسية حيث توصلت إلى أن تقلب المبيعات له تأثير إيجابي على استقرار الأرباح وذلك بالتطبيق أيضاً على عينة من الشركات الاندونيسية.

ويستخلص الباحثان مما سبق أن الاتجاهات الحديثة للدراسات فيما يتعلق باستدامة الأرباح وقدرتها التنبؤية كانت موجهة ومركزة حول العوامل التي يمكن أن تؤثر في تلك الخصائص للربحية، وأنها تناولتها من جهات نظر متعددة، ويشير ذلك إلى الاهتمام المتزايد في الآونة الأخيرة من قبل الفكر المحاسبي بأهمية وقيمة استدامة الأرباح وقدرتها التنبؤية وتأثيرها على جودة القرارات. إلا أن الباحثان لم يجدا اهتماماً كافياً من قبل تلك الدراسات لاختيار تأثير العوامل السياسية في تأثيرها على استدامة الأرباح وقدرتها التنبؤية.

ويبقى التساؤل الهام هل تأثرت تلك الخصائص للربح المحاسبي بحالة عدم الاستقرار السياسي في مصر في أعقاب أحداث يناير ٢٠١١؟ وهذا ما سيجيب عنه البحث عملياً.

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغول

٣-٦ تحليل أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الأرباح وقدرتها التنبؤية وتطوير فروض البحث

أشارت دراسة (Dichev and Tang (2008) إلى أن العوامل التي تم اختبارها بشأن تقلب الأرباح وقدرتها التنبؤية تركزت حول مجموعتين من العوامل وهي العوامل الاقتصادية والعوامل المحاسبية، مشيرة إلى أن الشركات التي تعمل في بيئات ذات تقلبات اقتصادية وصدمات كبيرة أن يكون لديها أرباح متقلبة، وأقل قدرة تنبؤية. أما العوامل المحاسبية فتتعلق بالنقص الموجود في المقابلة بين الإيرادات والمصروفات، واحتمالية التلاعب في الاستحقاقات، إلى جانب العناصر المؤقتة في صافي الدخل، وهو ما يمكن أن يخفف من القوة التنبؤية للأرباح. غير أن البحث الحالي يدرس محوراً مختلفاً يتعلق بتأثير العوامل السياسية على خصائص الأرباح المحاسبية من حيث استمراريتها وكذلك قدرتها على التنبؤ.

وفي حدود علم الباحثان فإن الدراسات التي تناولت تأثير عدم الاستقرار السياسي على خصائص الأرباح هي محدودة للغاية، فقد اختبرت دراسة Passos and Cavalcante, (2021) أثر عدم الاستقرار السياسي مقاساً بفترات الانتخابات في دول أمريكا اللاتينية على قدرة مكونات الربح (الاستحقاقات والتدفقات النقدية) على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وتوصلت الدراسة إلى أن عدم الاستقرار السياسي - مقاساً بالفترات الانتخابية في تلك الدول - له تأثير سلبي على القدرة التنبؤية للتدفقات النقدية المستقبلية بينما لم يكن له تأثير على القدرة التنبؤية للاستحقاقات. وفي نفس النسق اختبرت دراسة Gonçaves et a. (2022) تأثير عدم التأكد السياسي من خلال فترات الانتخابات في ١٥ دولة أوروبية على ممارسات إدارة الأرباح وتوصلت إلى أن عدم التأكد السياسي يرتبط معنوياً بممارسات إدارة الأرباح. وأكدت أيضاً دراسة Passos and Lucena (2024) حيث توصلت إلى أن عدم التأكد السياسي في عينة من الدول في أميركا اللاتينية ارتبط بإدارة الأرباح.

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغول

ويرى الباحثان أن الحالة المصرية خلال فترة ٢٠١١ تعبر عن فترة عدم استقرار سياسي جوهري مقارنة بفترة الانتخابات التي تناولتها تلك الدراسة، فضلاً عن تناول جانب آخر من خصائص الأرباح وهو استمراريتها وقدرتها التنبؤية خلال تلك الفترة، وذلك بالاختبار على مستوى الأرباح المجمعة كاختبارات أساسية، ثم مكونات الأرباح كاختبارات إضافية.

وفيما يتعلق باستدامة الأرباح ومكوناتها، فقد أشارت دراسة Passos and Cavalcante, (2021) إلى أن عدم الاستقرار السياسي يزيد من عدم اليقين بشأن التدفقات النقدية المستقبلية للشركات، مما يشير إلى تقلب أكبر (استمرارية أقل) في التدفقات النقدية المستقبلية. فضلاً عن أنه في مثل تلك الظروف فمن المحتمل أن تحدث أخطاء -متعمدة أو غير متعمدة- بشكل أكثر تكراراً في تقدير الاستحقاقات مما يؤثر على جودة تقدير الاستحقاقات وزيادة تقلبها.

أما فيما يتعلق بالقدرة التنبؤية للأرباح ومكوناتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، فمن المتوقع أثناء فترة التقلبات السياسية أن تكون التدفقات النقدية أكثر تقلباً لطبيعة التقلبات في بيئة الأعمال والمخاطر الاقتصادية (Passos and Cavapcante, 2021)، فضلاً عن احتمالية تعرض التدفقات النقدية للتلاعب في توقيتاتها (إدارة التدفقات النقدية) كما أشارت بعض الدراسات السابقة (Yung and Root 2019; Roychowdhury, 2006، وبالتالي تكون قدرتها التنبؤية على التنبؤ بالتدفقات المستقبلية أقل. أما فيما يتعلق بالقدرة التنبؤية للاستحقاقات فقد تنخفض إما بسبب التقلب في الاستحقاقات، أو تحيز الإدارة المتعمد في مثل تلك الظروف عند تقدير الاستحقاقات نفسها (كمتغير مستقل) (Yung and Root, 2019)، أو يكون ذلك ناتج عن التقلب في التدفقات النقدية (كمتغير تابع). فدوافع الإدارة خاصة في ظل تلك الأحداث السياسية وعدم التأكد المرتفع قد يدفعها لاستخدام الاختيارات المحاسبية لإدارة الأرباح جنباً إلى جنب مع إدارة التدفقات النقدية لتحقيق مصالحها الشخصية،

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش&د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

مما يؤثر على جودة تلك المعلومات وقدرتها التنبؤية بالتدفقات النقدية المستقبلية (Passos and Cavalcante, 2021).

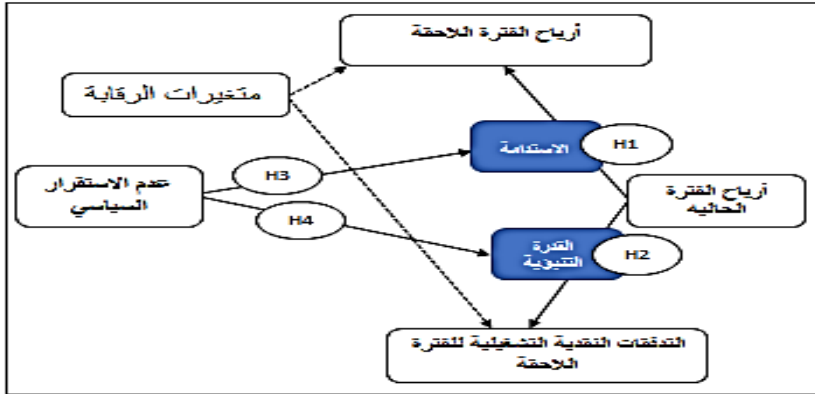
ويخلص الباحثان من تحليل وتقييم الدراسات السابقة إلى أن التأثير السلبي على استدامة الأرباح وقدرتها التنبؤية قد يرجع لعوامل محاسبية كإدارة الأرباح كما توصلت بعض الدراسات (Nhu et al., 2023; Callista and Lukman, 2024) أو قد تكون راجعة لعوامل تقلب النشاط كما أشارت دراسة Menggalawati and Hardiningsih (2024)، في حين أشارت الدراسات الأخرى إلى أن عدم الاستقرار السياسي يمكن أن يؤدي إلى تقديم دوافع لإدارة الأرباح (Passos and Lucena, 2024; Gonçalves et a., 2022; Yung and Root, 2019) كما يمكن أن يؤدي إلى تقلبات في النشاط للشركات نتيجة ارتفاع عدم التأكد (عمارة، ٢٠٢٢؛ Ahmed et. Al. 2017). وجمع تلك النتائج معاً يكون من المتوقع أن يؤثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الأرباح وقدرتها التنبؤية إما من خلال التأثير المحاسبي كإدارة الأرباح، أو التأثير من خلال تقلب الأنشطة وبالتالي تقلب التدفقات النقدية الحقيقية، وهو ما يسعى البحث لاختباره.

