

( مستخرج )

# رِصْدُ الْمَعَاوِرَةِ

مجلة علمية محكمة ربع سنوية

تصدرها

مجتمع المصريات للاقتصاد والسياسي الإحصاء والنشر

أثر الخصائص الذاتية وسلوك الشركة على توقعات الشركات الصناعية  
المصرية بالبقاء والاستمرار في السوق أثناء أزمة كوفيد - ١٩

د . وسيم وجيه الكسان رزق الله

مدرس الاقتصاد - معهد طبية العالي - للحاسب والعلوم الإدارية

د. مروة نبيل سويلم

مدرس الاقتصاد - معهد طبية العالي - للحاسب والعلوم الإدارية



يوليو ٢٠٢٤

العدد ٥٥٥

السنة المائة وخمسة عشر

القاهرة

# L'EGYPTE

# CONTEMPORAINE

Revue Scientifique arbitrée .. Quart annuel

de la

société Egyptienne d'Economie Politique de Statistique

et de Législation

Effect of intrinsic characteristics and firm behavior on the Egyptian manufacturing  
firms' expectations for market survival and continuity during Covid - 19 crisis

Dr .Wasseem waguhi Alexan Rizkallah

Thebes Higher Institute for Computer and Administrative Sciences

Dr .Marwa Nabil Sweilam

Thebes Higher Institute for Computer and Administrative Sciences



July 2024

No. 555

CXV itème Année

Le caire

# أثر الخصائص الذاتية وسلوك الشركة على توقُّعات الشركات الصناعية المصرية بالبقاء والاستمرار في السوق أثناء أزمة كوفيد - 19

د. وسيم وجيه الكسان رزق الله

مدرس الاقتصاد - معهد طبية العالي - للحاسب والعلوم الإدارية

د. مروة نبيل سويلم

مدرس الاقتصاد - معهد طبية العالي - للحاسب والعلوم الإدارية

## المستخلص:

مع ظهور أزمة كوفيد - 19، تباينت التوقُّعات الاقتصادية للشركات بشأن القدرة على الصمود وعدم الخروج من السوق، ولعل تشكيل التوقُّعات الاقتصادية للشركات قد شغل حيزاً مهماً من الأدبيات الاقتصادية خاصة في ظل الأزمات، وعلى الرغم من ذلك لا يزال هناك ندرة في الدراسات التطبيقية التي تناولت كيفية تشكيل الشركات الصناعية لتوقُّعاتها المستقبلية، وخاصة في ظل أزمة كوفيد - 19 في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (مينا MENA). وتهدف هذه الدراسة إلى قياس دور الخصائص الذاتية وسلوك الشركات في تشكيل توقُّعات الشركات الصناعية المصرية بشأن الفترة الزمنية المتوقعة للبقاء والاستمرار وعدم الخروج من السوق أثناء أزمة كوفيد - 19. وتستند الدراسة إلى بناء نموذج لوجيستي Logit للتوقُّعات المتطلعة إلى المستقبل Forward-looking بالاعتماد على البيانات المتوافرة من مسح سلوك الشركات الصناعية المصرية Egyptian Industrial Firm Behavior Survey (EIFBS) الذي تم إصداره من قبل منتدى البحوث الاقتصادية Economic Research Forum ERF وأُجري على عدد 2383 شركة صناعية في عام 2021/2020. وخلصت الدراسة إلى أن الشركات المملوكة للقطاع الخاص، والتي تقوم بالتصدير، والتي تُقدم تدريباً للعاملين بها، وتلك التي تتلقَى دعماً حكومياً، هي الشركات التي ترتفع لديها التوقُّعات

بالبقاء والاستمرار داخل السوق، كما أوضحت النتائج أن توقُّعات بقاء الشركة واستمرارها في السوق تتناقص مع زيادة عدد الإصابات الفعلية بكوفيد-19، ولا تتأثر بالخوف من انتشار الفيروس بين العاملين، كما تُشير النتائج إلى أهمية الأثر المشترك لحجم الشركة مع كلٍّ من الإنفاق على البحث والتطوير، والممارسات الإدارية الجيدة، واستخدام التكنولوجيا في بناء توقُّعات الشركات، وتوصي الدراسة بأهمية تركيز صناع السياسات على توفير الدعم اللازم للشركات الأكثر عرضة لمخاطر الأزمات، وما يرتبط بذلك من توقُّعات سلبية بالخروج من السوق، وذلك من خلال توفير السيولة والقروض والمساعدات التقنية والتدريب، وتقديم المنح والحوافز والإعفاء الضريبي للشركات الهادفة للتصدير.

#### الكلمات المفتاحية:

الخصائص الذاتية للشركة، سلوك الشركة، التوقُّعات الاقتصادية، الشركات الصناعية المصرية، أزمة كوفيد - 19، الانحدار اللوجيستي Logit.

## **Effect of intrinsic characteristics and firm behavior on the Egyptian manufacturing firms' expectations for market survival and continuity during Covid-19 crisis**

**Dr .Wasseem waguih Alexan Rizkallah**

Thebes Higher Institute for Computer and Administrative Sciences

**Dr .Marwa Nabil Sweilam**

Thebes Higher Institute for Computer and Administrative Sciences

### **Abstract:**

As Covid-19 Pandemic emerged, firms varied in their market survival and continuity expectations. Formation of firms' expectations is a booming research stream in the recent economic literature, especially during crisis. Rare studies are concerned with how manufacturing firms form their future expectations, especially during Covid-19 in the MENA region. This study aims to measure the role of intrinsic characteristics and firm behavior in shaping the expectations of the Egyptian non-oil manufacturing firms in the wake of Covid-19 crisis. Precisely; their effect on the firms' expected time period for market survival and continuity during Covid-19. The study builds a logistic model that represents a "forward-looking" analysis for firms' expectations. It uses a new data set; the Egyptian Industrial Firm Behavior Survey (EIFBS), issued by Economic Research Forum (ERF), that was collected in 2020/2021 for 2,383 manufacturing firms. Results show that firms having positive expectations to survive and continue within markets; are firms owned by private sector, exporting firms, firms providing labor training and receiving government support. The number of actual Covid-19 infections among workers has a negative impact on firms' expectations. Fears from increased numbers of infected labor is insignificant determinant for firms' expectations. Results also highlights the effect on firms' expectations resulted from interaction of firm size

along with research and development expenditure, good management practices, and using technology. Policymakers are recommended to grant support to vulnerable firms with negative expectations in times of crisis. Loans, technical assistance, labor training, financial allowances, tax incentives, and export subsidies are main instruments.

**KEYWORDS:**

Intrinsic characteristics, firm behavior, Egyptian manufacturing firms, firms' expectations, Egyptian Industrial Firm Behavior Survey (EIFBS), logistic model, Covid-19 crisis

## 1 - المقدمة:

يُعتبر فيروس كوفيد-19 من أكثر الأوبئة انتشاراً في تاريخ البشرية، حيث تم تسجيل أكثر من 600 مليون إصابة منذ يناير 2020 حتى نهاية أكتوبر 2020، مع أكثر من 6.5 مليون حالة وفاة في جميع أنحاء العالم، وقد ساهم تضيُّ وباء كوفيد-19 في حدوث اضطرابات عالمية سببت آثاراً اقتصادية سلبية عانت منها الشركات في كافة أنحاء العالم، تتمثل أهم هذه الآثار في تباطؤ الطلب، واضطراب سلاسل التوريد، وارتفاع تكاليف الإنتاج، الأمر الذي ساهم في عرقلة قيام الشركات بأنشطتها داخل الأسواق، وتراجع الاستفادة من الفرص الاستثمارية (Nurullah, Mehmet, Aysan, & Selim, 2023).

وأشارت دراسة Kryeziu, Bağış, Kurutkan, Krasniqi, and Haziri (2022) إلى تأثر ردود أفعال الشركات تجاه أزمة كوفيد-19 بكل من حجم الشركة، ونوع الملكية، وخصائص الصناعة. وأكدت الدراسة أن الشركات التي كان لها تعامل مع التكنولوجيا، وامتلكت ممارسات إدارية جيدة، وشبكات اجتماعية قوية، واعتمدت على التخطيط الاستراتيجي أثبتت قدرتها على البقاء والاستمرار داخل السوق أثناء الأزمة، كما أكدت دراسة Amin and Viganola (2023) أهمية كل من الوصول إلى التمويل في الفترات السابقة للأزمة، وامتلاك شبكة كبيرة من موردي مدخلات الإنتاج في تخفيض أثر الأزمة على مبيعات الشركة.

وتؤكد الأدبيات أن توقعات الشركات تسهم في تعديل حركة الدورات الاقتصادية للأسواق (Born, Enders, Müller, & Niemann, 2023)، كما أنها تؤثر على القرارات الاقتصادية للشركات، من حيث التأثير على مستويات الأسعار وحجم العمالة وحجم الاستثمارات المستقبلية، ومن هذا المنطلق، يُعد من الأهمية بمكان دراسة توقعات الأعمال للشركات باعتبارها انعكاساً للرؤى المرتبطة بظروف الشركات المستقبلية، والتي يُمكن أن تستند إلى التجارب السابقة، أو الأوضاع الحالية، أو حالات عدم اليقين، خاصة في أوقات الأزمات.

وقد برز الاهتمام بالدراسات التطبيقية الخاصة بتحليل توقعات الشركات بشكل كبير بعد الأزمة المالية لعام ٢٠٠٨، حيث لعبت التوقعات وسوء تقدير

المخاطر دورًا مهمًا في تراكم فقاعات الأصول، ومن ثم الركود المصاحب للأزمة (Ferrando, Ganoulis, & Preuss, 2021).

ويرى Enders, Hünnekes, and Müller (2022) أنه من الناحية التطبيقية لا يزال تحليل تأثير توقعات الشركات على القرارات الاقتصادية في مرحله المبكرة؛ وذلك لوجود عقبتين رئيسيتين تواجهان هذا التحليل؛ أولاًهما: أن التوقعات لا يمكن ملاحظتها بشكل مباشر، وثانيتهما: أن استجابة التوقعات للتغيرات في البيئة الاقتصادية تتم بشكل مستمر. لذلك، تؤثر توقعات الشركة بشأن الإنتاج المستقبلي بشكل كبير على قرارات الإنتاج والتسعير الحالية، حتى تلك التوقعات التي يتبين أنها غير صحيحة من وجهة نظر لاحقة. لذلك يؤكد (Born et al., 2023) على أن التوقعات لا تعمل فقط كقناة لنقل الأخبار، بل أيضاً كمصدر حقيقي للصدمات.

تتأثر توقعات الشركات بكل من العوامل الخاصة بالشركة وعوامل الاقتصاد الكلي، إلا إن توقعات الشركات ليست رشيدة تماماً في تحديد القنوات التي يتم من خلالها نقل التوقعات (Boneva, Cloyne, Weale, & Wieladek, 2020). ويشير في هذا الصدد، Coibion, Gorodnichenko, and Kumar (2018) إلى عدم اهتمام الشركات بمتغيرات الاقتصاد الكلي المختلفة، ولا سيما التضخم، في حين تظهر الشركات معرفة كبيرة بتغيرات الأسعار والمبيعات المرتبطة بالأسواق، ويلاحظ من مراجعة مستوى دقة توقعات الشركات للتضخم، عدم تماشي تلك التوقعات مع القيم الفعلية للتضخم، ووجود تصورات خاطئة حول ديناميكيات وسياسات استهداف التضخم داخل الاقتصاد، إضافة إلى اتخاذ الشركات لقرارات تحديد الأسعار استناداً إلى توقعات التغير في تكلفة الوحدة المستقبلية، دون الاعتماد على توقعات التضخم (Meyer, Prescott, & Sheng, 2022).

