

## تأثير جودة الأرباح للمنشآت ذات الإفصاح القطاعي على توزيعات الأرباح في سوق الأوراق المالية المصرية

أحمد محمد أبوظالب  
أستاذ المحاسبة المالية  
كلية التجارة  
جامعة القاهرة

إيمان مجدى أحمد  
مدرس مساعد بقسم المحاسبة  
كلية التجارة  
جامعة القاهرة  
eman\_magdy91@foc.cu.edu.eg

### محمد رزق عمارة

مدرس المحاسبة  
كلية التجارة  
جامعة القاهرة

### مستخلص البحث

يستهدف البحث اختبار تأثير جودة الأرباح على توزيعات الأرباح من خلال الإفصاح القطاعي كمتغير وسيط، وذلك بإجراء دراسة تطبيقية على عينة مكونة من ٢٤ شركة مساهمة مسجلة بالبورصة المصرية، والتي لديها إفصاح قطاعي بتقاريرها المالية، بإجمالي مشاهدات ٦٩٩ مشاهدة خلال الفترة بين عامي (٢٠١٢ - ٢٠٢٠). وقد تم اختبار ذلك من خلال استخدام العديد من الأساليب الإحصائية أهمها تحليل الانحدار المتعدد *Multiple Linear Regression* ونموذج المعادلة الهيكلية *Structure Equation Model (SEM)*. وقد أوضحت نتائج التحليل الإحصائي إلى وجود علاقة طردية معنوية لجودة الأرباح على توزيعات الأرباح، ولكن تتحول تلك العلاقة إلى عكسية في ظل وجود الإفصاح القطاعي كمتغير وسيط، مما يشير إلى كلما زادت جودة الأرباح في ظل وجود إفصاح قطاعي انخفضت توزيعات الأرباح وزادت قدرة الشركة على الاحتفاظ بالنقدية. كما توصلت النتائج إلى وجود تأثير غير خطي للإفصاح القطاعي على توزيعات الأرباح تأخذ شكل الحرف U، مما يشير إلى وجود مستوى أمثل للإفصاح القطاعي في الشركات المدرجة بالبورصة المصرية.

### الكلمات المفتاحية

الإفصاح القطاعي، معيار المحاسبة المصرى رقم (٤١)، جودة الأرباح، توزيعات الأرباح.

تم استلام البحث في ١٥ فبراير ٢٠٢٣، وقبوله للنشر في ١٧ أبريل ٢٠٢٣

## ١. طبيعة مشكلة البحث:

تقوم التقارير المالية بدور هام في سوق الأوراق المالية، حيث توفر المعلومات التي تساعد المستثمرين على توقع العائد على استثماراتهم، وتحديد درجة المخاطرة لهذه الاستثمارات وبناء على ذلك تحديد الأسعار المناسبة لأسهم المنشأة. وفي ظل التطورات الاقتصادية المتلاحقة بدأ ظهور المنشآت كبيرة الحجم متعددة الأنشطة حيث يتصف كل نشاط بخصائص مميزة له من حيث معدلات الربحية وفرص النمو والمخاطر المرتبطة بذلك النشاط مما أدى إلى قيام تلك المنشآت بتقسيم عملياتها إلى قطاعات حسب أنشطتها المختلفة أو مناطقها الجغرافية. وقد نتج عن هذا التنوع بأنشطة المنشآت التأثير على التقارير المالية من جانب، وعلى احتياجات المستخدمين من المعلومات المحاسبية من جانب آخر. حيث أصبحت التقارير المالية المجمل لا تلبى متطلبات المستثمر مما كان لذلك أثر واضح على ضرورة الإفصاح عن المعلومات على مستوى القطاعات التشغيلية طبقاً للإصدارات الحديثة لمعيار الإفصاح القطاعي، والتي تهدف إلى رفع مستوى الخصائص النوعية لمحتويات التقارير المالية المعدة على مستوى القطاعات التشغيلية.

في هذا السياق، تكمن أهمية الإفصاح القطاعي لما يتضمنه من محتوى معلوماتي يحقق خصائص المعلومات المحاسبية، مما يحسن من القدرة التنبؤية بسعر السهم، والتدفقات النقدية المستقبلية، ويساعد على تقييم أداء المنشآت بشكل أفضل ومقارنة الأداء لمنشأة تعمل في قطاع معين مع منشأة أخرى تعمل في نفس القطاع أو المقارنة مع منشأة ذات منتج واحد بنفس المجال، كما يتم النظر إلى الإفصاح القطاعي على أنه نوع من التوسع في الإفصاح المحاسبي الذي يساهم في أن يكون مستخدمو التقارير المالية على دراية كافية بقطاعات المنشأة سواء على مستوى الأعمال أو على المستوى الجغرافي، مما يعمل على زيادة مصادر التمويل المتاحة أمام المنشأة.

تأسيساً على ما تقدم، على المستوى الدولي أصدر مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي (FASB) المعيار المحاسبي رقم ١٣١ (SFAS 131) بعنوان "الإفصاح عن قطاعات المنشآت والمعلومات المتعلقة بها"، وفي سبيل تحقيق التوافق أصدر مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم ٨ (IFRS 8) بعنوان "القطاعات التشغيلية"، وذلك بغرض تحسين جودة المعلومات القطاعية التي توفرها الشركات. وظهرت أول مسودة للمعيار عام ٢٠٠٦ ثم أجريت بعض التعديلات عليها عام ٢٠٠٨ ليبدأ تفعيل تطبيق المعيار في ١ يناير ٢٠٠٩، وليحل محل معيار المحاسبة الدولي رقم ١٤ (IAS 14) والذي أصدر عام ١٩٩٧ ويتبع مدخل العوائد والمخاطر Risk and Return Approach ووفق هذا المدخل تصنف الشركات حسب خطوط المنتجات والقطاعات الجغرافية على أن يكون أحدهما أساسياً والآخر ثانوي ويرتبط ذلك بحجم العوائد والمخاطر المرتبطة بالقطاعات، ولذلك واجهت الشركات العديد من الصعوبات عند التطبيق نظراً لتباين العوائد والمخاطر من فترة إلى أخرى، الأمر الذي أستوجب ضرورة التخلي عنه عام ٢٠٠٦.

أما على مستوى البيئة المصرية، فقد أجريت مؤخراً بعض التعديلات على معايير المحاسبة المصرية والتي بدأ تفعيل تطبيقها أول يناير ٢٠١٦، وكان من أبرز تلك التعديلات إلغاء المعيار المحاسبي المصري رقم (٣٣) بعنوان "التقارير القطاعية" (المتوافق مع IAS 14) واستبداله بمعيار المحاسبة المصري رقم (٤١) بعنوان "القطاعات التشغيلية" (المتوافق مع IFRS 8). حيث تبنى المعيار المحاسبي الجديد مدخل الإدارة بدلاً من مدخل العوائد والمخاطر والذي لا يتسق مع التقارير الداخلية وتخصيص الموارد المتاحة وتقييم أداء قطاعات الشركة.

نتيجة لما سبق، اعتمد المعيار الدولي رقم (٨) على المدخل الإداري الذي يعطى السلطة لمتخذ القرار التشغيلي لتحديد القطاعات التشغيلية والمعلومات المفصحة عنها وفقاً للتقارير الداخلية، ولذلك قام كل من مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) ومجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) بمراجعة المعيار الدولي رقم (٨)، ووجد بأن هناك اعتقاداً من جانب أصحاب المصالح بأن المنشآت قد تستخدم معايير التجميع أو السلطة التقديرية العالية لتجنب الإفصاح عن معلومات حساسة من الناحية التنافسية (دافع تكلفة الملكية) أو معلومات عن تراجع نتائج الأعمال (أي دافع تكلفة الوكالة). ولذلك قد يستخدم المديرون السلطة التقديرية التي تسمح بها المعيار الجديد للتقليل من المعلومات القطاعية المفصحة عنها لأسباب ودوافع تتعلق بتكاليف الملكية أو الوكالة.

وعلى النقيض هناك وجهة نظر أخرى، ترى أن المخاوف التي أثارها الممارسون فيما يتعلق بالتغييرات الجوهرية التي تحدث عند تطبيق معيار IFRS8 لم تحدث. بينما زاد متوسط عدد القطاعات التي تم الإفصاح عنها، والتي تمكن مستخدمي المعلومات المالية من تقييم الوضع الحقيقي وأداء الأعمال والقطاعات الجغرافية التي يعمل بها كيان متنوع واتخاذ قرارات مستنيرة بشأنه.

وفي هذا الصدد، يمكن القول بأن هناك وجهتين نظر حول معيار IFRS 8، حيث إن وجهة النظر الأولى ترى أن مدخل الإدارة يساهم في تمكين مستخدمي التقارير المالية من الحصول على معلومات أكثر تفصيلاً والتي تعكس أداء الشركة، مما يشجع المديرون على بذل المزيد من الجهد الإداري وبالتالي تجنب مشاكل الوكالة، بينما تتمثل وجهة النظر الأخرى في أن مدخل الإدارة لا يعمل على زيادة الرقابة على المديرين بل إنه يساهم في زيادة قدرة الإدارة على التلاعب وإخفاء أي خسائر، وذلك نتيجة لقدرتها على اتخاذ قرار الإفصاح عن المؤشرات المالية التي تراها مهمة من وجهة نظرها.

وفي إطار جودة الإفصاح القطاعي، تعتبر جودة الأرباح من أهم سمات جودة المعلومات المحاسبية والتي تحقق لمتخذ القرار أعلى منفعة ممكنة عند اتخاذه قراراً بتوزيع ثرواته بالإضافة إلى أهميتها في ظل مرونة الاختيار بين الطرق والسياسات المحاسبية

والتي تسمح بها المعايير المحاسبية، والتي تسمح للإدارة بالتلاعب في التقارير لتحقيق منافع شخصية، ومن ثم قد لا تعكس القوائم المالية الأداء الاقتصادي للشركة.

كما أشار العديد من الدراسات إلى أن هناك علاقة بين جودة الأرباح والإفصاحات الإضافية بشكل عام، والتي أوضحت أنه في حالة رغبة الشركة في التقليل من عدم تماثل المعلومات تفصح الشركات عن المزيد من المعلومات، وذلك للاستفادة من المزايا الناتجة من تقليل الآثار السلبية لعدم تماثل المعلومات وتكاليف الوكالة مما يمثل ذلك حافزاً لزيادة الإفصاح عن المعلومات، ولكن لم تتحقق تلك المزايا المتعلقة بزيادة الإفصاح إلا في حالة تحسين جودة المعلومات المفصح عنها.

ويتفق ما سبق مع نتائج العديد من الدراسات السابقة، والتي أوضحت أن جودة المعلومات القطاعية المفصح عنها تعتمد بشكل كبير على مستوى جودة الأرباح، مفسرة الدراسات ذلك بأن الشركات التي تتمتع بجودة أرباح أفضل لديها حوافز لتقديم معلومات قطاعية أكثر شمولاً، وذلك لتحقيق هدفين، الهدف الأول يتمثل في أن زيادة الإفصاح عن المعلومات القطاعية يؤدي إلى خفض تكاليف الوكالة، والهدف الثاني أنه في حالة عدم إفصاح الشركة عن المعلومات القطاعية يفسر ذلك من جانب المستثمرين على أن هناك أخباراً سيئة مما يؤثر سلباً على تداول الأوراق المالية.

وفي ضوء ما سبق، ووفقاً لنظرية الوكالة يمكن القول إن كلاً من جودة الأرباح والإفصاح القطاعي يعمل على تحسين جودة التقارير المالية وزيادة مستوى الشفافية عن المعلومات المحاسبية حتى تصبح أكثر ملاءمة لعملية اتخاذ القرار من قبل كافة أطراف أصحاب المصالح والحد من السلوك الانتهازي للإدارة مما يقلل من مشاكل الوكالة وينعكس على توزيعات الأرباح، حيث تعتبر توزيعات الأرباح أحد أهم قرارات مجلس الإدارة والمتمثلة في قرار بدفع الأرباح، أو الاحتفاظ بها لإعادة استثمارها بما يزيد من قيمة الشركة بالمستقبل، ويؤثر على مصادر التمويل المتاحة أمام الشركة وتكلفة تلك المصادر. حيث إن أي تحسن يحدث ببيئة المعلومات لا بد وأن يستتبعه تغير في توزيعات الأرباح الخاصة بالمنشأة.

#### مما سبق، يمكن صياغة مشكلة البحث في التساؤلات التالية:

- هل يوجد أثر لجودة الأرباح على الإفصاح القطاعي؟
- هل يوجد أثر للإفصاح القطاعي على توزيعات الأرباح؟
- هل يوجد أثر لجودة الأرباح على توزيعات الأرباح؟
- هل يوجد أثر لجودة الأرباح على توزيعات الأرباح من خلال الإفصاح القطاعي كمتغير وسيط؟

## ٢. أهمية البحث:

تساهم الدراسة الحالية في إثراء الأدب المحاسبي علمياً وعملياً، حيث تساهم هذه الدراسة، أولاً: في فض التعارض القائم بين ما توصلت إليه نتائج الدراسات السابقة في مجال العلاقة بين جودة الأرباح وتوزيعات الأرباح، وذلك بالتطبيق على عينة من المنشآت المدرجة في البورصة المصرية ثانياً: في إثراء الدراسات في مجال دراسة دور الإفصاح القطاعي كمتغير وسيط عند اختبار تأثير جودة الأرباح على توزيعات الأرباح، دراسة أثر تبني المعيار المحاسبي المصري (٤١) المتوافق مع المعيار الدولي رقم (٨) IFRS على متغيرات الدراسة والتي اتسمت فيها الدراسات السابقة بالندرة النسبية، كما أن هذه العلاقة لم تتم دراستها في سياق البيئة المصرية في حدود ما توصلت إليه الباحثة.

## ٣. أهداف البحث:

تسعى الباحثة خلال هذه الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف البحثية، وهي على النحو التالي:

- ١- قياس أثر جودة الأرباح على الإفصاح القطاعي.
- ٢- قياس أثر الإفصاح القطاعي على توزيعات الأرباح.
- ٣- قياس أثر جودة الأرباح على توزيعات الأرباح.
- ٤- قياس أثر جودة الأرباح على توزيعات الأرباح من خلال الإفصاح القطاعي كمتغير وسيط.

## ٤. فروض البحث:

سعيًا نحو تحقيق أهداف الدراسة، والإجابة على تساؤلاتها البحثية، فقد قامت الباحثة باشتقاق فروض الدراسة على النحو

التالي:

- الفرض الأول: يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية لجودة الأرباح على الإفصاح القطاعي.
- الفرض الثاني: يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية للإفصاح القطاعي على توزيعات الأرباح.
- الفرض الثالث: يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية لجودة الأرباح على توزيعات الأرباح.
- الفرض الرابع: يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية لجودة الأرباح على توزيعات الأرباح من خلال الإفصاح القطاعي كمتغير وسيط.

## ٥. منهجية البحث:

تتمثل منهجية البحث في الخطوات أو الإجراءات التي ستتبعها الباحثة من أجل تحقيق أهداف البحث، والإجابة على التساؤلات البحثية، واختبار فروضه، وفي ضوء ذلك يعتمد منهج البحث على الجمع بين محورين رئيسيين فيما يخص الدراسة النظرية، حيث تم دراسة وتحليل ما تناولته الدراسات السابقة فيما يتعلق بمتغيرات البحث من أجل تحديد الإطار النظري للبحث، ومن ثم تحديد المتغيرات التي تمثل المشكلة محل البحث والدراسة. أما الدراسة التطبيقية فإنها تتمثل في الجانب العملي لاختبار فروض الدراسة، وذلك من خلال التطبيق على الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصرية.