وبناءً على ما سبق يمكن صياغة فروض البحث على النحو التالي:

- H1:** تتسم الأرباح المحاسبية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية بالاستدامة
- H2:** تتسم الأرباح المحاسبية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية بالقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية
- H3:** يؤثر عدم الاستقرار السياسي سلبياً ومعنوياً على استدامة الأرباح المحاسبية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية
- H4:** يؤثر عدم الاستقرار السياسي سلبياً ومعنوياً على قدرة الأرباح المحاسبية للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
 د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغول

ويوضح الشكل رقم (١) نموذج البحث



شكل رقم (1) نموذج اختبارات الفروض من إعداد الباحثين

وللمزيد من الفهم حول تلك القضية فإن البحث يقوم بمجموعة من الاختبارات من خلال تقسيم الأرباح المحاسبية إلى مكوناتها (الاستحقاقات والأرباح):

فكما سبق وأوضح الباحثان، قدمت دراسة Sloan (1996) افتراض بأن تقسيم الأرباح المحاسبية إلى مكوناتها يزيد من القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية، ذلك لأن كل من الاستحقاقات والتدفقات النقدية لهما سلوك مختلف. وتناولت العديد من الدراسات تبعاً لذلك تلك القضية عند محاولة تقييم القدرة التنبؤية للأرباح واستدامتها وتوصلت تلك الدراسات لنتائج متعارضة (علي وآخرون، ٢٠٢١؛ Passos and Cavalcante, 2021; Dawar, 2015; Pirveli 2020; Sloan, 1996). ولعل السبب في ذلك التعارض اختلاف السياق الكلي الذي تمت فيعه تلك الدراسات من حيث العوامل السياسية والاقتصادية والبيئية. ويفتح ذلك المجال إلى المزيد من الاختبارات في سياق آخر وهو حالات عدم الاستقرار السياسي وهو ما سيقدمه الباحثان من خلال مجموعة من الاختبارات الإضافية

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

٤-٦ الدراسة التطبيقية واختبارات الفروض:

١-٤-٦ أهداف الدراسة التطبيقية:

تستهدف الدراسة التطبيقية اختبار فروض البحث، للوقوف على خصائص الأرباح في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية (استدامة الأرباح وقدرتها التنبؤية) خلال الفترة من ٢٠٠٨-٢٠١٣، ثم اختبار تأثير عدم الاستقرار السياسي في مصر في أعقاب أحداث ٢٠١١، على استدامة الأرباح (Passos and Cavalcante, 2021) وقدرتها التنبؤية. إضافة إلى إجراء مجموعة من الاختبارات الإضافية بهدف التعرف على تأثير تقسيم الربح المحاسبي إلى مكوناته (الاستحقاقات المحاسبية، والتدفقات النقدية) على النتائج السابقة قياساً على (Sloan (1996).

٢-٤-٦ مجتمع وعينة البحث

يشمل مجتمع البحث جميع الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، خلال الفترة من ٢٠٠٨ إلى ٢٠١٣، وقد تم اختيار هذه الفترة نظراً للأحداث التي مرت بها البلاد في يناير ٢٠١١، وبالتالي اختار الباحثان مدة ثلاث سنوات تعبر عن فترة الاستقرار السياسي قبل ٢٠١١ وهي السنوات من ٢٠٠٨-٢٠١٠، ثم فترة ثلاث سنوات تمثل فترة عدم الاستقرار السياسي من ٢٠١١-٢٠١٣. ولم يأخذ الباحثان الفترة اللاحقة لتلك الأحداث كفترة استقرار سياسي حيث لا يوجد تاريخ قاطع يستطيع الباحثان من خلاله تحديد متى انتهت تأثيرات تلك الأحداث لذا فضل الباحثان أخذ الفترة السابقة كفترة استقرار سياسي. وقد شملت عينة البحث جميع الشركات التي أمكن للباحثين الحصول على بياناتها الكاملة والتي يتوافر فيها المتغيرات المطلوبة للبحث. وبعد استبعاد المشاهدات ذات البيانات غير الكاملة وصلت العينة النهائية إلى ٣٨ شركة تمثل ٧ صناعات، عبارة عن ٢٠٥ مشاهدة سنوية. ويوضح الجدول رقم (١) بيانات العينة بحسب عدد القطاعات

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
 د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

جدول رقم (١) عينة البحث		
عدد المشاهدات	عدد الشركات	اسم القطاع
٢٦	٥	الكيمويات
٧٦	١٤	مواد البناء والتشييد
٦	١	الصحة والأدوية
٣٥	٧	الأغذية والمشروبات والمطاحن
٢١	٤	التشييد والعقارات والمقاولات
٢٣	٤	الملابس والمنسوجات
١٨	٣	السياحة
٢٠٥	٣٨	الإجمالي

٦-٤-٣ توصيف وقياس متغيرات البحث:

أ- المتغير المستقل: الأرباح في الفترة الحالية (t): وتقاس بصافي الربح في الفترة (t) مقسوماً على إجمالي الأصول في نهاية الفترة (t) (العائد على الأصول) لتحديد أثر التشتت في قيمة الأرباح بين الشركات قياساً على (Pirveli, 2020; Roychowdhury, 2006; Sloan, 1996).

ب- المتغيران التابعان:

- الربحية في الفترة (t+1) ROA_{t+1} : وتقاس بصافي ربح الفترة مقسوماً على إجمالي الأصول.
- التدفقات النقدية التشغيلية في الفترة (t+1) CFO_{t+1} : وتقاس بالتدفقات النقدية التشغيلية في الفترة (t+1) مقسومة على إجمالي الأصول في نهاية الفترة (t+1) لتحديد أثر التشتت في قيمة التدفقات النقدية بين الشركات قياساً على (Roychowdhury, 2006; Sloan, 1996).

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

ج- العلاقة الانحدارية:

تشير العلاقات الانحدارية بين المتغير المستقل (ROA_t) والمتغير التابع الأول (ROA_{t+1}) عن استدامة الأرباح (Oktavia and Susanto 2022; Pirveli, 2020; Dichev and Tang, 2008).

تشير العلاقة الانحدارية بين المتغير المستقل (ROA_t) والمتغير التابع الثاني (CFO_{t+1}) عن القدرة التنبؤية للأرباح للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية. (Passos and Cavalcante, 2021)

د- المتغير المعدل: عدم الاستقرار السياسي PLOIT: وتم قياسه كمتغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا كانت سنة المشاهدة تنتمي إلى الفترة من سنة 2011 إلى سنة 2013 ويأخذ القيمة (صفر) بخلاف ذلك قياساً على (Passos and Cavalcante, 2021; Yung and Root, 2019).

هـ- المتغيرات الرقابية:

أ- نمو المبيعات GROWTH: حيث من المتوقع أن يؤثر معدل نمو المبيعات على ربح الشركة ومكوناته (الاستحقاقات والتدفقات النقدية)، وتم احتسابه بدلالة نسبة التغير في المبيعات قياساً على دراسة (Passos and Cavalcante 2021).

ب- حجم الشركة SIZE: من المتوقع أن يكون لحجم الشركة تأثير على الربحية والتدفقات النقدية في الفترة التالية، وتم قياسه باللوغاريتم الطبيعي للأصول قياساً على البعض (Passos and Cavalcante, 2021; Pirveli, 2020).

ج- هيكل التمويل LEV: من المتوقع أن يؤثر هيكل التمويل على ربحية الشركة وتدفقاتها النقدية في الفترة التالية، وتم قياسه بالرفع المالي (إجمالي الالتزامات ÷ إجمالي حقوق الملكية) قياساً على دراسة (Pirveli 2020).

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

٤-٤-٦ نماذج الاختبارات الإحصائية.

لاختبار استدامة الأرباح، يتم استخدام نموذج انحدار خطي يكون متغيره المستقل هو ربح السنة الحالية والمتغير التابع هو ربح السنة التالية (الحوشي، ٢٠١٨، رمضان، ٢٠١٨؛ Previli, 2020, Kmuuche, 2021)، ثم في الاختبارات الإضافية سيتم تقسيم الأرباح إلى مكوناتها (الاستحقاقات والتدفقات النقدية) للمزيد من التفسير للنتائج وفهم طبيعة تأثير عدم الاستقرار السياسي على استدامة مكونات الربح (Passos and Cavalcante, 2021; Pirveli, 2020; Pagalung and Sudibdyo 2012; Dichev and Tang, 2008; Sloan, 1996).

أما لاختبار القدرة التنبؤية للأرباح للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية، يتم استخدام نموذج انحدار خطي يكون متغيره المستقل هو ربح السنة الحالية والمتغير التابع هو النقدية التشغيلية للسنة التالية (Kimouche, 2021; Previli, 2020)، ثم في الاختبارات الإضافية سيتم تقسيم الأرباح إلى مكوناتها (الاستحقاقات والتدفقات النقدية) للمزيد من التفسير للنتائج وفهم طبيعة تأثير عدم الاستقرار السياسي على القدرة التنبؤية لمكونات الربح (Passos and Cavalcante, 2021; Sloan, 1996).

