

وزارة التعليم العالي و البحث العلمي  
جامعة غرداية  
كلية العلوم الاقتصادية، التجارية و علوم التسيير



قسم العلوم المالية و المحاسبة  
الشعبة: محاسبة و مالية  
التخصص: مالية المؤسسة  
مذكرة مقدمة لاستكمال نيل شهادة ماستر أكاديمي  
بعنوان:

دور قائمة التدفقات النقدية في التنبؤ بصافي التدفقات  
النقدية المستقبلية (دراسة قياسية لمجموعة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية)

إعداد الطالبة: عفاري وردة إشراف: د. بن سانية عبد الرحمان

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ: (2018/06/12) الموافق لـ ( 27 رمضان 1439 هـ )  
أمام اللجنة المكونة من الأساتذة:

أ.د. بوخاري عبد الحميد	أستاذ تعليم عالي، جامعة غرداية	رئيسا
د. بن سانية عبد الرحمان	أستاذ محاضر " أ "، جامعة غرداية	مشرفا و مقررا
د. بن ساحنة علي	أستاذ محاضر "ب"، جامعة غرداية	مناقشا
أ. حميدات عمر	أستاذ مساعد " أ "، جامعة غرداية	مناقشا

السنة الجامعية: 2018/2017 م



وزارة التعليم العالي و البحث العلمي  
جامعة غرداية  
كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير



قسم العلوم المالية و المحاسبة  
الشعبة: محاسبة و مالية  
التخصص: مالية المؤسسة  
مذكرة مقدمة لاستكمال نيل شهادة ماستر أكاديمي  
بعنوان:

دور قائمة التدفقات النقدية في التنبؤ بصافي التدفقات  
النقدية المستقبلية (دراسة قياسية لمجموعة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية)

إعداد الطالبة: عفاري وردة إشراف: د. بن سانية عبد الرحمان

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ: (2018/06/12) الموافق لـ ( 27 رمضان 1439 هـ )  
أمام اللجنة المكونة من الأساتذة:

أ.د. بوخاري عبد الحميد	أستاذ تعليم عالي، جامعة غرداية	رئيساً
د. بن سانية عبد الرحمان	أستاذ محاضر " أ "، جامعة غرداية	مشرفاً و مقرراً
د. بن ساحة علي	أستاذ محاضر "ب"، جامعة غرداية	مناقشاً
أ. حميدات عمر	أستاذ مساعد " أ "، جامعة غرداية	مناقشاً

السنة الجامعية: 2018/2017 م



## الإهداء

أحمد الله الذي منَّ علينا بفضله وبعثنا على إتمام هذا البحث  
أهدي ثمرة هذا الجهد الذي تم بفضل الله، وبفضل من قال فيهما عز وجل:  
﴿ وَخَفِضَ لَهُمَا جَنَاحَ الذُّبَابِ مِنَ الرَّحْمَةِ وَقَدْ رَبَّ لَهُ عَصْمًا كَمَا رَبَّيْتَانِي صَغِيرًا ﴾  
لي من زرع فينا بذرة العلم، روح والدي رحمه الله..... براهبه ووفاء لعطائه.  
لي من فرشت وولي إرادة و صمود، نبغ الحنان و العطاء و الذي أمد الله في  
عمرها..... تقديرا لبذل و اعترافا بحميد.  
لي فلذة كبدي و قرة عيني صفاء.  
لي من ترعرعت و نما غصني بينهم إخوتي و أخواتي.  
لي من أثار لي الطريق في سبيل تحصيل العلم و لو بقدر بسيط من المعرفة أستاذتي الكريمة.  
لي رفقاء الدرب، أصدقائي، زملائي و كل من جمعني بهم مسيرة الدراسة.  
لي من أحبهم قلبي و نسيم قلبي.

وردة

## شكر و عرفان

وبنا لك الحمد كما ينبغي لجلال وجهك الكريم وعظيم سلطانك، على نعمك التي لا تعد ولا تحصى.

وتقدم بالشكر الجزيل واسمى عبارات التقدير والعرفان لى استاذي  
الدكتور بن سانية عبد الرحمن (حفظه الله)، على قبول الإشراف على  
هذه المذكرة وعلى توجيهاته، نصاحه وحرصه في إتمام هذا البحث.  
كما أسدي كل عبارات الشكر والعرفان للدكتور نوفان العليمات  
والاستاذ محمود الخطيب من الأرواح على المساعدة، وأمين بالشكر لكل من  
السيد بن خليفة الهاشمي (مخبر الأشغال العمومية لجنوب البلاد)،  
والسيد بوحميده ياسين (شركة ألفا بايب) على تسهيلهما لي مهمة البحث،  
ولكل أساتذة كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التفسير خاصة أساتذة  
الدفعة كل باسمه، للعائلة، الأصدقاء والزملاء في الدراسة والعمل.  
ولكل من ساهم من قريب أو بعيد في إنجاز هذه المذكرة.

## الملخص

هدفت هذه الدراسة إلى بيان دور جدول التدفقات النقدية في التنبؤ بصافي التدفقات النقدية المستقبلية، من خلال فحص القدرة التنبؤية لمقاييس التدفقات النقدية المختلفة مقارنة بالأرباح المحاسبية من جهة، وجهة أخرى اختبار العلاقة بين التدفقات النقدية المطلقة المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية و تحديد أكثرها قدرة و أفضلها في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، كما هدفت هذه الدراسة إلى اختبار قدرة نسب التدفقات النقدية في التنبؤ، و لتحقيق ذلك تم بناء (3) نماذج انحدار متعدد، استنادا للبيانات المالية لـ (05) مؤسسات اقتصادية جزائرية للفترة (2011-2016).

و توصلت الدراسة إلى أن مقاييس التدفقات النقدية لها قدرة تنبؤية تفوق الأرباح المحاسبية، و أن التدفقات النقدية الاستثمارية و التمويلية تفوق التدفقات النقدية التشغيلية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، كما أبرزت النتائج أيضا ان نسب التدفق النقدي المشتقة من قائمة التدفقات النقدية لا تعد مؤشرا تنبؤيا جيدا في المؤسسات محل الدراسة.

الكلمات المفتاحية: تدفق نقدي، قائمة التدفقات النقدية، تنبؤ بالتدفق النقدي، نسب التدفقات النقدية، مقاييس التدفق النقدية، أرباح محاسبية، انحدار خطي متعدد.

## Abstract

This study aimed at showing the role of the cash flow statements in predicting future net cash flows by examining the predictive capacity of different cash flow measures compared to accounting profits, on the one hand, and on the other hand testing the relation between absolute cash flows extracted from the cash flow statement, and determining the best predictors of future cash flows. This study also aimed to test the ability of predicting of the derived cash flows ratios. Three multiple regression models have been constructed, based on the financial data of five Algerian economic institutions for the period 2011-2016.

The study found that the cash flow measures have a predictive capacity that exceeds the accounting profits and that the cash and investment cash flows outweigh the operational cash flows in predicting the future cash flows. The results also showed that the cash flow ratios derived from the cash flow statement are not a good predictive indicator In the institutions under study.