ويؤكد Born et al. (2023) من خلال مقارنته للمُسوح التي تمت في عدد ٢٢ دولة، أن توقعات الشركات تتفاعل بقوة مع التطورات الخاصة بالشركة نفسها، في حين تحتل التغيرات على المستوى الكلي درجة أقل أهمية. ومن ثم؛ يمكن القول:

أن العنصر الأساسي في بناء توقعات الشركات يعتمد على الخصائص الذاتية للشركة (Enders et al., 2022).

في هذا الإطار، لاحظ Born, Enders, Menkhoff, Müller, and Niemann (2021) أن الشركات تُبالغ في توقعاتها (أخطاء التوقع الإيجابية) في حالة الاستناد على الأخبار ذات الصلة بالمستوى الجزئي؛ أي: تلك المتعلقة بالتطورات الخاصة بالشركة، لكنها تُقلل من توقعاتها (أخطاء التوقع السلبية) في حالة الاستناد على الأخبار ذات الصلة بالوضع الاقتصادي الكلي للدولة. وعلى نفس المنوال، أثبت Chen, Senga, Sun, and Zhang (2018) أن توقعات الشركات حول ظروف العمل على المستوى الجزئي لها تأثير أكبر على استثمارات وخطط الشركات للتوظيف، مقارنة بتوقعاتها حول ظروف العمل على المستوى الكلي، وخصوصاً بين الشركات الأصغر حجماً.

ومع ظهور أزمة كوفيد-١٩ عاد الاهتمام مرة أخرى بالدراسات التطبيقية المرتبطة بتحليل توقعات الشركات، حيث كان للتوقعات المتضائلة أو المتشائمة المتعلقة بمدة الإغلاق خلال أزمة كوفيد — 19 أثر كبير على أعمال الشركات وسلوكها (Buchheim, Dovern, Krolage, & Link, 2022)؛ فالشركات التي توقعت فترات إغلاق أطول ارتفع احتمال قيامها باتخاذ إجراءات قوية استجابة للأزمة، مثل: تسريح العمالة، وإلغاء أو تأجيل الاستثمار (Buchheim, Dovern, & Link, 2020; Buchheim et al., 2022).

وجاءت الأوضاع السابقة للشركات قبل الأزمة، وإمكانية الوصول إلى التمويل من أهم محددات التوقعات الاقتصادية للشركات خلال أزمة كوفيد-١٩، كما أكدت ذلك دراسة (Landier & Thesmar, 2020)، كما أكدت أيضاً على أهمية الخصائص الذاتية للشركات في بناء توقعاتها لحجم المبيعات خلال الأزمة، وتمثلت تلك الخصائص في كلٍّ من: توافر العمالة الماهرة، وامتلاك الشركات لشبكة موردين قوية، ووجود الشركات في الدول التي ترتفع بها تكلفة التراجع عن إنفاذ العقود.

وقد تأثر الاقتصاد المصري بقوة؛ بسبب تفشي وباء كوفيد-19، حيث بلغ معدل النمو الحقيقي في الربع الرابع من عام 2019-2020 نسبة -1.7% مقابل 5.7% في الربع الرابع من عام 2018-2019. أمّا على المستوى القطاعي، فقد شهد قطاع الصناعات التحويلية غير النفطية تباطؤًا حادًا بلغ -17.1% في الربع الرابع من عام 2019-2020، وجاء قطاع البناء والتشييد في المرتبة الثانية إذ بلغ معدل النمو الحقيقي -5.7% في الربع الرابع من العام ذاته، أمّا قطاع تجارة الجملة والتجزئة فقد كان من أقل القطاعات تضررًا، حيث بلغ معدل نموه الحقيقي 3.1% في الربع الرابع من عام 2019-2020. (وزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية، 2022). وتوضح دراسة El-Haddad and Zaki (2023) أن الشركات الصناعية المصرية الخاصة، والصغيرة، وغير الرسمية، وتلك التي لا تقع ضمن المناطق الصناعية هي الشركات الأقل مرونة والأقل تكيّفًا في مواجهة أزمة كوفيد - 19، وهو ما تُؤكّد عليه دراسة Stephan, Zbierowski, and Hanard (2020) بأن الشركات الصغيرة والمتوسطة هي أكثر عرضة للخطر من الشركات الكبيرة الحجم.

وتهدف هذه الدراسة إلى المساهمة في مزيد من الفهم للعوامل المحددة لتشكيل توقّعات الشركات غير المالية في الدول النامية خلال فترات الأزمات، وذلك من خلال تعرّف دور الخصائص الذاتية وسلوك الشركة في تشكيل التوقّعات المستقبلية للشركات الصناعية فيما يخصّ الفترة الزمنية المتوقّعة للبقاء والاستمرار داخل السوق، خلال أزمة كوفيد-19، بالتطبيق على الشركات الصناعية المصرية. وتعتبر الدراسات التي تعرّضت للشركات غير المالية قليلة جدًا بالمقارنة بالأسواق المالية والأسر المعيشية التي استحوذت على معظم الدراسات التجريبية، وخصوصًا في الدول المتقدمة (Coibion et al., 2018). ولا تقلّ التوقّعات الاقتصادية للشركات غير المالية أهمية -إن لم تكن أكثر أهمية- في نشر الصدمات والسياسات في جوانب الاقتصاد، مثل قرارات الشركات بالاستثمار أو بناء المخزونات (Ferrando et al., 2021). وتعتمد الدراسة على الاستعانة ببيانات مسح سلوك الشركات الصناعية المصرية (EIFBS) Egyptian

Industrial Firm Behavior Survey الذي تم إصداره من قِبَل منتدى البحوث الاقتصادية<sup>١</sup> Economic Research Forum ERF وأُجري على عدد 2383 شركة صناعية في عام 2021/2020. وهو مسح غير دوري تم إعداده خصيصاً بهدف تعرّف أثر أزمة كوفيد-١٩ على أوضاع الشركات الصناعية المصرية غير النفطية، والإستراتيجيات التي تم اتباعها للتكيف مع الأزمة، وهو الأمر الذي يُسهم في سد الفجوة المعرفية حول محددات بناء توقعات الشركات الصناعية في مصر.

وتسعى الدراسة إلى تقدير نموذج لوجيستي Logit لتحديد دور الخصائص الذاتية وسلوك الشركة على تشكيل توقعات الشركات للفترة الزمنية للبقاء والاستمرار داخل السوق خلال أزمة كوفيد-١٩، ويستند نموذج الدراسة للتوقعات المتطلعة إلى المستقبل Forward-looking بدلاً من القائم على « الاستدلال Heuristic » و« النظرة للوراء Backward-looking » الذي يعتمد على الانتظام الإحصائي الملاحظ في الماضي (Ferrando et al., 2021). ويرجع ذلك لعدم توافر مُسوح بشكل دوري للشركات الصناعية في معظم دول العالم النامي، مما يجعلنا نعتمد على جمع البيانات عن متغيرات الدراسة في وقت واحد.

وتشمل تلك العوامل محل الدراسة كلاً من الخصائص الذاتية للشركات (وهي: عُمر الشركة، ملكية الشركة عام أم خاص، حجم الشركة مقدراً بعدد العاملين، امتلاك السجلات الرسمية، التصدير، والتواجد ضمن المناطق الصناعية). هذا؛ بالإضافة إلى سلوك الشركة (متمثلاً في: توفير التدريب للعاملين، وتقديم منتجات جديدة، والقيام بأنشطة البحوث والتطوير، ووجود الممارسات الإدارية الجيدة)، كما شملت العوامل محل البحث كلاً من: متغيرات الخوف من ارتفاع عدد الإصابات لدى الشركة، والوضع الوبائي الفعلي للشركة أثناء الأزمة، وقدرة الشركة للوصول للتمويل ما قبل الأزمة، وحصول الشركة على الدعم الحكومي أثناء الأزمة. وتستخدم الدراسة أيضاً نهج متغيرات الأداة Instrumental Variables للأخذ في الاعتبار القطاع والمحافظة للتغلب على مشكلة الداخلية Endogeneity.

(١) تم الحصول على نسخة من بيانات مسح سلوك الشركات الصناعية المصرية EIFBS بعد موافقة منتدى البحوث الاقتصادية.

وتتكوّن أجزاء الدراسة فيما يلي من مسح الأدبيات المختلفة لبناء التوقّعات الاقتصادية، وتحليل العوامل الهامة التي تُؤثر على تشكيل توقّعات الشركات، وخاصة أثناء أزمة كوفيد-١٩، ثم تنتقل الدراسة إلى تقدير نموذج لوجيستي لبيان أثر الخصائص الذاتية وسلوك الشركات على تشكيل توقّعات الشركات الصناعية المصرية بالبقاء والاستمرار داخل السوق، مع بحث الاختلافات على مستوى القطاع وعلى مستوى المحافظة، وأخيراً مناقشة النتائج والتوصيات لآليات مساندة الشركات ذات التوقّعات السلبية، للبقاء والاستمرار داخل الأسواق أثناء فترات الأزمات.

## 2 - الاستعراض المرجعي:

ترتكز الأدبيات الاقتصادية المتعلقة ببناء التوقّعات على تيارين رئيسيين هما: التيار التقليدي الذي يفترض أن التوقّعات تتشكّل بشكل رشيد، استناداً على المعلومات الكاملة ( Full Information Rational expectations ( FIRE ) المتاحة لدى الشركة، وقدمه (Muth, 1961). وبالتالي، يفترض هذا التيار أن النموذج المستخدم من قِبَل القائمين بالتنبؤ يملكون معلومات كاملة عن الحاضر (Cyert & DeGroot, 1974). وتشمل نماذج التيار الأول النماذج الاستقرائية التجريبية، والتوقّعات التكييفية، ونماذج تصحيح الخطأ، والنماذج التي تتضمّن العودة إلى «الحياة الطبيعية». والتيار الحديث الذي يدفع بعدم توافر المعلومات الكاملة، والاستناد إلى فرضية المعلومات «اللزجة Sticky» أو «الصاخبة Noisy» أو غير المكتملة، ويفترض هذا التيار أن التوقّعات تُبنى على المعلومات القديمة مع التحوط للمستقبل Hedging (Ferrando et al., 2021).

استند الفكر الكينزي في تشكيل التوقّعات على التفكير المحتمل، حيث إن الاحتمال هو مفهوم منطقي، كما أكد على أن التوقّعات التقليدية تُوجّه السلوك الاقتصادي في حالة الجهل التام فقط (Carabelli & De Vecchi, 2001). لذلك، يرى كينز توقّعات الناس على أنها «موجات من التفاوض والتشاؤم» التي يُمكن أن تُحدّد دورة الأعمال (Sargent, 2023). تشترك كلٌّ من المدرسة الكينزية الجديدة ومنظري دورة الأعمال الحقيقية في افتراض التوقّعات العقلانية.

ويستند هذا إلى افتراض اقتصادي مفاده أن الناس يميلون إلى تعظيم منفعتهم أو أرباحهم (Frömmel, 2017).

في السنوات الأخيرة، تعددت الدراسات التطبيقية التي حاولت تحليل كيفية بناء توقعات الشركات فيما يخص كلاً من متغيرات الاقتصاد الكلي وتحديدًا التضخم، ومتغيرات الأسعار والمبيعات الخاصة بالشركات. فعمدت دراسة Coibion et al (2018) إلى استقصاء توقعات الشركات النيوزيلندية لمستويات التضخم في الاقتصاد، وتوصلت الدراسة إلى تباين توقعات الشركات حول ظروف الاقتصاد الكلي في المستقبل وخاصة التضخم، وأثبتت الدراسة أن هذا التباين يعود لانخفاض دوافع الشركات لجمع المعلومات عن الاقتصاد الكلي ومعالجتها، ومن أهم الآثار المحتملة لهذه النتائج أن توقعات الشركات - وخاصة فيما يخص التضخم - قد لا تكون راسخة، وتختلف بشدة عن توقعات الخبراء لمستويات التضخم بالاقتصاد، وقد يؤثر ذلك على صانعي السياسات النقدية حال اعتمادهم على توقعات التضخم كأحد المدخلات لاتخاذ التدابير والسياسات اللازمة لاستهداف التضخم بالدولة.