ولإدخال المتغير المعدل (عدم الاستقرار السياسي) فقد تم استخدام نموذج مشابه لنموذج دراسة Zhang et al. (2023) وبناءً عليه يتم استخدام النماذج التالية:

نموذج (١): لاختبار الفرض الأول تم استخدام معادلة الانحدار التالية:

$$ROA_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 GROWTH_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \varepsilon_{it} \quad \dots\dots\dots(1)$$

نموذج (٢): لاختبار الفرض الثاني تم استخدام معادلة الانحدار التالية:

$$CFO_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 GROWTH_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \varepsilon_{it} \quad \dots\dots\dots(2)$$

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية ...
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

نموذج (٣): لاختبار الفرض الثالث تم استخدام معادلة الانحدار التالية:

$$ROA_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 GROWTH_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 POLIT_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 POLIT_{it} * ROA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

نموذج (٤): لاختبار الفرض الرابع تم استخدام معادلة الانحدار التالية:

$$CFO_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 GROWTH_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 POLIT_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 POLIT_{it} * ROA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

ويخلص الجدول التالي تعريف المتغيرات الواردة بتلك النماذج:

جدول رقم (٢) تعريف المتغيرات بنماذج الانحدار	
متغير يعبر عن ربحية الشركة، ويقاس بالعائد على الأصول الشركة (i) في الفترة (t)، ويعبر عن صافي ربح الشركة بعد الضريبة مقسوماً على إجمالي الأصول*	ROA _{it}
المتغير المعدل، ويعبر عن عدم الاستقرار السياسي في الفترة (t)، حيث يأخذ القيمة (١) إذا كانت المشاهدة تنتمي للأعوام ٢٠١١-٢٠١٣ والقيمة (صفر) بخلاف ذلك.	POLIT _{it}
الأثر التفاعلي لعدم الاستقرار السياسي على وريج الفترة الحالية.	POLIT _{it} *ROA _{it}
متغير رقابي ويعبر عن حجم النمو في مبيعات الشركة (i) خلال الفترة (t)، ويقاس بنسبة التغير في المبيعات (مبيعات السنة الحالية ناقصاً مبيعات السنة السابقة، مقسوماً على مبيعات السنة السابقة)	GROWTH _{it}
متغير رقابي يمثل الرفع المالي للشركة (i) في الفترة (t)، معبراً عن هيكل التمويل ويقاس بنسبة الالتزامات إلى حقوق الملكية.	LEV _{it}
حجم الشركة، ويقاس باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة (i) في الفترة (t).	SIZE _{it}
* لتحديد أثر التشتت في قيمة الأرباح بين الشركات تم تقسيم كافة قيم الربحية ومكوناتها على إجمالي الأصول (Pirveli, 2020; Roychowdhury, 2006; Sloan, 1996)	

٦-٤-٥ الإحصاء الوصفي:

يعرض الجدول رقم (٣) الإحصاء الوصفي لمتغيرات البحث الأساسية. كما يعرض الجدول رقم (٤) معاملات الارتباط بين متغيرات البحث، حيث يتضح أن هناك علاقة بين الربح ومكوناته خلال الفترة، كذلك هناك علاقات معنوية بين أرباح الفترة والتدفقات النقدية والأرباح في الفترة السابقة، بينما لم تظهر الاستحقاقات هذه العلاقة بما يشير إلى ضعف استدامة الاستحقاقات، في حين ارتبط التدفقات النقدية للفترة مع أرباح الفترة اللاحقة وتدفقاتها النقدية بما يشير للقدرة التنبؤية للربح المجمع ومكون التدفقات النقدية على التنبؤ بالتدفقات النقدية في الفترة اللاحقة. وأظهرت حالة عدم الاستقرار السياسي ارتباطاً معنوياً

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

سالباً مع الربحية، والتدفقات النقدية. غير أن تلك العلاقات يجب أن يتم اختبارها إحصائياً في ظل التفاعل بينها وفي ظل المتغيرات الرقابية للتحقق من صحة تلك الادعاءات وهو ما سيتم اختباره من خلال نماذج الانحدار لاختبار الفروض.

جدول رقم (٣) الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	206	-2.5856	1.133649	.08530	.1244207
CFO	206	-.34574	1.707408	.100939	.17268266
ACCR	206	-1.75315	7.75115	.017993	.56968282
POLIT	206	0	1	.45	.498
GROWTH	205	-7	8	-.02	.801
LEV	206	.0025	1.0466	.392517	.2069504
SIZE	206	10.3445450	16.35728	13.49626	1.302596
Valid N (listwise)	205				

جدول رقم (٤) معاملات الارتباط بين متغيرات البحث

Correlations

	POLI					POLIT					GRO WTH	LEV	SIZE
	ROA _t	CFO _t	ROA _t	CFO _t	ACCR _t	*ROA _t	*CFO _t	*ACCR _t	GRO WTH	LEV			
ROA _{t+1}	1	.401**	.528**	.378**	.024	-.178*	.251**	.112	.030	.038	-.218**	.140*	
CFO _{t+1}		1	.285**	.180**	-.043	-.090*	.099	.002	-.041	.110	.058	.052	
ROA _t			1	.292**	.065	-.098	.735**	.081	.056	-.042	-.217**	.199**	
CFO _t				1	-.248**	.011	.115	.765**	-.205**	.027	-.109	.022	
ACCR _t					1	.030	.078	-.225**	.988**	-.632**	.012	.013	
POLIT						1	.369**	.345**	.040	-.093	.003	.001	
POLIT*ROA _t							1	.255**	.082	-.068	-.120	.069	
POLIT*CFO _t								1	-.224**	-.035	-.089	-.105	
POLIT*ACCR _t									1	-.623**	.016	.006	
GROWT H										1	-.002	.007	
LEV											1	.038	
SIZE												1	

** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

٦-٤-٦ نتائج اختبارات الفروض:

٦-٤-٦-١ اختبار فرض البحث الأول:

تم اختبار مدى استدامة الأرباح المحاسبية (العائد على الأصول) من خلال معادلة الانحدار رقم (١)، وكانت النتيجة معنوية بمستوى (0.000) P-Value حيث كانت إحصائية (t) 7.990 وكان النموذج ككل معنوياً حيث كانت إحصائية (F) 20.982 وكانت قيمة (R²) تساوي 0.281. (جدول رقم ٥ اختبار رقم ١). وتشير تلك النتيجة إلى أن الأرباح المحاسبية تتسم بالاستمرارية بصفة عامة خلال فترة البحث الاجمالية، وبالتالي يتم قبول فرض البحث الأول. وتتفق تلك النتيجة مع ما توصلت إليه بعض الدراسات مثل (Yessica, 2020; Puspa et al., 2019) وفي مصر مثل (الحوشي، ٢٠١٧؛ رمضان ٢٠١٨) من أن الأرباح تتسم بالاستدامة. ويرى الباحثان أن ذلك يؤكد على أهمية الربح المحاسبي في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية لأغراض عملية التقييم واتخاذ القرارات، وقدرته على الاستمرارية في المستقبل، بما يشير إلى أن الأرباح المحاسبية يمكن الاعتماد عليها لتقدير الأرباح المستقبلية بصورة معنوية.

Indep. Var.	جدول نتائج رقم (٥) اختبار استمرارية الأرباح (HI)		
	Test (1) ROA _{t+1}	Test (2) ROA _{t+1}	Test (3) ROA _{t+1}
Dep Var.	فترة البحث ككل	فترة عدم الاستقرار السياسي	فترة الاستقرار السياسي
(Constant)	.007 (.095)	-.098 (-1.094)	.126 (1.059)
GROWTH	.009 (.986)	.001 (.144)	.012 (.807)
LEV	-.067* (-1.83)	-.101** (-2.443)	-.022 (-.380)
SIZE	.004 (.720)	.012* (1.861)	-.007 (-.790)
ROA _t	.500*** (7.990)	.376*** (6.547)	.783*** (5.863)
F	20.972	10.253	15.915
sig.	.000	.000	.000
N	204	90	113
Adj. R ²	.281	.399	.247

*، **، *** تمثل معنوية عند ١٠٪، ٥٪، ١٪ على الترتيب. إحصائية (t) تم وضعها بين قوسين

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

وكاختبار إضافي، وللوقوف على طبيعة تلك الاستمرارية في ظل فترتي الاضطراب السياسي والاستقرار السياسي، تم تقسيم العينة إلى عينتين فرعيتين، الأولى تمثل فترة عدم الاستقرار السياسي (من ٢٠١١-٢٠١٣) كما يظهر بالاختبار رقم ٢ (جدول ٥)، والثانية فترة الاستقرار السياسي من (٢٠٠٨-٢٠١٠) كما يظهر بالاختبار رقم ٣ (جدول ٥)، واتضح أن الربح المحاسبي يتسم بالاستمرارية والاستقرار خلال فترتي البحث، غير أنه من الملاحظ انخفاض معامل بيتا في ظل عدم الاستقرار السياسي إلى ($\beta=0.376$) بعد أن كان ($\beta=0.783$) في ظل الاستقرار السياسي بما يشير إلى احتمالية انخفاض استدامة الأرباح. واختبار معنوية الفرق بين استمرارية الأرباح في ظل الاستقرار السياسي مقابل حالة عدم الاستقرار السياسي، سيتم ذلك من خلال اختبار الفرض الثالث (H3).