## ٦. خطة البحث:

في ضوء مشكلة البحث، وسعيًا لتحقيق أهدافه وتمهيداً لاختبار الفروض إحصائياً، يمكن للباحثة تقسيم ما تبقى من هذا البحث على النحو التالي:

- أولاً: الإطار النظري لمتغيرات البحث.
- ثانياً: الدراسات السابقة وتطوير فروض البحث.
- ثالثاً: الدراسة التطبيقية.
- رابعاً: النتائج والتوصيات والدراسات المستقبلية.
- خامساً: المراجع.

## أولاً: الإطار النظري لمتغيرات البحث

### ١- الإفصاح القطاعي Segment disclosure

#### ١-١ مفهوم الإفصاح القطاعي

شهد مفهوم الإفصاح القطاعي تغيرات جوهرية مع مرور الزمن ولا يزال يتطور مع تطور إصدارات المعيار المحاسبي المرتبط به، وعلى الرغم من أهمية الإفصاح القطاعي وزيادة اهتمام العديد من الدراسات به، حيث وردت العديد من التعريفات بشأنه ولذلك سوف تقوم الباحثة بعرض وتحليل تلك التعريفات التي قد تساهم في فهم الإفصاح القطاعي.

عرف (Knutson 1993) الإفصاح القطاعي بأنه تفصيل للتقارير المالية الإجمالية المعدة على مستوى المنشأة ككل إلى تقارير تحتوي على معلومات أكثر تفصيلاً معدة على مستوى القطاعات مما يساعد مستخدمي التقارير المالية والمحللين من التقييم الجيد لأداء المنشأة. بينما عرفها (Franco et al. 2015) بأنه الإفصاح عن معلومات تكميلية على مستوى القطاعات لتحديد العمليات المختلفة في حالة التنوع الأساسي للمنشأة.

وفي رأي (Hope et al 2009) و (Thomas 2000) أن الإفصاح القطاعي هو الإفصاح على مستوى القطاعات التشغيلية لتوفير المزيد من المعلومات المفيدة لاتخاذ القرار للمستخدمين مثل المستثمرين والمحللين الماليين في تقييم أداء المنشأة والتنبؤ به. بينما اعتمد (Asien 2018) عند تعريفه للإفصاح القطاعي على المعيار الدولي رقم (٨) حيث يرى أنه الإفصاح عن البيانات المالية التي اعتمدها عليها صانعو القرار التشغيلي (CODMs) للمنشآت عند تخصيص الموارد لقطاعات التشغيل.

ومن وجهة نظر (Odia and Imagbe 2015) أن الإفصاح القطاعي هو تقسيم المنشآت إلى أجزاء أو قطاعات وعرض المعلومات المالية على مستوى كل قطاع بهدف مساعدة مستخدمي التقارير المالية على تقييم أداء المنشأة بشكل أفضل وفهم أكثر للقرارات الإدارية.

في ضوء ما سبق، تلاحظ الباحثة أنه لا يوجد توافق حول مفهوم الإفصاح القطاعي، وقد يرجع ذلك إلى تأثير هذا المفهوم بتطوير المعيار والإصدارات الحديثة التي يتم إصدارها بشأنه بهدف تحسين محتوى المعلومات المفصحة عنها على مستوى القطاعات التشغيلية. كما يتضح أن هناك تعريفات اختصرت على بيان أن الإفصاح القطاعي هو الإفصاح أكثر تفصيلاً للتقارير المالية الإجمالية المعدة على مستوى المنشأة ككل والتي تساعد على تقييم أداء المنشأة بشكل أفضل. وعلى خلاف ذلك جاءت تعريفات أخرى معتمدة على المعيار الدولي رقم (٨) المتبنى للمدخل الإداري فأصبح التعريف يوضح أن الإفصاح القطاعي يعتمد بشكل أساسي على التقارير الداخلية المعدة بواسطة الإدارة والتي تم الاعتماد عليها عند تخصيص الموارد مما يساعد على فهم أكثر للقرارات الإدارية وتقييم أفضل لها.

إجمالاً لما تقدم، يمكن النظر إلى الإفصاح القطاعي باعتباره الإفصاح عن المعلومات المالية الأكثر تفصيلاً وتجزئة للمعلومات المجمعة على المستوى الكلي بالمنشآت متعددة القطاعات والتي تختلف فيما بينها من حيث فرص النمو ومعدلات الربحية، ويتم الإفصاح عن المعلومات التي اعتمدها عليها صانع القرار التشغيلي عند تخصيص الموارد بالتقارير الداخلية مما يساعد مستخدم التقارير المالية على تقييم أداء قطاعات المنشأة، تقدير المخاطر المرتبطة بها وبالتالي الوصول إلى تقييم دقيق وشامل لأداء المنشأة ككل.

## ٢-١ الإفصاح عن القطاعات التشغيلية

طبقاً للمعيار الدولي رقم (٨) يشترط أن يتم الإفصاح عن المعلومات التشغيلية التي اعتمدها عليها صانع القرار التشغيلي في تخصيص الموارد وتقييم الأداء، ونتيجة لذلك يوجد انخفاض بالبنود التي يجب الإفصاح عنها، والتي ألزم بيه المنشأة عند تقديم المعلومات على مستوى القطاعات التشغيلية، حيث يفرض المعيار أن تفصح المنشأة عن الربح- الخسارة والأصول لكل قطاع يتم الإفصاح عنه، إضافة إلى ذلك، ينبغي عليها الإفصاح عن الالتزامات، إيرادات، الإهلاك، والنفقات الرأسمالية على مستوى كل قطاع في حالة أنه تم تزويد هذا المبلغ بشكل منتظم إلى الرئيس المسئول عن صناعة القرار التشغيلي، في حين أنه وفقاً للمعيار الدولي رقم (١٤) يجب التقرير عن كل تلك البنود بشكل إلزامي لكل قطاع أساسي .

بالإضافة إلى ذلك، أوضح (البرلمان الأوروبي، ٢٠٠٧) أن الإفصاح عن المعلومات الجغرافية سينخفض من الناحية العملية بعد تطبيق المعيار الدولي رقم (٨) مقارنة بمعيار الدولي رقم (١٤)، فعلى الرغم من أن الإفصاحات الجغرافية مطلوبة بموجب المعيار الجديد إلا أنها ليست إلزامية حيث نص المعيار على أن يتعين على المنشأة التقرير عن المعلومات الجغرافية إلا إذا كانت تكلفة إعدادها مرتفعة والمعلومات غير متوفرة، كما ينبغي أن تستند المعلومات الجغرافية المفصح عنها إلى المعلومات المالية المستخدمة لإصدار التقارير المالية الخاصة بالمنشأة ككل والتي قد تكون غير متوافقة مع المدخل الإداري المنصوص عليه بمعيار (IFRS 8.33).

ولنتنتج من ذلك، أن هناك أوجه قصور بالمعيار الدولي رقم (٨) تسببت في العديد من مخاوف لمستخدمي التقارير المالية؛ أولاً المدخل الإداري سمح لصانع القرار التشغيلي بتحديد المعلومات القطاعية وتجميعها والتقرير عنها مما يوفر مساحة أكبر للتقدير أو الحكم الشخصي وبالتالي قد تتلاعب الإدارة في تحديد القطاعات بما يتوافق مع مصالحها، ثانياً انخفاض البنود التي يجب الإفصاح عنها والتي ألزم بيه المنشأة عند تقديم المعلومات على مستوى القطاعات بالإضافة إلى عدم إلزامية الإفصاح عن القطاعات الجغرافية وعدم تحديد إرشادات واضحة حول الأهمية النسبية المتعلقة بالإفصاح الجغرافي مما يساعد المديرين على استغلال المبادئ التوجيهية الغامضة بشأن الإفصاح الجغرافي وإمكانية إخفاء ممارسات تجنب الضريبي، ثالثاً المعلومات القطاعية المفصح عنها لا تتوافق مع الإطار المفاهيمي الخاص بمجلس معايير المحاسبة الدولية مما يجعل المعلومات القطاعية المفصح عنها تتغير سواء على مستوى المنشآت أو على مستوى المنشأة الواحدة عبر الفترات الزمنية وذلك للاعتماد على نظام التقرير الداخلي للمنشأة (مقاييس إدارية وليست معايير محاسبية) مما يؤدي إلى انخفاض منفعة المعلومات القطاعية من خلال انخفاض قابليتها للمقارنة.

من هنا ترى الباحثة أن تطبيق المعيار الدولي رقم (٨) جاء بهدف تحقيق التقارب مع معيار المحاسبة المالية رقم (١٣١) أكثر من تطبيقه بهدف تلبية احتياجات مستخدمي التقارير المالية. وعلى نقيض ذلك أوضحت دراسات Mardini and Ammar (2015); Odia and Imagbe (2015); Kajuter and Nienhaus (2017); (2019) أن تبني مدخل الإدارة وفقاً للمعيار الدولي رقم (٨) أدى إلى تحسين الاتساق بين قرارات الإدارة والإفصاح في التقرير السنوي مما يساهم في تخفيض عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين وتحسين قدرة المستخدمين للقوائم المالية على تقييم التدفقات النقدية المستقبلية، حيث إنه سمح لمستخدمي القوائم المالية أن يروا بعيون الإدارة من خلال توفير معلومات للمستثمرين هي نفسها التي تستخدمها الإدارة داخلياً لصنع واتخاذ القرارات. وفي هذا الصدد، يفترض البحث بأن تلك الانتقادات الموجهة للمعيار الدولي رقم (٨) يمكن تجنبها والتقليل منها في ظل وجود جودة أرباح بالتقارير المالية، حيث كلما ارتفعت جودة الأرباح أشار ذلك إلى عدم وجود تلاعب من جانب الإدارة لتحقيق مصالحها الشخصية وعدم استغلال الإدارة للمرونة التي جاء بها المعيار الدولي رقم (٨).

## ٢- جودة الأرباح Earning Quality

تمثل الأرباح المحاسبية محصلة الأنشطة المختلفة التي تمارسها المنشأة، لذلك فهي أكثر المعلومات المحاسبية أهمية لمستخدمي التقارير المالية عند اتخاذ القرارات. وقد أشارت دراسة Dechow et al. (2010) إلى أن جودة الأرباح تزداد كلما كانت قادرة على أن تعكس الأداء المالي الحقيقي للمنشأة، بحيث توفر معلومات مناسبة لاتخاذ القرار. بينما أوضحت دراسة Dechow and Schrand (2010) أن واضعي المعايير المحاسبية والمستثمرين والدائنين يختلفون في وجهة نظرهم حول مفهوم جودة الأرباح حيث يرى المستثمرون أن وجود بنود غير عادية بالأرباح المفصح عنها يؤدي إلى انخفاض جودة الأرباح ويرى واضعو المعايير المحاسبية بأن الأرباح ذات جودة عالية إذا تم قياسها والإفصاح عنها بما يتفق مع المبادئ المحاسبية المتعارف عليها، كما يرى الدائنون بأن الأرباح تعتبر ذات جودة عالية كلما أمكن تحويلها إلى تدفقات نقدية بشكل سريع.

في حين تناولت دراسة Richardson (2003) مفهوم جودة الأرباح وفقاً للأهداف المرجو تحقيقها من استخدام التقارير المالية كالأهداف المتعلقة باستخدام التقارير المالية لتقييم أداء المنشأة وكذلك التنبؤ بقدرتها على الاستمرار وتحقيق أرباح مستقبلية، لذلك أشارت إلى مفهوم جودة الأرباح بأنه مدى قدرة الأرباح الحالية على الاستمرارية بالمستقبل، فكلما تمتعت الأرباح باستمرارية أشار ذلك إلى ارتفاع جودتها. وقد أكد على ذلك دراسة penman (2003) موضحة أن الأرباح ذات جودة عالية تتمثل في الأرباح التي تحتوي على مؤشر جيد فيما يتعلق بالأرباح المستقبلية. وفي المقابل، نظرت دراسة Bellovwy et al. (2005) إلى جودة الأرباح من جانب إدارة الأرباح ومدى نجاح الإدارة في تشغيل الموارد المتاحة وإن رقم الربح معبر عن الأداء الحقيقي دون تضليل أو تحريف مما يساعد على التنبؤ بالأرباح المستقبلية.

ومما سبق ترى الباحثة أن مفهوم جودة الأرباح تم تناوله بالدراسات السابقة من ثلاث زوايا؛ أولاً الربط بين مفهوم جودة الربح والهدف من التقارير المالية، بينما الثانية تم تناول مفهوم جودة الأرباح من جانب تقييم أداء المنشأة، وأخيراً ثالثاً تم النظر إلى جودة الأرباح من جانب مدى وجود تلاعب وإدارة للأرباح، ويرجع ذلك لتنوع مستخدمي التقارير المالية، وبالتالي اختلاف أهدافهم مما يؤدي لاختلاف وجهات النظر فيما يتعلق بمفهوم جودة الأرباح. وبذلك يمكن أن تعرف الباحثة جودة الأرباح بأنها قدرة الأرباح المفصح عنها على التعبير عن الأداء الحقيقي للمنشأة، والتنبؤ بالأرباح المستقبلية ومدى استمراريتها فكلما كان هناك ارتباط المستحقات بالتدفقات النقدية دل ذلك على تمتع الأرباح بجودة أعلى.

وفي ضوء ما سبق، تعتبر جودة الأرباح من أهم سمات جودة المعلومات المحاسبية والتي تحقق لمتخذ القرار أعلى منفعة ممكنة عند اتخاذ قراراً بتوزيع ثرواته، كما أشارت دراسة Koo et al. (2017) إلى أهمية دور جودة الأرباح في ظل مرونة الاختيار بين الطرق والسياسات المحاسبية والتي تسمح بها المعايير المحاسبية، والتي تسمح للإدارة بالتلاعب في التقارير لتحقيق منافع شخصية ولذلك تفترض الباحثة بأن هناك تأثيراً لجودة الأرباح على الإفصاح القطاعي، بالإضافة إلى وجود كل من جودة أرباح وإفصاح قطاعي جانباً إلى جنب بالتقارير المالية سوف ينعكس على توزيعات الأرباح.

### ٣- توزيعات الأرباح Segment Disclosure

تعد توزيعات الأرباح واحدة من أهم القضايا في أدبيات التمويل والمحاسبة، نظراً لانعكاسها على القيمة السوقية لأسهم المنشأة في الأسواق المالية وعلاقتها المباشرة بالمستثمرين؛ فهي من القرارات الرئيسية التي تواجه الإدارة العليا نظراً لمسئوليتها عن قرار توزيع الأرباح وتقسيمها إلى أرباح ستوزع على المساهمين وأرباح محتجزة ينبغي استثمارها في المنشأة والاستفادة منها في تمويل فرص النمو المتاحة أمام المنشأة. ولذلك سوف يتم تناول توزيعات الأرباح في ضوء النظريات المفسرة لتوزيعات الأرباح.