أما دراسة Boneva et al (2020) فقد عملت على تحليل كيفية تشكيل توقعات الشركات فيما يخص الأسعار والتكاليف ومستويات الطلب والتوظيف، وذلك بالتطبيق على الشركات الصناعية البريطانية، وركزت الدراسة على تحديد مصادر المعلومات التي تُشكل توقعات الشركات وما يرتبط بها من عدم التجانس والتشتت عند استشراف المستقبل، بالإضافة إلى بحث ما إذا كانت التوقعات تؤثر على نتائج التسعير في الوقت الحالي، ومدى رشادة توقعات الشركات، واعتمدت الدراسة على نموذج التفسير البايزي للاحتتماليات في بناء دالة للتوقعات. وقد توصلت الدراسة إلى أن الخصائص الذاتية للشركة تلعب دوراً هاماً، وأن هناك انتقائية من قبل الشركات بشأن تحديد المؤشرات التي تستخدمها عند تشكيل توقعاتها لمتغير بعينه، وأثبتت الدراسة وجود تباين كبير في توقعات نمو الأسعار والأجور لدى الشركات البريطانية، كما توصلت الدراسة إلى أن هناك تأثيراً إيجابياً ومعنوياً للتوقعات على قرارات الأجور والأسعار الحالية. فضلاً عن عدم

رشادة التوقعات الخاصة بالشركات، مما يُشير إلى تعقد آليات وقنوات تشكيل التوقعات بما يتجاوز توافر المعلومات.

واستهدفت دراسة Chen et al (2018) تعرف دور التوقعات في تشكيل قرارات الاستثمار وخطط التوظيف، بالاعتماد على مسح توقعات الأعمال الياباني لقرابة 16000 شركة على أساس ريع سنوي من عام 2004 إلى 2016، وقد استخدمت الدراسة التقييمات النوعية لكل من ظروف العمل على المستويين الكلي والجزئي ومعلومات عن النتائج المحققة على مستوى الشركة مثل حجم المبيعات وحجم الاستثمار، وقد توصلت الدراسة إلى ارتباط توقعات الشركات لظروف العمل على المستويين الجزئي والكلي ارتباطاً إيجابياً بخطط الاستثمار والتوظيف الخاصة بها، وجاءت المبيعات المتوقعة أقل تقلباً من المبيعات المحققة على المستوى الضمني، وأشارت الدراسة إلى أن التقلبات في مبيعات الشركات المتوقعة وتباين أخطائها تتحرك بشكل مشترك مع تقلب دورات الأعمال.

ومع بداية أزمة كوفيد-١٩ على المستوى العالمي، قامت دراسة Buchheim et al (2020) بتحليل محددات توقعات الأعمال للشركات، وإستراتيجيات التخفيف من الأزمة، باستخدام عينة ممثلة من الشركات الألمانية، وتوصلت الدراسة إلى أن أوضاع الشركات قبل الأزمة كانت أحد المحددات الهامة لبناء توقعات الشركات واستجابتها أثناء الأزمة، فالشركات التي كانت في حالة سيئة قبل الأزمة قد تضررت بشدة في الأشهر الأولى من الوباء، وتتوقع المزيد من الآثار الضارة في المستقبل، فضلاً عن أن توقعات مدة الإغلاق تؤثر على توقعات أعمال الشركات للأشهر المقبلة أيضاً، وأثبتت الدراسة أن الشركات ذات التوقعات المرتفعة لمدة الإغلاق هي الشركات التي اعتمدت إستراتيجيات أقوى للتعامل مع الأزمة، وتحديدًا تخفيض العمالة وتخفيض الاستثمارات، كما أوضحت الدراسة أن التدابير التي تم اتباعها للتخفيف من الأزمة مثل الانتقال إلى نظم العمل عن بُعد، أو خفض تكاليف الأجور مؤقتاً من خلال تخفيض عدد ساعات العمل، كانت مستقلة عن توقعات مدة الإغلاق.

وقد حللت دراسة Landier and Thesmar (2020) توقعات مستوى الدخل للشركات أثناء أزمة كوفيد-19 بالتطبيق على الشركات المتداولة في بورصة نيويورك أو ناسداك أو أمريكان إكسبرس في نهاية عام 2019، وأشارت الدراسة إلى قيام الشركات بتخفيض التوقعات تدريجياً بشأن مستوى الدخل لعام 2020 بنسبة بلغت 16%، وجاءت التوقعات طويلة المدى سلبية، مما أدى إلى ارتفاع علاوة المخاطر المالية للشركات، وساهمت الأخبار السلبية التي انتشرت أثناء الأزمة في ارتفاع تكلفة حقوق الملكية، وزيادة أقساط مخاطر الأصول غير المستغلة.

واتجهت دراسة Buchheim et al. (2022) إلى بحث كيف تؤثر التوقعات المدفوعة بالمشاعر على قرارات الأعمال للشركات في أعقاب أزمة كوفيد-19 باستخدام عينة ممثلة للشركات الألمانية، وقد توصلت الدراسة إلى أن تباين التوقعات فيما بين الشركات بخصوص مدة الإغلاق يعكس على الأرجح تباين المشاعر، حيث لم ترتبط توقعات مدة الإغلاق بأي من الأثر الأولي للأزمة على أعمال الشركات، أو أوضاع الشركة قبل الأزمة، أو توقعات الاقتصاد الكلي، أو انتشار الوباء في موقع الشركة، أو خصائص الشركة مثل حجم الشركة، أو عمر الشركة، أو التوجه نحو التصدير، كما أثبتت الدراسة أن المشاعر أيضاً تلعب دوراً هاماً في استجابة الشركات للأزمة، فالشركات الأكثر تشاؤماً - التي رأت أن الإغلاق سيستمر لفترة أطول - كانت أكثر عرضة لتنفيذ تدابير قوية مثل تسريح العمالة أو إلغاء الاستثمارات، بينما لم تتوافر علاقة بين تنفيذ تدابير ميسرة مثل العمل عن بُعد والتوقعات المدفوعة بالمشاعر المتعلقة بطول فترة الإغلاق.

واهتمت دراسة Meyer et al (2022) بتوثيق وتقييم التوقعات الخاصة بمستويات المبيعات وارتباطها باستجابة الشركات لأزمة كوفيد - 19 حتى أغسطس 2020، وقد اعتمدت الدراسة على بيانات مسح توقعات التضخم لدى الشركات الذي أجراه البنك الاحتياطي الفيدرالي في أتلانتا في جنوب شرق الولايات المتحدة، وقد توصلت الدراسة إلى أن الشركات ترى أزمة كوفيد-19 على أنها صدمة في جانب الطلب وليس في جانب العرض، وقد أكدت الدراسة أن معظم الشركات تتوقع انخفاضاً في أسعار البيع في المدى القريب، مع انخفاض تدريجي

في الأجور حتى نهاية 2020، كما تتوافق توقعات الشركات فيما يخص مستويات التضخم مع توقعات الخبراء المحترفين في الشأن الاقتصادي، بينما تتناقض بشكل كبير مع توقعات العائلات والأسر.

وتركز دراسة Born et al (2023) على توقعات الشركات حول التطورات الخاصة بالشركة، ولا سيما إنتاج الشركات وأسعار منتجاتها، فضلاً عن تجميع الأدلة حول أهمية العلاقة بين توقعات الشركة وسلوكها، وقد اعتمدت الدراسة على المسح الاستقصائي الذي قام به معهد IFO للشركات الألمانية. وقد توصلت الدراسة إلى أن توقعات الشركات ليست متحيزة دون قيد أو شرط، بل إنها مشروطة ببعض الخصائص المرتبطة بالشركة نفسها، كما أكدت الدراسة وجود علاقة قوية بين توقعات الشركة والقرارات التي تتخذها في أوقات الأزمات.

وبناءً على ما سبق، يتضح أن معظم الدراسات التي تناولت التوقعات الاقتصادية للشركات ركزت في المستوى الكلي على التضخم، وفي المستوى الجزئي على الأسعار والمبيعات الخاصة بالشركات، وفي ظل أزمة كوفيد - 19، حاولت الدراسات تحديد أهم محددات تشكيل توقعات الشركات من حيث مدة الإغلاق المتوقعة، وركزت على أهمية الخصائص الذاتية وأوضاع الشركات قبل الأزمة والمشاعر، والوضع البوئالي للشركة. أما هذه الدراسة فتتناول محددات تشكيل التوقعات الاقتصادية للشركات للفترة الزمنية للبقاء والاستمرار داخل السوق، وعلى وجه الخصوص الأثر المشترك لكل من الخصائص الذاتية وسلوك الشركة. كما أن معظم هذه الدراسات تم تطبيقها في الدول المتقدمة، لذا تصدّت هذه الدراسة لتحديد دور الخصائص الذاتية وسلوك الشركة في تشكيل توقعات الشركات الصناعية في مصر.

### 3 - المنهجية والبيانات:

#### 3-1 نموذج الدراسة:

تعتمد الدراسة على إعداد نموذج انحدار لوجيستي Logit، حيث إن نموذج الانحدار اللوجيستي Logit هو نموذج انحدار غير خطي مصمّم خصيصاً للمتغيرات التابعة ثنائية القيم، التي تفترض أن القيم المتوقعة هي إما 0 أو 1

(Stock & Watson, 2020). ويرجع ذلك لأن نموذج الانحدار مع المتغير الثنائي التابع Y يكون الاحتمال  $Y = 1$ ، فمن المنطقي اعتماد الصيغة غير الخطية التي تفترض أن القيم المتوقعة بين 0، 1. ويتم استخدام دوال توزيع الاحتمالات التراكمية لأنها تنتج احتمالات ما بين 0، 1 في الانحدار اللوجستي Logit.

ويأخذ نموذج الانحدار اللوجستي Logit للمتغير التابع الثنائي Y مع المنحدرات المتعددة الشكل التالي (Stock & Watson, 2020) :

$$pr(Y = 1|X_1, X_2, \dots, X_K) = F(\beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_K X_K) = \frac{1}{1 + e^{-(\beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_K X_K)}} \quad (1)$$

حيث إن المتغير التابع Y هو متغير ثنائي، و F هي دالة التوزيع اللوجستي القياسي التراكمي، بينما  $X_1$  إلى  $X_K$  هي المنحدرات محل الدراسة، ويتم تفسير النموذج بشكل أفضل من خلال حساب الاحتمالات المتوقعة وتأثير التغير في المنحدر.

الاحتمال المتوقع بأن  $Y = 1$ ، بالنظر إلى قيم  $X_1, X_2, X_3, \dots, X_K$ ، يتم حسابه عن طريق قيمة F، ثم البحث عن القيمة F في جدول اللوجستي القياسي التراكمي. أما المعامل  $\beta_1$  فهو الفرق في قيمة F الناشئة عن فرق وحدة في  $X_1$ ، مع ثبات  $X_2, X_3, \dots, X_K$ .

يتم حساب التأثير على الاحتمال المتوقع للتغير في المحددات من خلال (1) حساب الاحتمال المتوقع للقيمة الأولية للمحدد. (2) حساب الاحتمال المتوقع للقيمة الجديدة أو المتغيرة للمحدد، و(3) أخذ الفرق بينهما.