**Keywords :** Cash Flow, Statement of Cash Flows, Cash flow forecasting, Cash flow ratios, Cash Flow Metrics, Accounting profit, Multiple linear regression

قائمة المحتويات

الصفحة	المحتويات
	الإهداء
	الشكر و العرفان
	الملخص
VIII	قائمة المحتويات
X	قائمة الجداول
XI	قائمة الأشكال البيانية
XI	قائمة الملاحق
XII	قائمة الاختصارات و الرموز
أ	مقدمة
الفصل الأول: الأدبيات النظرية و التطبيقية لمتغيرات الدراسة	
6	تمهيد
7	المبحث الأول: الأدبيات النظرية لقائمة التدفقات النقدية و التنبؤ بصافي التدفقات النقدية المستقبلية
7	المطلب الأول: عموميات حول قائمة التدفقات النقدية
18	المطلب الثاني: التنبؤ النقدي، الأنواع و الأهمية
23	المبحث الثاني: الأدبيات التطبيقية لقائمة التدفقات النقدية و التنبؤ بصافي التدفقات النقدية المستقبلية
23	المطلب الأول: الدراسات العربية السابقة
27	المطلب الثاني: الدراسات الأجنبية السابقة
34	المطلب الثالث: التعليق على الدراسات السابقة
35	خلاصة الفصل
الفصل الثاني: الجانب التطبيقي - تحليل البيانات و اختبار الفرضيات -	
38	تمهيد
39	المبحث الأول: منهجية الدراسة و الأدوات المستخدمة
39	المطلب الأول: متغيرات الدراسة و الحالة المدروسة
45	المطلب الثاني: الأدوات المستخدمة في الدراسة



47	المبحث الثاني: عرض نتائج اختبار فرضيات الدراسة و مناقشتها
47	المطلب الأول: عرض نتائج اختبار الفرضيات
57	المطلب الثاني: مناقشة نتائج الدراسة
60	خلاصة الفصل
62	الخاتمة
66	المصادر و المراجع
73	الملاحق
	الفهرس

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
13	التدفقات النقدية الداخلة و الخارجة من الأنشطة التشغيلية ، الاستثمارية و التمويلية	1-1
18-17	أوجه الاختلاف بين الطريقة المباشرة و غير المباشرة لحساب صافي التدفق النقدي	2-1
20	مقارنة مختلف فترات التنبؤ بالتدفق النقدي	3-1
33-30	ملخص الدراسات السابقة في مجال القدرة التنبؤية لمعلومات التدفق النقدي	4-1
38	المؤسسات محل الدراسة	1-2
42-41	نسب تدفقات النقدية المستخدمة في الدراسة	2-2
46	مصفوفة الارتباط للنموذج (1)	3-2
47	القيم المقدرة للمتغيرات المستقلة للنموذج (1)	4-2
50	اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء للنموذج (1)	5-2
50	مصفوفة الارتباط للنموذج (2)	6-2
51	القيم المقدرة للمتغيرات المستقلة للنموذج (2)	7-2
53	اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء للنموذج (2)	8-2
53	مصفوفة الارتباط للنموذج (3)	9-2
54	القيم المقدرة للمتغيرات المستقلة للنموذج (3)	10-2
56	القيم المقدرة للمتغير المستقل للنموذج (3) الجديد	11-2

قائمة الأشكال

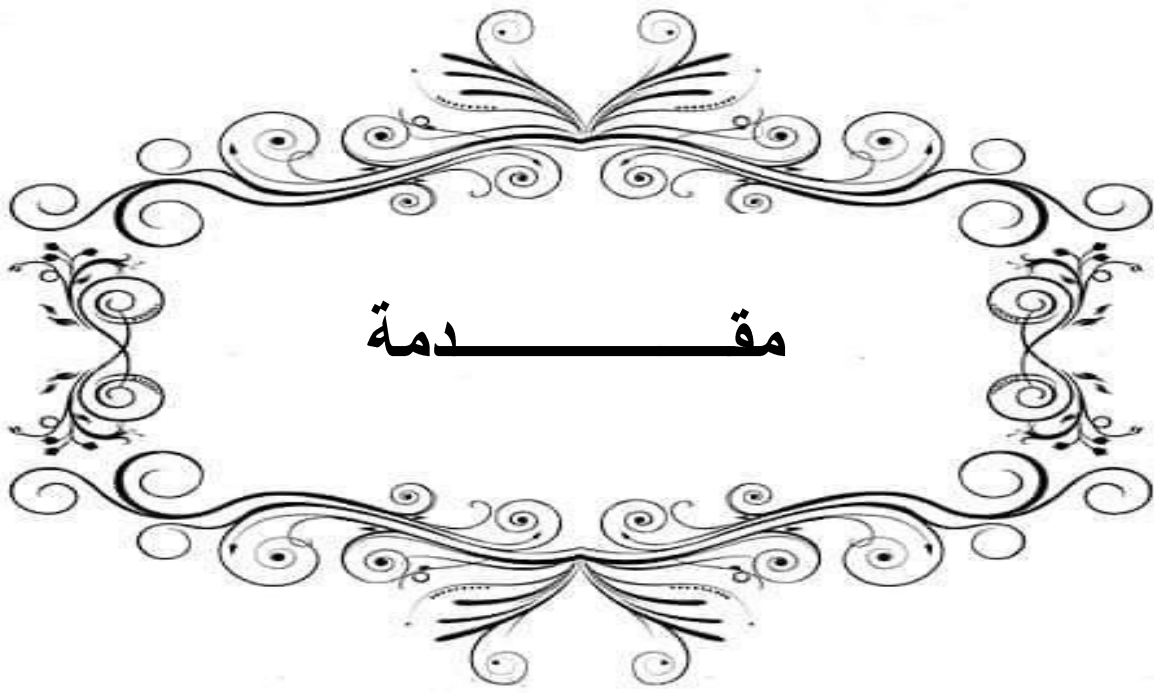
رقم الشكل	عنوان الشكل	الصفحة
1-1	تدفق النقدية في مؤسسة ما	9
2-1	التدفقات النقدية حسب طبيعة النشاط	12
3-1	قائمة التدفقات النقدية المعدة وفق الطريقة المباشرة	15
4-1	تحديد صافي التدفق النقدي التشغيلي وفق الطريقة غير المباشرة	17
1-2	النموذج التصوري لمتغيرات الدراسة	42
2-2	التمثيل البياني للمتغيرات المستقلة للنموذج (1)	47
3-2	التمثيل البياني للمتغيرات المستقلة للنموذج (2)	50
4-2	التمثيل البياني للمتغيرات المستقلة للنموذج (3)	54

قائمة الملاحق

رقم الملحق	عنوان الملحق
01	قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة المباشرة
02	قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة غير المباشرة
03	البيانات المالية المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية، الميزانية، و جدول حسابات النتائج لمؤسسات محل الدراسة
04	جدول البيانات المالية المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية لمؤسسات محل الدراسة
05	نسب التدفقات النقدية لمؤسسات محل الدراسة
06	التمثيل البياني لارتباط لكل متغير مستقل مع المتغير التابع للنموذج رقم (01)
07	التمثيل البياني للبواقي للنموذج رقم (01)
08	معامل الارتباط بيرسون بين المتغيرات المستقلة للنموذج رقم (1)
09	التمثيل البياني لارتباط لكل متغير مستقل مع المتغير التابع للنموذج رقم (02)
10	التمثيل البياني للبواقي للنموذج رقم (02)
11	معامل الارتباط بيرسون بين المتغيرات المستقلة للنموذج رقم (02)
12	التمثيل البياني لارتباط لكل متغير مستقل مع المتغير التابع للنموذج رقم (03)
13	التمثيل البياني للبواقي للنموذج رقم (03)

قائمة الاختصارات و الرموز

الاختصار/الرمز	الدلالة باللغة الأصلية	الدلالة باللغة العربية
<b>ANN</b>	Artificial Neural Network	الشبكة العصبية الاصطناعية
<b>CFIF</b>	Cash flows Investment and financing	التدفقات النقدية من أنشطة الاستثمار و التمويل
<b>CFO</b>	Cash Flows Operating	التدفقات النقدية التشغيلية
<b>CFR</b>	Cash Flow Ratios	نسب التدفق النقدي
<b>EBTIDA</b>	Earnings Before Taxes, Interest, Depreciation, and Amortization	الأرباح قبل الفوائد، الضرائب، الاطفاء و الاهتلاك
<b>EVIIEWS</b>	Econometric Views	طرق عرض الاقتصاد القياسي
<b>FASB</b>	Financial Accounting Standards Board	مجلس معايير المحاسبة الأمريكي
<b>IAS</b>	International Accounting Standard	المعيار المحاسبي الدولي
<b>IASC</b>	International Accounting Standards Committee	لجنة معايير المحاسبة الدولية
<b>MLR</b>	Multiple Linear Regression	الانحدار الخطي المتعدد
<b>NCC</b>	Net Change of Cash	صافي التغير في النقدية و النقدية المكافئة
<b>NI</b>	Net Income	الربح الصافي
<b>NIPDA</b>	Net Income Plus Depreciation and Amortisation	الربح الصافي + الاهتلاك و الاطفاء
<b>SCF</b>	Système Comptable Financier	النظام المحاسبي المالي
<b>SFAS</b>	Statement of Financial Accounting Standard	قائمة معايير المحاسبة المالية
<b>SPSS</b>	Statistical Package for the Social Sciences	برنامج الحزمة الاحصائية للعلوم الاجتماعية
<b>WCFO</b>	Working Capital Flow From Operation	رأس مال العامل التشغيلي



## مقدمة

## أ. توطئة

تعتبر المعلومات المالية الركيزة الأساسية التي تعتمد عليها المؤسسة لتحقيق أهدافها ضمن الاستراتيجية المالية التي تتبناها في إطار نظام فرعي مالي، تسعى من خلاله إلى تسيير تدفقاتها النقدية و توجيهها لبلوغ الهدف العام و المتمثل في تحقيق البقاء، النمو و الاندماج في مختلف العناصر المكونة للمحيط المالي، الاقتصادي، الاجتماعي و البيئي و هذا من أجل تعظيم ثروتها و قيمتها.