أشارت الكتابات الأكاديمية إلى العديد من النظريات المتعلقة بتوزيعات الأرباح كمحاولة لتفسير توزيعات الأرباح. وتساعد هذه النظريات في فهم الدور الهام لتوزيعات الأرباح والقرارات الإدارية المرتبطة بها والتي تعتبر أداة مهمة يمكن للإدارة من خلالها التأثير على العلاقة بين المنشأة وأصحاب المصالح المختلفة، لذلك سوف يتم تناول أهم تلك النظريات؛ نظرية Miller and Modigliani (1961)، نظرية عصفور في اليد، نظرية الإشارة، نظرية الوكالة، ونظرية الإمداد بالتوزيعات، وتقوم الباحثة بعرض تفسير كل نظرية باختصار بالجزء التالي:

نظرية Miller and Modigliani Theory (1961): تستند هذه النظرية إلى مجموعة من الافتراضات وهي: (١) أن إدارة المنشأة إلى حد كبير مهتمة بتعظيم قيمة حملة الأسهم (لا توجد مشاكل الوكالة)، (٢) أن الأطراف الداخلية والخارجية لديهم نفس المعلومات عن عمليات المنشأة (فرض عدم تماثل المعلومات)، (٣) لا توجد تكلفة معاملات عند إصدار الأوراق المالية، (٤) يوجد سلوكاً عقلانياً من جانب جميع المستثمرين بسوق المال (Ramalingegowda and Yu, 2013; Farre-Mensa, et al., 2014) إلا أن هذه النظرية تعرضت للعديد من الانتقادات نظراً لصعوبة تطبيق تلك الافتراضات التي قامت عليها بشكل مستقل أو مجتمعة بالواقع العملي. وذلك على عكس نظرية عصفور في اليد (Bird-in-Hand Theory) والتي تستند على فكرة أن التوزيعات تقلل من المخاطر المتعلقة بسوق المال، وقد أكد كل من Gordon (1963)؛ (Lintner 1956) على أنه في ظل عالم يسوده عدم اليقين وعدم تماثل المعلومات، فإن المستثمرين يفضلون استلام توزيعات الأرباح في الوقت الحاضر عن استلامها في المستقبل (Hussainey et al., 2011). كما يقوم المستثمرون بمراقبة توزيعات أرباح المنشأة ومقارنتها مع المكاسب الرأسمالية (Farrukh et al., 2017). مما يوضح أن توزيعات الأرباح ذات صلة وتؤثر على قيمة المنشأة بشكل إيجابي وذلك على عكس نظرية Miller and Modigliani (1961).

على الرغم من أن Miller and Modigliani (1961) افترضوا أن المستثمرين والإدارة لديهم تماثل في المعلومات عن المنشأة، فقد تم انتقاد ذلك من جانب العديد من الباحثين (Cheng et al 2007; Lee, 2010; Chaudhary et al., 2016) وزاد الاهتمام بنظرية الإشارة والتي تقترض أن في ظل عدم تماثل المعلومات تميل الإدارة إلى الحصول على معلومات أكثر دقة وفي الوقت المناسب عن المنشأة من المستثمرين الخارجيين، مما يخلق فجوة بين المديرين والمستثمرين؛ ولسد هذه الفجوة وللتقليل من مشكلة عدم تماثل المعلومات يستخدم المديرون توزيعات الأرباح لإرسال إشارة بمعلوماتهم الخاصة إلى المستثمرين، وأن تزايد (انخفاض) توزيعات الأرباح بشكل منتظم يعد إشارة على تزايد (انخفاض) في التدفقات النقدية المستقبلية المتوقع (Lin and Lee, 2020).

ونتيجة لما سبق، جاءت نظرية الوكالة (Agency Theory) والتي أشارت إلى أن الوكيل (الإدارة) يعد نائب عن الأصل (الملاك) في اتخاذ القرارات وإدارة المنشأة. ووفقاً للعلاقة الوكالة يوفر الأصل الموارد التي يعهد بها الوكيل ليقوم بإدارتها نيابة عن الأصل، ويسعى طرفا العلاقة لتعظيم منفعتهم، لذلك هناك اعتقاد بأن الإدارة لن تتصرف بالطريقة التي تحقق مصلحة الملاك. وهذا يعني أنه في حالة تعارض مصلحة الأصل مع مصلحة الوكيل في أي موقف قرار، فإن الوكيل سيقدم مصلحة الذاتية على مصلحة الأصل. لذلك تتحمل المنشأة تكاليف إضافية لحل النزاعات بين المديرين والوكلاء ومواءمة مصالح كل منهم (Baker and Weigand, 2015) وتُعرف هذه التكاليف باسم تكاليف الوكالة، والتي تشمل تكاليف المراقبة والحوافز وأي تكاليف أخرى يدفعها الملاك.

وفي هذا الصدد، يؤكد Jensen and Meckling (1976) أن توزيع الأرباح يمكن أن يكون بمثابة إلية لتقليل تكاليف الوكالة عن طريق الحد من التدفقات النقدية الحرة (أي الأموال التقديرية) المتاحة للمديرين. وبالتالي، الحد من إساءة استخدام المديرين لهذه

الأموال التي قد تؤدي إلى مشاكل الاستثمار المفرط، يُعرف هذا عموماً باسم "فرضية التدفق النقدي الحر" the free cash flow hypothesis، كما أوضح (Jensen 1986) أن توزيعات الأرباح يمكن أن تكون بمثابة إلهام لمراقبة أداء الوكيل حيث إن دفع توزيعات الأرباح يقلل من الأموال الداخلية المتاحة أمام الإدارة مما يجبر المنشآت على اللجوء إلى الأموال الخارجية وبالتالي تخضع المنشآت للتدقيق والسيطرة من قبل طرف ثالث (مثل البنوك ومؤسسات الائتمان الأخرى). ثم قدم (Baker and Wurgler 2004) نظرية الإمداد بالتوزيعات (Catering Theory) والتي ترى أن المنشآت تعمل على تلبية احتياجات حاملي الأسهم والمستثمرين حيث تعد المحرك الرئيسي لاتخاذ قرار بتوزيعات الأرباح أي أن المنشآت تحدد سياسة توزيع الأرباح على أساس احتياجات المساهمين السائد بالسوق لتوزيع الأرباح والعمل على تلبية طلب السوق الحالي.

ومما سبق يتضح أن هناك العديد من النظريات التي قدمت تفسيرات مختلفة حول أهمية توزيعات الأرباح، بدأ من نظرية (Miller and Modigliani 1961) والتي تم انتقادها نظراً لاعتمادها على فرض أن أسواق المال تتسم بالكمال وهو فرض غير واقعي، حتى جاءت كلاً من نظرية عصفور في اليد، نظرية الإشارة، نظرية الوكالة، وأخيراً نظرية الإمداد بالتوزيعات لتوضيح أهمية توزيعات الأرباح وتأثيرها على قيمة المنشأة في ظل عدم كمال أسواق المال وعدم تماثل المعلومات.

مما يشير إلى أن لا يزال الأكاديميون والممارسون في بحث ودراسة دائمة لتوزيعات الأرباح، كما يجب النظر إلى توزيعات الأرباح من عدة جوانب مختلفة ودراسة علاقتها بالقرارات الإدارية وقيمة المنشأة حيث إنها ليس مجرد قرار تتأخذه الإدارة لتوزيع أرباح على المساهمين، بينما ترتبط بقرارات الاستثمار من خلال الاحتفاظ بتلك التوزيعات أو استخدامها كمصدر تمويلي متاح أمام المنشأة (Hail, 2014 ; Ramalingegowda et al., 2013) حيث قد تحتاج المنشآت إلى خفض توزيعات الأرباح من أجل الاستثمار في مشروع جديد لخلق القيمة، ولكنها تخشى من رد فعل السوق تجاه ذلك، نظراً لأن من الناحية السلوكية للمستثمرين يتم ربط خفض توزيعات الأرباح بالأخبار السيئة. مما قد يؤدي هذا إلى رفض المنشآت تخفيض توزيعات الأرباح، وبالتالي عدم إمكانية المنشأة من الاستثمار بمشاريع ذات قيمة عالية موجبة.

بناء على ما تقدم، سوف تتناول الدراسة الحالية أثر العلاقة بين جودة الأرباح والإفصاح القطاعي على توزيعات الأرباح فيما يتعلق بتوزيعها أو الاحتفاظ بها، وذلك نتيجة لدور كل من جودة الأرباح والإفصاح القطاعي في تخفيض مشكلتي عدم تماثل المعلومات والوكالة مما يؤدي إلى تحسن بيئة المعلومات وتأثير على توزيعات الأرباح.

## ثانياً: الدراسات السابقة وتطوير فروض البحث

### ١-٢ دراسات تناولت أثر جودة الأرباح على الإفصاح القطاعي.

تعتبر الأرباح المحاسبية هي انعكاس للعديد من المبادئ والقواعد المحاسبية التي تطبقها المنشأة كما أنها تلق اهتمام كبير من جانب المستثمرين وباقي أصحاب المصالح المختلفة، حيث تعتمد تلك الفئات على الأرباح المفصح عنها بالتقارير المالية عند اتخاذ الكثير من القرارات، لذلك أظهرت العديد من الدراسات أهمية جودة الأرباح المحاسبية بالنسبة لمستخدمي المعلومات المحاسبية، حيث تعتبر محددًا لجودة التقرير المالي ومدى مصداقيته، وهو ما ينعكس بشكل مباشر على الإفصاح بالتقارير المالية.

فقد تناولت دراسة (Blanco et al. 2010) أثر جودة الأرباح على الإفصاح عن المعلومات القطاعية وانعكاس تلك العلاقة على تكلفة رأس المال، وتم اختيار ذلك باستخدام نموذج الانحدار المتعدد Multiple regression model. كما اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من ٦٧٧ شركة أمريكية للفترة ٢٠٠١-٢٠٠٦. وتوصلت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين جودة الأرباح والإفصاح القطاعي حيث إن جودة المعلومات القطاعية المفصح عنها تعتمد بشكل كبير على مستوى جودة الأرباح مما يكون لذلك أثر على انخفاض تكلفة رأس المال. مفسرة ذلك بأن الشركات التي تتمتع بجودة أرباح أفضل لديها حوافز لتقديم معلومات قطاعية أكثر شمولاً، مما يقلل من أخطاء توقعات المحللين الماليين كما يقلل من التباين بين عوائد الشركة مع عوائد الشركات الأخرى وبذلك يصبح المستثمرون أكثر قدرة على تقدير التدفقات النقدية للشركة بشكل أكثر دقة، ونتيجة لذلك يطلبون عوائد أقل (تكلفة أقل لرأس مال شركة)، كما أسفرت نتائج الدراسة إلى أن الشركات ذو جودة للأرباح لديها زيادة بمستويات الإفصاح القطاعي.

كما هدفت دراسة (Blanco et al. 2014) إلى تناول أثر جودة الأرباح على الإفصاح القطاعي في ضوء وجود كل من تكاليف الوكالة وتكاليف الملكية Proprietary cost وزيادة المنافسة السوقية، وتم اختيار ذلك باستخدام الأسلوب الاحصائي Lag Tests، كما اعتمدت الدراسة على ١٠٠٢ شركة أمريكية غير مالية خلال الفترة ٢٠٠١-٢٠٠٦. وتوصلت الدراسة إلى أن هناك علاقة إيجابية بين جودة الأرباح والإفصاح القطاعي، وأن جودة الأرباح بالفترة السابقة هي المؤثرة على مستويات الإفصاح بالفترة الحالية مفسرة ذلك بأن مستويات جودة الأرباح هي التي تحدد المعلومات القطاعية المفصح عنها، حيث إن زيادة جودة الأرباح تؤثر على رغبة الإدارة في الإفصاح عن مزيد من المعلومات القطاعية وذلك لتحقيق هدفين، الهدف الأول يتمثل في أن زيادة الإفصاح عن المعلومات القطاعية يؤدي إلى خفض تكاليف الوكالة والهدف الثاني أنه في حالة عدم إفصاح الشركة عن المعلومات القطاعية يفسر ذلك من جانب المستثمرين على أن هناك أخباراً سيئة مما يؤثر سلباً على تداول الأوراق المالية. كما أوضحت أن تلك العلاقة قد تكون أقل إيجابية في ظل ارتفاع تكاليف الملكية وزيادة المنافسة، وذلك نظراً لأن زيادة الإفصاح عن المعلومات القطاعية يعمل على إمداد المنافسين بمعلومات أكثر تفصيلاً مما قد يؤثر بالسلب على القيمة السوقية للشركة وارتفاع تكاليف التمويل.

في نفس الصدد، استهدفت دراسة (Khomsatun et al. (2018) اختبار أثر العلاقة بين جودة الأرباح والإفصاح القطاعي على انخفاض تكلفة حقوق الملكية (Cost of Equity) بالتطبيق على ٢٤٢ شركة مدرجة بالبورصة بدولة بلجيكا خلال الفترة ٢٠١١-٢٠١٣. أظهرت نتائج تلك الدراسة إلى أن جودة الأرباح تؤثر بشكل إيجابي على مستوى الإفصاح القطاعي، كما تؤثر جودة الأرباح بشكل غير مباشر على تكلفة حقوق الملكية من خلال الإفصاح القطاعي كمتغير وسيط مفسرة ما توصلت إليه بأن جودة الأرباح تؤثر على الإفصاح عن المعلومات القطاعية من خلال تحفيز وتشجيع المديرين على توضيح ما تم التوصل إليه من نتائج أعمال بشكل تفصيلي على مستوى القطاعات التشغيلية وكيفية اتخاذ القرارات الإدارية بما يحقق مصالح المساهمين وليس مصالحهم الشخصية، كما أوضحت نتائج الدراسة أيضاً أن أثر جودة الأرباح كمتغير مستقل بمفرده لا تؤثر بشكل كبير على تكاليف حقوق الملكية، ولذلك قامت الدراسة باستخدام الإفصاح القطاعي كمتغير وسيط، والذي يعمل على نقل أثر جودة الأرباح على تكاليف حقوق الملكية من خلال مساهمته في التقليل من عدم تماثل المعلومات وتوضيح وتفصيل المعلومات المجمل المفصح عنها بالتقارير المالية مما يساهم في تقدير المستثمرين للأرباح المستقبلية بشكل صحيح وينتج عن ذلك انخفاض بتكاليف الملكية.

وبناء على ما تقدم تخلص الباحثة، أن هناك تأثيراً لجودة الأرباح على الإفصاح القطاعي بينما هناك ندرة بالدراسات السابقة التي تناولت تلك العلاقة بالتطبيق على البيئة المصرية. ولذلك تقترح الباحثة الفرض التالي:

### **H<sub>1</sub>: يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية لجودة الأرباح على الإفصاح القطاعي.**

كما يلاحظ أن الدراسات بمجال المحاسبة والتمويل ركزت على المتغيرات المرتبطة بمصادر التمويل مثل تكلفة راس المال وتكلفة حقوق الملكية وعلاقتها بالإفصاح القطاعي ولم يكن هناك أي دراسات على حد علم الباحثة تناولت توزيعات الأرباح حيث إنها تعتبر من أهم القضايا بمجال المحاسبة والتمويل لعلاقتها المباشرة بالمساهمين كما أنها تعتبر أحد القرارات المهمة التي تواجه الإدارة العليا باتخاذ قرار بتوزيعها أو احتجازها على المساهمين، ولذلك تقترح الباحثة الفرض التالي:

### **H<sub>2</sub>: يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية للإفصاح القطاعي على توزيعات الأرباح.**

## **٢-٢ الدراسات المتعلقة بتأثير جودة الأرباح على توزيعات الأرباح:**

تناولت العديد من الدراسات العلاقة بين جودة الأرباح وتوزيعات الأرباح، حيث أوضحت دراسة (Tong and Miao (2011) أن هناك تأثيراً موجباً لجودة الأرباح على توزيعات الأرباح، حيث توفر جودة الأرباح معلومات أكثر دقة وشفافية عن مقدار وتوقيت التدفقات النقدية مما يؤدي إلى تخفيض مشاكل الوكالة وزيادة الثقة لدى المستثمرين مما يدعم قدرة المنشأة وتحسين أدائها وزيادة توقعات المساهمين نحو زيادة توزيعات الأرباح بناء على الأداء الجيد للمنشأة.

في حين اختبرت الدراسة (Ramalingegowda et al. (2013) أثر التفاعل بين توزيعات الأرباح وجودة التقارير المالية على القرارات الاستثمارية. وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج، أهمها أن توزيعات الأرباح بسوق رأس المال ذي الكفاءة يجب ألا تؤثر على قرارات الاستثمار، بينما بسوق رأس المال ضعيف الكفاءة هناك أثر لتوزيعات الأرباح على القرارات الاستثمارية حيث يمكن لقيود التمويل الخارجية الناتجة عن عدم تناسق المعلومات أن تجبر الشركات على التخلي عن مشاريع استثمارية قيمة من أجل دفع توزيعات أرباح. كما أظهرت النتائج أن جودة التقارير المالية تؤدي إلى التخفيف من الأثر السلبي لتوزيعات الأرباح على القرارات الاستثمارية. ومن أبرز التوصيات التي توصلت إليها الدراسة أن جودة التقارير المالية تساهم في التخفيف من حدة الصراع بين استثمارات الشركات وقرارات توزيعات الأرباح وبالتالي تقليل احتمال تخلي الشركات عن مشاريع استثمارية قيمة من أجل دفع الأرباح.