اتباعاً لمواصفات النموذج المقدمة من خلال (Karadeniz & Özçam, 2010; Puente, Cervilla, González, & Auletta, 2017) مع إجراء بعض التعديلات على النموذج ليتماشى مع غرض الدراسة الهادف إلى تحديد أهم المحددات التي

تبني عليها الشركة توقعاتها المستقبلية في ظل أزمة كوفيد - 19، تم تقدير نموذج الدراسة كالتالي:

$$Y_{ikg} = \beta_0 + \beta_1 x_{ikg} + \beta_2 z_{ikg} + \beta_3 w_{ikg} + \beta_4 v_{ikg} + \beta_5 \gamma_{ikg} + \beta_6 x_{ikg} * z_{ikg} + \beta_7 x_{ikg} * w_{ikg} + \beta_8 x_{ikg} * v_{ikg} + \beta_9 x_{ikg} * \gamma_{ikg} + \mu k + \delta g + \pi_{ikg} \dots \dots \dots (3)$$

حيث يُمثل Y المتغير التابع للشركة في القطاع، والمحافظة، والذي يُعبر عن سؤال: هل تتوقع أن تستطيع الشركة البقاء والاستمرار داخل السوق خلال فترة الستة شهور القادمة فأكثر دون أن تخرج من السوق بشكل كامل وتام؟ والتي تأخذ القيمة (1) إذا كانت الإجابة بنعم، وتأخذ القيمة (0) عند الإجابة بخلاف ذلك. ويأخذ المتغير التابع الرمز expect عند إجراء الانحدارات المختلفة للنموذج. وأما المعاملات من  $\beta_1$  إلى  $\beta_5$  فتمثل معاملات متجهات المتغيرات التفسيرية، وقد تم تضمين خمسة متجهات للتعبير عن المتغيرات التفسيرية  $x_{ikg}$ ،  $z_{ikg}$ ،  $w_{ikg}$ ،  $v_{ikg}$ ،  $\gamma_{ikg}$  الأولى  $x_{ikg}$  يقيس الخصائص الذاتية للشركة، والثاني  $z_{ikg}$  يتحكم في سلوك الشركة، والثالث  $w_{ikg}$  يقيس الخوف، والرابع  $v_{ikg}$  يقيس الوضع الوبائي للشركة أثناء الأزمة، والخامس  $\gamma_{ikg}$  يقيس قدرة الشركة للوصول التمويل والدعم الحكومي.

أما المعاملات من  $\beta_6$  إلى  $\beta_9$  فتمثل معاملات التفاعل بين الخصائص الذاتية للشركة وكل من متجهات سلوك الشركة، والخوف، والوضع الوبائي للشركة أثناء الأزمة، وقدرة الشركة على الوصول إلى التمويل والدعم الحكومي قبل الأزمة. وأما المتغيرات  $\mu k$ ،  $\delta g$  فهي متغيرات وهمية للمحافظة والقطاع على التوالي للتحكم في المحافظة والقطاع التي لا يمكن ملاحظتها، أما  $\pi_{ikg}$  فهو حد الخطأ. وقد تم تصنيف القطاعات وفقاً للتصنيف الصناعي الدولي الموحد ISIC Rev.4 على مستوى رقمين. ويمكن تلخيص متغيرات النموذج في الجدول رقم (1):

## جدول رقم (1) توصيف متغيرات الدراسة

الوصف	المتغيرات
<b>المتغير التابع:</b>	
هو المتغير التابع للشركة $i$ في القطاع $k$ ، والمحافظة $g$ ، والذي يُعبر عن سؤال: هل تتوقع أن تستطيع الشركة البقاء والاستمرار داخل السوق خلال فترة الستة شهور القادمة فأكثر دون أن تخرج من السوق بشكل كامل وتام؟ وهو متغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا كانت الإجابة بنعم، و(0) بخلاف ذلك.	$expect_{ikg}$
<b>المتغيرات المستقلة:</b>	
<b>أولاً: متجه الخصائص الذاتية للشركة :</b>	
هو عُمر الشركة $i$ في القطاع $k$ ، والمحافظة $g$ . وتم أخذ الصيغة اللوغاريتمية للمتغير باعتبارها الصيغة الأفضل وفقاً لمنهجية <i>Tukey (1977)</i> . وتفترض الدراسة أن الشركات الأقدم أكثر قدرة على بناء توقعاتها بشأن استمرار تشغيل الشركة خلال الستة شهور القادمة فأكثر.	$L\_age_{ikg}$
هو متغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا كانت الشركة مملوكة للقطاع الخاص، و(0) إذا كانت ملكية عامة. وتفترض الدراسة أن الشركات العامة أكثر قدرة على بناء توقعاتها بشأن استمرار تشغيل الشركة خلال الستة شهور القادمة فأكثر، حيث إن الدولة تعمل على دعم الشركات العامة من خلال قيود ميسرة على الميزانية، كما تقدم لها انتماءً رخيصاً، وتنفذ الشركات العامة التي تمر بأزمات ( <i>El-Haddad &amp; Zaki, 2023</i> ).	$private_{ikg}$
هو يُعبر عن حجم الشركة، ويُقاس بعدد العاملين قبل كوفيد-19. وتم أخذ الصيغة اللوغاريتمية للمتغير باعتبارها الصيغة الأفضل وفقاً لمنهجية <i>Tukey (1977)</i> . وتفترض الدراسة أن الشركات الأكبر حجماً أكثر قدرة على بناء توقعاتها بشأن استمرار تشغيل الشركة خلال الستة شهور القادمة فأكثر.	$L\_emp\_BC_{ikg}$
هو متغير وهمي يأخذ قيمة (1) إذا كانت الشركة رسمية، و(0) بخلاف ذلك. وتُعتبر الشركة رسمية إذا كان لديها سجل تجاري. وتفترض الدراسة أن الشركات الرسمية أكثر قدرة على بناء توقعاتها بشأن استمرار تشغيل الشركة خلال الستة شهور القادمة فأكثر.	$Formal_{ikg}$

<p>هو متغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا كانت الشركة تصدر قبل كوفيد - 19، و(0) بخلاف ذلك.</p> <p>وتفترض الدراسة أن الشركات المصدرة أكثر قدرة على بناء توقعاتها بشأن استمرار تشغيل الشركة خلال الستة شهور القادمة فأكثر، ولعل ذلك يعود لقدرتها على تحليل الأوضاع الاقتصادية عالمياً بشكل أكبر من الشركات التي تتجه للسوق المحلي فقط.</p>	Exp_BC <sub>ikg</sub>
<p>هو متغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا كانت الشركة تقع في أي منطقة صناعية، و(0) بخلاف ذلك.</p> <p>وتفترض الدراسة أن الشركات التي تقع في منطقة صناعية أكثر قدرة على بناء توقعاتها بشأن استمرار تشغيل الشركة خلال الستة شهور القادمة فأكثر؛ نظرًا لأن اقتصادات التكتلات للشركات تُساعد في سرعة عودة أنشطة الشركات بشكل أسرع (El-Haddad &amp; Zaki, 2023).</p>	Ind_Zone <sub>ikg</sub>
ثانيًا: متجه سلوك الشركة Z <sub>ikg</sub> :	
<p>هو متغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا كانت الشركة تُوفر التدريب لعمّالها، و(0) بخلاف ذلك.</p> <p>وتفترض الدراسة أن الشركات التي تُوفر التدريب للعاملين لديها أكثر قدرة على بناء توقعاتها بشأن استمرار تشغيل الشركة خلال الستة شهور القادمة فأكثر .</p>	Training <sub>ikg</sub>
<p>هو متغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا كان مدير الشركة يستخدم تكنولوجيا مثل أجهزة الكمبيوتر، والإنترنت، وشبكات ربط المعلومات الداخلية، وأنظمة التحكم في الآلات الموزعة وأنظمة رقابة الجودة، و(0) بخلاف ذلك.</p> <p>وتفترض الدراسة أن الشركات التي تمتلك التكنولوجيا أكثر قدرة على بناء توقعاتها بشأن استمرار تشغيل الشركة خلال الستة شهور القادمة فأكثر، ولعل ذلك يرجع لقدرة الشركات على التكيف مع تغييرات السوق غير المواتية والتكيف مع الوضع الطبيعي الجديد من خلال تكيف التكنولوجيا ضمن نماذج أعمالها (El-Haddad &amp; Zaki, 2023).</p>	Technology <sub>ikg</sub>
<p>هو متغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا كانت الشركة قد أنفقت على البحث والتطوير بخلاف استطلاعات أبحاث السوق قبل كوفيد - 19، و(0) بخلاف ذلك.</p> <p>وتفترض الدراسة أن الشركات التي تُخصص ميزانيات للبحث والتطوير أكثر قدرة على بناء توقعاتها بشأن استمرار تشغيل الشركة خلال الستة شهور القادمة فأكثر، ولعل ذلك يرجع إلى أن الابتكار والتكنولوجيا يُسهمان في التكيف مع تغييرات السوق غير المواتية (El-Haddad &amp; Zaki, 2023).</p>	Res_Develop <sub>ikg</sub>

<p>هو متغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا كان مدير الشركة قد حدّد أي مؤشرات للأداء أو أهدافاً للإنتاج، أو مراقبة لمؤشرات الأداء، و(0) بخلاف ذلك. وتفترض الدراسة أن الشركات التي تمتلك مؤشرات للأداء أو أهدافاً للإنتاج أكثر قدرة على بناء توقعاتها بشأن استمرار تشغيل الشركة خلال الستة شهور القادمة فأكثر.</p>	<p>G_Practice<sub>ikg</sub></p>
<p>ثالثاً: الخوف <math>W_{ikg}</math>:</p>	
<p>هو متغير ترتيبي يُعبر عن الخوف من العدوى بفيروس كورونا بين المديرين والعاملين، وذلك على مقياس من (0) لا توجد مشكلة على الإطلاق، (10) مشكلة غاية في الصعوبة. وتفترض الدراسة أن الشركات التي يزيد لديها الخوف من العدوى بفيروس كورونا أقل قدرة على بناء توقعاتها بشأن استمرار تشغيل الشركة خلال الستة شهور القادمة فأكثر.</p>	<p>Fear_Infect<sub>ikg</sub></p>
<p>رابعاً: الوضع الوبائي للشركة أثناء الأزمة <math>v_{ikg}</math>:</p>	
<p>هو متغير ترتيبي يُعبر عن الإصابة الفعلية للعاملين لدى الشركة بفيروس كورونا، وذلك على مقياس من (0) لا تُوجد مشكلة على الإطلاق، (10) تُوجد مشكلة غاية في الصعوبة. وتفترض الدراسة أن الشركات التي يزيد لديها الوضع الوبائي لفيروس كورونا أقل قدرة على بناء توقعاتها بشأن استمرار تشغيل الشركة خلال الستة شهور القادمة فأكثر.</p>	<p>A_Injury<sub>ikg</sub></p>
<p>خامساً: متجه قدرة الشركة على الوصول إلى التمويل والدعم الحكومي <math>\gamma_{ikg}</math>:</p>	
<p>هو متغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا كانت الشركة قد حصلت على دعم مالي حكومي في أيّ من الفترات السابقة على كوفيد-19، و(0) بخلاف ذلك. وتفترض الدراسة أن الشركات التي حصلت على دعم مالي أكثر قدرة على بناء توقعاتها بشأن استمرار تشغيل الشركة خلال الستة شهور القادمة فأكثر.</p>	<p>G_support_BC<sub>ikg</sub></p>
<p>هو متغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا كانت الشركة قد حصلت على قروض من البنوك في أيّ من الفترات السابقة على كوفيد-19، و(0) بخلاف ذلك. وتفترض الدراسة أن الشركات التي حصلت على قروض سابقة أكثر قدرة على بناء توقعاتها بشأن استمرار تشغيل الشركة خلال الستة شهور القادمة فأكثر.</p>	<p>Loans_BC<sub>ikg</sub></p>

### 3.2 البيانات ومصادرها:

تعتمد الدراسة على بيانات مسح سلوك الشركات الصناعية المصرية (EIFBS) Egyptian Industrial Firm Behavior Survey الذي تم إصداره من قبل منتدى البحوث الاقتصادية Economic Research Forum ERF وأجري على عدد 2383 شركة صناعية لعام 2021/2020 في بداية الموجة الثانية لكوفيد-19. وقد تم تكوين عينة المسح من خلال عينة التعداد الاقتصادي لعام 2017، وتم استخدام عينة طبقية متعددة المراحل لاختيار عينة مسح سلوك الشركات الصناعية المصرية<sup>١</sup>، وحرص تصميم عينة المسح على إنتاج عينة عالية الدقة وفقاً لثلاثة معايير هي: (1) النشاط الاقتصادي (رقمان وفقاً للتصنيف الصناعي الدولي الموحد ISIC Rev.4). (2) فئات العاملين (الشركات التي يزيد عدد العاملين بها عن خمسة عاملين). (3) الإقليم الجغرافي (المحافظات الحضرية، والوجه البحري، وصعيد مصر). وقد تم إجراء استبيانين متشابهين؛ أحدهما: للشركات التي لا تزال مستمرة داخل السوق خلال أزمة كوفيد-١٩، والآخر: للشركات التي أغلقت عملياتها بشكل كلي أو بشكل جزئي. وقد تم تنفيذ هذه الدراسة بالتطبيق على الاستبيان الأول الخاص بالشركات التي لا تزال مستمرة بالسوق.