تهتم المحاسبة المالية كنظام فرعي لنظام المعلومات المحاسبية بإنتاج مجموعة من القوائم المالية التي تلبي احتياجات الأطراف الداخلية و الخارجية المهمة بأمر المؤسسة في عملية اتخاذ القرارات الاقتصادية المتعلقة بها؛ كون هذه القوائم المالية تمثل عرض منظم للبيانات و المعلومات المالية، و مصدر رئيسي للمعلومات عن نتيجة نشاط المؤسسة و كذا مركزها المالي خلال فترة مالية سابقة.

و تحقق المعلومات المتضمنة في هذه القوائم منفعة لمستخدميها، ترتبط تلك المنفعة بمدى إشباع حاجات معينة في ظل ظروف متغيرة، إذ تتخذ أهميتها من جودة قيمة المعلومات المحاسبية الواردة فيها، من حيث إمكانية استخدامها و الاستفادة منها في الوقت الحالي، و توقع استخدامها و الاستفادة منها مستقبلاً.

و من أهم هذه القوائم، قائمة التدفقات النقدية التي تزيد من فعالية نظام المعلومات المحاسبي، إذ توفر مستوى مناسب و عادل من الإفصاح من جهة، و تزود العديد من الأطراف كالمستثمرين و المقرضين ... إلخ، بالمعلومات حول النقدية من جهة أخرى، و هذا لمعرفة قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها و كذا مقدرتها على توليد تدفقات نقدية صافية.

## ب. الإشكالية

على ضوء ما سبق يمكن طرح الإشكالية الرئيسية التالية: ما مدى قدرة المعلومات التي يوفرها جدول التدفقات النقدية على التنبؤ بصافي التدفقات النقدية المستقبلية في المؤسسات الاقتصادية محل الدراسة؟

للإجابة على الإشكالية الرئيسية و يجب تبسيطها و تجزئتها إلى الأسئلة الفرعية التالية:

- ما مدى قدرة المقاييس النقدية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية مقارنة بالأرباح المحاسبية ؟
- هل تختلف مقدرة التدفق النقدي التشغيلي في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية عن التدفق النقدي الاستثماري و التمويلي؟
- هل يمكن المفاضلة بين النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية و المتغيرات المطلقة التي توفرها هذه القائمة عند استخدامها للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية؟

### ج. الفرضيات:

للإمام بجوانب الموضوع و الإشكالية الجوهرية المطروحة، تمت صياغة الفرضيات التالية وسنحاول اختبارها من خلال البحث:

- **الفرضية 1:** مقاييس التدفقات النقدية (التقليدية و البديلة)، أفضل من الأرباح المحاسبية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.
- **الفرضية 2:** التدفق النقدي التشغيلي ذو قدرة تنبؤية بالتدفقات النقدية المستقبلية أعلى من التدفق النقدي الاستثماري و التمويلي.
- **الفرضية 3:** المتغيرات النسبية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية أفضل في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية من المتغيرات المطلقة.

### د. أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق الأغراض التالية:

- تحديد المحتوى المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية.
- إبراز أهمية قائمة التدفقات النقدية و دورها في اتخاذ القرارات الاستثمارية و التمويلية.
- إبراز أهمية مقاييس العائد المحاسبي و التدفق النقدي، و أيهما أكبر قدرة على التنبؤ بصافي التدفقات النقدية المستقبلية.
- عملية التنبؤ وفق اساليب إحصائية لقيم التدفقات النقدية المستقبلية تساعد المؤسسة على التسيير الأمثل لسيولتها.

### ه. أهمية الدراسة:

تتجلى أهمية الدراسة في كونها تتناول قائمة التدفقات النقدية لما لها من أهمية بالغة في بيان النقدية التي جنتها المؤسسة، و تلك التي استعملتها خلال الدورة و التي تمكن مستخدميها من الحصول على نظرة ديناميكية مقارنة بقائمة المركز المالي و قائمة الدخل، و استخدام معلومات التدفق النقدي التاريخية كمؤشر لمبالغ و توقيت التدفقات النقدية المستقبلية و درجة التأكد منها، و هي مفيدة كذلك في اختبار دقة التقديرات السابقة للتدفقات النقدية المستقبلية، و بيان ارتباطها بها، و ذلك من خلال النماذج الإحصائية. كما أن للتدفقات النقدية و إيلاء عملية التنبؤ بها أهمية خاصة، و تحديد البيانات التي تساعد على التنبؤ بالتدفقات النقدية بشكل سليم، مما يساعد المؤسسة على تقدير قيمة الفائض و العجز النقدي الذي يمكن أن تواجهه و توقيته، و بالتالي تجنب الوقوع في العسر المالي أو الإفلاس.

## و. أسباب اختيار الموضوع:

هناك مبررات عدة أدت بنا إلى اختيار هذا الموضوع منها أسباب ذاتية و أخرى موضوعية.

### • الأسباب الذاتية:

- كون الموضوع يصب في التخصص.
- الميول الذاتية لدراسة الموضوع و الرغبة في توسيع المعارف في مجال المحاسبة و المالية، و الحصول على مكاسب معرفية في مجال الاقتصاد القياسي.
- محاولة ربط و إسقاط الجانب العلمي الأكاديمي على الجانب العملي المهني.

### • الأسباب الموضوعية:

- الأهمية البالغة التي اكتسبتها قائمة التدفقات النقدية في السنوات الأخيرة.
- الاهتمام بالنماذج التنبؤية و فعاليتها في تطوير و تحسين قرارات المؤسسة.
- مساهمة التنبؤ في التحوط من المخاطر المالية التي قد تواجه المؤسسة مستقبلا.

## ز. حدود الدراسة:

تتمثل حدود الدراسة فيما يلي:

- **الحدود الزمنية:** تم إجراء هذه الدراسة على القوائم المالية لمجموعة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية للفترة الزمنية الممتدة ما بين (2011-2016).
- **الحدود المكانية:** تتعلق بدراسة حالة (05) مؤسسات اقتصادية جزائرية، من بينها مؤسسات مدرجة في البورصة، مع استثناء المؤسسات المالية نظرا لخصوصية قوائمها المالية، أما من ناحية طبيعة نشاط المؤسسات فيختلف بين صناعية، إنتاجية، تجارية و خدمية.

## ح. المنهج المتبع و أدوات الدراسة:

نظرا لطبيعة الموضوع و من أجل تحليل أبعاده و الإجابة على التساؤلات المطروحة و اختبار صحة الفرضيات، استخدمنا أسلوبين؛ المنهج الوصفي في الجانب النظري لتجميع المادة العلمية اللازمة من خلال تقديم مختلف المفاهيم، و منهج دراسة حالة، مستعينة بأسلوب الانحدار الخطي المتعدد و ما يندرج تحت هذا الأسلوب من اختبارات لقياس جودة التنبؤ.

أما الأدوات المستعملة في البحث فتتمثل في:-

- المسح المكتبي و الغرض منه الوقوف على ما تناولته المصادر و المراجع المختلفة حول الموضوع.
- الاطلاع على الدراسات السابقة، و ذلك من خلال الرسائل، المذكرات و كذا المقالات و المداخلات.



- استخدام القوائم المالية سواء المنشورة على مواقع المؤسسات عينة الدراسات أو المتحصل عليها مباشرة من المؤسسة.

- استخدام البرنامج الاحصائي **EViews 10**.