٦-٤-٦-٢ اختبار فرض البحث الثاني:

تم اختبار القدرة التنبؤية للأرباح للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية) من خلال معادلة الانحدار رقم (٢). وتشير النتائج بالجدول رقم (٦) وكانت النتيجة معنوية بمستوى (0.001) P-Value حيث كانت إحصائية (t) 3.225 وكان النموذج ككل معنوياً حيث كانت إحصائية (F) 3.080 وكانت قيمة (R^2) تساوي 0.039. (جدول رقم ٦ اختبار رقم ١). وتشير تلك النتيجة إلى أن الأرباح المحاسبية لها قدرة تنبؤية معنوية للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية بصفة عامة خلال فترة البحث، وبالتالي يتم **قبول فرض البحث الثاني.** وتتفق تلك النتيجة مع ما توصلت إليه بعض الدراسات مثل (Yessica, 2020; Puspa et al., 2019) وفي مصر مثل (الحوشي، ٢٠١٧؛ رمضان ٢٠١٨)، وتتعارض مع نتيجة دراسة (Kimouche (2021). ويرى الباحثان أن تلك النتيجة تؤكد على جودة الأرباح المحاسبية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وقدرتها التنبؤية (كأحد أهم محددات خاصية الملاءمة)، بما يجعلها من الأهمية بمكان ليأخذها المستثمرون والمقروض في الاعتبار عند اتخاذ قرارات الاستثمار والائتمان، لقدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

Indep. Var.	جدول نتائج رقم (٦) اختبار القدرة التنبؤية للأرباح للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية (H2)		
	Test (1) CFO _{t+1} فترة البحث ككل	Test (2) CFO _{t+1} فترة عدم الاستقرار السياسي	Test (3) CFO _{t+1} فترة الاستقرار السياسي
Dep Var.			
(Constant)	.045 (.453)	.136 (.862)	.049 (.395)
GROWTH	.022* (1.860)	.052*** (2.833)	-0.06 (-.427)
LEV	.088* (1.875)	.055 (.758)	.145** (2.457)
SIZE	-0.02 (-.254)	-0.07 (-.610)	-0.06 (-.637)
ROA _t	.370*** (4.596)	.233** (2.302)	.717*** (5.151)
F	6.297	3.162	7.402
sig.	.000	.018	.000
N	204	90	113
Adj. R ²	.094	.088	.185

***، **، * تمثل معنوية عند ١٠٪، ٥٪، ١٪ على الترتيب. احصائية (t) تم وضعها بين قوسين

و كاختبار إضافي، وللوقوف على طبيعة تلك الاستمرارية في ظل فترتي عدم الاستقرار السياسي والاستقرار السياسي، تم تقسيم العينة إلى عينتين فرعيتين، الأولى تمثل فترة عدم الاستقرار السياسي (من ٢٠١١-٢٠١٣) كما يظهر بالاختبار رقم ٢ (جدول ٦)، والثانية فترة الاستقرار السياسي من (٢٠٠٨-٢٠١٠) كما يظهر بالاختبار رقم ٣ (جدول ٦)، واتضح أن الربح المحاسبي كان له قدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية خلال كل من فترتي الاستقرار السياسي وعدم الاستقرار السياسي، غير أنه من الملاحظ انخفاض معامل بيتا في ظل عدم الاستقرار السياسي إلى ($\beta=0.233$) بعد أن كان ($\beta=0.717$) في ظل الاستقرار السياسي والتي تعبر عن ارتباط ربح الفترة بالتدفقات في الفترة التالية وبالتالي المقدرة التنبؤية، بما يشير إلى احتمالية انخفاض القدرة التنبؤية للأرباح. ولاختبار معنوية الفرق بين قدرة الأرباح التنبؤية في ظل الاستقرار السياسي مقابل حالة عدم الاستقرار السياسي، سيتم ذلك من خلال اختبار فرض البحث الرابع (H4).

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغول

٣-٦-٤-٦ اختبار فرض البحث الثالث:

تم إجراء تحليل الانحدار (معادلة رقم ٣) لاختبار الفرض الثالث إحصائياً وكانت النتيجة (اختبار رقم ١ جدول رقم ٧) تشير إلى أن عدم الاستقرار السياسي له تأثير معنوي سلبي على استمرارية الأرباح بمستوى معنوية ٥% كما يشير معامل المتغير التفاعلي (POLIT*ROA) حيث كانت P-Value تساوي (0.016) وكانت إحصائية (t) تساوي (-2.433)، وكان النموذج معنوياً حيث P-value تساوي (0.000)، بما يؤيد فرض البحث الثالث. وتتفق تلك النتيجة مع ما أشارت إليه دراستي Passos and Cavalcante (2021) و Yung and Root (2019) من أن حالات عدم الاستقرار السياسي يزيد من عدم اليقين بشأن التدفقات النقدية ويؤدي إلى تقلب أكبر فيها، فضلاً عن التقلبات المتعمدة، أو غير المتعمدة بشكل أكثر تكراراً في تقدير الاستحقاقات. ويرى الباحثان أن تلك التقلبات التي أشارت لها الدراسة التي يمكن أن تتج عن حالة عدم الاستقرار السياسي، قد انعكست سلبياً وبصورة معنوية على استدامة واستقرار الأرباح للشركات المقيدة بالبورصة المصرية في أعقاب أحداث يناير ٢٠١١.

Indep. Var.	جدول نتائج رقم (٧) اختبار فرضي البحث الثالث والرابع	
	Test (1) ROA _{t-1}	Test (1) CFO _{t-1}
Dep Var.		
(Constant)	.026 (.340)	.060 (.605)
GROWTH	.008 (.830)	.022* (1.855)
LEV	-.059 (-1.638)	.102** (2.182)
SIZE	.002 (.332)	-.006 (-.739)
POLIT	.000 (-.023)	.702*** (4.817)
ROA _t	.715*** (6.352)	.033 (1.289)
POLIT*ROA _t	-.317** (-2.433)	-.466*** (2.771)
F	16.369	5.697
sig.	.000	.000
N	204	204
Adj. R ²	.331	.121

***، **، * تمثل معنوية عند ١٠%، ٥%، ١% على الترتيب. إحصائية (t) تم وضعها بين قوسين

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغول

٤-٦-٤-٦ اختبار فرض البحث الرابع:

لاختبار الفرض الرابع إحصائياً تم إجراء تحليل الانحدار (معادلة رقم ٤)، وكانت النتيجة تشير إلى أن عدم الاستقرار السياسي له تأثير معنوي سلبي على القدرة التنبؤية للأرباح بمستوى معنوية ٥% كما يوضح معامل المتغير التفاعلي (POLIT*ROA)، حيث كانت P-Value تساوي (0.006). وكانت إحصائية (t) تساوي (-2.771)، وكان النموذج معنوياً حيث P-value تساوي (0.000). بما يؤيد فرض البحث الرابع (اختبار رقم ٢ جدول رقم ٧). وتتفق تلك النتيجة مع ما أشارت إليه دراسة (Passos and Cavalcante, 2021) من أن حالات عدم الاستقرار السياسي يزيد التقلب في الربح المحاسبي مما يجعل تلك الأرباح أقل قدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

ويرى الباحثان، أنه على الرغم من أن الأرباح المحاسبية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية تتسم بصفة عامة بالاستدامة والاستمرارية (H1)، وبالقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية (H2) إلا أن عدم الاستقرار السياسي التي تبغ أحداث يناير ٢٠١١ أدى إلى زيادة درجة التقلب في الأرباح بما أثر بصورة سلبية ومعنوية على استدامة الأرباح (H3)، وقدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية (H4)، بما يمكن معه القول بأن عدم الاستقرار السياسي ينعكس سلباً على جودة الأرباح المحاسبية ومن ثم نفعيتها للتقييم واتخاذ القرارات. ويتفق ذلك ما توصلت إليه دراستي (Gonçalves et al. (2022) و (Passos and Lucena (2024) من أن عدم الاستقرار السياسي ينعكس سلبياً على جودة الأرباح لكن بمقياس آخر وهو إدارة الأرباح. كما تتسق تلك النتائج مع ما توصلت إليه دراسة (Menggalawati and Hardiningsih, 2024) من أن التقلب في المبيعات (كمعبر عن درجة التقلب في النشاط) له أثر سلبي على استمرارية الأرباح وقدرتها التنبؤية بالتدفقات النقدية، وبالتالي يمكن تفسير نتائج البحث بأنه في ظل عدم الاستقرار السياسي يحدث نوعاً من التقلب في بيئة الأعمال وتقلبات في نشاط الشركات، وهو ما ينعكس سلباً على جودة خصائص

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش&د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغول

الأرباح. ويخلص الباحثان من ذلك بأن هناك تفسيرين للأثر السلبي لعدم الاستقرار السياسي على خصائص الأرباح، إما لعوامل محاسبية (كإدارة الأرباح) قياساً على Passos and Lucens (2024) و Gonçaves et a. (2022) أو نتيجة تقلبات حقيقية في النشاط التي يمكن أن يحدثها عدم الاستقرار السياسي قياساً على Menggalawati and Hardiningsih (2024) وهو ما يفتح المجال للمزيد من البحوث لاستكشاف تلك العوامل.

٥-٦ اختبارات إضافية:

حيث تم تقسيم الربح المحاسبي لمكوناته (الاستحقاقات والتدفقات النقدية)، فوفقاً لما قدمه Sloan (1996) من أن سلوك التدفقات النقدية يختلف عن الاستحقاقات كمكونات للربح، وبالتالي أظهرت دراسته أن تقسيم الربح يؤدي إلى زيادة القوة التنبؤية للأرباح واستدامتها، واتفقت بعض الدراسات مع تلك النتيجة مثل على وآخرون (٢٠٢١)، بينما توصلت دراسات أخرى لنتائج مختلفة مثل Dawar (2015)، ولعل هذا الاختلاف في النتائج قد يكون راجعاً لتأثير عوامل خارجية (مثل الظروف السياسية) والتي لم تؤخذ في الاعتبار بصورة كافية من قبل تلك الدراسات. لذلك يسعى البحث إلى تقديم هذه الاختبارات لهدفين الأول تفسير كيف يمكن أن يؤثر عدم الاستقرار السياسي على جودة مكونات الأرباح وقدرتها على التنبؤ واستدامتها، والهدف الثاني محاولة البحث عن أحد الأسباب التي لم تختبر من قبل والتي قد تفسر التعارض في نتائج الدراسات السابقة في هذا الشأن.