### 4. النتائج والمناقشة:

يُأخذ الجدول رقم (2) الإحصاء الوصفي الأساسي للمتغيرات المستخدمة في الدراسة، ومنه يتضح أن كافة المتغيرات ثنائية ما عدا العمر وعدد العاملين، فهما قيم لوغاريتمية، أما المتغيرات الخاصة بالخوف والوضع الوبائي فهما متغيرات ترتيبية.

(١) لمزيد من المعلومات حول عينة مسح سلوك الشركات الصناعية المصرية EIFBS وأسلوب جمع وتدقيق بيانات المسح يُرجى الرجوع إلى وثيقة المنهجية الخاصة بالمسح الموجودة على الموقع الإلكتروني لمنتدى البحوث الاقتصادية [www.erfdataportal.org.eg](http://www.erfdataportal.org.eg)

جدول رقم (2)

الإحصاء الوصفي للمتغيرات المستخدمة في الدراسة

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
Expect	2355	.937	.243	0	1
L_age	2353	2.95	.774	0	5.298
Ind_Zone	2355	.493	.5	0	1
private	2355	.107	.309	0	1
Formal	2355	.986	.116	0	1
L_emp_BC	2353	4.248	1.607	0	9.573
Exp_BC	2348	.266	.442	0	1
Training	2353	.735	.441	0	1
Technology	2353	.679	.467	0	1
Res_Develop	2355	.155	.362	0	1
G_Practice	2354	.559	.497	0	1
Fear_Infect	2353	5.331	3.115	0	10
A_Injury	2143	1.86	2.279	0	10
G_support_BC	2334	.051	.22	0	1
Loans_BC	2355	.227	.419	0	1

Source: Authors' elaboration using EIFBS.

ولتعرّف دور الخصائص الذاتية في بناء توقعات الشركة المستقبلية بشأن الفترة الزمنية للبقاء والاستمرار في السوق، يتم إجراء الانحدار اللوجستي الأساسي دون إدراج الأثر المشترك بين الخصائص الذاتية وسلوك الشركة والخوف والإصابات الفعلية والوصول إلى التمويل والحصول على القروض، إذ يوضح الجدول رقم (3) الأثر المعنوي للخصائص الذاتية على التوقعات المستقبلية للشركات، وتُشير النتائج بالجدول إلى ارتفاع توقعات الشركات للفترة الزمنية بالبقاء والاستمرار في السوق مع كون الشركة مملوكة للقطاع الخاص، ومع تقديم الشركة التدريب لعاملها، ومع قيامها بالتصدير، وهو ما يتفق مع رؤية (El-Haddad & Zaki, 2023) لارتفاع قدرة الشركات المصدرة على تحمّل التكاليف الثابتة، والعمل بإنتاجية أعلى، كما أن الشركات التي حصلت على دعم حكومي ترتفع أيضًا توقعاتها بشأن الفترة الزمنية للبقاء والاستمرار في السوق عن الشركات التي لم تحصل على دعم حكومي في أي فترة من حياتها.

هذا؛ بينما تنخفض توقُّعات الشركات المستقبلية بشأن الفترة الزمنية للبقاء والاستمرار في السوق، مع ارتفاع حالات الإصابة الفعلية بالشركة، وإن كانت بشكل غير معنوي، وعلى الجانب الآخر تُظهر النتائج أن عُمر الشركة، وحجم الشركة، والتواجد ضمن منطقة صناعية، وأن تكون الشركة رسمية، أو تمتلك مؤشرات للأداء، أو تستخدم التكنولوجيا، أو لديها القدرة على الوصول إلى التمويل - ليس لها دلالة إحصائية في بناء توقُّعات الشركات بشأن البقاء والاستمرار داخل السوق بعد أزمة كوفيد-19.

وعلى نفس المنوال، لم يكن لمتغير الخوف من انتشار الفيروس بين العاملين معنوية إحصائية، مما يدلُّ على أن الشركات الصناعية المصرية تبني توقُّعاتها المستقبلية بعيداً عن المشاعر، واستناداً بشكل أساسي على كلِّ من: خصائصها الذاتية، والسلوكيات المرتبطة بتدريب العاملين، والحصول على دعم حكومي.

### جدول رقم (3)

#### نتائج الانحدار اللوجستي لنموذج الدراسة الأساسي

	(1) Expect	(2) Expect	(3) Expect	(4) Expect	(5) Expect	(6) Expect
L_age	.292 (.283)	.386 (.294)				.28 (.32)
Ind_Zone	-.773 (.729)	-.743 (.903)				-.845 (.777)
private	1.586*** (.613)	1.166** (.553)				1.497*** (.567)
Formal	-1.129 (.98)	.799 (.93)				-.989 (.968)
L_emp_BC	.265 (.299)	.253 (.268)				.293 (.279)
Exp_BC	1.022*** (.38)	.984*** (.362)				1.177*** (.365)
Training	1.065*** (.413)		1.155** (.519)			
Technology	-.238 (.723)		-.03 (.667)			
Res_Develop	-.502 (.529)		-.112 (.556)			
G_Practice	.189 (.759)		.155 (.952)			
Fear_Infect	.071 (.083)				.076 (.089)	.077 (.094)
A_Injury	-.109 (.099)				-.036 (.133)	-.096 (.118)
G_support_BC	2.983*** (1.082)			3.449*** (1.068)		2.88*** (1.065)
Loans_BC	.155 (.606)			.006 (.816)		-.015 (.664)
_cons	.758 (1.336)	-.781 (1.517)	1.051 (.66)	1.606*** (.546)	1.82*** (.692)	1.256 (1.261)
Governorate dum.	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Sector dummy	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Observations	2114	2345	2351	2334	2143	2114
Pseudo R <sup>2</sup>	.114	.053	.044	.038	.026	.087

Standard errors are in parentheses, \*\*\* $p < .01$ , \*\* $p < .05$ , \* $p < .1$ .

ولمزيد من التبصر حول دور الخصائص الذاتية في تشكيل توقعات الشركة المستقبلية بشأن الفترة الزمنية للاستمرار والبقاء في السوق، نأخذ في الاعتبار الأثر المشترك بين الخصائص الذاتية وكل من: سلوك الشركة، والخوف من انتشار الفيروس، والإصابات الفعلية بالشركة.

وجدير بالملاحظة أنه فيما يتعلق بأثر عمر الشركة، فإن الأدبيات ليست قاطعة في هذا الشأن، فالشركات الأحدث سنًا هي الأكثر ابتكارًا، أما الشركات

الأكبر سناً فهي تتسم بالخبرة والاستقرار المالي (El-Haddad & Zaki, 2023)، وبالتالي قد يختلف أثر عُمر الشركة في بناء توقُّعاتها استناداً إلى العوامل الأخرى. ولاختبار ذلك يُشير جدول رقم (4) إلى الأثر المشترك لعُمر الشركة وكلٍّ من: متغيرات سلوك وتصرفات الشركة، والخوف من انتشار الفيروس، والوضع الوبائي للشركة على تحسُّن توقُّعات الشركات. وتُظهر النتائج بالجدول عدم وجود دلالة معنوية للأثر المشترك بين عُمر الشركة وكلٍّ من: متغيرات سلوك وتصرفات الشركة، والخوف من انتشار الفيروس بين العاملين على بناء توقُّعات الشركات؛ مما يعني أن تأثير كلٍّ منهما مستقل عن عُمر الشركة في بناء تلك التوقُّعات، في حين كان الأثر المشترك لعُمر الشركة والإصابات الفعلية ذا معنوية إحصائية سالبة في بناء توقُّعات الشركات، وهو ما يدلُّ على أن الشركات الأكبر سناً أقل تأثراً بالإصابات الفعلية عند بناء توقُّعاتها، مقارنةً بالشركات الأحدث سناً، الأمر الذي يسهم في ارتفاع التوقُّعات الإيجابية للشركات الأكبر سناً بالبقاء والاستمرار داخل السوق، كما أثبتت النتائج أيضاً أن حجم الشركة له علاقة إيجابية معنوية مع توقُّعات الشركة للفترة الزمنية للبقاء والاستمرار في السوق؛ مما يؤكد على أن حجم الشركة عامل مهمٌّ في تشكيل توقُّعات الشركة المستقبلية.

ولمزيد من التحليل، يعرض الجدول رقم (5) الأثر المشترك لتواجد الشركة بمنطقة صناعية وكلٍّ من: متغيرات سلوك وتصرفات الشركة، والخوف من انتشار الفيروس، والوضع الوبائي للشركة على تحسُّن توقُّعات الشركات، وتُشير نتائج الجدول إلى عدم معنوية الأثر المشترك لتواجد شركة في منطقة صناعية مع كلٍّ من: متغيرات سلوك وتصرفات الشركة، والخوف، والوضع الوبائي للشركة في بناء توقُّعات الشركات؛ مما يعني أن تأثير كلٍّ منهم هو أيضاً تأثير مستقل عن تواجدها في منطقة صناعية فيما يخصُّ بناء توقُّعات الشركة بالبقاء والاستمرار داخل السوق.