### ط. صعوبات البحث:


من أهم الصعوبات التي واجهتنا في إعداد البحث، صعوبة الحصول على القوائم المالية، و عدم تسهيل لنا المهمة من بعض المؤسسات الاقتصادية سواء عمومية أو خاصة، بالرغم من بيان بأن دراستنا هذه تدخل ضمن متطلبات بحث أكاديمي ليس إلا، حيث أنها كانت سوف تزيد من إثراء البحث و تعزز من قيمته، خاصة القوائم المالية التي تتعلق بالمؤسسات الاقتصادية الخاصة.

### ي. هيكل البحث:

تبعاً للأهداف المتوخاة من البحث و سعياً منا لمعالجة إشكاليته و اختبار فرضياته، قمنا بتقسيمه إلى فصلين تسبقهما مقدمة و تليهما خاتمة تتضمن تقييم نتائج الدراسة و جملة من التوصيات مع آفاق مقترحة للبحث.

يتناول الفصل الأول الإطار النظري للدراسة، إذ يتضمن مبحثين؛ المبحث الأول يتحدث عن الأدبيات النظرية لقائمة التدفقات النقدية و التنبؤ بالتدفق النقدي ، أما المبحث الثاني فقد تضمن الأدبيات التطبيقية، تم التطرق فيه للدراسات السابقة التي لها علاقة بموضوع بحثنا تنوعت بين عربية و أجنبية، مع التعليق عليها.

بينما في الفصل الثاني فقد خصص للدراسة التطبيقية من خلال عرض منهجية و أدوات الدراسة كمرحلة أولى، ثم اختبار الفرضيات و تحليل النتائج المتحصل عليها و مناقشتها و التفصيل فيها.

A decorative floral border with intricate scrollwork and leaf patterns, framing the central text.

## الفصل الأول

الأدبيات النظرية و التطبيقية لمتغيرات الدراسة

**تمهيد**

تعتبر قائمة التدفقات النقدية إحدى أهم القوائم المالية التي تلتزم المؤسسة بتقديمها، فهي تعبر عن أدائها خلال فترة زمنية معينة، من خلال رصد التغيرات التي تطرأ على صافي حركة تدفق النقدية إلى داخل و خارج المؤسسة، و تمكننا من الحكم على قدرة إدارة المؤسسة على توليد النقدية من مصادر متنوعة، و كذلك قدرتها على توظيف تلك النقدية التوظيف الأمثل.

و يعتبر التنبؤ بالتدفقات النقدية من أهم التحديات التي تواجه المسير المالي، و ذلك لما له من كفاءة على قياس قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية مستقبلية موجبة تمكنها من مواجهة مختلفة التزاماتها المستقبلية، من خلال تطوير نماذج متباينة تساعد على صنع و اتخاذ القرار، و من هذا المنطلق سنتطرق في هذا الفصل إلى مبحثين:-

**المبحث الأول: الأدبيات النظرية لقائمة التدفقات النقدية و التنبؤ بصافي التدفقات النقدية المستقبلية.**

**المبحث الثاني: الأدبيات التطبيقية لقائمة التدفقات النقدية و التنبؤ بصافي التدفقات النقدية المستقبلية.**

## المبحث الأول: الأدبيات النظرية لقائمة التدفقات النقدية و التنبؤ بصافي التدفقات النقدية المستقبلية.

سنتطرق في هذا المبحث إلى الأدبيات النظرية لقائمة التدفقات النقدية و التنبؤ بصافي التدفقات النقدية المستقبلية، حيث تم تقسيم المبحث إلى ثلاثة مطالب، سنتناول في المطلب الأول عموميات حول قائمة التدفقات النقدية، في حين سنتطرق في المطلب الثاني إلى مفهوم التنبؤ النقدي، الأنواع و الأهمية، و نحاول إبراز العلاقة بين قائمة التدفقات النقدية و التنبؤ بصافي التدفقات النقدية نظريا في مطلب ثالث.

### المطلب الأول: عموميات حول قائمة التدفقات النقدية

#### أولا: مفهوم قائمة التدفقات النقدية

تعددت التعاريف المقدمة لقائمة التدفقات النقدية، و من بينها:

**التعريف الأول:** قائمة التدفقات النقدية هي تلك الأداة الدقيقة للحكم على فعالية تسيير الموارد المالية واستخداماتها اعتمادا على عنصر الخزينة، والذي يعد المعيار الأكثر موضوعية في الحكم على تسيير مالية المؤسسة.<sup>1</sup>

**التعريف الثاني:** نص المعيار المحاسبي السابع (IAS 07) الصادر سنة 1992 عن لجنة معايير المحاسبة الدولية (IASB)، على أن: " قائمة التدفقات النقدية تعد إحدى القوائم المالية الأساسية التي تمثل مخرجات النظام المحاسبي، و توضح هذه القائمة التغيرات الفعلية في النقدية و ما يعادلها، و مصادرها و أوجه استخداماتها".<sup>2</sup>

**التعريف الثالث:** عرفها النظام المحاسبي المالي "SCF" من خلال هدفها ب: " الهدف من جدول سيولة الخزينة إعطاء مستعملي الكشوف المالية أساسا لتقييم مدى قدرة الكيان (المؤسسة) على توليد الأموال و نظائرها (ما في حكم النقدية)، و كذلك المعلومات بشأن استخدام هذه السيولة، و يقدم مداخيل و مخارج للموجودات المالية الحاصلة أثناء السنة المالية حسب منشئها (مصدرها)، و المتولدة من الأنشطة العملية (التشغيلية)، الاستثمارية و أنشطة التمويل".<sup>3</sup>

<sup>1</sup> إلياس بن ساسي و يوسف قريشي، الإدارة المالية (دروس و تطبيقات)، دار وائل للنشر الأردن، الطبعة الأولى 2006، ص 204.

<sup>2</sup> فاروق جمعة عبد العال و أمل عبد الفضيل عطية، المحاسبة المتقدمة الجزء الثاني (برنامج التسويق و البيع، مستوى 2 فصل دراسي أول، كود 234)، كلية التجارة، مركز التعليم المفتوح جامعة بنها، مصر 2010، ص 11.

<sup>3</sup> الجريدة الرسمية الجزائرية، قرار مؤرخ في يوليو سنة 2008، يحدد قواعد التقييم و المحاسبة و محتوى الكشوف المالية و عرضها و كذا مدونة الحسابات و قواعد سيرها، العدد 19 الصادر بتاريخ 25 مارس سنة 2009، ص 26.

و من هنا يمكننا القول بأن قائمة التدفقات النقدية هي كشف ديناميكي يبين صافي الزيادة أو النقصان في النقدية و ما يعادلها، الناتجة عن أنشطة الوحدة الاقتصادية التشغيلية، الاستثمارية و التمويلية المتدفقة إليها و الخارجة منها خلال فترة زمنية، حيث تمكن هذه القائمة الأطراف ذوي العلاقة من دراسة الحركة المالية للمؤسسة و اتخاذ على ضوءها قرارات هامة و استراتيجية.

لهذا تعتبر قائمة التدفقات النقدية<sup>1</sup>:

- أداة ضرورية في التسيير و التقدير
- أداة للحكم على التسيير المالي للمؤسسة
- أداة لفهم الحركات و التدفقات المالية في المؤسسة
- أداة مهمة في التشخيص الذي يقوم به البنك لتحليل احتياجات المؤسسة التمويلية
- أداة لاختبار آثار القرارات الاستراتيجية للمؤسسة
- أداة إخبار و عنصر معلوماتي للشركاء

و فيما يلي سنعرض شرح للمصطلحات الرئيسية الواردة في التعريف:-

**النقدية:** يقصد بها الخزينة و الودائع تحت الطلب.<sup>2</sup>

**النقدية المعادلة:** هي استثمارات قصيرة الأجل، عالية السيولة (يمكن تحويلها بسهولة إلى مبالغ مالية)، غير معرضة لتغيرات مهمة في قيمتها، مثالها أدونات الخزينة، الأوراق التجارية، الودائع ذات الاستحقاق القصير الأجل لثلاثة أشهر.<sup>3</sup>

**التدفقات النقدية:** حركة النقدية و ما يعادلها الواردة للمؤسسة و الصادرة منها.<sup>4</sup>

**أنشطة تشغيلية:** تتمثل في الأنشطة الرئيسية المولدة للإيرادات و النشاطات الأخرى التي لا تعتبر من النشاطات الاستثمارية و التمويلية.