(أ) الحالة الأولى: اختبار استدامة مكونات الربح: حيث يتم تطبيق نموذج الانحدار التالي قياساً على (Sloan, 1996).

$$ROA_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 GROWTH_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 CFO_t + \beta_5 ACCR_t + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots(5)$$

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغول

حيث: ACCR تعبر عن الاستحقاقات الإجمالية وتم قياسها عن طريق الفرق بين صافي الربح المحاسبي والتدفقات النقدية التشغيلية (Dechow, and Ge, 2006)

وأشارت النتائج كما بالجدول رقم (٨) الاختبار رقم (١) إلى أن كل من مكوني الربح يتسم بالاستدامة. ويتفق ذلك مع نتائج دراسة علي وآخرون (٢٠٢١) وإن كانت استدامة واستمرارية المكون النقدي في الربح أكبر من مكون الاستحقاقات اتفاقاً مع دراسة Sloan (1996) ودراسة Pirveli (2020)، حيث جاءت قيمة معامل متغير التدفقات النقدية ($\beta = .295$) وبمستوى معنوية ($P\text{-value} = .000$) وكانت إحصائية (t) تساوي (6.219) بينما جاءت قيمة معامل متغير الاستحقاقات وكانت إحصائية معنوية ($\beta = .052$) حيث كانت إحصائية (t) تساوي (2.802)، وبالتالي يمكن القول أن الاستحقاقات هي العنصر الأكثر تقلباً داخل الدخل خلال فترة البحث ككل على الرغم من معنوية استمراريته. وتتفق تلك النتيجة مع نتيجة دراسة (Dawar 2015) .

كما يتضح من النتيجة أيضاً أن قيمة (R^2) للنموذج تساوي (0.206). وقيمة إحصائية (F) تساوي (11.555)، وبمقارنة ذلك النموذج المفصل فيه مكونات الأرباح بالنموذج الذي يظهر الربح كرقم مجمع (اختبار رقم ١ جدول رقم ٥) يتضح أن معامل R^2 في النموذج المجمع كانت (0.281). وكانت إحصائية (F) للنموذج تساوي (20.972)، وبالتالي يمكن القول أن الربح المجمع يظهر استدامة أفضل للأرباح وبالتالي يمكن استخدامه للتنبؤ بأرباح الفترة اللاحقة بصورة أكبر من تفصيل الربح إلى مكوناته، وتختلف تلك النتيجة مع النتيجة التي توصل لها Sloan (1996) ولكن في سياق التطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية وفي ظل فترة الدراسة الكاملة والتي تضمنت فترة فرعية بها تقلبات سياسية هامة.

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

Indep. Var.	جدول نتائج رقم (٨) اختبارات إضافية لفرض البحث الأول من خلال تفصيل الربح إلى مكوناته		
	Test (1) ROA _{t+1}	Test (2) ROA _{t+1} فترة عدم الاستقرار السياسي	Test (3) ROA _{t+1} فترة الاستقرار السياسي
Dep Var.			
(Constant)	-0.074 (.367)	-0.183* (-1.893)	.173 (1.462)
GROWTH	.027** (2.144)	.104*** (3.730)	.005 (.375)
LEV	-0.109*** (-2.874)	-0.128*** (-2.984)	-0.081 (-1.506)
SIZE	.013** (2.125)	.020*** (2.827)	-0.008 (-.853)
CFO _t	.295*** (6.219)	.291*** (5.510)	.625*** (6.324)
ACCR _t	.052*** (2.802)	.119*** (4.164)	.311*** (2.746)
F	11.555	10.210	9.517
sig.	.000	.000	.000
N	204	90	113
Adj. R ²	.206	.338	.274

***، **، * تمثل معنوية عند ١٠%، ٥%، ١% على الترتيب. احصائية (t) تم وضعها بين قوسين

(ب) الحالة الثانية: تقسيم فترة البحث بحسب الاستقرار السياسي:

حيث تم تقسيم العينة إلى عينتين فرعيتين، الأولى خلال فترة عدم الاستقرار السياسي (٢٠١١- ٢٠١٣) والثانية خلال فترة الاستقرار السياسي (٢٠٠٨-٢٠١٠)، وجاءت النتائج كما يتضح بالجدول رقم (٨) الاختبارين رقمي (٢، ٣) أن كل من مكوني الربح التدفقات النقدية والاستحقاقات اتسما بالاستدامة سواء خلال فترة الاستقرار السياسي أو فترة عدم الاستقرار السياسي حيث جاء معاملات المتغيرين معنوية عند مستوى ٥% في ظل الفترتين. غير أنه من الملاحظ انخفاض معامل بيتا المعبر عن استمرارية واستدامة مكونات الربح وانعكاسها في أرباح الفترة التالية، حيث أصبح

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

معامل بيتا للتدفقات النقدية في ظل عدم الاستقرار السياسي ($\beta = 0.291$) بعد أن كان ($\beta = 0.625$) في ظل الاستقرار السياسي، بينما أصبح معامل بيتا للاستحقاقات في ظل عدم الاستقرار السياسي ($\beta = 0.119$) بعد أن كان ($\beta = 0.311$). وللوقوف على معنوية تلك الفروق سيتم ذلك من خلال الحالة الخامسة في الاختبارات الإضافية.

ومن الملاحظ أيضاً ارتفاع معنوية النموذج ككل في ظل عدم الاستقرار السياسي لكن من الواضح أن ذلك كان راجعاً لتأثير المتغيرات الرقابية حيث أصبح كل من التغير في المبيعات، حجم الشركة، والرفع المالي معنوية، وحتى يتم عزل أثر تلك المتغيرات ويصبح التغير في النموذج فقط راجعاً لاستدامة مكونات الأرباح تم عمل اختبار إضافي باستبعاد المتغيرات الرقابية وللإبقاء فقط على مكونات الربح (وهو النموذج الذي استخدمته العديد من الدراسات دون إدخال أي متغيرات رقابية مثل (الحوشي، ٢٠١٨؛ رمضان؛ ٢٠١٨ Yessica and Feliana, 2020; Kimouche, 2021) وجاءت النتائج لتشير إلى انخفاض قيمة (F) من (22.104) خلال فترة الاستقرار السياسي إلى (6.711) خلال فترة عدم الاستقرار السياسي، كذلك انخفاض قيمة R^2 من (0.272) إلى (0.112) خلال فترة عدم الاستقرار السياسي، بل أن معامل الاستحقاقات أصبح غير معنوياً في ظل فترة عدم الاستقرار السياسي بعد أن كان معنوياً في فترة الاستقرار السياسي. وهو ما يوضحه ملحق رقم (١).

وعلى جانب آخر تظهر نتائج النموذج المجمع للربح (جدول رقم ٥) مقارنة بالنموذج التفصيلي لمكونات الربح (جدول رقم ٨) فيما يتعلق باستدامة الأرباح المجمعة مقابل تفصيل الأرباح إلى مكوناتها أن القوة التفسيرية R^2 لنموذج الربح المجمع كانت في فترة الاستقرار السياسي (اختبار ٣) (0.247). بينما كانت في نموذج تفصيل مكونات الربح (0.274). بينما كانت قيمة R^2 خلال فترة عدم الاستقرار السياسي (اختبار ٢) للنموذج المجمع (0.399). بينما كانت في النموذج التفصيلي (0.388). وبالتالي يمكن القول أن نموذج Sloan (1996) والذي يشير إلى أن المقدر التفسيرية لنموذج مكونات الربح أكبر من النموذج المجمع يمكن أن تنطبق على

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغول

الشركات المقيدة بالبورصة المصرية لكن فقط في ظل فترة الاستقرار السياسي، أما في فترة عدم الاستقرار السياسي فإن مكونات الربح تصبح أكثر تقلباً من الربح المجمع.

(ج) الحالة الثالثة: اختبار القدرة التنبؤية لمكونات الربح: حيث تم تطبيق نموذج الانحدار التالي:

$$CFO_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 GROWTH_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 CFO_t + \beta_5 ACCR_t + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

وأشارت النتائج كما بالجدول رقم (٨) الاختبار رقم (٢) إلى أن كل من مكون التدفقات النقدية فقط كان له قدرة تنبؤية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية حيث جاءت بمستوى معنوية (P-value= .004) حيث كانت إحصائية (t) تساوي (2.937) بينما جاءت قيمة معامل متغير الاستحقاقات غير معنوي عند مستوى ٥% (P-value=.184) حيث كانت إحصائية (t) تساوي (1.332)، وبالتالي يمكن القول أن الاستحقاقات غير قادرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية خلال فترة البحث ككل ولمعرفة هل ذلك كان ناتجاً عن فترة التقلب السياسي أم هذه النتيجة تنطبق على كل من فترتي الاستقرار والتقلب السياسي سيتم ادخال متغير فترة عدم الاستقرار السياسي كمتغير معدل (H4) كما بالحالة السادسة من الاختبارات الإضافية.