كما جاءت دراسة (Hail et al. (2014) والتي افترضت أن وفقاً لنظرية الوكالة ينخفض مقدار توزيعات الأرباح المدفوعة للمساهمين عندما تتحسن بيئة المعلومات الخاصة بالمنشأة، وعندما تنخفض حالة عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمساهمين. وقام الباحثون باختبار الفرض السابق على عينة من الشركات في دول مختلفة على مستوى العالم. وتوصلت نتائج الدراسة أن زيادة جودة المعلومات وما ينتج عنها من انخفاض حالة عدم تماثل المعلومات القائمة بين الإدارة والمساهمين يحد من مخاوف المساهمين بشأن احتجاز الإدارة للأرباح بغرض إعادة استثمارها، ويقلل من حاجة إدارة المنشأة إلى استخدام تلك التوزيعات كأداة للتخفيف من حدة مشاكل الوكالة القائمة بينها وبين المساهمين. وهذا ما أكدته أيضاً دراسة (Koo et al. (2017) والتي أوضحت أن هناك أثراً لجودة الأرباح على توزيعات الأرباح للشركات المدرجة بالبورصة الأمريكية، ووجد أن جودة الأرباح يمكنها أن تؤثر على توزيعات الأرباح بتخفيض عدم تماثل المعلومات بين مديري الشركات والمستثمرين الخارجيين وتوفير المعلومات اللازمة. كما أشارت هذه الدراسة إلى أنه كلما زادت مشاكل الوكالة وتعارض المصالح كلما زادت توزيعات الأرباح المدفوعة.

ولكن لا يزال الجدل قائماً حيث جاءت دراسة (Nguyen and Bui (2019) والتي قامت باختبار أثر جودة الأرباح على توزيعات الأرباح بالتطبيق على الشركات بدولة فيتنام والتي تنسم بانخفاض جودة الأرباح، عدم استقرار توزيعات الأرباح، وعدم وجود قوانين وتشريعات كافية لحماية المستثمرين. وتوصلت نتائج الدراسة إلى أن جودة الأرباح تؤثر على توزيعات الأرباح، وأن هناك علاقة طردية بين جودة الأرباح وتوزيعات الأرباح المدفوعة.

**وفقاً لما سبق يمكن استنتاج أن جودة الأرباح تعتبر من أهم العوامل المؤثرة على قرارات الشركة، حيث إنها مؤشر على جودة التقارير المالية والتي تعتبر وسيلة أساسية لتوصيل المعلومات للأطراف الخارجية، كما تساهم في تخفيض عدم تماثل المعلومات مما يؤثر على توزيعات الأرباح سواء فيما يتعلق بقرار دفع تلك التوزيعات أو عدم دفعها، حيث هناك اختلاف بنتائج الدراسات**



السابقة التي تناولت أثر جودة الأرباح على توزيعات الأرباح، حيث هناك وجهتان نظر في هذا الشأن **وجهة النظر الأولى**، ترى أن جودة الأرباح أثراً موجباً على توزيعات فيما يتعلق بقرار دفع الأرباح وذلك من خلال الحد من مشاكل الوكالة القائمة بين أصحاب المصالح والإدارة مفسرة الدراسات ذلك بأن جودة الأرباح تقلل من دوافع المديرين لعدم دفعهم لتوزيعات الأرباح، وإهدار الأرباح على مشروعات غير مربحة لتحقيق مصالحهم الشخصية وبالتالي فإن زيادة جودة الأرباح ستؤدي إلى زيادة التوزيعات، وذلك وفقاً لنظرية الوكالة.

وعلى النقيض من ذلك، أوضحت **وجهة النظر الثانية**، أن هناك دراسات توصلت إلى وجود أثر سالب لجودة الأرباح على توزيعات الأرباح فيما يتعلق بقرار دفع تلك التوزيعات، وذلك نتيجة إلى أن زيادة جودة الأرباح بالتقارير المالية تمكن المنشأة من تحسين علاقاتها بأصحاب المصالح المختلفة مما يسمح للمنشأة بتوفير مواردها المالية من خلال العديد من مصادر التمويل وأهمها مصادر التمويل الداخلية (الأرباح المحتجزة). كما أن نظرية عدم تماثل المعلومات ساهمت في توضيح ذلك حيث جودة الأرباح المعلنة تمكن المساهمون من القدرة على متابعة الاستثمارات والتي بدورها يمكن أن تحد من المنافسة القائمة بين قرار توزيع الأرباح وقرار الاستثمار، وزيادة إمكانية الشركة بالاحتفاظ بالأرباح واستخدامها كمصدر تمويل من خلال إعادة استثمارها. **ولذلك تقترح الباحثة الفرض التالي:**

### **H3: يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية لجودة الأرباح على توزيعات الأرباح.**

ونتيجة لما سبق وبتحليل الدراسات السابقة، يتضح أن هناك تأثيراً لجودة الأرباح على توزيعات الأرباح، كما ان هناك تأثير لجودة الأرباح على الإفصاح القطاعي، ولذلك فهناك تساؤل يمكن إثارته في هذا الصدد، هل العلاقة بين جودة الأرباح والإفصاح القطاعي يمكن أن تؤثر على توزيعات الأرباح؟

حيث إن وفقاً لنظرية الوكالة يعمل كل من جودة الأرباح والإفصاح على مستوى القطاعات التشغيلية على تحسين جودة التقارير المالية وزيادة مستوى الشفافية عن المعلومات المحاسبية حتى تصبح أكثر ملاءمة لعملية اتخاذ القرار من قبل كافة أطراف أصحاب المصالح والحد من السلوك الانتهازي للإدارة مما يقلل من مشاكل الوكالة وهذا ينعكس على كل من تنبؤات المحللين الماليين وحجم التداول على أسهم الشركة وتوزيعات الأرباح فيما يتعلق بتوزيعها أو احتجازها.

ولذلك يفترض البحث أن هناك تأثيراً للإفصاح القطاعي كمتغير وسيط يعمل على نقل أثر جودة الأرباح على توزيعات الأرباح وذلك من خلال مساهمته في التقليل من عدم تماثل المعلومات وتوضيح وتفصيل المعلومات المجملة المفصوح عنها بالتقارير المالية مما يؤثر على توزيعات الأرباح. حيث إن أي تحسين يحدث ببيئة المعلومات لا بد وأن يليه تغير في توزيعات الأرباح الخاصة بالمنشأة (Hail et al., 2014). ولذلك تقترح الباحثة الفرض التالي:

### **H4: يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية لجودة الأرباح على توزيعات الأرباح من خلال الإفصاح القطاعي كمتغير وسيط.**

## **ثالثاً: الدراسة التطبيقية**

تتمثل خطوات البحث المتبعة في الدراسة التطبيقية في تحديد مجتمع وعينة البحث والفترة الزمنية للبحث، وطرق تجميع البيانات اللازمة للبحث، وتحديد متغيرات البحث وأساليب قياسها، ثم تصميم وبناء النموذج الإحصائي للبحث، وأخيراً تحديد أساليب التحليل الإحصائي للبيانات التي تم تجميعها، وذلك على النحو التالي:

### **١-٣ مجتمع وعينة البحث والفترة الزمنية للبحث:**

يتمثل مجتمع البحث في الشركات المساهمة المسجلة بالبورصة المصرية والتي يبلغ عددها (٢١٨) شركة وذلك رغبة في اتساع نطاق البحث عن الشركات المساهمة التي تقدم إفصاحاً قطاعياً سواء على مستوى المنتج أو على المستوى الجغرافي لزيادة حجم عينة الدراسة، ولعل ذلك قد جعل العينة التي وقع عليها اختيار الباحثة ممثلة لمجتمع الدراسة بصورة جيدة، وملاءمة لغرض الدراسة التطبيقية وتحقيق أهداف الدراسة.

في ضوء ما سبق، تتمثل العينة محل الدراسة في (٢٤) شركة من الشركات المدرجة بالبورصة المصرية والتي لديها أكثر من قطاع سواء على مستوى المنتج أو على مستوى الموقع الجغرافي وبناء على ذلك لديها إفصاح قطاعي بتقاريرها المالية، وذلك بعد استبعاد العديد من الشركات وفقاً للمعايير التالية:

- ١- استبعاد القطاع المالي (قطاع البنوك، قطاع الخدمات المالية غير المصرفية مثل شركات السمسرة والأوراق المالية وشركات التأمين) من العينة نظراً لطبيعتها الخاصة واختلاف القواعد التي تحكم عملها، وتمثل عددها (١٤) بنكاً و (٣٤) بقطاع الخدمات المالية غير المصرفية.
- ٢- استبعاد الشركات التي لم يتوافر عنها البيانات اللازمة (بيانات مفقودة) خلال فترة الدراسة وذلك بنسبة أكبر ١٠٪ وعددها (١٠) شركة.
- ٣- استبعاد الشركات التي ليس لديها إفصاح قطاعي سواء على مستوى المنتج أو على المستوى الجغرافي ويبلغ عددها (١٣٦) شركة. ويوضح الجدول التالي تفاصيل العينة النهائية محل الدراسة.

جدول (١): مجتمع الدراسة

عدد الشركات	البيان
٢١٨	حجم المجتمع: يتمثل في الشركات المساهمة المسجلة بالبورصة المصرية
(١٤)	(-) استبعاد قطاع البنوك
(٣٤)	(-) استبعاد قطاع الخدمات المالية غير المصرفية
(١٠)	(-) استبعاد الشركات التي بها بيانات مفقودة بدرجة كبيرة
(١٣٦)	(-) استبعاد الشركات التي ليس لديها إفصاح قطاعي
٢٤	حجم العينة النهائي

كما اعتمدت الباحثة على سلسلة زمنية مكونة من ٩ سنوات تبدأ من عام ٢٠١٢ وحتى عام ٢٠٢٠. ويرجع اختيار الباحثة لتلك الفترة الزمنية للأسباب التالية:

أولاً: اعتماد معظم الدراسات السابقة وخاصة الدراسات التي تناولت الإفصاح القطاعي على اختيار سلسلة زمنية طويلة نسبياً.

ثانياً: ترغب الباحثة في دراسة أثر تبني المعيار المحاسبي المصري (٤١) المتوافق مع المعيار الدولي رقم (٨) IFRS 8 على متغيرات الدراسة لذلك تمت إضافة متغير وهمي AS-ADOPT يأخذ (٠) في حالة قبل تبني تعديلات الواردة بالمعيار المصري (٤١) أي من عام ٢٠١٢ إلى ٢٠١٥ أو (١) في حالة تبني التعديلات الواردة بالمعيار المصري (٤١) أي من عام ٢٠١٦ إلى عام ٢٠٢٠ حيث بداية تطبيق المعيار الدولي IFRS 8.

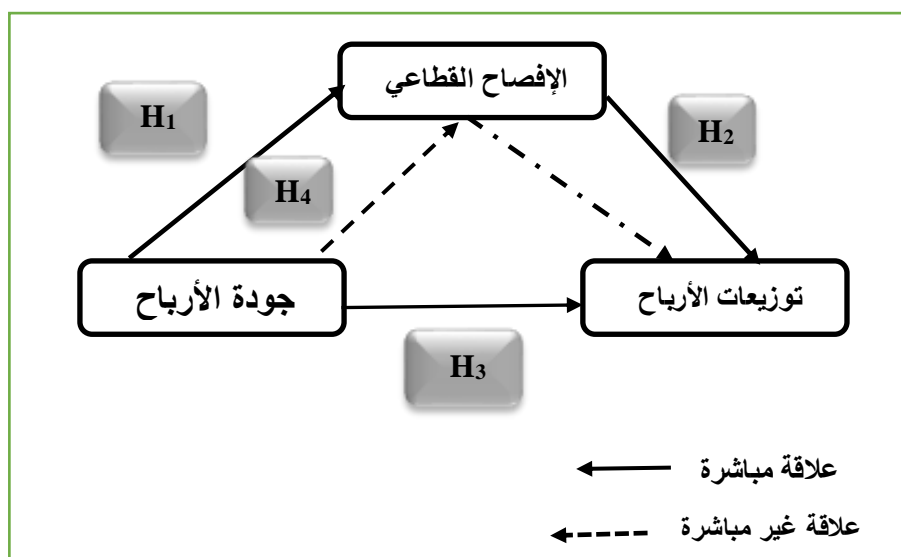
وفقاً لما سبق، وبعد تطبيق معايير اختيار عينة الدراسة بلغت العينة النهائية ٢٤ شركة خلال الفترة من عام ٢٠١٢ وحتى عام ٢٠٢٠، وذلك بعدد مشاهدات بلغ (٦٩٩) مشاهدة، وذلك نظراً لأن عينة الدراسة سلسلة زمنية غير متوازنة unbalanced panel data أي أن تختلف عدد المشاهدات بكل شركة عن الأخرى.

٢-٣ مصدر الحصول على البيانات:

تم الاعتماد على التقارير المالية الربع السنوية والتي تنوعت مصادر الحصول عليها تبعاً لتنوع البيانات اللازمة لتقدير متغيرات الدراسة، حيث اعتمدت الباحثة عند قياس الإفصاح القطاعي على التقارير المالية الدورية (الربع سنوية) المصدرة من قبل الشركات المساهمة المسجلة بالبورصة المصرية والتي تم الحصول عليها من شركة مصر لنشر المعلومات، وعلى الجانب الآخر تم الاعتماد على قاعدة بيانات Thomson Reuters لقياس متغير جودة الأرباح وتوزيعات الأرباح وكافة المتغيرات الرقابية.

٣-٣ متغيرات البحث وكيفية قياسها:

يمكن التعبير عن متغيرات الدراسة من خلال الشكل التالي:



شكل رقم (١): العلاقة بين متغيرات الدراسة.

في ضوء الشكل السابق، تعتمد الدراسة الحالية على أربعة أنواع من المتغيرات، وهي: المتغيرات المستقلة، والمتغيرات التابعة، والمتغيرات الوسيطة والمتغيرات الرقابية. وفيما يلي عرض لهذه المتغيرات وكيفية قياس كل منها:

### ٣-١ المتغير الوسيط - الإفصاح القطاعي:

اعتمدت العديد من الدراسات السابقة التي تناولت الإفصاح القطاعي على إعداد مؤشر تم إعداده وفقاً لمتطلبات معيار IFRS 8 لتقييم عدد القطاعات المبلغ عنها والمعلومات القطاعية، حيث يتم إعطاء قيمة (١) لبند الإفصاح عنه من قبل الشركة، قيمة (٠) في حالة لم يتم الكشف عنه (عبد الرحيم، ٢٠١٨؛ Mardine et al., 2019; Hinson et al., 2019; Aboud and Roberts, 2018; Kajüter and Nienhaus, 2017; Aleksanyan and Danbolt, 2015; Leung and Verriest, 2015; Kang and Gray, 2013)، في حين قامت دراسات أخرى بقياس الإفصاح القطاعي من خلال إعطاء درجة (٠) في حالة عدم وجود الإفصاح القطاعي أو الإفصاح ضعيف، ودرجة (١) في حالة الإفصاح متوسط، ودرجة (٢) في حالة الإفصاح قوى، ولكن يعاب على ذلك المقياس عدم دقته لعدم اعتماده على تقييم على مستوى البنود المفصوح عنها (على، ٢٠١٨؛ Ibrahim et al., 2014). في ضوء ما سبق، فإن الباحثة سوف تقوم بالاعتماد على مؤشر للإفصاح القطاعي، وذلك استرشاداً بما ورد بمعيار المحاسبة المصري (٤١) من متطلبات بالإضافة إلى الاستعانة بالدراسات السابقة لإعداد قائمة ببنود المعلومات القطاعية بالتقارير المالية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية محل الدراسة.