<sup>1</sup> مداني بلغيث، أهمية إصلاح النظام المحاسبي للمؤسسات في ظل أعمال التوحيد الدولية- بالتطبيق على حالة الجزائر-، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه غير منشورة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و التسيير، جامعة الجزائر، 2004، ص 166.

<sup>2</sup> شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي "IFRS"، دار زهران للنشر و التوزيع الأردن، الطبعة الأولى، 2012، ص 167.

<sup>3</sup> جمعة حميدات، خبير المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، المجمع الدولي العربي للمحاسبين القانونيين، الأردن طبعة عام 2014، ص 67.

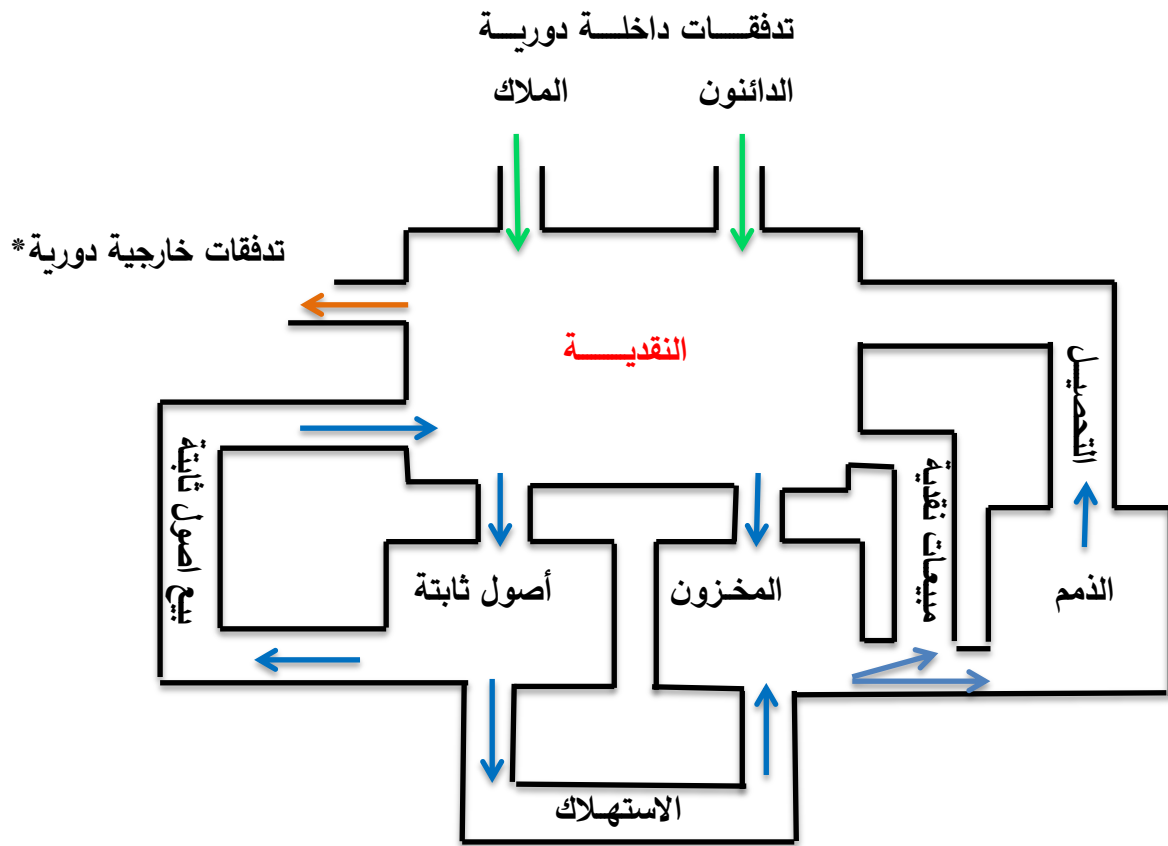
<sup>4</sup> سميرة عدوان، عمار زينوني، دراسة تحليلية لنماذج التنبؤ بالتدفقات النقدية في ضوء المعايير المحاسبية الدولية، مجلة الاقتصاد الصناعي المجلد 7 العدد 3، جامعة باتنة 1 الحاج لخضر، جوان 2017، ص 238.

**أنشطة استثمارية:** هي الأنشطة المتعلقة بامتلاك و التنازل عن الأصول الثابتة طويلة الأجل، بالإضافة إلى الاستثمارات الأخرى التي لا تعتبر نقدية معادلة.

**أنشطة تمويلية:** عبارة عن الأنشطة التي ينتج عنها تغيير في حجم و مكونات حقوق الملكية، المتمثلة في الأموال الخاصة و القروض.<sup>1</sup>

و في الأخير يمكننا تلخيص آلية التدفق النقدي في المؤسسة في الشكل التالي:-

شكل رقم (1-1): تدفق النقدية في مؤسسة ما



المصدر: جميل أحمد توفيق، " أساسيات الإدارة المالية"، دار النهضة العربية بيروت 2009، ص 46.

\* التدفقات الخارجية الدورية تتضمن: الفائدة، الضريبة، مسحوبات الملاك، سداد القروض.

<sup>1</sup> Ayachi Fela, TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE " Outil d'analyse stratégique et financière au service de la gouvernance des entreprises", revue Algérienne d'économie et gestion, Université d'Oran 2 Mohamed Ben Ahmed, vol 10 N° 2, Décembre 2016 , p 147.

## ثانياً: أهداف قائمة التدفقات النقدية و أهميتها

## 1. أهداف قائمة التدفقات النقدية

إن الهدف الرئيسي من قائمة التدفقات النقدية هو تزويد المستخدمين و أصحاب العلاقة بالمعلومات المتعلقة بالمقبوضات و المدفوعات النقدية للمؤسسة خلال فترة زمنية معينة، و الحصول على المعلومات المتعلقة بالأنشطة التشغيلية، الاستثمارية و التمويلية على أساس نقدي،<sup>1</sup> بالإضافة إلى جملة من الأهداف في مقدمتها:<sup>2</sup>

- قياس قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية من العمليات تكفي للوفاء بالتزاماتها نحو الدائنين و حملة الأسهم.
- قياس مدى حاجة المؤسسة للتمويل الخارجي
- تفسير التباين بين صافي الربح و التدفق النقدي المتولد من الأنشطة المختلفة
- قياس آثار التدفقات النقدية الاستثمارية و التمويلية على ربحية المؤسسة و مركزها المالي

كما تمكن قائمة التدفقات النقدية مستخدميها من تحقيق الأهداف التالية:<sup>3</sup>

- التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.
- تقييم القرارات المتخذة من طرف الإدارة، من خلال المعلومات التي تقدمها عن الاستثمارات في المؤسسة للمستثمرين و الدائنين عن التدفقات النقدية.
- و بصيغة أخرى يمكننا القول أن الأهداف المتوخاة من قائمة التدفقات النقدية في جوهرها هي إجابة على مجموعة من الأسئلة المطروحة من طرف المدراء و المستخدمين الآخرين للبيانات المالية الخاصة بالمؤسسة و التي يمكن عرضها كما يلي:<sup>4</sup>

1. هل تولد عمليات المتاجرة العادية ما يكفي من الأموال لتمكين المؤسسة من الاستثمار و القيام بتوزيع الأرباح؟

<sup>1</sup> مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية - مدخل نظري تطبيق-، دار الميسرة الطبعة الاولى 2006، ص196.

<sup>2</sup> منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية مدخل تحليل معاصر، المكتب العربي الحديث الإسكندرية، الطبعة السادسة، 2007، ص 56.

<sup>3</sup> حمزة بن خليفة، دور قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة -دراسة حلة مؤسسة توزيع و صيانة العتاد الفلاحي EDIMMA الوادي (2009-2010)، رسالة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير تخصص محاسبة ، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة 2013، ص 14.

<sup>4</sup> نايل لوثيان، جون سمال، المحاسبة، كلية إنبنره لإدارة الأعمال بالشراكة مع جامعة هيريوت واط، التعليم الدولي العربي بيروت، الطبعة السادسة، 2008، ص199.