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

Indep. Var.	جدول نتائج رقم (٩) اختبارات إضافية لفرض البحث الثاني من خلال تفصيل الربح إلى مكوناته		
	Test (1) CFO _{t+1} فترة البحث ككل	Test (2) CFO _{t+1} لفترة عدم الاستقرار السياسي	Test (3) CFO _{t+1} لفترة الاستقرار السياسي
(Constant)	-.012 (-.113)	.156 (1.123)	.074 (.578)
GROWTH	.033** (2.027)	.280*** (6.964)	-.012 (-.747)
LEV	.054 (1.135)	.257*** (6.235)	.087 (1.503)
SIZE	.005 (.610)	-.008 (-.812)	-.004 (-.462)
CFO _t	.176*** (2.937)	.300*** (3.953)	.506*** (4.729)
ACCR _t	.031 (1.332)	.041 (.663)	.264** (2.159)
F	11.555	9.846	5.5115
sig.	.000	.000	.000
N	204	90	113
Adj. R ²	.206	.330	.154

*, **, *** تمثل معنوية عند ١٠%، ٥%، ١% على الترتيب. احصائية (t) تم وضعها بين قوسين

كما يتضح من النتيجة أيضاً أن قيمة (R^2) للنموذج جاءت تساوي (0.036). وقيمة إحصائية (F) تساوي (2.533)، وبمقارنة ذلك النموذج المفصل فيه مكونات الأرباح بالنموذج الذي يظهر الربح كرقم مجمع (اختبار رقم ١ جدول رقم ٦) يتضح أن معامل R^2 في النموذج المجمع كانت (0.094). وكانت إحصائية (F) للنموذج تساوي (6.297)، وبالتالي يمكن القول أن الربح المجمع يظهر قدرة تنبؤية أفضل للأرباح عند التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية مقارنة بنموذج تفصيل الربح إلى مكوناته وذلك في سياق التطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية وفي ظل فترة الدراسة الكاملة والتي تضمنت فترة فرعية بها تقلبات سياسية هامة

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغول

(د) الحالة الرابعة: تقسيم فترة البحث بحسب الاستقرار السياسي:

تم تقسيم عينة البحث إلى عینتين فرعيتين، الأولى خلال فترة عدم الاستقرار السياسي (٢٠١١- ٢٠١٣) والثانية خلال فترة الاستقرار السياسي (٢٠٠٨-٢٠١٠)، وجاءت النتائج كما يتضح بالجدول رقم (٩) اختبارين رقمي (٢، ٣) أن كل من مكوني الربح التدفقات النقدية والاستحقاقات كان لهما قدرة تنبؤية معنوية خلال فترة الاستقرار السياسي، أما في ظل فترة عدم الاستقرار السياسي فقد جاءت التدفقات النقدية فقط لها قدرة تنبؤية معنوية، في حين أصبحت الاستحقاقات غير معنوية. وللوقوف على ما إذا كانت القدرة فرق القدرة التنبؤية للتدفقات النقدية بين الفترتين معنوياً أم لا سيتم اختبار ذلك من خلال الحالة السادسة.

ومن الملاحظ أيضاً ارتفاع معنوية النموذج ككل في ظل عدم الاستقرار السياسي لكن من الواضح أن ذلك أيضاً كان راجعاً لتأثير المتغيرات الرقابية حيث أصبح كل من التغيير في المبيعات، والرفع المالي معنوي، وحتى يتم عزل أثر تلك المتغيرات ويصبح التغيير في النموذج فقط راجعاً لتأثير تغيير القدرة التنبؤية لمكونات الأرباح تم عمل اختبار إضافي باستبعاد المتغيرات الرقابية وللإبقاء فقط على مكونات الربح، وجاءت النتائج لتشير إلى انخفاض قيمة (F) من (11.299) خلال فترة الاستقرار السياسي إلى (191). خلال فترة عدم الاستقرار السياسي مع استبعاد متغيرات الرقابة، بل أصبح كل من معامل التدفقات النقدية ومعامل الاستحقاقات غير معنوياً في ظل فترة عدم الاستقرار السياسي بعد أن كان معنوياً في فترة الاستقرار السياسي. وهو ما يوضحه ملحق رقم (٢).

وعلى جانب آخر تظهر نتائج النموذج المجمع للربح (جدول رقم ٦) مقارنة بالنموذج التفصيلي لمكونات الربح (جدول رقم ٩) فيما يتعلق بالقدرة التنبؤية للأرباح المجمعة مقابل تفصيل الأرباح إلى مكوناتها أن القوة التفسيرية R^2 للنموذج المجمع كانت في فترة الاستقرار السياسي (اختبار ٣) (185). بينما كانت في نموذج تفصيل مكونات الربح (154).، بينما كانت قيمة R^2 خلال فترة عدم الاستقرار السياسي

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

(اختبار ٢) للنموذج المجمع (0.088). بينما كانت في النموذج التفصيلي (0.380). وبالتالي يمكن القول أن في فترة عدم الاستقرار السياسي فإن مكونات الربح لها قدرة تنبؤية أكبر على التنبؤ بالتدفقات النقدية مقارنة بالربح المجمع، بينما في فترة الاستقرار السياسي يكون الربح المجمع له قوة تنبؤية أعلى من الربح المجمع.

ويمكن أن تفسر تلك النتيجة التعارض في نتائج الدراسات حول أفضلية الربح المجمع أم مكوناته في تحسين القدرة التنبؤية (علي وآخرون، ٢٠٢١؛ Passos and Sloan (1996) بشأن أفضلية استدامة مكونات الربح لكن في ظل الاستقرار السياسي، بينما أيدت نتائج دراسة علي وآخرون (٢٠٢١) بشأن أفضلية مكونات الربح مقارنة بالربح المجمع في تحسين التدفقات النقدية ولكن في ظل فترات عدم الاستقرار السياسي، وأيدت نتائج (Dawar (2015) في أن تفصيل مكونات الربح لم تقدم قوة تنبؤية أفضل ولكن في ظل فترات الاستقرار السياسي.

(٥) الحالة الخامسة: اختبار أثر المتغير التفاعلي على استدامة مكونات الأرباح: حيث تم استخدام نموذج الانحدار التالي:

$$ROA_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 GROWTH_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 CFO_t + \beta_5 ACCR_t + \beta_6 POLIT_t + \beta_7 POLIT_t * CFO_t + \beta_8 POLIT_t * ACCR_t + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

وقد أشارت النتائج كما بجدول رقم (١٠) اختبار رقم (١) إلى أن عدم الاستقرار السياسي كان له تأثير سلبي على كل استدامة مكوني الربح؛ حيث قيمة معامل المتغير التفاعلي $(PLOIT_t * CFO_t)$ على استدامة التدفقات النقدية معنوي عند ٥% حيث كانت (P-value= .001) وكانت إحصائية (t) تساوي (-3.488)، كما جاءت معامل متغير الاستحقاقات معنوي عند مستوى معنوية ٥% حيث كانت (P-value= .021) حيث كانت إحصائية (t) تساوي (-2.328)، وبالتالي يمكن القول أن عدم الاستقرار السياسي له أثر سلبي على استدامة الأرباح ككل وأيضاً على استدامة كل مكون من مكونات الأرباح.

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

Indep. Var.	جدول نتائج رقم (١٠) اختبارات إضافية لفرض البحث الأول من خلال تفصيل الربح إلى مكوناته	
	Test (1) ROA _t	Test (2) CFO _t
Dep Var.		
(Constant)	-.005 (-.067)	.056 (.547)
GROWTH	.020 (1.605)	.026 (1.628)
LEV	-.104*** (-2.863)	.059 (1.273)
SIZE	.007 (1.130)	-.002 (-.310)
CFO _{t-1}	.567*** (6.408)	.494*** (4.321)
ACCR _{t-1}	-.004 (-.240)	.023 (.972)
POLIT	.279*** (2.707)	.292** (2.198)
POLIT* CFO _{t-1}	-.371*** (-3.488)	-.434*** (-3.168)
POLIT* ACCR _{t-1}	-.240** (-2.328)	-.275** (-2.068)
F	10.570	3.140
sig.	.000	.002
N	204	204
Adj. R ²	.273	.077

***، **، * تمثل معنوية عند ١٠٪، ٥٪، ١٪ على الترتيب. احصائية (t) تم وضعها بين قوسين

(و) الحالة السادسة: لاختبار أثر المتغير التفاعلي على المقدرة التنبؤية لمكونات الربح: حيث تم استخدام نموذج الانحدار التالي:

$$CFO_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 GROWTH_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 CFO_t + \beta_5 ACCR_t + \beta_6 POLIT_t + \beta_7 POLIT_t * CFO_t + \beta_8 POLIT_t * ACCR_t + \varepsilon_{it} \quad \dots (8)$$

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغول

وأشارت النتائج كما بجدول رقم (١٠) اختبار رقم (٢) إلى أن عدم الاستقرار السياسي كان له تأثير سلبي على المقدرة التنبؤية لكل من مكوني الربح؛ حيث قيمة معامل أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة التدفقات النقدية ($PLOIT_t * CFO_t$) معنوي عند ٥% حيث كانت ($P\text{-value} = .002$) وكانت إحصائية (t) تساوي (-) (3.168)، كما جاءت معامل متغير الاستحقاقات معنوي عند مستوى معنوية ٥% حيث كانت ($P\text{-value} = .040$) حيث كانت إحصائية (t) تساوي (-2.068)، وتتفق هذه النتيجة جزئياً مع نتيجة دراسة (Passos and Cavalcante, 2021) والتي توصلت إلى أن عدم التأكد السياسي أدى إلى تخفيض القدرة التنبؤية للتدفقات النقدية ولم يكن له تأثير معنوي على الاستحقاقات.

وبالتالي يخلص البحث إلى أن عدم الاستقرار السياسي له أثر سلبي على القدرة التنبؤية للربح المحاسبي وأيضاً لكل مكون من مكوناته عند استخدام معلومات الربح للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية في الشركات المصرية.

٦-٦ الخلاصة والتوصيات ومجالات البحث المقترحة:

استهدف البحث اختبار استدامة الربح المحاسبي وقدرته التنبؤية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠٠٨-٢٠١٣، وذلك تمهيداً لاختبار أثر فترة عدم الاستقرار السياسي التي حدثت في أعقاب ٢٠١١ على خصائص الربح المحاسبي (استدامة الأرباح وقدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية). كما اختبر البحث استدامة مكونات الأرباح الرئيسية (الاستحقاقات والتدفقات النقدية) وقدرتها التنبؤية كاختبارات إضافية للمزيد من التحليل.