حيث يأخذ البند القيمة (١) في حالة إفصاح الشركة عنه والقيمة (٠) في حالة عدم إفصاح الشركة عنه. ومنها يمكن الوصول إلى مستوى الإفصاح القطاعي لكل شركة من شركات عينة، وذلك من خلال تجميع قيم البنود للحصول على درجة مؤشر الإفصاح لكل شركة. ثم قسمته على الدرجة القصوى للمؤشر للحصول على نسبة المؤشر لكل شركة.

$$SEGDIS_i = \frac{\sum_{i=1}^m D_i}{\sum_{i=1}^n D_i}$$

حيث إن

- SEGDSI: مستوى الإفصاح القطاعي للشركة i.
- D: تأخذ (١) إذا تم الإفصاح عن المعلومات القطاعية، (٠) على خلاف ذلك.
- M: عدد البنود المعلومات القطاعية المفصوح عنها في كل شركة.
- N: إجمالي عدد بنود المؤشر المقترح.

### ٣-٢ المتغير التابع - توزيعات الأرباح:

إن توزيعات الأرباح عادة ما تشغل حيزاً كبيراً من اهتمام كل من الشركة والمستثمرين، لما توفره من مناخ استثماري جيداً في الوقت الذي يعتبر قرار توزيعات الأرباح ينعكس على سعر السهم في السوق وبالتالي قيمة الشركة، فإن المستثمر يعتبر توزيعات الأرباح عاملاً رئيسياً لإعادة ضخها أو استثمارها مرة أخرى، بالإضافة إلى كونها مؤشراً على توقعات الإدارة فيما يتعلق بالأرباح ومستقبل الشركة.

تعدد مقاييس توزيعات الأرباح، حيث اعتمدت بعض الدراسات السابقة على قياس توزيعات الأرباح باستخدام العائد على السهم والذي يعتمد في حسابه على نسبة توزيعات الأرباح إلى سعر السهم (Deng et al., 2017; He et al., 2017; Chansarn, S and Chansarn, T, 2016; ; Nguyen et al., 2019) أخرى اعتمدت على استخدام نسبة توزيعات الأرباح إلى إجمالي الأصول أو صافي المبيعات (Sharif et al., 2015; Lopes and Narciso., 2020) حيث تقوم الشركة بتوزيع الأرباح على مساهميها بنسب معينة، وتقاس من خلال قسمة توزيعات الأرباح النقدية المدفوعة على صافي المبيعات أو إجمالي الأصول خلال أول الفترة. ويقاس مؤشر العائد على المساهمين (Dividend Yield) تكلفة الفرصة البديلة للاستثمار بالأسهم مما يساعد في اتخاذ قرار ببيع الأسهم أو الاحتفاظ بها، كما أنه يساعد على التنبؤ بالعائد المتوقع من الاستثمار في سهم معين مقارنة بعائد استثمار آخر (عبد، ٢٠٢٠).

بالإضافة إلى ما سبق، يوجد دراسات تستخدم نسبة توزيعات الأرباح النقدية إلى صافي الدخل (Dividend Payout Ratio) (عبد الحميد، ٢٠٢١، عبده، ٢٠٢٠، Lopes and Narciso., 2020) وعلى ذلك يعبر هذا المقياس عن نسبة صافي دخل الشركة المقدمة إلى المساهمين، كما يوضح سياسة الشركة تجاه المساهمين من حيث إذا كانت الشركة ترغب في تقديم توزيعات الأرباح للمساهمين لزيادة القيمة السوقية للشركة أو لطمئنه المساهمين عن أداء الشركة وتحقيقها للأرباح أم أن الشركة تفضل الاحتفاظ بالأرباح واحتجزها لتعيد استثمارها لزيادة نموها وتعظيم ثروتها (Ramalingegowda, 2013; Abiahu et al., 2018).

هذا وسوف تعتمد الدراسة الحالية لقياس توزيعات الأرباح النقدية المدفوعة على نسبة (توزيعات الأرباح النقدية / صافي الدخل) (Dividend Payout Ratio) كمقياس لتوزيعات الأرباح، وذلك للمساهمة في تحقيق هدف الدراسة، نظراً لأن بتلك الدراسة يتم التركيز على توزيعات الأرباح والاحتفاظ بالأرباح بدلاً من عائد التوزيعات على المساهمين (Dividend Yield)

### ٣-٣-٣ المتغير المستقل- جودة الأرباح:

بالإطلاع على العديد من الدراسات السابقة ومن خلال الإطار النظري إلى أن جودة الأرباح مفهوماً متعدد الجوانب وذلك نتيجة لتنوع مستخدمي التقارير المالية وأختلاف أهدافهم مما يؤدي لاختلاف وجهات النظر فيما يتعلق بمفهوم جودة الأرباح، لذا اعتمدت الدراسات السابقة على مقاييس متنوعة لقياس جودة الأرباح. ولكن تعتبر الاستحقاقات أكثر ملاءمة كمؤشر يعكس مدى استغلال الإدارة للمرونة المتاحة بالمعايير المحاسبية (Fan & Zahang, 2007) وذلك لأنها تعكس التقديرات والاختيارات المحاسبية للإدارة (Dechow et al., 1995).

في ضوء ما سبق، تعتمد الباحثة على نموذج Modified Jones وفقاً لـ (Dechow et al., 1995) والذي يعتمد على قياس الاستحقاقات الاختيارية من خلال استخراج البواقي (Residuals) كمقياس عكسي لجودة الأرباح، وذلك نظراً لاعتباره من أكثر النماذج دقة وقابل للتطبيق في ظل البيانات المتاحة بالبيئة المصرية، كما تم استخدامه من قبل العديد من الدراسات السابقة (مليجي، ٢٠١٥؛ محمود، ٢٠١٧؛ Blanco et al., 2010; Islam et al., 2011; Blanco et al., 2014; Lopes and Narciso, 2020; Pathak, 2020). وحيث عرف Jones (1991) الاستحقاقات الإجمالية بأنها الفرق بين الأرباح والتدفقات النقدية التشغيلية، كما تم تقسيمها إلى استحقاقات اختيارية وغير اختيارية، ويتمثل في الخطوات التالية:

(١/١) تقدير إجمالي الاستحقاقات Total Accruals: ويمكن تقدير الاستحقاقات الإجمالية من خلال التدفقات النقدية كما يلي:

$$CFO_{it} - NI_{it} = TA_{it}$$

NI<sub>it</sub>: صافي الربح قبل البنود غير العادية للمنشأة (i) في الفترة (t).

CFO<sub>it</sub>: صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية للمنشأة (i) في الفترة (t).

(٢/١) تقدير الاستحقاقات العادية (غير الاختيارية) Nondiscretionary Accruals: يقصد بالاستحقاقات غير الاختيارية التعديلات التي تقوم بها الإدارة على التدفقات النقدية للشركة وفقاً للمعايير المحاسبية، ويتم ذلك من خلال استخدام الإدارة لأساس الاستحقاق للاعتراف بالإيرادات والمصروفات دون استخدام الحكم الشخصي، ويتم تقديرها باستخدام نموذج "جوزر المعدل" على النحو التالي:

$$\frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha \left( \frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_1 \frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t}$$

حيث إن:

A<sub>it</sub>: إجمالي الأصول للشركة (i) في بداية السنة (t).

Δ REV<sub>it</sub>: التغير في صافي الإيرادات للشركة (i) في السنة (t).

Δ REC<sub>it</sub>: التغير في صافي أرصدة العملاء للشركة (i) في السنة (t).

PPE<sub>it</sub>: قيمة الأصول الثابتة القابلة للإهلاك للشركة (i) في السنة (t).

ε<sub>it</sub>: البواقي والتي تعبر عن الاستحقاق الاختياري التي تتحكم فيه الإدارة، بحيث إذا كانت موجبة فهذا يشير إلى وجود تحكم في توجيه الأرباح بالزيادة، وإذا كانت سالبة فهذا يعني أن الإدارة تعمل على تخفيض الأرباح على عكس حقيقتها.

(٣/١) تقدير الاستحقاقات غير العادية (الاختيارية): يقصد بالاستحقاقات الاختيارية التعديلات التي تقوم بها الإدارة على التدفقات النقدية للشركة بناء على حكمها الشخصي لتحقيق منفعة شخصية، ويتم تقديرها من خلال الفرق بين إجمالي الاستحقاقات (TA) والاستحقاقات غير الاختيارية (NDA) كالتالي:

$$DAC_{it} = \frac{TA_{it}}{A_{it-1}} - \beta_1 \left( \frac{1}{A_{it-1}} \right) + \beta_2 \left( \frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + \beta_3 \left( \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right)$$

### ٤-٣-٣ المتغيرات الرقابية:

هناك مجموعة من العوامل المؤثرة على متغيرات الدراسة والتي لا تدخل في نطاق الدراسة ولكن يتم إضافتها لضبط العلاقة بين المتغيرات المستقلة والتابعة، والتي تسمى بالمتغيرات الرقابية (Control Variables)، وهي حجم الشركة Size، الأصول الملموسة Tang، الرافعة المالية LEV، الاحتفاظ بالنقدية CH، حجم التداول S-VOL، قيمة الشركة TQ، تبنى معيار القطاعات التشغيلية AS-ADOPT، التنوع على مستوى المنتجات PL، التنوع على المستوى الجغرافي GL. ويمكن تناولها وتوضيح كيفية قياسها بالجدول التالي:

جدول رقم (٢): المتغيرات الرقابية

المتغيرات الرقابية		
حجم الشركة	Size	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية العام
الأصول الملموسة	Tang	كمية الآلات والمعدات الثقيلة PPE / إجمالي الأصول
الرافعة المالية	LEV	إجمالي الالتزامات على إجمالي الأصول في نهاية العام.
الاحتفاظ بالنقدية	CH	النقدية وما في حكمها / إجمالي الأصول
حجم التداول	S-VOL	اللوغاريتم الطبيعي لحجم التداول
قيمة الشركة	TQ	(القيمة السوقية لحقوق الملكية + القيمة الدفترية للالتزامات) / إجمالي القيمة الدفترية للأصول.
تبنى معيار القطاعات التشغيلية	AS-ADOPT	متغير وهمي (Dummy Variable) يأخذ (٠) في حالة قبل تبني تعديلات الواردة بالمعيار المصري (٤١) أو (١) في حالة تبني التعديلات الواردة بالمعيار المصري (٤١)
التنوع على مستوى المنتجات	PL	Business Diversification متغير وهمي (Dummy Variable) = (١) إذا كان هناك تنوع على مستوى الأعمال، (٠) على خلاف ذلك.
التنوع على المستوى الجغرافي	GL	Geographic Diversification متغير وهمي (Dummy Variable) = (١) إذا كان هناك تنوع على مستوى الجغرافي، (٠) على خلاف ذلك.

٤-٣-٤ فروض ونموذج البحث

في ضوء العرض التحليلي للدراسات السابقة التي تم عرضها، تفترض الباحثة مجموعة من الفروض الإحصائية التي يسعى لاختبارها، والتي يمكن توضيحها على النحو التالي:

٤-٣-١ النموذج المقترح لاختبار الفرض الأول (H<sub>1</sub>)

تماشياً مع الدراسات السابقة والتي تناولت العلاقة بين جودة الأرباح والإفصاح القطاعي، تمت صياغة الفرض الأول (H<sub>1</sub>) والذي يتمثل فيما يلي " يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية لجودة الأرباح على الإفصاح القطاعي". ولاختبار مدى صحة الفرض الأول، فقد تم استخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد التالي:

$$SD_{it} = \beta_0 + \beta_1 EQ_{it-1} + \beta_2 Size_{it-1} + \beta_3 Tang_{it-1} + \beta_4 LEV_{it-1} + \beta_5 CH_{it-1} + \beta_6 S-VOL_{it-1} + \beta_7 TQ_{it-1} + \beta_8 AS-ADOPT_{it-1} + \beta_9 PL_{it-1} + \beta_{10} GL_{it-1} + \epsilon_{it}$$

٤-٣-٢ النموذج المقترح لاختبار الفرض الثاني (H<sub>2</sub>)

في إطار استكشاف أهمية الإفصاح القطاعي والدور الذي يلعبه في مصادر التمويل المتاحة أمام الشركة، حيث أوضحت الدراسات السابقة أثر الإفصاح القطاعي على تكلفة رأس المال وتكلفة حقوق الملكية، سعت الباحثة من خلال الفرض الثاني لاختبار أثر الإفصاح القطاعي على توزيعات الأرباح من حيث توزيعها أو الاحتفاظ بها والاعتماد عليها كمصدر تمويلي، وتمت صياغة الفرض الثاني (H<sub>2</sub>) والذي يتمثل فيما يلي " يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية للإفصاح القطاعي على توزيعات الأرباح".

$$DIV_{it} = \beta_0 + \beta_1 SD_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Tang_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 CH_{it} + \beta_6 S-VOL_{it} + \beta_7 TQ_{it} + \beta_8 AS-ADOPT_{it} + \beta_9 PL_{it} + \beta_{10} GL_{it} + \epsilon_{it}$$

٤-٣-٣ النموذج المقترح لاختبار الفرض الثالث (H<sub>3</sub>)

تمت صياغة الفرض الثالث للدراسة على النحو التالي (H<sub>3</sub>) " يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية لجودة الأرباح على توزيعات الأرباح". ولاختبار مدى صحة الفرض، فقد استخدمت الباحثة نموذج الانحدار الخطي المتعدد التالي:

$$DIV_{it} = \beta_0 + \beta_1 EQ_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Tang_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 CH_{it} + \beta_6 S-VOL_{it} + \beta_7 TQ_{it} + \beta_8 AS-ADOPT_{it} + \beta_9 PL_{it} + \beta_{10} GL_{it} + \epsilon_{it}$$

٣-٤-٤ النموذج المقترح لاختبار الفرض الرابع (H<sub>4</sub>)

افتترضت الباحثة وجود تأثير للإفصاح القطاعي كمتغير وسيط على العلاقة بين جودة الأرباح وتوزيعات الأرباح ، حيث تمت صياغة الفرض الرابع للدراسة على النحو التالي "يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية لجودة الأرباح على توزيعات الأرباح من خلال الإفصاح القطاعي كمتغير وسيط". ولاختبار مدى صحة الفرض الرابع، فقد تم استخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد التالي:

$$DIVit = \beta_0 + \beta_1 SDit + \beta_2 EQit + \beta_3 (\beta_1SD X \beta_2EQ) + \beta_4 Sizeit + \beta_5 Tangit + \beta_6 LEVit + \beta_7 CHit + \beta_8 S-VOLit + \beta_9 TQit + \beta_{10} AS-ADOPTit + \beta_{11} PLit + \beta_{12} GLit + \epsilon it$$

٣-٥ التوصيف الإحصائي لبيانات عينة البحث:

تعمل الإحصاء الوصفي على وصف بيانات البحث، وتوفير المقاييس المتعلقة بها كالمتوسط الحسابي كأحد مقاييس النزعة المركزية، والانحراف المعياري كأحد مقاييس التشتت، مما يساهم في فهم الظاهرة محل الدراسة، والتحقق من مدى منطقية القيم وكذلك رصد القيم غير المنطقية وتفسيرها. ويوضح الجدول التالي الإحصاءات الوصفية لمتغيرات البحث