د. وسيم وجيه - د. مروة سويلم - أثر الخصائص الذاتية وسلوك الشركة على توقعات الشركات الصناعية المصرية ١٩٧

جدول رقم (4) الأثر المشترك لعدد المشترك وتصرفات الشركة والخوف والوضع الوباي للشركة

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	Expect							
L_age	-125 (129)	-135 (132)	-112 (166)	-161 (179)	-143 (128)	-146 (135)	143 (225)	165 (134)
Ind_Zone	102 (226)	109 (226)	106 (226)	118 (225)	103 (222)	102 (225)	108 (224)	104 (224)
private	432 (439)	432 (439)	447 (439)	466 (439)	466 (439)	449 (439)	444 (439)	429 (285)
Female	151 (668)	157 (668)	142 (677)	142 (677)	142 (669)	142 (669)	142 (673)	201 (668)
L_comp_BC	1890** (1086)	1890** (1086)	1887** (1086)	1910** (1086)	1879** (1086)	1889** (1086)	1919** (1087)	1949** (1087)
Exp_BC	857** (349)	867** (349)	867** (349)	857** (349)	852** (349)	859** (349)	855** (349)	872** (351)
Training	941*** (232)	941*** (232)	941*** (232)	1378** (763)	941*** (232)	941*** (232)	956*** (232)	956*** (232)
Technology	264 (247)	262 (247)	393 (789)	262 (246)	261 (247)	262 (246)	252 (246)	262 (246)
Res_Develop	1285 (2119)	1285 (2119)	129 (386)	153 (386)	127 (385)	124 (385)	122 (385)	138 (387)
G_Practice	695 (245)	695 (245)	13 (831)	101 (243)	697 (243)	696 (243)	69 (242)	69 (242)
Fear_Infect	651 (1019)	651 (1019)	651 (1019)	651 (1019)	651 (1019)	651 (1019)	228* (1019)	653* (1019)
A_Injury	-079* (1043)	-079* (1043)	-079* (1043)	-078* (1043)	-079* (1043)	-079* (1043)	-076* (1043)	-306* (185)
G_support_BC	2339** (1019)	2343** (1019)	2343** (1019)	2343** (1019)	2343** (1019)	2339** (1019)	2339** (1019)	2339** (1019)
Loans_BC	244 (283)	248 (283)	248 (282)	246 (282)	247 (282)	247 (282)	243 (283)	216 (283)
L_age * Res_Develop	-343 (618)							
L_age * G_Practice		-111 (261)						
L_age * Technology			-163 (248)					
L_age * Training								
L_age * G_support_BC					498 (1175)			
L_age * Loans_BC						108 (369)		
L_age * Fear_Infect							-108 (109)	
L_age * A_Injury				-147 (244)				-122** (105)
Governance dum.	Yes Sector dummy							
Observations	2114	2114	2114	2114	2114	2114	2114	2114
Pseudo R <sup>2</sup>	112	112	112	112	112	112	114	117

Standard errors are in parentheses, \*\*\*p<0.01, \*\*p<0.05, \*p<1

## جدول رقم (5) الأثر المشترك لتواجد الشركة بمنطقة صناعية وكل من سلوك وتصرفات الشركة والخوف والوضع

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	Expect	Expect	Expect	Expect	Expect	Expect	Expect	Expect
L_age	-137 (127)	-138 (127)	-132 (127)	-133 (127)	-14 (128)	-133 (127)	-138 (127)	-14 (127)
Ind_Zone	101 (382)	1015 (382)	35 (382)	-115 (382)	101 (382)	145 (382)	-105 (382)	12 (382)
private	465 (398)	462 (399)	413 (4)	441 (399)	447 (397)	43 (398)	43 (398)	415 (4)
Formal	162 (568)	161 (669)	265 (671)	19 (57)	14 (397)	19 (398)	16 (568)	149 (568)
L_comp_BC	-189** (186)	-188** (186)	-191** (187)	-194** (187)	-191** (186)	-184** (186)	-187** (186)	-188** (186)
Exp_BC	853** (349)	858** (349)	854** (35)	844** (35)	855** (349)	885** (349)	861** (349)	876** (349)
Training	925** (412)	941** (412)	925** (403)	861** (385)	925** (385)	925** (385)	925** (385)	966** (385)
Technology	271 (271)	263 (247)	262 (262)	268 (246)	267 (246)	254 (247)	262 (247)	274 (247)
Res_Develop	-308 (247)	-308 (247)	132 (262)	115 (246)	118 (246)	11 (247)	115 (247)	128 (247)
G_Practice	(312) (389)	(312) (389)	095 (242)	102 (242)	096 (242)	103 (242)	097 (242)	09 (242)
Recr_Infact	205 (243)	205 (243)	205 (242)	205 (242)	205 (242)	205 (242)	205 (242)	205 (242)
A_Injury	(102) (843)	(102) (843)	(102) (843)	(102) (843)	(102) (843)	(102) (843)	(102) (843)	(102) (843)
G_support_BC	2257** (1019)	2257** (1019)	2257** (1019)	2257** (1019)	2257** (1019)	2257** (1019)	2257** (1019)	2257** (1019)
Loans_BC	(282) (31)	(282) (31)	(282) (31)	(282) (31)	(282) (31)	(282) (31)	(282) (31)	(282) (31)
Ind_Zone * Res_Develop								
Ind_Zone * G_Practice		032 (407)						
Ind_Zone * Technology			646 (414)					
Ind_Zone * Training				249 (41)				
Ind_Zone * G_support_BC					-14,762 (632,656)			
Ind_Zone * Loans_BC								
Ind_Zone * Recr_Infact						-716 (397)		
Ind_Zone * A_Injury							012 (303)	
Governance dum.	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	079 (986)
Sector dummy	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	102 (831)
_cons	951 (827)	949 (827)	887 (827)	973 (827)	957 (829)	93 (829)	973 (829)	973 (831)
Observans	2114 (112)	2114 (112)	2114 (115)	2114 (112)	2114 (116)	2114 (114)	2114 (112)	2114 (115)
Pseudo R <sup>2</sup>								

Standard errors are in parentheses, \*\*\*  $p < 0.01$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*  $p < 1$

وبمراجعة الأثر المشترك لنوع الملكية بالشركات مع كلٍّ من متغيرات سلوك وتصرفات الشركة، والخوف من انتشار الفيروس، والوضع الوبائي للشركة، يُشير الجدول رقم (6) إلى عدم معنوية الأثر المشترك لكون الشركة تنتمي للقطاع العام أو الخاص مع متغيرات سلوك وتصرفات الشركة، والخوف من انتشار الفيروس، والوضع الوبائي للشركة في تحسُّن توقعات الشركة بالبقاء والاستمرار داخل السوق. في حين ظهرت المعنوية السالبة للأثر المشترك لنوع الملكية والقدرة على الوصول إلى التمويل في الفترات السابقة على كوفيد-١٩ في بناء توقعات الشركات، وهو ما يدلُّ على أن شركات القطاع العام أقلُّ تأثراً بالقدرة على الوصول إلى التمويل عند بناء توقعاتها، مقارنةً بشركات القطاع الخاص، الأمر الذي يسهم في ارتفاع التوقعات الإيجابية لشركات القطاع العام بالبقاء والاستمرار داخل السوق.

وفي ذات الاتجاه، يعرض الجدول رقم (7) للأثر المشترك لامتلاك الشركة لسجلات رسمية مع كلٍّ من: متغيرات سلوك وتصرفات الشركة، والخوف من انتشار الفيروس، والوضع الوبائي للشركة على تحسُّن توقعات الشركة بالبقاء والاستمرار داخل السوق، وتؤكد النتائج عدم معنوية الأثر المشترك لرسمية الشركة مع كلٍّ من: متغيرات سلوك وتصرفات الشركة، والخوف من انتشار الفيروس، والوضع الوبائي للشركة في بناء توقعات الشركات؛ مما يعني أن تأثير كلٍّ منهم هو تأثير مستقل عن امتلاك الشركة للسجلات الرسمية فيما يخصُّ بناء توقعات الشركة بالبقاء والاستمرار داخل السوق.

## جدول رقم (6) الأثر المشترك لنوع ملكية الشركة وتصرفات الشركة والخوف والوضع الوباي للشركة

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	Expect							
L_age	-1.36 (1.27)	-1.43 (1.27)	-1.14 (1.27)	-1.38 (1.27)	-1.38 (1.27)	-1.37 (1.28)	-1.43 (1.27)	-1.39 (1.27)
Ind_Zone	0.26 (2.22)	0.28 (2.22)	0.26 (2.22)	0.26 (2.22)	0.26 (2.22)	0.26 (2.22)	0.26 (2.22)	0.26 (2.22)
private	2.83 (4.03)	1.729** (1.034)	1.071 (1.061)	0.452 (7.63)	0.829 (3.98)	0.899 (4.87)	0.39 (4.11)	0.54 (3.88)
Formal	1.53 (6.67)	1.28 (6.68)	1.49 (6.68)	1.41 (6.68)	1.57 (6.68)	1.54 (6.69)	1.54 (6.69)	1.62 (6.68)
L_ump_BC	1.19** (0.86)	1.85** (0.87)	1.87** (0.86)	1.9** (0.87)	1.88** (0.86)	1.88** (0.87)	1.86** (0.86)	1.86** (0.86)
Exp_BC	852** (3.49)	878** (3.49)	866** (3.49)	868** (3.49)	859** (3.49)	84** (3.5)	879** (3.49)	867** (3.49)
Training	936*** (2.32)	961*** (2.32)	941*** (2.32)	971*** (2.37)	944*** (2.32)	932*** (2.32)	952*** (2.32)	941*** (2.32)
Technology	2.61 (2.49)	2.52 (2.49)	2.92 (2.51)	2.51 (2.49)	2.62 (2.46)	2.49 (2.48)	2.7 (2.48)	2.6 (2.48)
G_Practice	-0.31 (.39)	-0.31 (.39)	-1.31 (.385)	-1.21 (.385)	-1.24 (.385)	-1.49 (.386)	-1.31 (.385)	-1.27 (.385)
Rear_Infect	1.02 (2.43)	1.85 (2.49)	1.02 (2.43)	1.06 (2.43)	0.98 (2.43)	1.07 (2.44)	1.12 (2.43)	0.96 (2.43)
A_Injury	0.51 (0.32)	0.48 (0.32)	0.5 (0.32)	0.5 (0.32)	0.51 (0.32)	0.53* (0.32)	0.4 (0.33)	0.51 (0.32)
G_support_BC	-0.79** (0.43)	-0.84** (0.43)	-0.81* (0.43)	-0.8* (0.43)	-0.79** (0.43)	-0.84* (0.43)	-0.84** (0.43)	-0.76* (0.45)
Loan_B_C	2.348** (1.019)	2.342** (1.019)	2.329** (1.019)	2.343** (1.019)	2.298** (1.019)	2.358** (1.019)	2.346** (1.019)	2.337** (1.019)
private * Rear_Develop								
private * G_Practice		-1.718 (1.113)						
private * Technology			-0.739 (1.134)					
private * Training				-0.528 (.88)				
private * G_support_BC								
private * Loans_BC						-2.139** (.838)		
private * Rear_Infect							2.29 (1.48)	
private * A_Injury								
_cons	963 (.826)	985 (.826)	95 (.827)	954 (.827)	948 (.827)	945 (.826)	1.032 (.826)	-0.02 (.826)
Sector dummy	Yes							
Observations	2034	2114	2114	2114	2106	2114	2114	2114
Pseudo R2	.105	.116	.113	.113	.111	.118	.115	.112

Standard errors are in parentheses, \*\*\*  $p < .01$ , \*\*  $p < .05$ , \*  $p < .1$ .

جدول رقم (7) الأثر المشترك لامتلاك الشركة لسجلات رسمية وكل من سلوك وتصرفات الشركة والخوف والوضع الوباي للشركة

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	Expect	Expect	Expect	Expect	Expect	Expect	Expect	Expect
L_age	-139 (127)	-135 (127)	-139 (127)	-142 (128)	-139 (127)	-138 (127)	-139 (127)	-137 (127)
Ind_Zone	03 (223)	03 (223)	03 (223)	028 (223)	03 (223)	031 (223)	03 (223)	029 (223)
private	459 (398)	459 (398)	459 (398)	457 (398)	459 (398)	457 (398)	458 (398)	465 (398)
Formal	158 (668)	267 (676)	158 (668)	454 (67)	163 (669)	227 (672)	23 (672)	946 (788)
L_emp_BC	188*** (188)	188*** (188)	188*** (188)	191*** (189)	188*** (188)	188*** (188)	188*** (188)	186*** (186)
Exp_BC	86*** (86)	861*** (86)	86*** (86)	859*** (86)	86*** (86)	861*** (86)	86*** (86)	862*** (86)
Training	349 (349)	349 (349)	349 (349)	349 (349)	349 (349)	349 (349)	349 (349)	349 (349)
Technology	941*** (232)	941*** (232)	941*** (232)	451*** (271)	941*** (232)	941*** (232)	941*** (232)	942*** (233)
Q_Practice	262 (246)	268 (247)	262 (246)	271 (247)	262 (246)	261 (246)	262 (247)	269 (247)
Formal * Q_Practice		-11.68 (604.646)						
Formal * Technology								
Formal * Training								
Formal * Q_support_BC				-12.23 (451.87)				
Formal * Loans_BC					-7.798 (430.89)			
Formal * Fear_Index								
Formal * A_Injury								
Formal * Q_Practice								
Formal * Technology								
Formal * Training								
Formal * Q_support_BC								
Formal * Loans_BC								
Formal * Fear_Index								
Formal * A_Injury								
_cons	949 (827)	829 (838)	949 (827)	679 (839)	944 (828)	876 (831)	879 (828)	-543 (44)
Governance dum.	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	169 (921)
Sector dummy	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Observations	2114	2114	2114	2114	2114	2114	2114	2114
Pseudo R <sup>2</sup>	.112	.113	.112	.114	.112	.112	.112	.114

Standard errors are in parentheses, \*\*\*p<0.01, \*\*p<0.05, \*p<1

Standard errors are in parentheses, \*\*\*p<0.01, \*\*p<0.05, \*p<1

وبالنسبة للأثر المشترك لحجم الشركة مع كل من: متغيرات سلوك وتصرفات الشركة، والخوف من انتشار الفيروس، والوضع الوبائي للشركة، فيثبت الجدول رقم (8) وجود علاقة معنوية موجبة للأثر المشترك لحجم الشركة والإنفاق على البحث والتطوير في بناء توقعات الشركات، وهو ما يدل على أن الشركات الأكبر حجماً أكثر تأثراً بحجم الإنفاق على البحث والتطوير عند بناء توقعاتها، مقارنة بالشركات الأقل حجماً، الأمر الذي يسهم في ارتفاع التوقعات الإيجابية للشركات كبيرة الحجم بالبقاء والاستمرار داخل السوق، وهو ما يتفق مع الأدبيات التي أشارت إلى أهمية الإنفاق على البحث والتطوير في تحسّن أوضاع الشركات داخل الأسواق (García-Manjón & Romero-Merino, 2012).