وقد تم استخدام عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، حيث تمثل البيئة المصرية في مطلع العقد الثاني من هذا القرن بيئة ملائمة لإجراء ذلك الاختبار، نظراً لما مرت به مصر من أحداث سياسية بداية من عام ٢٠١١. لذلك اختبر البحث عينة من الشركات خلال الفترة من ٢٠٠٨ إلى ٢٠١٣، حيث يمكن تقسيم هذه الفترة إلى فترتين

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

الأولى من ٢٠٠٨-٢٠١٠ تمثل فترة استقرار سياسي مقابل الفترة من ٢٠١١-٢٠١٣ والتي تمثل ذروة فترة عدم الاستقرار السياسي في مصر.

وتوصلت نتائج البحث إلى أن الأرباح المحاسبية للشركات المصرية بصفة عامة خلال فترة البحث تتسم بالاستدامة، حيث أن أرباح الفترة تمثل مؤشراً لأرباح الفترة التالية (بما يدعم فرض البحث الأول)، كذلك كانت للأرباح المحاسبية قدرة تنبؤية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية خلال فترة البحث ككل (بما يدعم فرض البحث الثاني). وتشير تلك النتائج إلى أن الأرباح المحاسبية للشركات المصرية تتسم بالجودة، وهو ما يدعم من نتيجة دراسة (Mostafa (2016 والتي توصلت إلى أن المستثمرين في مصر يعتمدون بصفة أساسية على معلومات الأرباح لاتخاذ القرارات أكثر من اعتمادهم على معلومات المركز المالي. غير أن تلك الخصائص المحاسبية قد تكون تأثرت خلال فترة الأحداث السياسية التي بدأت في يناير ٢٠١١، لذلك انتقل البحث لاختبار أثر تلك الحالة من عدم الاستقرار السياسي على خصائص الربح. وتوصل البحث إلى أن عدم الاستقرار السياسي كان له تأثير معنوي سلبي على كل من استدامة الأرباح وقدرتها التنبؤية، ومن ثم تم قبول فرضي البحث الثالث والرابع.

ثم قام الباحثان بعمل مجموعة من الاختبارات الإضافية لإعادة اختبار فروض البحث مع تقسيم الأرباح إلى مكوناتها (الاستحقاقات والتدفقات النقدية)، وتوصل البحث إلى أن كل من مكوني الأرباح كان له قدرة على الاستدامة، وكذلك قدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، (وهو ما يدعم من نتيجة فرضي البحث الأول والثاني). غير أن النتائج أشارت إلى أن التدفقات النقدية هي المكون الأكثر استقراراً في مكونات الدخل وهي المكون ذو القدرة التنبؤية الأعلى. كما أوضحت نتائج الاختبارات الإضافية عدم انطباق نموذج (Sloan (1996 على الشركات المصرية خلال فترة البحث الكاملة التي تم إجراء الاختبارات عليها، حيث لم يكون لتقسيم مكونات الربح إلى استحقاقات وتدفقات نقدية تأثير في تحسين استدامة الأرباح أو القدرة التنبؤية لها بالتدفقات النقدية (حيث كان نموذج الأرباح المجمع له قوة تفسيرية

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية ...
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

أعلى بالنماذج المفصلة). غير أنه وعند تقسيم فترة البحث إلى فترتي الاستقرار السياسي عدم الاستقرار السياسي اتضح أن تفصيل الأرباح إلى مكوناتها تحسن من استدامة الأرباح خلال فترة الاستقرار السياسي، بينما تحسن من القدرة التنبؤية للأرباح على التنبؤ بالتدفقات النقدية خلال فترة عدم الاستقرار السياسي.

وبناء على ما توصل إليه البحث من نتائج، **يوصي الباحثان** بضرورة أخذ المستثمرين والمقرضين العوامل السياسية في الاعتبار عند استخدام المعلومات المحاسبية للتنبؤات، أو في نماذج القرارات، حيث ايدت النتائج أن تلك العوامل السياسية تؤثر معنوياً على جودة المعلومات المحاسبية. كما يجب إدخال مكونات الأرباح في نماذج تقييم استدامة الأرباح في ظل فترات الاستقرار السياسي، وفي نماذج التنبؤ بالتدفقات النقدية في ظل فترات عدم الاستقرار السياسي. كما يوصي الباحثان الجهات المهنية والتنظيمية المسؤولة عن تنظيم مهنة المحاسبة إلى ضرورة الانتباه إلى الأثر السياسي على جودة المعلومات لمحاولة العمل على تحسين جودة وشفافية الإفصاح في مثل تلك الظروف بما يمكن أن يحد من تلك الآثار السلبية. وأخيراً يوصي الباحثان بمحاولة العمل على تطوير أنظمة للذكاء الاصطناعي تسعى إلى دمج المتغيرات السياسية وغيرها مع المعلومات المحاسبية في نماذج للتنبؤ تحسن من جودة تلك النماذج للحد من تلك التأثيرات إلى أقل قدر ممكن.

وفيما يتعلق **بمجال البحث المقترحة**، فإن يقترح الباحثان إجراء المزيد من البحوث التي تتضمن تأثير العوامل الكلية على المستوى الدولي والإقليمي والمحلي على جودة ومنفعة المعلومات لما لهذا الموضوع من أهمية بالغة على مهنة المحاسبة. كما يجب إجراء بحوث تتعلق باستخدامات الذكاء الاصطناعي في تحسين القدرة التنبؤية للمعلومات المحاسبية. كما يقترح الباحثان اختبار أثر العوامل السياسية على سياسات الشركات نحو التجنب الضريبي من منظور محاسبي من حيث تأثيراته على الممارسات المحاسبية والتحفظ المحاسبي، ودور الجهاز المركزي للمحاسبات من الحد من تلك الممارسات بالنسبة للشركات المملوكة للدولة أو شركات قطاع الأعمال.

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش&د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

كما يقترح الباحثان إعادة تناول موضوع البحث مع استخدام متغيرات معدلة أخرى قد تفسر أو توضح العوامل المختلفة التي يمكن أن تحد من الآثار السلبية لعدم الاستقرار السياسي على جودة المعلومات المحاسبية، مثل اختبار ممارسات إدارة الأرباح ودورها في تقلبات الأرباح وقدرتها التنبؤية في ظل عدم الاستقرار السياسي. كما يمكن اختبار ما إذا كان الأثر السلبي لعدم الاستقرار السياسي على خصائص الربح كما أشارت نتائج البحث راجعاً لعوامل محاسبية (مثل إدارة الأرباح) أم لعوامل تقلبات النشاط، من خلال استخدام تلك المتغيرات كمتغيرات وسيطة بين عدم الاستقرار السياسي وخصائص الربح المحاسبي. كما يمكن اختبار جودة آليات الحوكمة والرقابة على الحد من تأثير عدم الاستقرار السياسي على جودة الأرباح.

مراجع البحث

أولاً: المراجع العربية:

- الحوشي، محمد محمود. ٢٠١٨. اختبار مدى أفضلية الدخل الشامل كمقياس لأداء الشركة وأثره على توزيعات الأرباح النقدية: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة البحوث المحاسبية. جامعة طنطا، ٥(٢): ٣٠٥-٣٥٢
- رمضان، مها محمد . ٢٠١٨. القدرة النسبية للدخل الصافي والدخل الشامل ومكوناتهما في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية والدخل الصافي والدخل الشامل دراسة مقارنة تطبيقية على الشركات المدرجة في البورصة المصرية (باللغة الإنجليزية). مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، ٢(٢): ١-٣٦.
- علي، إبراهيم محمد، حسن، رمضان عطية، متولي، شيماء فتحي محمد. ٢٠٢١. أثر التدفقات النقدية التشغيلية والاستحقاقات كمكونات للأرباح في حسين القدرة التنبؤية للأرباح (باللغة الانجليزية). *مجلة البحوث التجارية*. جامعة الزقازيق. ٤٣(٣): ٥-٣٧.
- عمار، أميرة. ٢٠٢٢. عدم الاستقرار السياسي والنمو الاقتصادي في الدول النامية. *مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية*، جامعة القاهرة، ٢٤(٤): ٧-٣٠.

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

منصور، محمد السيد. ٢٠١٨. المقدرتان التفسيرية والتنبؤية للدخل الشامل وصافي الدخل من منظور خصائص المعلومات المحاسبية - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة البحوث المحاسبية. جامعة طنطا، ٥(١): ١٥٣-١٩٦.

ثانياً المراجع الأجنبية:

- Abdullah, M. Tiwari, A. K., Hossain, M.R. and Abakah, E. J. A. 2024. Geopolitical risk and firm-level environmental, social and governance (ESG) performance. *Journal of Environmental Management*, 363. <https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2024.121245>.
- Abdullah, M., Chowdhury, M. A. F., Karmaker, U., Fuszder, H. R. and Shahriar, A. 2022. Role of the dynamics of political stability in firm performance: Evidence from Bangladesh. *Quantitative Finance and Economics*, 6(4): 518-536.
- Ahmed, W. M. 2017. The impact of political regime changes on stock prices: the case of Egypt. *International Journal of Emerging Markets*, 12(3): 508-531.
- Andrade, D., Viana, D., Ponte, V. and Domingos, S. 2023. Political-economic instability and earnings management in an emerging market: the case of the 2016 Presidential Impeachment in Brazil. *Asian Review of Accounting*, 31 (3): 349-366.
- Barman, S and Mahakud, J. 2024. Assessing the impact of policy uncertainty, geopolitical risk, and sustainable disclosure on corporate performance. *Asia-Pacific Financial Markets*. 1-37.
- Callista and Lukman. 2024. Determinants of earning persistence in consumer cyclical sector in Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 11(1): 10- 112.