جدول رقم (٣)- الإحصاء الوصفي لمتغيرات البحث

Variable		Mean	Std. Dev.	Min	Max
DIV	overall	-0.58534	1.197312	-2.88	1.6
	between		0.562981	-1.84788	0.533056
	within		1.058732	-3.49648	2.709902
EQ	overall	-0.32227	0.181049	-0.76471	0
	between		0.132616	-0.62092	-0.04314
	within		0.12312	-0.66622	0.298648
SD	overall	0.343853	0.167578	0	0.764706
	between		0.141341	0.046078	0.640523
	within		0.090468	-0.10059	0.666565
SIZE	overall	22.12915	1.615147	18.9475	25.0025
	Between		1.2899	19.71625	24.87
	Within		1.023802	18.83193	26.3529
TANG	overall	0.408727	0.257601	0.070249	0.955166
	Between		0.19974	0.090887	0.79386
	Within		0.153622	-0.10161	1.087661
LEV	overall	0.629203	0.5598	0	1.592145
	Between		0.497824	0	1.592145
	Within		0.238754	0.0525	2.080113
CH	overall	0.127419	0.140567	0	0.356134
	Between		0.119726	0	0.356134
	Within		0.07569	-0.08118	0.458805
S_VOL	Overall	5.52352	1.485952	2.194113	8.341848
	between		1.198682	3.474576	7.988767
	within		0.911195	-0.27113	9.509341
TQ	overall	2.047796	1.838582	0	5.194584
	Between		1.705214	0.229096	5.194584
	Within		0.654239	-1.73065	6.718788

يتضمن الجدول (٣) الإحصاءات الوصفية المتعلقة بمتغيرات البحث سواء على مستوى كافة مشاهدات العينة overall، أو الشركات بالعينة between، أو بين السنوات وبعضها لنفس الشركة within. وتحليل الجدول السابق تمت ملاحظة النقاط التالية:

- بلغ متوسط حجم التوزيعات DIV 58.5% من صافي الدخل القابل للتوزيع، ونلاحظ ارتفاع الانحراف المعياري مما يعكس عدم استقرار توزيعات الأرباح في السوق المصرية على مستوى المشاهدات ككل والشركات والسنوات ١٩، ١، ٥٦٣، ٠، ٠٥، ١، ووجود تباين كبير بين الشركات في توزيعات الأرباح.
  - بلغ متوسط جودة الأرباح EQ -0.32، ونلاحظ ارتفاع الانحراف المعياري في العينة ككل 0.18 overall وبالتالي نستنتج أن جودة الأرباح غير متجانسة في المشاهدات عينة الدراسة وأن الظاهرة قد تكون غير متماثلة في السوق المصري.
  - بلغ متوسط الإفصاح القطاعي SD ٣٤٤، ٠، مما يدل على عدم ميل الشركات للإفصاح عن كل بنود الإفصاح القطاعي، ونلاحظ أن هناك انخفاضاً بالانحراف المعياري على مستوى المشاهدات ككل، والشركات والسنوات ١٦، ٠، ١٤، ٠، ٠٩، ٠.
  - بلغ متوسط حجم الشركة (لوغاريتم الأصول) SIZE ٢٢، ١٣، ويعكس الانحراف المعياري استقرار حجم الأصول في السوق المصرية على مستوى المشاهدات ككل والشركات والسنوات ١٥، ١، ٦١٥، ١، ٣، ١، ٠٢، ١.
  - بلغ متوسط ملموسة هيكل الأصول TANG ٤١، ٠، مما يشير إلى أن شركات العينة تحتوي على نسبة ٤١٪ من الأصول الثابتة الملموسة والذي يكون لديه انعكاس على قدرتها على الاقتراض،؛ وأيضاً تشير نتائج الانحراف المعياري بين الشركات Between على عدم التجانس بين هذه الشركات نظراً لارتفاع الانحراف المعياري ٢٠، ٠، عن المتوسط، كما يشير الانخفاض في الانحراف المعياري خلال فترة الدراسة لكل شركة على حدي Within ١٥، ٠، عن الانحراف المعياري للمشاهدات ككل وبين الشركات علي أن التذبذب لكل شركة على حدي في حجم الشركات منخفض نسبياً خلال فترة الدراسة لكل شركة على حدي.
  - وبلغ متوسط اعتماد الشركات على الديون LEV ٦٣، ٠، مما يشير إلى ارتفاع اعتماد الشركات على الديون في تمويل الاستثمارات بشكل أساسي، وفي ظل ارتفاع الانحراف المعياري نستنتج أن هناك عدم استقرار للرافعة المالية بين شركات على مستوى المشاهدات والشركات؛ بينما على مستوى السنوات هناك انخفاض في الانحراف المعياري خلال فترة الدراسة.
  - بلغ متوسط الاحتفاظ بالنقدية CH ١٢٪ تقريباً من صافي الأصول، وتقترب هذه النسبة من النسب التي جاءت بالدراسات السابقة في البيئة المصرية، إلا أن ارتفاع الانحراف المعياري على مستوى المشاهدات ككل أو الشركات ١٤، ٠، ١٢، ٠، عن المتوسط يعكس عدم استقرار نسب الاحتفاظ بالنقدية في حين هناك استقرار على مستوى السنوات.
  - بلغ متوسط حجم التداول S\_VOL ٥٢، ٥، ونلاحظ انخفاض الانحراف المعياري في العينة ككل وبين الشركات Between وخلال فترة الدراسة لكل شركة على حدي Within وبالتالي نستنتج أن حجم التداول متجانس في المشاهدات عينة الدراسة.
  - بلغ متوسط قيمة الشركة TQ ٢، ٠٤، والانحراف المعياري مرتفع على مستوى المشاهدات والشركات ١٩، ٤، ١، ٧، بينما يعكس عدم استقرار قيمة الشركة في السوق المصرية، بينما على مستوى السنوات يعكس انخفاض الانحراف المعياري ٦٥، ٠، أن هناك تذبذب طفيف خلال فترة الدراسة.
- كما تم إجراء إحصاءات وصفية للمتغيرات الوهمية Dummy Variable وهي التنوع على مستوى المنتجات PL، التنوع الجغرافي AS\_ADOPT، GL، تبني تعديلات المعيار المصري (٤١) المتوافق مع المعيار الدولي IFRS 8، وذلك كمحاولة لدراسة وفهم الظاهرة بشكل أعمق

جدول رقم (٤): الإحصاء الوصفي للمتغيرات الوهمية Dummy Variable

PL	Freq.	Percent	Cum.
0	57	8.15	8.15
1	642	91.85	100.00
Total	699	100.00	

GL	Freq.	Percent	Cum.
0	638	91.67	91.67
1	58	8.33	100.00
Total	696	100.00	

AS_ADOPT	Freq.	Percent	Cum.
0	287	41.06	41.06
1	412	58.94	100.00
Total	699	100.00	

نستنتج من الجدول السابق أن نسبة تنوع الأعمال ٩١، ٨٪ من عينة الدراسة بينما التنوع الجغرافي يمثل نسبة ٨، ٣٣٪، مما يشير إلى أن أغلب شركات العينة تميل إلى الإفصاح القطاعي على مستوى المنتجات في حين أن هناك ٨٪ فقط من شركات العينة لديها إفصاح قطاعي على مستوى الجغرافي، كما يلاحظ أن نسبة المشاهدات التي طبقت التعديلات التي جاء بها المعيار المصري ٤١ تمثل ٥٨، ٩٤٪ من إجمالي عينة الدراسة، أي حوالي نصف المشاهدات العينة.

### ٦-٣ عدد الفترات الأبطأ المثلي لمتغيرات البحث Optimal Lag Selection

عند تحليل بيانات السلاسل الزمنية يجب تحديد عدد الفترات الأبطأ المثلي لمتغيرات البحث Lags، أي التحقق من مدى ديناميكية الظواهر محل الدراسة وتحديد مدى تأثير بيانات المتغير في السنة الحالية بقيم بيانات المتغير بالسنوات السابقة، مما يساهم



في تقليل الارتباط بين البواقي (Autocorrelation) والتي غالباً مع تحدث في نماذج السلاسل الزمنية. ويمكن اختبار Optimal Lag لمتغيرات الدراسة على النحو التالي:

جدول رقم (٥): تحديد العدد الأمثل لفترات التباطؤ الزمني لمتغيرات الدراسة

Model	Lag	FPE	AIC	HQIC	SBIC
DIV	0	1.42052	3.1889	3.19143	3.19544
	1	1.18886	3.01087	3.01593	3.02395
	2	1.13405	2.96367	2.97126	2.98329
	3	1.1248	2.95548	2.96559	2.98163
	4	1.04248*	2.87948*	2.89212*	2.91217*
EQ	0	0.495172	2.13503	2.13755	2.14156
	1	0.100316	0.538446	0.543502	0.551522
	2	0.094795	0.481843	0.489427	0.501457
	3	0.090502	0.435498	0.445611	0.46165
	4	.08961*	.425591*	.438232*	.458281*
SD	0	0.495172	2.13503	2.13755	2.14156
	1	0.100316	0.538446	0.489427	0.551522
	2	0.094795	0.481843	0.489427	0.501457
	3	0.090502	0.435498	0.445611	0.46165
	4	.08961*	.425591*	.438232*	.458281*

يشير الجدول السابق إلى انخفاض قيمة جميع المؤشرات (FPE, AIC, SC, HQ and SBIC) عند مستوى أربع فترات إبطاء في نموذج الدراسة، مما يشير إلى ديناميكية كل من توزيعات الأرباح وأن توزيعات الأرباح الحالية تتأثر بتوزيعات الأرباح السابقة، ديناميكية جودة الأرباح وأن جودة الأرباح الحالية تتأثر بجودة الأرباح السابقة، وأخيراً ديناميكية الإفصاح القطاعي وأن الإفصاح القطاعي الحالي يتأثر بمستوى الإفصاح القطاع السابق، ويؤدي ذلك إلى ضرورة إدخال Lags للمتغيرات وإدراجها بنماذج الانحدار عند اختبار فروض الدراسة.

### ٧-٣ اختبار الارتباط بين متغيرات البحث

يتم الاعتماد على استخدام تحليل ارتباط بيرسون (Pearson's Correlation) كأحد الاختبارات المعلمية لتحديد قوة واتجاه الارتباط بين متغيرات الدراسة، مما يساعد على تحديد العلاقات الخطية بين متغيرات الدراسة، حيث معامل قيم ارتباط بيرسون يتراوح بين (+1، -1) وتشير القيمة (+1) إلى وجود ارتباط طردي تام والقيمة (-1) إلى ارتباط عكسي تام والقيمة (صفر) إلى عدم وجود علاقة (Collies and Hussey, 2014; Pallant, 2016). وتتناول الباحثة بالجدول (٦) التالي ملخصاً لنتائج اختبار ارتباط بيرسون بين متغيرات الدراسة ويمكن توضيحها على النحو التالي:

جدول رقم (٦): مصفوفة الارتباط - المتعدد بيرسون

Variables	DIV	EQ	SD	SIZE	TANG	LEV	CH	S-VOL	TQ
(1) DIV	1.000								
(2) EQ	0.183*** (0.000)	1.000							
(3) SD	-0.159*** (0.000)	-0.836*** (0.000)	1.000						
(4) SIZE	0.151*** (0.000)	0.023 (0.544)	-0.006 (0.869)	1.000					
(5) TANG	0.220*** (0.000)	0.117*** (0.002)	***-0.112 (0.003)	-0.025 (0.506)	1.000				
(6) LEV	0.153*** (0.000)	-0.078** (0.040)	*0.073 (0.053)	-0.198 (0.000)	0.541 (0.000)	1.000			
(7) CH	0.126*** (0.001)	-0.062* (0.103)	*0.073 (0.055)	-0.081 (0.032)	0.308 (0.000)	0.557 (0.000)	1.000		
(8) S_VOL	0.166*** (0.000)	0.118*** (0.002)	***-0.131 (0.001)	0.461 (0.000)	0.019 (0.612)	-0.148 (0.000)	-0.099 (0.009)	1.000	
(9) TQ	0.092** (0.015)	-0.134*** (0.000)	***0.136 (0.000)	-0.202 (0.000)	0.516 (0.000)	0.800 (0.000)	0.712 (0.000)	-0.143 (0.000)	1.000

\*\*\* P<0.01 \*\* p<0.05 \* p<0.1



### أولاً: نموذج توزيعات الأرباح

- هناك علاقة ارتباط طردية معنوية بين توزيعات الأرباح DIV وجودة الأرباح EQ عند مستوى معنوية ١٪، مما يشير أن زيادة جودة الأرباح قد يؤدي إلى زيادة مستوى التوزيعات.
- هناك علاقة ارتباط عكسية معنوية بين توزيعات الأرباح DIV ومستوى الإفصاح القطاعي SD عند مستوى معنوية ١٪، مما يشير أن زيادة مستوى الإفصاح القطاعي قد يؤدي إلى انخفاض مستوى التوزيعات ويشير أن الشركات التي لا تقوم بتوزيعات تزيد من مستويات الإفصاح القطاعي.
- هناك علاقة ارتباط طردية معنوية بين توزيعات الأرباح DIV وكلاً من حجم الشركات SIZE، هيكل الأصول الملموسة TANG، الرافعة المالية LEV، ومستويات الاحتفاظ بالنقدية CH، وحجم التداول على السهم S-VOL، وقيمة المنشأة TQ.

### ثانياً: نموذج جودة الأرباح

- هناك علاقة ارتباط عكسية معنوية بين جودة الأرباح EQ ومستوى الإفصاح القطاعي SD عند مستوى معنوية ١٪، مما يشير إلى أن الشركات التي ليس لديها جودة أرباح يمكن أن تزيد من مستويات الإفصاح القطاعي.
- هناك علاقة ارتباط طردية غير معنوية بين جودة الأرباح EQ وحجم الشركات SIZE وهيكل الأصول الملموسة TANG، ويشير ذلك إلى عدم وجود تأثير مباشر لحجم الشركة على جودة الأرباح.
- هناك علاقة ارتباط طردية معنوية بين جودة الأرباح EQ وهيكل الأصول الملموسة TANG وحجم التداول على السهم S\_VOL عند مستوى معنوية ١٪.
- هناك علاقة ارتباط عكسية معنوية بين جودة الأرباح EQ والرافعة المالية LEV، ومستويات الاحتفاظ بالنقدية CH، وقيمة الشركة TQ.

### ثالثاً: نموذج الإفصاح القطاعي

- هناك علاقة ارتباط عكسية غير معنوية بين الإفصاح القطاعي SD وحجم الشركة SIZE مما يشير إلى أن عدم تأثير حجم الشركة على مستويات الإفصاح القطاعي بين الشركات.
- هناك علاقة ارتباط عكسية معنوية بين الإفصاح القطاعي SD هيكل ملموسة الأصول TANG، وحجم التداول S-VOL.
- هناك علاقة ارتباط طردية معنوية بين الإفصاح القطاعي SD والرافعة المالية LEV والاحتفاظ بالنقدية CH وقيمة الشركة TQ.

ومما سبق، تُلاحظ الباحثة أن شركات العينة والتي تنتم بوجود إفصاح قطاعي بتقاريرها المالية، كلما زادت مستويات الإفصاح القطاعي بتقاريرها المالية انخفض كل من جودة الأرباح وتوزيعات الأرباح فيمكن تفسير الأولى، بأن من الممكن أن تقوم الشركات بزيادة حجم المعلومات المفصحة عنها على مستوى القطاعات التشغيلية بهدف تحميل المستثمر بحمل زائد من المعلومات وتشجيع انتباه عن انخفاض جودة الأرباح وصعوبة قدرته على تحليل التقارير المالية واتخاذ قرارات استثمارية رشيدة، بينما تفسر الثانية بأن زيادة مستويات الإفصاح القطاعي يساهم في زيادة قدرة الشركة على الاحتفاظ بالنقدية وعدم حاجتها إلى توزيع الأرباح لطمئنة المستثمرين بأن الإدارة تعمل على تحقيق مصلحة الشركة وليس مصالحهم الشخصية.

ومن هنا يتضح أن هناك علاقات تحتاج إلى مزيد من التفسير وإجراء اختبارات الانحدار المناسبة للتحقق منها، مثل علاقة الإفصاح القطاعي بجودة الأرباح وتوزيعات الأرباح، فقد تكون علاقة غير خطية Non-Linear في شكل حرف U أو U معكوس.