2. أو بتعبير آخر، هل أن حصص توزيعات الأرباح للسنة، قد تم دفعها من الأموال النقدية المولدة من العمليات أو من الأموال المقترضة؟
3. من أين جيء بالمال لاكتساب الأصول؟ أمن العمليات أم من الاستدانة؟
4. هل المؤسسة لديها ما يكفي من الأصول السائلة لتقي بالتزاماتها القصيرة الأجل؟
5. لماذا يبدو أنه على المؤسسة أن تستدين بكثرة في حين أنها تحقق أرباحا بهذه الوفرة؟<sup>(\*)</sup>

## 2. أهمية قائمة التدفقات النقدية

تظهر أهمية التدفقات النقدية من أهمية المعلومات الإضافية المتمثلة في تغيرات النقدية التي جننتها المؤسسة و استعملتها خلال الدورة، و التي تعجز كل من الميزانية و جدول حساب النتائج عن تقديمها، حيث تكمن أهميتها في التغلب على نقاط الضعف الموجودة في كلتا القائمتين، و تتمثل هذه النقاط في:<sup>1</sup>

- تحديد عناصر المصروفات غير النقدية، و بشكل خاص الاستهلاك و الإطفاء لكافة الأصول ذات العلاقة.
- إظهار العمليات النقدية لمختلف النشاطات التي تمت داخل المؤسسة خلال السنة المالية خلافا لما تظهره الميزانية و جدول حساب النتائج، و المتمثل في إظهار الأرصدة لهذه النشاطات، وهي نظرة ساكنة.
- إظهار صافي التغير في النقدية في بداية الفترة و في نهايتها، و توزيع بنود النقدية على مجموعات مترابطة مما يساعد في توضيح كثير من الأمور المتعلقة بالوضع المالي للمؤسسة، و هو ما لا يمكن إظهاره من خلال الميزانية و جدول حساب النتائج.

## ثالثا: أنواع التدفقات النقدية

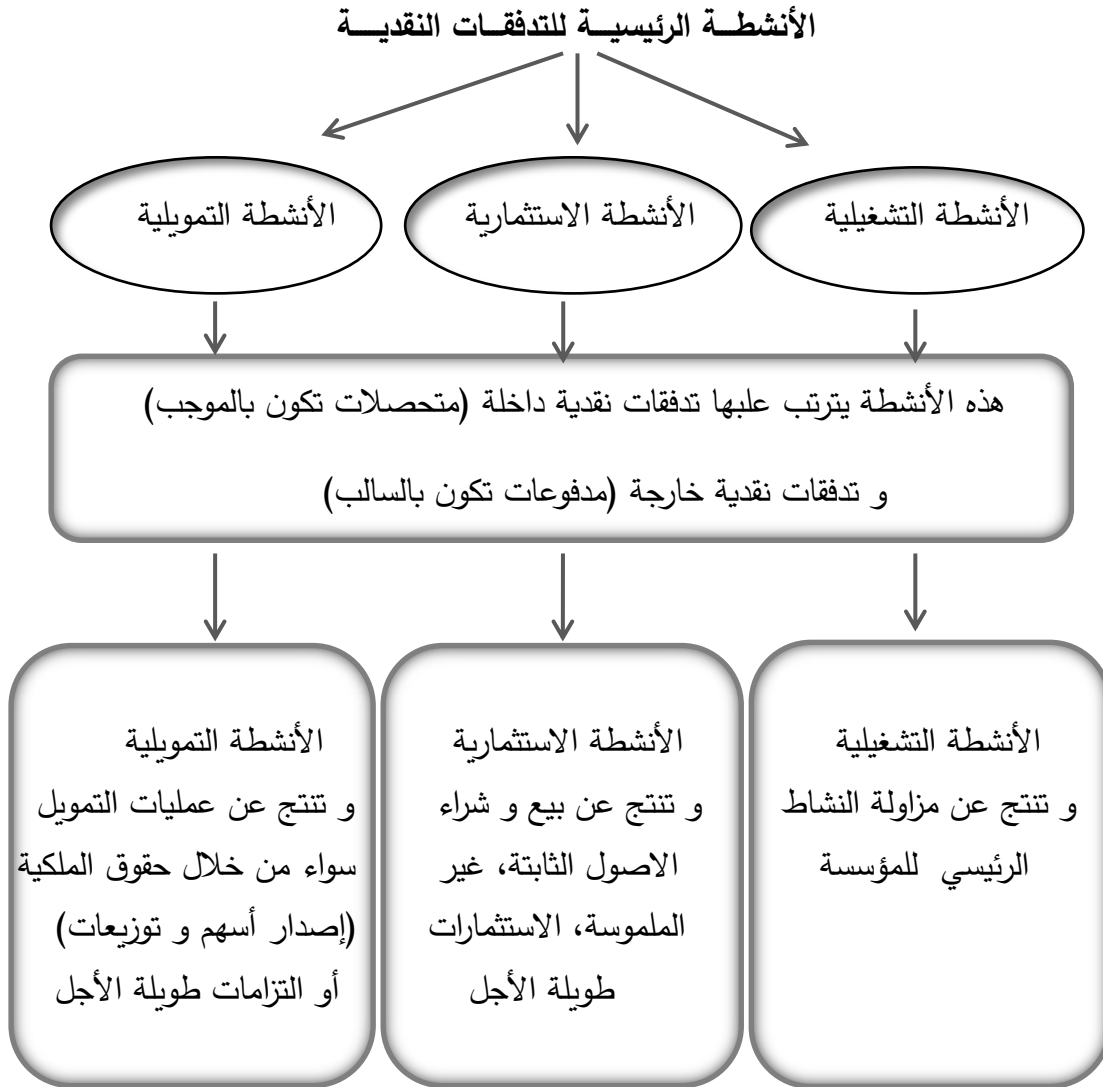
تصنف التدفقات النقدية حسب ما أشار له المعيار المحاسبي الأمريكي (SFAS 95) الصادر عن مجلس معايير المحاسبة الأمريكية (FASB)، و المعيار المحاسبي الدولي (IAS 7)، إلى ثلاثة أنواع و هي كالتالي:

<sup>(\*)</sup> مع الإشارة أن الربح لا يساوي الأموال النقدية.

<sup>1</sup> فايز سايج، إعداد و تحليل جدول سيولة الخزينة وفقا للنظام المحاسبي المالي، مجلة دراسات اقتصادية العدد 22، مركز البصيرة للأبحاث و الخدمات التعليمية الجزائر، ديسمبر 2013، ص 58.



شكل رقم (1-2): التدفقات النقدية حسب طبيعة الأنشطة



المصدر: محمد سمير الصبان و آخرون، المحاسبة المالية المتوسطة الجزء الأول و فقا لأحداث تعديلات معايير المحاسبة المصرية و الدولية، كلية التجارة جامعة الاسكندرية 2018، ص 148.

كما أشار المعيار الدولي (IAS 7) أن كل نشاط من الأنشطة الثلاثة ( التشغيلي، الاستثماري و التمويلي)، يتضمن تدفقات نقدية واردة cash inflows و تدفقات نقدية صادرة cash outflows، و أن الفرق بينهما يمثل صافي التدفقات النقدية عن تلك الأنشطة و التي يمكن توضيحها من خلال الجدول الموالي:

جدول رقم (1-1): التدفقات النقدية الداخلة و الخارجة من الأنشطة التشغيلية و الاستثمارية و التمويلية

أنشطة المؤسسة			نوع
التدفقات	التشغيلية	الاستثمارية	التمويلية
التدفقات النقدية الداخلة (Cash Inflows)	<ul style="list-style-type: none"> <li>المقبوضات النقدية من بيع البضائع أو تأدية الخدمات.</li> <li>المقبوضات من العمولات، الإتاوات، الرسوم، والإيرادات الأخرى.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>المقبوضات النقدية من تحصيل القروض الممنوحة للغير، و من بيع أسهم و المنشآت الأخرى (تنازل).</li> <li>المقبوضات النقدية من بيع الممتلكات و الأصول الثابتة طويلة الأجل و الأصول الغير ملموسة (تنازل).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>المقبوضات النقدية من الملاك لزيادة رأس المال.</li> <li>إصدار أسهم و السندات، و القروض و أوراق الدفع، و الرهونات العقارية.</li> <li>الحصول على قروض طويلة و قصيرة الأجل.</li> </ul>
التدفقات النقدية الخارجة (Cash Outflows)	<ul style="list-style-type: none"> <li>المدفوعات النقدية للموردين (لشراء البضائع والحصول على الخدمات)</li> <li>تسديدات الأجور، الفوائد الضرائب، و المصاريف التشغيلية الأخرى).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>المدفوعات النقدية نتيجة تقديم القروض للغير، لشراء أسهم و سندات المنشآت الأخرى (حيازة).</li> <li>المدفوعات النقدية لشراء الممتلكات و الأصول الثابتة طويلة الأجل و الأصول الغير ملموسة (حيازة).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>توزيعات الأرباح.</li> <li>المدفوعات النقدية لشراء أسهم الخزانة أي (أسهم المؤسسة نفسها).</li> <li>المدفوعات النقدية لسداد أصل الدين (القروض طويلة الأجل و السندات).</li> </ul>

إعداد الطالبة بالاعتماد على المراجع المستخدمة في البحث.