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش&د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

- Caldara, D. and Iacoviello, M. 2018. Measuring Geopolitical Risk. *International Finance Discussion Papers*, 1222.
- Dawar, V. 2015. The relative predictive ability of earnings and cash flows: Evidence from Shariah compliant companies in India. *Management Research Review*, 38 (4):367-380.
- 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(2):253-296.
- Dichev, I. D. and Tang, V .W. 2008. Earnings Volatility and Earnings Predictability. *Journal of Accounting and Economics*, At: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.927305>
- El-Bassiouny, D. and Letmathe, P. 2020. Political instability and corporate social responsibility: the case of Egypt. *Social Responsibility Journal*, 16 (5):745-767.
- Fan, S. and Zhou, Y. 2024. Earnings predictability or truthfulness? Which one investors care more about. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, At: <https://doi.org/10.1108/JFRA-11-2023-0642>
- Gonçalves, T., Barros, V. and Serra, G. 2022. Political elections uncertainty and earnings management: Does firm size really matter?. *Economics Letters*, 214: 2-5.
- Jawadi, F. Rozin, P., Gnegne, Y. and Cheffou, A. I. 2024. Geopolitical risks and business fluctuations in Europe: A sectorial analysis. *European Journal of Political Economy*, 85: 1-27.
- Jia, J and Li, Z. 2021. Corporate sustainability, earnings persistence and the association between earnings and future cash flows. *Accounting and Finance*, 62(1): 299-336.

- Jiang, Y., Klein, T., Ren, Y. and Duong, D. 2024. Global geopolitical risk and corporate ESG performance. *Journal of Environmental Management*, 370. <https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2024.122481>
- Karampinis, N., Vlismas, O. and Ballas, A. 2024. Business strategy, earnings properties, and earnings quality. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 56. <https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2024.100632>
- Khuong, N. V., Rahman, A. A. A., Meero, A., Anh, L. H. T., Liem, N. T., Thuy, C. T. M., and Ly, H. T. N. 2022. The impact of corporate social responsibility disclosure and accounting comparability on earnings persistence. *Sustainability*, 14(5). <https://doi.org/10.3390/su14052752>
- Kim, H. and Yasuda, Y. 2024. Economic policy uncertainty and earnings management: Evidence from Japan, *Journal of Financial Stability*, 56. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2021.100925>.
- Kimouche, Bilal. 2021. Persistence and predictive ability of earnings: evidence from France and the UK. *Economics and Business*, 35: 190-200
- Ma, H. Y., and Yoo, J. Y. 2022. A study on the impact of sustainable management on earnings persistence and market pricing: evidence from Korea. *Journal of Business Economics and Management*, 23(4): 818–836.
- Menggalawati, S. D., and Hardiningsih, P. 2024. Determinants of earnings persistence literacy study manufacturing in Indonesia. *Fokus Ekonomi: Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 19(1): 53-64.

- Mostafa, W. 2016. The value relevance of earnings, cash flows and book values in Egypt. *Management Research Review*, 39(12), 1752-1778
- Nhu, L. T. B., Diem, T. T. H. Tran, Y. T. and Hoang, T. C. 2023. The effect of real earnings management on earnings persistence and informativeness before and during COVID-19. *Corporate Accounting and Finance*, 35(1): 76-91.
- Oktavia, M. and Susanto, Y. K. 2022. The determinant factors of earnings persistence. *Jambura Equilibrium Journal*, 4(1): 1-12.
- Pagalung, G. and Sudibdyo, B. 2012. The determinant factors of earnings quality and economic consequences. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, At:
<https://ejournal.stiesia.ac.id/ekuitas/article/download/150/141>
- Passos, L. C. and Cavalcant, P. R. N. 2021. The predictive ability of earnings and political uncertainty: evidence from Latin American Countries. *Journal of Education and Research in Accounting*, 15 (3): 293-309.
- Passos, L. C. and Lucena, W. G. L. 2024. Political uncertainty and earnings management: Evidence from Latin American countries. *Revista de Administração Mackenzie*, 25(2).
<https://doi.org/10.1590/1678-6971/eRAMF240290>
- Pirveli, E. 2020. Earnings persistence and predictability within the emerging economy of Georgia. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 18(3): 63-589
- Puspa, D. F., Srimulatsih, L. and Zaitul, Z. 2018. Properties of Accounting Income in Indonesia : Net Income and Total Comprehensive

- Income. *International Journal of Engineering and Technology*, 7(3.21) : 261-266.
- Ramesh, V.K. and Athira, A. 2024. Geopolitical risk and corporate tax behavior: international evidence. *International Journal of Managerial Finance*, 20 (2): 406-429.
- Roychowdhury, S . 2006. Earnings Management through Real Activities Manipulation. *Journal of Accounting and Economics*. 42: 335-370.
- Setyaningrum, W. A., Sukesti, F. and Kristiana, I. 2024. The effect of operating cash flow, debt levels, sales volatility and company size on earnings persistence. *Economics and Business International Conference Proceeding*, 1(1): 66-76.
- Sloan, R.G. 1996. Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings?. *Accounting Review*, 71(3): 289-315.
- Wang, X., Wang, M., and Wu, H. 2024. Geopolitical risk and corporate cash Holdings in China: Precautionary motive and agency problem perspectives. *International Review of Financial Analysis*, 93.
- Yessica, Y. and Feliana, Y. K.. 2020. Value Relevance and Predictive Value of Comprehensive Income from Entities Listed in ISE. *Journal of Business, Management and Accounting* 2(1): 154-164
- Yung, K., and Root, A. 2019. Policy uncertainty and earnings management: International evidence. *Journal of Business Research*, 100: 255-267.
- Zainal, A. Ritonga, A. N. A. Putra, P.D., Harahap, K. and Thohiri, R. 2024. Do institutional ownership, managerial ownership, independent commissioners and audit committees affect earnings

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش&د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

persistence of listed manufacturing companies listed in Indonesia?. *Integrated Journal of Business and Economics*. 8(2): 203-217.

Zhang, Y., Imeni, M. and Edalatpanah, S. A. 2023. Environmental dimension of corporate social responsibility and earnings persistence: an exploration of the moderator roles of operating efficiency and financing cost. *Sustainability*, 15(20). <https://doi.org/10.3390/su152014814>

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
 د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

ملحق رقم (1)

اختبار استدامة مكونات الأرباح لفترتي عدم الاستقرار السياسي والاستقرار السياسي
 (مع استبعاد متغيرات الرقابة من النموذجين لعزل أثر العوامل الأخرى ماعدا استدامة الأرباح)

Model Summary					
POLIT	Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
0	1	.534 ^a	.285	.272	.115290864252
	-				5
1	1	.362 ^a	.131	.112	.099303596008
	-				7

a. Predictors: (Constant), ACCR_1, CFO_1

ANOVA ^b							
POLIT	Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
0	1	Regression	.588	2	.294	22.104	.000 ^a
		Residual	1.475	111	.013		
		Total	2.063	113			
1	1	Regression	.132	2	.066	6.711	.002 ^a
		Residual	.878	89	.010		
		Total	1.010	91			

a. Predictors: (Constant), ACCR_1, CFO_1

b. Dependent Variable: ROA

Coefficients ^a							
POLIT	Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
			B	Std. Error	Beta		
0	1	(Constant)	.041	.015		2.822	.006
		CFO_1	.611	.092	.616	6.606	.000
		ACCR_1	.295	.109	.253	2.714	.008
1	1	(Constant)	.041	.012		3.486	.001
		CFO_1	.185	.051	.368	3.603	.001
		ACCR_1	.020	.013	.159	1.554	.124

a. Dependent Variable: ROA

أثر عدم الاستقرار السياسي على استدامة الربح المحاسبي ومقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية
 د. شريف علي خميس إبراهيم كعموش & د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف زغلول

ملحق رقم (٢)

اختبار القدرة التنبؤية لمكونات الأرباح لفترتي عدم الاستقرار السياسي والاستقرار السياسي
 (مع استبعاد متغيرات الرقابة من النموذجين لعزل أثر العوامل الأخرى ماعدا القدرة التنبؤية
 لمكونات الأرباح)

Model Summary

POLIT	Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
0	_ 1	.411 ^a	.169	.154	.124494272823
1	_ 1	.065 ^a	.004	-.018	.151757143118

a. Predictors: (Constant), ACCR_1, CFO_1

ANOVA^b

POLITICAL2	Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
0	1	Regression	.350	2	.175	11.299	.000 ^a
		Residual	1.720	111	.015		
		Total	2.071	113			
1	1	Regression	.009	2	.004	.191	.826 ^a
		Residual	2.050	89	.023		
		Total	2.059	91			

a. Predictors: (Constant), ACCR_1, CFO_1

b. Dependent Variable: CFO

Coefficients^a

POLITICAL2	Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
			B	Std. Error	Beta		
0	1	(Constant)	.051	.016		3.245	.002
		CFO_1	.473	.100	.477	4.741	.000
		ACCR_1	.249	.118	.213	2.117	.037
1	1	(Constant)	.073	.018		4.056	.000
		CFO_1	.028	.078	.039	.361	.719
		ACCR_1	-.008	.020	-.043	-.395	.694

a. Dependent Variable: CFO