### ٨-٣ اختبار الفروض:

قامت الباحثة باختبار فروض الدراسة احصائياً من خلال الاعتماد على الانحدار المتعدد باستخدام كل من طريقة المربعات الصغرى OLS، ونموذج التأثيرات الثابتة والعشوائية (FE-RE)؛ حيث استعانت الباحثة بطريقة المربعات الصغرى المعممة GLS و Panel Corrected Standard Error (Prais-Winsten Regression) لعلاج عدم تجانس التباين الخطأ العشوائي Heteroskedasticity ومشكلة في الارتباط الذاتي للخطأ العشوائي Auto-correlation، وذلك عند اختبار الفرض الأول، الثاني والثالث.

### ١-٨-٣ اختبار الفرض الأول:

يتمثل الفرض الأول في "يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية لجودة الأرباح على الإفصاح القطاعي". ويوضح الجدول (٧) نتائج الانحدار الخطي المتعدد لاختبار صحة الفرض الأول.

جدول رقم (٧): نتائج الفرض الأول

SD	GLS	PCSE
L_EQ	-.14908813***	-.14908813***
L_EQ2	1.0737771***	1.0737771***
TANG	-.03191475***	-.03191475***
LEV	-0.001	-0.001
CH	.04800925**	.04800925**
S_VOL	-0.000	-0.000
TQ	-.00869717***	-.00869717***
AS_ADOPT	-0.038	-.0381736**
PL	.0599141***	.0599141***
Obs.	657	657
R-square	0.899	0.800
F-test	124.307 (0.000)	
Chi-square		2125.325 (0.000)
*** p<.01, ** p<.05, * p<.1		

ومن الجدول السابق يمكن استنتاج الملاحظات التالية الخاصة بنتائج اختبار الفرض الأول :

- تتفق نتائج نموذج المربعات الصغرى OLS مع نتائج نموذج التأثيرات الثابتة المصحح PCSE. القدرة التفسيرية للنموذج المُقدر R<sup>2</sup> ٠,٨٠٠، ٠,٨٩٩، لنموذج PCSE، OLS على التوالي، مما يشير إلى أن المتغيرات المستقلة يفسر ٨٠٪، ٨٩٪ من الظاهرة (الإفصاح القطاعي).
- يشير انخفاض معنوية F & Chi<sup>2</sup> عن ٥٪ إلى قبول نماذج الانحدار المستخدمة لتفسير الإفصاح القطاعي.
- يوجد تأثير غير خطي لجودة الأرباح بالفترة السابقة على مستويات الإفصاح القطاعي SD بالفترة الحالية، حيث إن معامل EQ سالب ومعنوي، ومعامل مربع EQ2 موجب ومعنوي، مما يدل على وجود علاقة تشبه U، وتشير إلى وجود مستوى أمثل لجودة الأرباح وممارسات إدارة الربحية في الشركات المدرجة بالبورصة المصرية.
- يوجد تأثير معنوي مباشر عكسي لمستوى ملموسة الأصول TANG وقيمة المنشأة TQ على مستويات الإفصاح القطاعي SD عند مستوى معنوية ١٠٪.
- لا تتأثر مستويات الإفصاح القطاعي بشكل معنوي بمستوى اعتماد الشركة على الديون LEV وحجم تداول أسهم الشركة بالبورصة S\_VOL.
- يوجد تأثير معنوي طردي لمستويات الاحتفاظ بالنقدية CH على مستويات الإفصاح القطاعي SD عند مستوى معنوية ٥٪ ويمكن تفسير ذلك بأن كلما زادت قدرة الشركة على الاحتفاظ بالنقدية وعدم توزيعها تعمل على زيادة مستويات الإفصاح القطاعي لديها لكي تظهر ولطمئنه المساهمين والمستثمرين بعدم وجود تلاعب من جانب الإدارة بتلك الأموال المحتجزة وإنما يتم استغلال الفرص الاستثمارية المتاحة على أفضل وجه.
- يوجد تأثير معنوي طردي للتنوع الأعمال PL على مستويات الإفصاح القطاعي SD عند مستوى معنوية ١٠٪، أي أن كلما أصبح لدى شركة تنوع على مستوى المنتجات زاد مستوى الإفصاح القطاعي لديها.
- يوجد تأثير عكسي غير معنوي لتبني المعيار AS\_ADOPT المصري ٤١ المتوافق مع المعيار الدولي IFRS 8 على مستويات الإفصاح القطاعي SD مما يشير إلى أن تطبيق التعديلات التي جاء بها المعيار جاءت ليس لها تأثير على مستويات الإفصاح القطاعي.

### ٢-٨-٣ اختبار الفرض الثاني (H<sub>2</sub>)

يتمثل الفرض الثاني في " يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية للإفصاح القطاعي على توزيعات الأرباح". ويوضح الجدول (٨) نتائج الانحدار الخطي لاختبار صحة الفرض الثاني.

جدول رقم (٨): نتائج الفرض الثاني

DIV	GLS	PCSE
SD	-3.945528***	-4.3800622***
SD2	4.9340061***	5.4700069***
TANG	.90862103***	1.000168***
LEV	.2791232*	.30618445*
S_VOL	.08912897**	.09328406**
TQ	-0.060	-0.067
CH	0.774	0.839
AS_ADOPT	-0.104	-0.115
PL	0.264	0.316
L_DIV	.28645566***	.20464703***
Obs.	657	657
R-squared	0.281	0.229
F	15.694 (0.000)	
Chi-square		209.050 (0.000)
*** p<.01, ** p<.05, * p<.1		

ومن الجدول السابق يمكن استنتاج الملاحظات التالية الخاصة بنتائج اختبار الفرض الثاني :

- تتفق نتائج نموذج المربعات الصغرى OLS مع نتائج نموذج التأثيرات الثابتة المصحح PCSE.
- القدرة التفسيرية للنموذج المُقدر  $R^2$  ٠,٢٢٩، ٠,٢٨١، لنموذج PCSE، OLS على التوالي.
- يشير انخفاض معنوية F & Chi2 عن ٥٪ إلى قبول نماذج الانحدار المستخدمة لتفسير توزيعات الأرباح
- يوجد تأثير غير خطي لمستوى الإفصاح القطاعي SD على مستويات التوزيعات النقدية DIV عند مستوى معنوية ١٠٪ حيث إن معامل SD سالب ومعنوي، ومعامل مربع SD2 موجب ومعنوي، مما يدل على وجود علاقة تشبه U، مما تشير إلى وجود مستوى أمثل للإفصاح القطاعي في الشركات المدرجة بالبورصة المصرية
- يوجد تأثير طردي معنوي لمستوى ملموسة الأصول TANG على مستويات التوزيعات النقدية DIV عند مستوى معنوية ١٠٪.
- يوجد تأثير طردي معنوي للرافعة المالية LEV وحجم التداول S-VOL على مستويات التوزيعات النقدية DIV عند مستوى معنوية ١٪، ٥٪ على التوالي.
- يوجد تأثير طردي غير معنوي للاحتفاظ بالنقدية CH، ومستوى تنوع الأعمال PL على مستويات التوزيعات النقدية DIV، أي أن مستوى الاحتفاظ بالنقدية وتنوع الأعمال بالشركات لا يؤثر بشكل مباشر على توزيعات الأرباح.
- يوجد تأثير عكسي غير معنوي بين تبنى معيار القطاعات التشغيلية المصري (٤١) المتوافق مع المعيار الدولي (٨) AS-ADOPT ومستويات توزيعات الأرباح DIV، مما يشير إلى أن تطبيق التعديلات التي جاء بها المعيار وقيمة الشركة ليس لها تأثير مباشر على توزيعات الأرباح DIV.

### ٣-٨-٣ اختبار الفرض الثالث (H<sub>3</sub>)

يتمثل الفرض الثالث في " يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية لجودة الأرباح على توزيعات الأرباح". ويوضح الجدول (٩) نتائج الانحدار الخطي المتعدد لاختبار صحة الفرض الثالث.

جدول رقم (٩): نتائج الفرض الثالث

DIV	GLS	PCSE
EQ	.52357283**	.57721961*
TANG	.90461915***	.98132956***
LEV	.30578789*	.329789*
S_VOL	.07737713**	.08141676**
TQ	-0.017	-0.019
CH	0.482	0.508
AS_ADOPT	-0.072	-0.080
PL	0.153	0.175
L_DIV	.32067395***	.2550052***
Obs.	657	657
R-square	0.267	0.222
F-test	14.887 (0.000)	
Chi-square		190.034 (0.000)
*** p<.01, ** p<.05, * p<.1		

من الجدول السابق يمكن استنتاج الملاحظات التالية الخاصة بنتائج اختبار الفرض الثالث :

- تتفق نتائج نموذج المربعات الصغرى المعممة GLS مع نتائج نموذج التأثيرات الثابتة المصحح PCSE.
- القدرة التفسيرية للنموذج المُقدر R<sup>2</sup> ٠,٢٢٢، ٠,٢٦٧، لنموذج PCSE، GLS على التوالي.
- يشير انخفاض معنوية F & Chi<sup>2</sup> عن ٥٪ إلى قبول نماذج الانحدار المستخدمة لتفسير توزيعات الأرباح
- يوجد تأثير طردي معنوي لجودة الأرباح EQ على توزيعات الأرباح DIV، وبالتالي نجد أن الشركات المدرجة بالبورصة المصرية تقوم بتقديم توزيعات الأرباح كلما زادت جودة الأرباح لديها، ويمكن تفسير ذلك بأن جودة الأرباح تقلل من دوافع المديرين لعدم دفعهم لتوزيعات الأرباح وإهدار الأرباح على مشروعات غير مربحة لتحقيق مصالحهم الشخصية وبالتالي فإن زيادة جودة الأرباح ستؤدي إلى زيادة التوزيعات.
- يوجد تأثير طردي معنوي لمستوى ملموسة الأصول TANG والرافعة المالية LEV وحجم التداول على السهم S-VOL على مستويات التوزيعات الأرباح DIV عند مستوى معنوية ١٠٪، ١٪، ٥٪ على التوالي.
- يوجد تأثير طردي غير معنوي للاحتفاظ بالنقدية CH ومستوى تنوع الأعمال PL على مستويات التوزيعات الأرباح DIV، أي أن مستويات الاحتفاظ بالنقدية وتنوع الأعمال لا تؤثر بشكل مباشر على توزيعات الأرباح.
- يوجد تأثير معنوي طردي لمستويات التوزيعات النقدية السابقة L-DIV على مستويات التوزيعات النقدية الحالية DIV، عند مستوى معنوية ١٠٪ وهو ما يؤكد النتيجة التي جاء بها اختبار Optimal lag selection بديناميكية توزيعات الأرباح أي توزيعات الأرباح الحالية تتأثر بمستويات توزيعات الأرباح السنة السابقة، وبناء على ذلك تم إدراج توزيعات الأرباح السنة السابقة بنموذج اختبار الفرض الثالث.
- يوجد تأثير عكسي غير معنوي بين قيمة الشركة TQ وتبنى معيار القطاعات التشغيلية AS-ADOPT المصري (٤١) المتوافق مع المعيار الدولي (٨) على مستويات توزيعات الأرباح DIV، أي لا يوجد تأثير مباشر لكل منهم على توزيعات الأرباح.

#### ٤-٨-٣ اختبار الفرض الرابع (H<sub>4</sub>)

يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية لجودة الأرباح على توزيعات الأرباح من خلال الإفصاح القطاعي كمتغير وسيط." سوف يتم تطبيق نموذج المعادلة الهيكلية (SEM) Structural equation model لدراسة أثر المتغير المستقل جودة الأرباح على المتغير التابع توزيعات الأرباح في وجود المتغير الوسيط الإفصاح القطاعي ويمكن توضيح التأثير غير المباشر كما يلي:

جدول رقم (١٠): اختبار فرض الدراسة الرابع باستخدام (SEM)

Indirect effects					
	OIM				
	Coefficient	std. err.	z	P> z	[95% conf. interval]
-----					
Structural					
SD					
L_EQ	0	(no path)			
-----					
DIV					
SD	0	(no path)			
L_EQ	-0.0284343	.0125852	-2.26	0.024	-.0531009 -0.0037678

من الجدول السابق نستنتج أن يوجد تأثير عكسي غير مباشر لجودة الأرباح EQ على التوزيعات النقدية DIV من خلال مستويات الإفصاح القطاعي كمتغير وسيط عند مستوى معنوية ٥٪، ويمكن تفسير ذلك بأن يوجد تأثير طردي معنوي لجودة الأرباح على توزيعات في ظل العلاقة المباشرة (الفرض الثالث) ولكن في ظل وجود الإفصاح القطاعي كمتغير وسيط يصبح التأثير عكسياً أي كلما زادت جودة الأرباح في ظل وجود إفصاح قطاعي انخفضت مستويات توزيعات الأرباح وزادت قدرة الشركة على الاحتفاظ بالنقدية. ولكي يتم الاعتماد على النتائج سيتم إجراء اختبار جودة نموذج المعادلة الهيكلية Structural equation mode، ويمكن تناولها على النحو التالي:

#### اختبار جودة نموذج المعادلة الهيكلية Structural equation mode

جدول رقم (١١): اختبار جودة نموذج المعادلة الهيكلية (SEM) للفرض الرابع

Fit index	Model fit	Benchmark
Prob > chi2	٠,٠٠٠	> 0.05
RMSEA	٠,٠٠٠	< 0.08
CFI	١	> 0.90
SRMR	٠,٠٠٠	< 0.08

من الجدول السابق يتضح أن P-value لاختبار Chi2 ٠,٠٠٠ أي غير معنوي، ولذلك تم اختيار مؤشرات نمذجة المعادلة الهيكلية SEM أخرى، مثل مؤشر الجذر التربيعي لمتوسط خطأ الاقتراب RMSEA ٠,٠٠٠ أي أقل من ٠,٠٨، ومؤشر المطابقة المقارن CFI بلغ ١ أي أكبر من ٠,٩٠، بالإضافة إلى مؤشر جذر متوسط مربعات البواقي المعيارية SRMR حيث بلغ ٠,٠٠٠ أصغر من ٠,٠٨، مما يشير إلى جودة تلك المؤشرات الخاصة بنمذجة المعادلة الهيكلية SEM وبالتالي يمكن تفسير الظاهرة وفقاً لجدول اختبار المسارات.

#### رابعاً: النتائج والدراسات المستقبلية:

##### ١-٤ النتائج:

توصلت الباحثة إلى بعض النتائج التي يمكن عرضها على النحو التالي:

- يوجد تأثير غير خطي لجودة الأرباح على الإفصاح القطاعي يأخذ شكل U، مما يشير إلى وجود مستوى أمثل لجودة الأرباح في الشركات المدرجة بالبورصة المصرية
- بوجود علاقة طردية معنوية لجودة الأرباح على توزيعات الأرباح، ولكن تتحول تلك العلاقة إلى عكسية في ظل وجود الإفصاح القطاعي كمتغير وسيط (Mediator)، مما يشير إلى كلما زادت جودة الأرباح في ظل وجود إفصاح قطاعي انخفضت مستويات توزيعات الأرباح وزادت قدرة الشركة على احتجازها.
- يوجد تأثير غير للإفصاح القطاعي على توزيعات الأرباح يأخذ شكل U، مما يشير إلى وجود مستوى أمثل لمستويات الإفصاح القطاعي في الشركات المدرجة بالبورصة المصرية.