وتؤكد بيانات الجدول أيضاً على وجود علاقة معنوية موجبة للأثر المشترك لحجم الشركة وكل من: الممارسات الإدارية الجيدة، واستخدام التكنولوجيا في بناء توقعات الشركات، وهو ما يدل على أن الشركات الأكبر حجماً أكثر تأثراً بتوفر الممارسات الإدارية الجيدة، واستخدام التكنولوجيا عند بناء توقعاتها، مقارنة بالشركات الأقل حجماً، الأمر الذي يسهم في ارتفاع التوقعات الإيجابية للشركات كبيرة الحجم بالبقاء والاستمرار داخل السوق.

وعلى الجانب الآخر، لم يكن هناك علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية للأثر المشترك لحجم الشركة مع باقي متغيرات سلوك وتصرفات الشركة، والخوف من انتشار الفيروس، والوضع الوبائي للشركة على تحسّن توقعات الشركة بالبقاء والاستمرار داخل السوق.

ولدراسة الأثر المشترك لقيام الشركة بالتصدير مع كل من: متغيرات سلوك وتصرفات الشركة، والخوف، والوضع الوبائي للشركة، يؤكد الجدول رقم (9) عدم وجود علاقة معنوية بين القيام بالتصدير مع سلوك وتصرفات الشركة، والخوف في بناء توقعات الشركات، بينما ظهرت علاقة معنوية سالبة للأثر المشترك للقيام بالتصدير والإصابات الفعلية للشركة في بناء توقعات الشركات، وهو ما يدل على أن الشركات المصدرة أقل تأثراً بالإصابات الفعلية للشركة عند بناء توقعاتها، مقارنة بالشركات غير المصدرة، الأمر الذي يسهم في ارتفاع التوقعات الإيجابية للشركات المصدرة بالبقاء والاستمرار داخل السوق.

## جدول رقم (8) الأثر المشترك لحجم الشركة وككل من سلوك وتصرفات الشركة والخوف والوضع الروبائي للشركة

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	Expect	Expect	Expect	Expect	Expect	Expect	Expect	Expect
L_age	-13 (127)	-123 (127)	-103 (127)	-135 (127)	-138 (127)	-14 (128)	-136 (127)	-138 (127)
Ind_Zone	037 (223)	064 (223)	088 (222)	028 (222)	029 (222)	03 (222)	049 (224)	03 (222)
private	453 (398)	453 (398)	379 (399)	452 (399)	455 (399)	474 (399)	428 (399)	459 (399)
Normal	191 (668)	254 (669)	442 (671)	198 (671)	154 (668)	169 (668)	123 (668)	159 (668)
L_camp_BC	147* (108)	009 (11)	-192* (115)	103 (134)	191** (134)	106 (134)	245*** (139)	193* (139)
Expn_BC	8 (438)	8 (438)	36* (438)	822* (438)	856* (438)	856* (438)	858* (438)	858* (438)
Training	954*** (232)	954*** (232)	954*** (232)	512 (232)	504*** (232)	954*** (232)	954*** (232)	961*** (232)
Technology	293 (247)	28 (241)	(232)	272 (245)	263 (246)	272 (246)	258 (245)	261 (247)
Res_Develop	-2,191 (1,345)	-0,07 (39)	-0,73 (391)	086 (388)	-121 (385)	112 (386)	-114 (386)	-126 (386)
Q_Practice	123 (243)	-1,242** (388)	034 (236)	097 (241)	-099 (243)	-104 (242)	121 (241)	098 (245)
Fear_Infect	051 (1032)	044 (1032)	045 (1032)	05 (1032)	051 (1032)	05 (1032)	163*** (1032)	051 (1032)
A_Injury	-08* (1043)	-076* (1043)	-072* (1044)	-079* (1043)	-079* (1043)	-079* (1043)	-077* (1043)	-07 (11)
Q_support_BC	2,355** (1,02)	2,199*** (1,02)	2,122** (1,02)	2,295** (1,02)	3,032 (2,229)	2,325** (1,019)	2,351** (1,019)	2,339** (1,019)
LoanB_C	255 (283)	276 (283)	291 (284)	249 (282)	247 (282)	-705 (89)	265 (285)	248 (285)
L_camp_BC * Res_Develop								
L_camp_BC * Q_Practice		-366** (147)						
L_camp_BC * Technology								
L_camp_BC * Training				124 (115)				
L_camp_BC * Q_support_BC								
L_camp_BC * LoanB_C								
L_camp_BC * Fear_Infect								
L_camp_BC * A_Injury								
_cons	977 (827)	1381 (844)	1,647* (841)	1,182 (876)	942 (827)	1,055 (852)	392 (832)	-002 (207)
Governance dummy	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	.93 (855)
Sector dummy	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes (855)
Observations	2114	2114	2114	2114	2114	2114	2114	2114
Pseudo R <sup>2</sup>	.115	.119	.133	.113	.112	.114	.114	.112

Standard errors are in parentheses, \*\*\*  $p < .01$ , \*\*  $p < .05$ , \*  $p < .1$ .

## جدول رقم (٩) الأثر المشترك لقيام الشركة بالتصديروك من سلوك وتصرفات الشركة والخوف والوضع الوبائي للشركة

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	Bespect							
L_age	-135 (127)	-141 (127)	-132 (127)	-135 (127)	-138 (127)	-138 (127)	-138 (127)	-14 (127)
Ind_Zone	035 (225)	031 (225)	033 (225)	025 (225)	03 (225)	033 (225)	034 (225)	009 (225)
private	453 (398)	463 (398)	448 (398)	454 (398)	458 (398)	45 (398)	46 (398)	439 (397)
Formal	167 (668)	133 (668)	171 (668)	169 (668)	138 (668)	134 (668)	135 (668)	183 (667)
L_camp_BC	187** (868)	187** (868)	191** (868)	189** (868)	188** (868)	187** (868)	183** (868)	191** (867)
Exp_BC	35 (185)	1185 (746)	112 (793)	466 (638)	389** (349)	36** (421)	1166** (451)	1514** (32)
Training	959** (231)	362** (225)	596** (225)	302** (239)	343** (232)	343** (232)	394** (232)	344** (232)
Technology	286 (246)	253 (246)	222 (246)	274 (246)	262 (246)	283 (247)	267 (247)	241 (247)
Q_Practice	-271 (392)	14 (386)	103 (386)	107 (386)	124 (385)	129 (385)	128 (385)	136 (388)
Feat_Index	113 (242)	131 (252)	092 (242)	096 (242)	098 (243)	095 (243)	108 (243)	092 (242)
A_Injury	05 (032)	052 (032)	05 (032)	052 (032)	051 (032)	051 (032)	057** (032)	047 (032)
G_support_BC	-08* (043)	-079* (043)	-078* (043)	-08* (043)	-079* (043)	-08* (043)	-08* (043)	-043 (047)
Loamn_BC	2327** (1019)	2346** (1019)	2339** (1019)	2325** (1019)	2325** (1019)	2349** (1019)	2339** (1019)	2332** (1019)
Exp_BC* Res_Develop	25 (283)	243 (283)	248 (282)	253 (283)	248 (282)	319 (315)	253 (283)	24 (283)
Exp_BC* Q_Practice		-424 (829)						
Exp_BC* Technology			872 (869)					
Exp_BC* Training				52 (741)				
Exp_BC* G_support_BC							-4 (71)	
Exp_BC* Loamn_BC								
Exp_BC* Feat_Index								
Exp_BC* A_Injury								
_cons	943 (827)	95 (827)	942 (827)	957 (827)	948 (827)	948 (827)	933 (828)	-237** (112)
Generative_dum	Yes (827)	Yes (827)	Yes (827)	Yes (827)	Yes (827)	Yes (827)	Yes (828)	975 (828)
Scour_dummy	Yes (827)	Yes (827)	Yes (827)	Yes (827)	Yes (827)	Yes (827)	Yes (828)	975 (828)
Observations	1924	2114	2114	2114	2107	2114	2114	2114
Pseudo_R2	096	112	113	113	111	112	112	117

Standard errors are in parentheses; \*\*\*p&lt;0.01, \*\*p&lt;0.05, \*p&lt;0.1

## 5. الاستنتاج وآثار السياسة والدراسات المستقبلية:

مع ارتفاع تأثير أزمة كوفيد-19 على الشركات في ظل اضطراب سلاسل التوريد والصدمات في جانب الطلب، تباينت توقعات الشركات فيما يخص مدة و زمن الإغلاق، وفيما يخص قدرتها على البقاء والاستمرار داخل السوق، وفي هذا الإطار ترتفع أهمية تحليل ودراسة كيفية تشكيل توقعات الشركات، وتحديد العوامل ذات الصلة المؤثرة على تلك التوقعات، وخاصة في فترات الأزمات، وتهدف هذه الدراسة إلى تحليل دور الخصائص الذاتية وسلوك الشركات في تشكيل توقعات الشركات الصناعية المصرية أثناء أزمة كوفيد-19، وتحديدًا في تعرف أثر تلك الخصائص والسلوكيات على الفترة الزمنية المتوقعة للبقاء والاستمرار داخل السوق.

وعمدت الدراسة إلى بناء نموذج لوجيستي للتوقعات المتطلعة إلى المستقبل Forward-looking بالاعتماد على البيانات المتوافرة من مسح سلوك الشركات الصناعية المصرية (EIFBS) Egyptian Industrial Firm Behavior Survey الذي تم إصداره من قبل منتدى البحوث الاقتصادية Economic Research Forum ERF وأجري على عدد 2383 شركة صناعية في عام 2021/2020.

وخلصت نتائج الدراسة إلى أن الشركات المملوكة للقطاع الخاص، والتي تقوم بالتصدير، والتي تقدم تدريباً للعاملين بها، وتلك التي تتلقى دعماً حكومياً، هي الشركات التي ترتفع لديها التوقعات بالبقاء والاستمرار داخل السوق، كما أوضحت النتائج أن توقعات بقاء الشركة واستمرارها في السوق تتناقص مع زيادة عدد الإصابات الفعلية بكوفيد-19، غير أنها لا تتأثر بالخوف من انتشار الفيروس بين العاملين، كما تشير النتائج إلى أهمية الأثر المشترك لحجم الشركة مع كل من: الإنفاق على البحث والتطوير، والممارسات الإدارية الجيدة، واستخدام التكنولوجيا في بناء توقعات الشركات، كما أظهرت النتائج أن الشركات المصدرة هي الأقل تأثراً بالوضع الوبائي للشركة عند بناء توقعاتها، مقارنة بالشركات غير المصدرة، كما أن شركات القطاع العام هي الأقل تأثراً بالقدرة على الوصول إلى التمويل عند بناء توقعاتها، مقارنة بشركات القطاع الخاص.