#### رابعاً: طرق عرض قائمة التدفقات النقدية

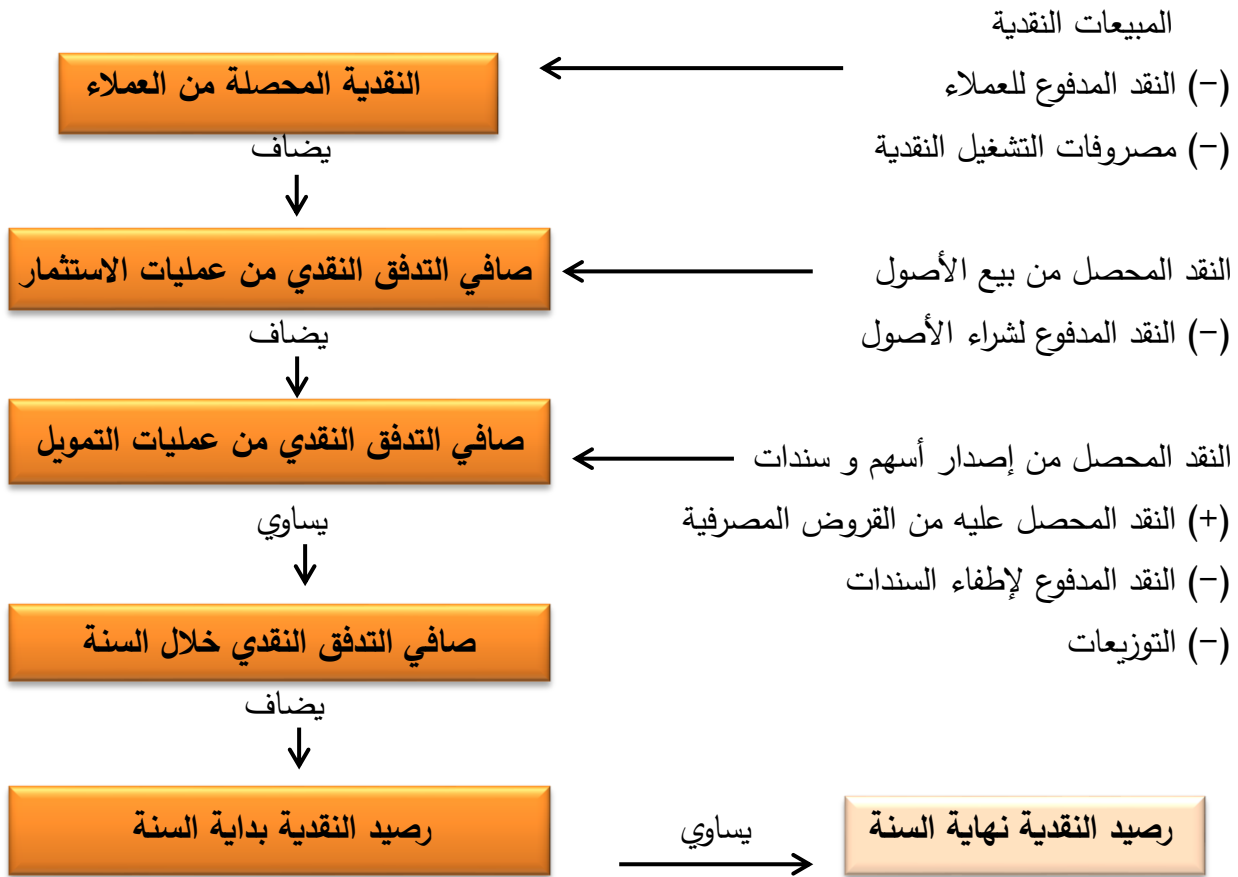
هناك طريقتان لعرض قائمة التدفقات النقدية، الطريقة المباشرة و الطريقة غير المباشرة، و الاختلاف بين هاتين الطريقتين يكمن في طريقة احتساب و عرض التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، أما عرض التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية و التمويلية فهو متشابه في كلتا الطريقتين.



البيانات من النظم المحاسبية المطبقة حالياً،<sup>1</sup> بالتالي تشكل هذه الطريقة أعباء إضافية على نظام المعلومات المحاسبية.

و يمكننا عرض بنود قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة المباشرة من خلال الشكل التالي:

شكل رقم (1-3): قائمة التدفقات النقدية المعدة وفق الطريقة المباشرة



المصدر: منير شاكر محمد و آخرون، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات، دار وائل للنشر عمان، الطبعة الثانية 2005، ص 138.

2. الطريقة غير المباشرة<sup>(\*)</sup>: يطلق عليها أيضاً تسمية طريقة التسوية، تركز على الفرق بين صافي التدفقات النقدية من العمليات، و تبدأ هذه الطريقة بصافي الربح المتحصل عليه من قائمة حسابات النتائج، ثم يعدل بعناصر الإيرادات و المصروفات أو المكاسب و الخسائر، التي لا تحتوي على تدفقات نقدية مثل

<sup>1</sup> فاروق جمعة عبد العال، أمل عبد الفضيل عطية، مرجع سبق ذكره، ص 32.

<sup>(\*)</sup> انظر نموذج توضيحي عن الطريقة غير المباشرة في الملحق رقم 2.

الإهلاك و الإطفاء للأصول الثابتة الملموسة و الغير ملموسة ، و مكاسب و خسائر بيع الأصول الثابتة و غيرها من الأصول التي تمثل قيودا دفترية دون أن يكون لها أثر على التدفق النقدي.<sup>1</sup>

## 1.2 مميزاتــــــــــــــــها:<sup>2</sup>

- تركز على الفروق بين النتيجة الصافية و صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، بمعنى أنها تقدم أداة ربط مفيدة بين قائمة التدفقات النقدية و جدول حسابات النتائج و الميزانية.
- أقل تكلفة من التقرير عن جملة المقبوضات و المدفوعات النقدية المرتبطة بنشاط التشغيل في الطريقة المباشرة.
- تقدم هذه الطريقة معلومات تساعد مستخدمي القوائم المالية في معرفة كيفية الانتقال من الأرقام المحاسبية وفق أساس الاستحقاق إلى تدفقات نقدية داخلية و خارجية.
- تكسب هذه الطريقة مستخدمي القوائم المالية القدرة على تحويل و تعديل هذه القوائم لعدة فترات محاسبية، بحيث تتوافر لديهم معلومات عن التدفقات النقدية لعدة فترات متتالية تكفي لإجراء التنبؤ على أساس سليم.