٤) جاءت نتائج الاختبارات الإحصائية تدعم النموذج النظري للبحث، حيث في ضوء نظرية الوكالة تميل الشركات إلى تخفيض عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمساهمين لمعالجة مشكلة الوكالة، وبالتطبيق على عينة الدراسة نجد أن الشركات التي لديها جودة أرباح بالإضافة إلى تقديم الإفصاح على مستوى القطاعات التشغيلية ساهم في إضفاء الثقة والمصداقية على تقاريرها المالية مما ساعد في حل مشكلة الوكالة، وكان له الأثر على زيادة قدرة الشركة على إمكانية الاحتفاظ بتوزيعات الأرباح واستخدامه كمصدر تمويلي منخفض التكلفة وفقاً لنظرية التدفقات النقدية الحرة وفي ضوء ذلك وطبقاً لنظرية الإشارة فهنا الشركات ليس بحاجة إلى استخدام التوزيعات كوسيلة لتوصيل محتوى معلوماتي معين (إشارة إيجابية)، سعياً نحو طمأنة المساهمين بأن المنشأة تحقق أرباحاً وأن لا يوجد تلاعب بالأرباح المحتفظ بها لتحقيق مصالحهم الشخصية.

## ٢-٤ الدراسات المستقبلية.

في ضوء النتائج التي توصلت إليها الباحثة تقترح الباحثة إجراء الأبحاث المستقبلية التالية والتي تتمثل في:

- (١) إجراء المزيد من الدراسات المحاسبية المستقبلية، خاصة فيما يتعلق بإدخال متغيرات تفسيرية جديدة من شأنها أن تؤثر على العلاقة الإيجابية بين جودة الأرباح والإفصاح القطاعي، ولم تدخل ضمن مجال اهتمام الدراسة الحالية (مثل: الحمل الزائد للمعلومات، والبنات حوكمة الشركات).
- (٢) دراسة العلاقة بين الإفصاح القطاعي والتجنب الضريبي.

## المراجع

### أولاً: مراجع باللغة العربية:

- عبد الحميد، شريف محمد محمود. (٢٠٢١). قياس أثر الأداء المستدام على الاحتفاظ بالموارد النقدية بهدف تحقيق الكفاءة الاستثمارية في الشركات المسجلة بالبورصة المصرية. رسالة دكتوراه كلية تجارة، جامعة القاهرة.
- عبد الرحيم، رضا محمود محمد. (٢٠١٨). أثر درجة الإفصاح عن المعلومات القطاعية وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (٤١) على قيمة الشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الفكر المحاسبي، كلية تجارة - جامعة عين شمس، (٥)٢٢: ٩٤١-٨٨٨.
- عبد، إيمان محمد سعيد. (٢٠٢٠). أثر عدم تماثل المعلومات ودورة حياة الشركة على توزيعات الأرباح وانعكاسها على إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية: دراسة تطبيقية. مجلة الفكر المحاسبي، كلية تجارة - جامعة عين شمس، (٢)٢٤: ١٠٦٤-١١٣٥.
- على، عرفات حمدي عبد النعيم. (٢٠١٨)، تقييم أثر تبني ممارسات الإفصاح القطاعية طبقاً للتعديلات الواردة بالمعيار المحاسبي المصري رقم (٤١) على تحسين المحتوى المعلوماتي للقطاعات التشغيلية من منظور الوكالة: دراسة تطبيقية. مجلة الفكر المحاسبي، كلية تجارة - جامعة عين شمس، (٣)٢٢: ٩٤١-٨٨٨.
- محمود، عبد الحميد العيسوي. (٢٠١٧). أثر نوع أعضاء مجالس الإدارة ولجان المراجعة على ممارسات إدارة الأرباح: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المصرية. مجلة الفكر المحاسبي، كلية تجارة - جامعة عين شمس، (٧)٢١: ٦٩٣-٦٢٦.
- مليجي، مجدى ملجى عبد الحكيم، (٢٠١٥). أثر الإفصاح المحاسبي عن ممارسات التنمية المستدامة على جودة الأرباح المحاسبية للشركات المسجلة في البورصة السعودية. مجلة الفكر المحاسبي، كلية تجارة - جامعة عين شمس، (٥)١٩: ٦٠-١.
- يوسف، على، صفا، محمد. (٢٠١٥). دور الإفصاح القطاعي في تعزيز ملائمة التقارير المالية: دراسة تطبيقية على البنوك المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية. مجلة تشرين للبحوث والدراسات الإحصائية، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، (٤)٣٧: ٤٦٧-٤٩٣.

### ثانياً: مراجع باللغة الإنجليزية:

- Abdel-Meguid, A.M., Fernando, G.D., Schneible Jr, R.A. and Suh, S. (2019). Differential Interpretations and Earnings Quality. *Accounting Horizons*, 33(2), pp.59-73.
- Abiahu, M.F.C., Udeh, D., & Ogbekhilu, M.E. (2018). Modeling correlation between shareholders dividends and corporate performance in Nigeria. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 14(10), pp.570-581.
- Aboud, A., & Roberts, C. (2018). Managers' segment disclosure choices under IFRS 8: EU evidence. *In Accounting forum*, 42(4), pp. 293-308.
- Aleksanyan, M. and Danbolt, J. (2015). Segment reporting: Is IFRS 8 really better?. *Accounting in Europe*, 12(1), pp.37-60.

- Al-Malkawi, H.N. (2007). Determinants of corporate dividend policy in Jordan: an application of the Tobit model. *Journal of Applied Accounting Research*, 23, pp. 44-70.
- André, P., Filip, A., & Moldovan, R. (2016). Segment disclosure quantity and quality under IFRS 8: Determinants and the effect on financial analysts' earnings forecast errors. *The International Journal of Accounting*, 51(4), pp.443-461.
- Baker, M., & Wurgler, J. (2004). A catering theory of dividends. *The Journal of finance*, 59(3), pp.1125-1165.
- Bellovy, J.L., Don, E.J & Akers., M. (2005). Earnings quality: It's time to measure and report. *The CPA Journal*, 75, pp.32-37.
- Beneish, M.D. & Vargus, M.E. (2002). Insider trading, earnings quality, and accrual mispricing. *The accounting review*, 77(4), pp.755-791.
- Blanco, B., Lara, J. M. G., & Tribó, J. (2014). The relation between segment disclosure and earnings quality. *Journal of Accounting and Public Policy*, 33(5), pp.449-469.
- Blanco, B., Lara, J.M.G., & Giné, J.A. (2010). The Complementarity between segment disclosure and earnings quality, and its effect on cost of capital. *Documents de Treball*, Universitat Autònoma de Barcelona.
- Bugeja, M., Czernkowski, R., & Moran, D. (2015). The impact of the management approach on segment reporting. *Journal of Business Finance & Accounting*, 42(3-4), pp.310-366.
- Chansarn, S., & Chansarn, T. (2016). Earnings management and dividend policy of small and medium enterprises in Thailand. *International journal of business and society*, 17(2), pp.307-328.
- Chaudhary, G., Hashmi, S.H., & Younis, A. (2016). Does Dividend announcement generate market signal? Evidence from Pakistan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6 (1), pp.65-72.
- Cheng, L.T., Fung, H.G., & Leung, T.Y. (2007). Information effects of dividends: Evidence from the Hong Kong market. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 28(1), pp.23-54.
- Cho, Y.J. (2015). Segment disclosure transparency and internal capital market efficiency: Evidence from SFAS No. 131. *Journal of Accounting Research*, 53(4), pp.669-723.
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of accounting and economics*, 50(2-3), pp.344-401.
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of accounting and economics*, 50(2-3), pp.344-401.
- Dechow, P.M., Sloan, R.G., & Sweeney, A.P. (1995). Detecting earnings management. *Accounting review*, pp.193-225.
- Deng, L., Li, S., & Liao, M. (2017). Dividends and earnings quality: Evidence from China. *International Review of Economics & Finance*, 48, pp. 255-268.
- Fan, Q. & Zhang, X.J. (2007). Accounting conservatism, aggregation, and information quality. *Aggregation, and Information Quality* (November 1). . Available online: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1050521](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1050521)
- Farre-Mensa, J., Michaely, R., & Schmalz, M. (2014). Payout policy. *Annu. Rev. Finance. Econ.*, 6 (1), pp.75-134.
- Farrukh, K., Irshad, S., Khakwani, M.S., Ishaque, S., & Ansari, N.Y. (2017). Impact of dividend policy on shareholders wealth and firm performance in Pakistan. *Cogent Business & Management*, 4(1), pp.1-11.
- Franco, F., Urcan, O., & Vasvari, F.P. (2015). Corporate diversification and the cost of debt: The role of segment disclosures. *The Accounting Review*, 91(4), pp.1139-1165.
- Gordon, D. (2014). Dividend Policy Relevancy in Theoretical and Practical Economics. *International Journal of Business, Economics and Management*, 1(9), pp.253-263.
- Gordon, M.J. (1963). Optimal investment and financing policy. *The Journal of finance*, 18(2), pp.264-272.

- Hail, L., Tahoun, A., & Wang, C. (2014). Dividend payouts and information shocks. *Journal of Accounting Research*, 52(2), pp.403-456.
- He, W. Ng. L., Zaiats, N., & Zhang, B. (2016). Dividend policy and earnings management across countries. *Journal of Corporate Finance*, 42, pp.267-286.
- Hinson, L., Tucker, J. W. & Weng, D. (2019). The tradeoff between relevance and comparability in segment reporting. *Journal of Accounting Literature*, 43, pp.70-86.
- Hope, O.K., Kang, T., Thomas, W.B., & Vasvari, F. (2009). The effects of SFAS 131 geographic segment disclosures by US multinational companies on the valuation of foreign earnings. *Journal of International Business Studies*, 40(3), pp.421-443.
- Hussainey, K., Mgbame, C.O., & Chijoke-Mgbame, A.M. (2011). Dividend policy and share price volatility: UK evidence. *The Journal of risk finance*, 12(1), PP.57-68.
- Ibrahim, K. (2015). The impact of firm characteristics on IFRS 8 disclosure in the transition period in Nigeria. *International Journal of Economic Sciences*, 4(4), pp.1-13.
- Islam, M. A., Ali, R. & Ahmad, Z. (2011). Is Modified Jones Model Effective in Detecting Earnings Management? Evidence from A Developing Economy. *International Journal of Economics and Finance*, 3(2), pp. 116-125.
- Jensen, M.C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American economic review*, 76(2), pp.323-329.
- Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), pp.305-360.
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of accounting research*, 29(2), pp.193-228.
- Kajüter, P., & Nienhaus, M. (2017). The impact of IFRS 8 adoption on the usefulness of segment reports. *Abacus*, 53(1), pp.28-58.
- Kang, H. and Gray, S.J. (2013). Segment reporting practices in Australia: Has IFRS 8 made a difference?. *Australian Accounting Review*, 23(3), pp.232-243.
- Khomsatun, S., Siregar, S.V., & Utama, S. (2018). Relationship of Earnings Quality and Segment Disclosure in Decreasing Cost of Equity. *Journal Keuangan dan Perbankan*, 22(3), pp.456-474.
- Knutson, P.H. (1993). *Financial Reporting in the 1990s and Beyond*. Charlottesville, VA: Association for Investment Management and Research.
- Koo, D.S., Ramalingegowda, S., & Yu, Y. (2017). The effect of financial reporting quality on corporate dividend policy. *Review of Accounting Studies*, 22(2), pp.753-790.
- Lee, K.F. (2010). An empirical study of dividend payout and future earnings in Singapore. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, 13(02), pp.267-286.
- Leung, E., & Verriest, A. (2019). Does location matter for disclosure? Evidence from geographic segments. *Journal of Business Finance & Accounting*, 46(5-6), pp.541-568.
- Liang, H., Moreau, L., & Park, J.C. (2011). Investment opportunities and dividend omissions. *Journal of Business Research*, 64(10), pp.1108-1115.
- Lin, J.J., & Lee, C.F. ( 2021). Does managerial reluctance of dividend cuts signal future earnings?. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 56(2), pp.453-478.
- Lintner, J. (1956). Distribution of incomes of corporations among dividends, retained earnings, and taxes. *The American economic review*, 46(2), pp.97-113.
- Lopes, P. T., & Rodrigues, L. (2007). Accounting for financial instruments: An analysis of the determinants of disclosure in the Portuguese stock exchange. *The International Journal of Accounting*, 42(1), pp.25-56.
- Lopes,A.I., & Narciso, A. (2020). Does Earnings Management Influence Dividend Policies? An Approach with Unlisted Firms, Working Paper, USP International Conference in Accounting
- Mardini, G. H., & Ammar, S. (2019). Quality and quantity of FTSE-100 segmental information reporting. *Accounting Research Journal*, 32(3), pp. 326-343.



- Miller, M.H., & Modigliani, F. (1961). Dividend policy, growth, and the valuation of shares. *the Journal of Business*, 34(4), pp.411-433.
- NAM, H. J. (2019). The effect of earnings quality on financial analysts' dividend forecast accuracy: Evidence from Korea. *The Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, 6(4), pp. 91-98.
- Nguyen, T. T. N., & Bui, P. K. (2019). Dividend policy and earnings quality in Vietnam. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 26(2), pp. 301-312.
- Odia, J.O., & Imagbe, V.U. (2015). Towards the usefulness and implications of segment reporting standards. *Mediterranean Journal of Social Science*, 6(6), pp.30-40.
- Omran, M. and El-Galfy, A. (2014). Theoretical perspectives on corporate disclosure: a critical evaluation and literature survey. *Asian Review of Accounting*, 22(3), pp.257-286.
- Pathak., Rajesh & Ranajee R., 2020. Earnings quality and corporate payout policy linkages: An Indian context. *The North American Journal of Economics and Finance*, 51, pp1-10.
- Penman, S.H. (2002). The quality of financial statements: Perspectives from the recent stock market bubble. Available at SSRN 319262
- Ramalingegowda, S., Wang, C.S., & Yu, Y. (2013). The role of financial reporting quality in mitigating the constraining effect of dividend policy on investment decisions. *The accounting review*, 88(3), pp.1007-1039.
- Richardson Scott. (2003). Earnings Quality and Short Sellers. *Accounting Horizons, Supplement*, pp. 49-61.
- Sharif, I., Adnan, A.L.I., & Jan, F. A. (2015). Effect of dividend policy on stock prices. Business & management studies. *an international journal*, 3(1), pp.56-87.
- Thomas, W.B. (2000). The value-relevance of geographic segment earnings disclosures under SFAS 14. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 11(3), pp.133-155.
- Tong, Y.H., & Miao, B. (2011). Are dividends associated with the quality of earnings?. *Accounting horizons*, 25(1), pp. 183-205.

# The Impact of Earning Quality for the Entities with Segment Disclosure on The Dividends in the Egyptian Stock Exchange Market

**Eman Magdy Ahmed**

Assistant Lecturer in Accounting Department  
Faculty of Commerce  
Cairo University  
[eman\\_magdy91@foc.cu.edu.eg](mailto:eman_magdy91@foc.cu.edu.eg)

**Ahmed Mohamed Abu Talib**

Professor of Private Accounting  
Faculty of Commerce  
Cairo University

**Mohamed Rezk Omara**

Lecturer in Accounting Department  
Faculty of Commerce  
Cairo University

## Abstract

*This research aims to study the impact of earning quality on the dividends through segment disclosure as a mediating variable, by conducting an empirical study on a sample of 699 observations that cover (24) companies listed in the Egyptian stock market, which have segment disclosure, whether at the product level or the geographical level. During the period (2016 – 2020) which reflects the impact of the amendments mentioned in the Egyptian Accounting Standard No. (41). Using multiple linear regression and Structure Equation Model (SEM). The results showed that there is a positive effect of earning quality on the dividends, but his positive effect may convert to a negative effect in the presence of the segment disclosure as a mediating variable, which indicates that the higher the earning quality in the presence of segment disclosure, the lower the levels of dividends and the greater the company's ability to retain cash. The results also revealed that there is a non-linear effect of the segment disclosure on the dividends that takes the shape of the letter U, which indicates an optimal level of segment disclosure in the companies listed on the Egyptian Stock Exchange.*

## Keywords

*Segment disclosure, EAS 14, Earning Quality, Dividends.*