وتؤكد تلك النتائج أن الخصائص الذاتية للشركات تلعب دوراً هاماً في تشكيل توقُّعات الشركات الصناعية المصرية، وخاصة في توقُّع الفترة الزمنية للبقاء والاستمرار داخل السوق، كما يرتفع الأثر المشترك للخصائص الذاتية وسلوك الشركات في تشكيل وبناء توقُّعات الشركات الصناعية المصرية خلال أزمة كوفيد-١٩.

### 1.5. انعكاسات نتائج الدراسة على السياسات:

إن توقُّعات الشركة بشأن الفترة الزمنية للاستمرار والبقاء في السوق تُؤثر بشكل كبير على قرارات الاستثمار والإنتاج والتسعير الحالية، حتى تلك التوقُّعات التي تظهر أنها غير صحيحة في المستقبل، وهذا يُؤكد على أن التوقُّعات تُعتبر مصدراً حقيقياً للصدمات، لذلك، يجب على الدولة وهي تصوغ السياسات الاقتصادية أن تُراعي توقُّعات الشركات المستقبلية وأن تنقل لهم أفكارها بشأن الاقتصاد في المستقبل من خلال الأدوات الاقتصادية المختلفة؛ بهدف تحديث وتوجيه توقُّعات الشركات بشكل يتوافق مع أهداف السياسة الاقتصادية للدولة. بمعنى آخر؛ يجب أن تتميز السياسات الاقتصادية للدول بالشفافية التي تسمح للشركات ببناء التوقُّعات المستقبلية بشكل صحيح، ولا سيما في وقت الأزمات.

إن قدرة الشركات على توقُّع الفترة الزمنية للاستمرار والبقاء في السوق يتزايد كلما كانت الشركة خاصة، وكبيرة الحجم، وتقوم بالتصدير، وتُوفر تدريباً لعمالها، وتتلقى دعماً حكومياً، لذلك، عند تصميم السياسات يتعين على صنَّاع السياسة التركيز على توفير دعم للشركات الأكثر عرضة لمخاطر الأزمات ولا سيما كوفيد — 19، من خلال توفير السيولة اللازمة والمساعدات التقنية والتدريب، وتقديم المنح والحوافز والتأخير الضريبي للشركات الهادفة للتصدير، كما يجب وضع سياسات ميسرة للحصول على القروض لتوفير السيولة؛ حتى يمكن للشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم بناء توقُّعاتها المستقبلية على أسس ورؤية متينة، كما يجب على صنَّاع السياسات التواصل مع القطاع الخاص والشركات صغيرة الحجم وغير المصدرة والتي لا تُقدم تدريباً لعمالين بها للمساعدة على بناء توقُّعاتها في ظل أزمة كوفيد — 19، من خلال تصميم سياسات لتشجيع التصدير، وتدريب

العاملين؛ مما يساهم في تقليل الأثر السلبي للأزمة على بناء توقعاتها المستقبلية بشأن الفترة الزمنية للاستمرار والبقاء في السوق.

فضلاً عن، أن البحث والتطوير والتكنولوجيا والممارسات الإدارية في الشركات الكبيرة تساهم في الحصول على توقعات إيجابية بشأن الفترة الزمنية للاستمرار والبقاء في السوق، مقارنة بالشركات الصغيرة والمتوسطة، لذلك يجب تصميم السياسات التي تدعم البحث والتطوير والتكنولوجيا والممارسات الإدارية في الشركات الصغيرة والمتوسطة من خلال وضع حوافز ونظم للدعم؛ لتشجيع الشركات الصغيرة والمتوسطة على تبني التكنولوجيا المتقدمة، وخلق بيئة للابتكار، وتطبيق الممارسات الإدارية الناجحة؛ مما يقلل من عدم اليقين الذي يواجه تلك الشركات.

## 2.5 . القيود والدراسات المستقبلية:

نظراً لأن الدراسات الاستقصائية لتوقعات الشركات تختلف من دولة إلى أخرى، ومن قطاع لآخر، فإن المطلوب توحيد وتنسيق الأسس التي تقوم عليها مسوح توقعات الشركات؛ حتى يمكن مقارنة منهجية المحددات التي تقوم عليها توقعات الشركة سواء النوعية أو الكمية بين الدول والقطاعات المختلفة، ولذلك، يُعد من الدراسات المستقبلية إجراء مقارنة منهجية بين الاستجابات النوعية والكمية للمسوح عبر الدول والقطاعات المختلفة.

وتقتصر دراستنا على تحديد أهم المحددات التي تستند عليها الشركات في تشكيل توقعاتها الاقتصادية المستقبلية، إلا إن أحد مجالات البحث المستقبلية هي دراسة الارتباط بين تشكيل التوقعات واستجابة الشركات لها؛ نظراً لعدم وجود مسوح دورية في معظم الدول النامية - ومنها مصر - يمكن من خلالها ربط التوقعات مع القرارات التي تتخذها الشركات، وبالتالي، فإن الدراسات المستقبلية - في حالة توافر الاستقصاءات - يمكنها إجراء دراسة للتوقعات باستخدام نماذج «الاستدلال Heuristic» و«النظرة للوراء Backward-looking» التي تعتمد على الانتظام الإحصائي وفقاً للبيانات التاريخية؛ مما يُعطي رؤية ديناميكية للعلاقة بين الأزمات المختلفة وبناء التوقعات المستقبلية لها.

تعتمد دراستنا على التحليل المقطعي للوضع الحالي لظاهرة كوفيد - 19 التي يتم التحقيق فيها من خلال جمع البيانات حول متغيرات الدراسة في وقت واحد، ومن الناحية التقنية لا يفحص هذا التحليل التغيرات والتطورات الطولية longitudinal في الحالات التي تمت دراستها. ولعل عدم اليقين والمشاكل المصاحبة لأزمة كوفيد - 19 تجعل التحليل الطولي صعباً بشكل خاص، ولعل من الدراسات المستقبلية التي تُحاول سدّ هذه الفجوة إجراء بحث متعدد القطاعات للكشف عن الوضع الحالي وتقديم خارطة طريق لصانعي السياسات والشركات، وتشمل الدراسات المستقبلية معالجة هذه المشكلة من خلال استخدام منهجية التحليل الطولي الذي يسمح بدراسة الحالة لشركة معينة لإظهار توقعات الشركة على المستوى الطولي longitudinal.

## Reference:

- Amin, M., & Viganola, D. (2023). Does better access to finance help firms deal with the COVID-19 pandemic? Evidence from firm-level survey data. *Journal of International Development*.
- Boneva, L., Cloyne, J., Weale, M., & Wieladek, T. (2020). Firms' price ,cost and activity expectations: Evidence from micro data. *The economic journal*, 130(627), 555-586.
- Born, B., Enders, Z., Menkhoff, M., Müller, G. J., & Niemann, K. (2021). How economic expectations react to news: Evidence from German firms. Mimeo. University of Tuebingen.
- Born, B., Enders, Z., Müller, G. J., & Niemann, K. (2023). Chapter 12 - Firm expectations about production and prices: facts, determinants, and effects, An online appendix with additional material is available at [https://www.benjaminborn.de/files/BEMN2022\\_handbook\\_webappendix.pdf](https://www.benjaminborn.de/files/BEMN2022_handbook_webappendix.pdf). In R. Bachmann, G. Topa, & W. van der Klaauw (Eds.), *Handbook of Economic Expectations* (pp. 355-383): Academic Press.
- Buchheim, L., Doovern, J ,Krolage, C., & Link, S. (2020). Firm-level Expectations and Behavior in Response to the COVID-19 Crisis, CESifo Working Paper.
- Buchheim, L., Doovern, J., Krolage, C., & Link, S. (2022). Sentiment and firm behavior during the COVID-19 pandemic. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 195, 186-198. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jebo.2022.01.011>
- Carabelli, A., & De Vecchi, N. (2001). Hayek and Keynes: from a common critique of economic method to different theories of expectations. *Review of Political Economy*, 13(3), 269-285.
- Chen, C., Senga, T., Sun, C., & Zhang, H. (2018). Expectation Formation and Firm Activities: New evidence from a business outlook survey in Japan: RIETI.
- Coibion, O., Gorodnichenko, Y., & Kumar, S. (2018). How do

- firms form their expectations? new survey evidence. *American Economic Review*, 108(9), 2671-2713.
- Cyert, R. M., & DeGroot, M. H. (1974). Rational expectations and Bayesian analysis. *Journal of Political Economy*, 82(3), 521-536.
  - El-Haddad, A., & Zaki, C. (2023). Storm survivors: Evidence from firms in times of pandemic. *The Journal of International Trade & Economic Development*, 1-34.
  - Enders, Z., Hünnekes, F., & Müller, G. (2022). Firm expectations and economic activity. *Journal of the European Economic Association*, 20(6), 2396-2439.
  - Ferrando ,A., Ganoulis, I., & Preuss, C. (2021). What were they thinking? Firms' expectations since the financial crisis. *Review of Behavioral Finance*, 13(4), 370-385.
  - Frömmel, T. (2017). The Rational Expectations Hypothesis: Theoretical Critique. *E-LOGOS–Electronic Journal for Philosophy*, 24(2), 4-12.
  - García-Manjón, J. V., & Romero-Merino, M. E. (2012). Research, development, and firm growth. Empirical evidence from European top R&D spending firms. *Research Policy*, 41(6), 1084-1092.
  - Karadeniz, E., & Özçam, A .(2010) .The determinants of the growth expectations of the early-stage entrepreneurs (TEA) using the ordinal logistic model (OLM): the case of Turkey. *Economic and Business Review*, 12(1), 3.
  - Kryeziu, L., Bağış, M., Kurutkan, M. N., Krasniqi, B. A., & Haziri, A. (2022). COVID-19 impact and firm reactions towards crisis: Evidence from a transition economy.
  - Landier, A., & Thesmar, D. (2020). Earnings Expectations during the COVID-19 Crisis. *The Review of Asset Pricing Studies*, 10(4), 598-617. doi:10.1093/rapstu/raaa016.

- Meyer, B. H., Prescott, B., & Sheng, X. S. (2022). The impact of the COVID-19 pandemic on business expectations. *International Journal of Forecasting*, 38(2), 529-544.
- Muth, J. F. (1961). Rational expectations and the theory of price movements. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 315-335.
- Nurullah, G., Mehmet, B., Aysan, A. F., & Selim, S. (2023). Firm Size and Financing Behavior during the COVID-19 Pandemic: Evidence from SMEs in Istanbul.
- Puente, R., Cervilla, M. A., González, C. G., & Auletta, N. (2017). Determinants of the growth aspiration: a quantitative study of Venezuelan entrepreneurs. *Small Business Economics*, 48, 699-726.
- Sargent, T. J. (2023). Rational Expectations. Retrieved from [www.econlib.org/library/Enc/RationalExpectations.html](http://www.econlib.org/library/Enc/RationalExpectations.html)
- Stephan, U., Zbierowski, P., & Hanard, P.-J. (2020). Entrepreneurship and Covid-19: Challenges and opportunities. *KBS Covid-19 research impact papers*, 2, 1-30.
- Stock, J. H., & Watson, M. W. (2020). *Introduction to econometrics/ James H. Stock, Mark W. Watson. (Brief ed. ed.)*.
- Tukey, J. W. (1977). *Exploratory data analysis (Vol. 2): Reading, MA*.
- وزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية (2022). *تقرير متابعة الأداء الاقتصادي والاجتماعي خلال العام المالي 2021/20*.