## 2.2 عيوبــــــــــــــــها:-

ما يعاب على هذه الطريقة أنها لا تفصح عن تفاصيل التدفقات النقدية عن نشاطات الاستغلال، فهي لا توضح المتحصلات من العملاء و المتحصلات من الإيرادات و المدفوعات للموردين و العمال و المدفوعات مقابل الفوائد و الضرائب.<sup>3</sup>

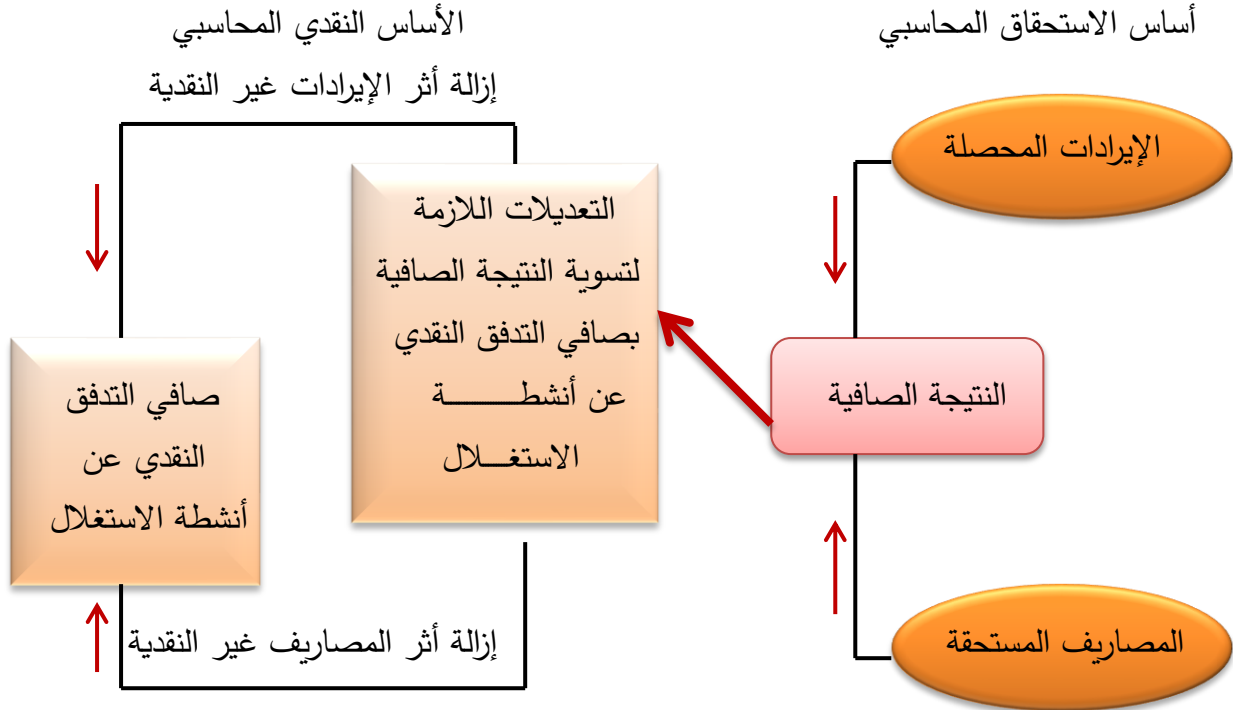
و يمكن توضيح طريقة تحديد صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية حسب الطريقة غير المباشر من خلال الشكل الموالي :

<sup>1</sup> كمال الدين الدهراوي، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار، المكتب الجامعي الحديث الإسكندرية 2006، ص 160.

<sup>2</sup> دونالد كيسو، جيري ويجانت، تعريب أحمد حامد حجاج، المحاسبة المتوسطة ج2، دار المريخ للنشر القاهرة، الطبعة العربية الثانية. 2014، ص 1253.

<sup>3</sup> نبيل قليل، أهمية قائمة التدفقات الخزينة في تعزيز الإفصاح في القوائم المالية في ظل تطبيق النظام الحاسبي المالي - دراسة حالة ميناء الجزائر-، رسالة ماجستير في العلوم التجارية، تخصص محاسبة و تدقيق غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2012، ص 111.

شكل رقم (1-4): تحديد صافي التدفق النقدي التشغيلي وفق الطريقة غير المباشرة



المصدر: حسين أحمد دحدوح، دراسة تحليلية للمستوى المعلوماتي لقائمة تدفقات الخزينة، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 24 العدد 2، 2008، ص 218.

كما يمكن للجدول التالي أن يوضح أهم أوجه الاختلاف بين الطريقتين.

جدول رقم (1-2): أوجه الاختلاف بين الطريقة المباشرة و غير المباشرة لحساب صافي التدفق النقدي

أوجه الاختلاف	الطريقة المباشرة	الطريقة غير المباشرة
المعلومات التي يتم الإفصاح عنها	يتم التقرير عن الأقسام الرئيسية للتدفقات النقدية.	يتم توضيح العلاقة بين البيانات المعدة على أساس الاستحقاق (النتيجة الصافية) و البيانات المعدة على الأساس النقدي (التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل).
الهدف	إبراز المصادر الأساسية للتدفقات النقدية الداخلة من التشغيل كذلك أوجه استخداماتها الأساسية.	إبراز العلاقة بين النتيجة الصافية و التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل.
عرض التدفق النقدي	يعرض بشكل تفصيلي.	تدرج النتيجة الصافية ثم تعدّل.

<p>تحويل النتيجة الصافية إلى تدفقات نقدية بالأخذ في الحسبان المصروفات غير النقدية و الأرباح والخسائر المتعلقة بأنشطة الاستثمار و التمويل، و كذلك التغيرات في الموجودات المتداولة و المطلوبات قصيرة الأجل.</p>	<p>تحويل الأقسام الرئيسية من الإيرادات و المصروفات إلى تدفقات نقدية و ذلك بأخذ كل مصروف أو إيراد رئيسي على حده و معالجته بالتغيرات في الموجودات المتداولة و المطلوبات قصيرة الأجل المرتبطة بها.</p>	<p>معالجة البيانات</p>
---	---	------------------------

المصدر: طارق حماد عبد العال، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار و منح الائتمان، دار الجامعة الإسكندرية 2006، ص 200.

### 3. مصادر بيانات قائمة التدفقات النقدية

يتم الحصول على البيانات اللازمة لإعداد قائمة التدفقات النقدية بالطريقة المباشرة أو الطريقة غير المباشرة من المصادر التالية:<sup>1</sup>

- مقارنة ميزانيتين متتاليتين؛ و ذلك لتحديد مقدار التغيرات في الأصول و الالتزامات و حقوق الملكية بين أول و آخر مدة.
- قائمة حسابات النتائج الحالية؛ و ذلك لتحديد مقدار زيادة النقدية الناتجة عن أنشطة التشغيل أو مقدار نقصان النقدية المستخدمة في أنشطة التشغيل خلال الفترة.
- بيانات من عمليات منتقاة من دفتر الأستاذ العام؛ للحصول على معلومات تفصيلية الإضافية بهدف تحديد كيفية توليد أو استخدام النقدية خلال الفترة.

### المطلب الثاني: التنبؤ النقدي، الأنواع و الأهمية

#### أولاً: مفهوم التنبؤ النقدي

التنبؤ بالمفهوم الواسع، هو محاولة عقلانية لتقدير المتغيرات المستقبلية، أي الدراسات المتعلقة بالمستقبل سواء احتوت هذه الدراسات على تقديرات تعتمد على الأسلوب الشخصي، إن انتهجت هذه الدراسات المنهج التخطيطي بإتباع أساليب منظمة شاملة، أم استخدمت هذه الدراسات أساليب رياضية إحصائية لقياس العلاقة بين المتغيرات للوصول على معدلات التغير بينها.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> هارون عزوي، دور قائمة التدفقات النقدية في تحسين فعالية الإفصاح المحاسبي في المؤسسة الاقتصادية الجزائرية - دراسة حالة الشركة العمومية الاقتصادية للكهرباء الريفية و الحضرية باتنة، رسالة ماجستير غير منشورة تخصص علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير جامعة محمد خيضر بسكرة 2011، ص 73.

<sup>2</sup> محمد يوسف الهباش، مرجع سبق ذكره، ص 61.

أما **التنبؤ المالي**، فيعرف على أنه مجموعة القياسات و التقديرات التي يضعها الفرد أو المؤسسة، و المتعلقة بالأحداث و الظروف التي تم توقعها عن طريق وضع الخطط و السياسات اللازمة للتعامل مع هذه الظروف.<sup>1</sup>

و مما سبق يمكن تعريف **التنبؤ بالتدفق النقدي** على أنه أساس تقدير المؤسسة لتدفقاتها النقدية المستقبلية، فهو محاولة لتقدير و تقييم وضعية السيولة داخل المؤسسة، فهو أحد أهم أدوات تسيير النقدية، إذ يهدف إلى التسيير الأمثل لتذبذب السيولة في الأجل القصير لضمان كفاية النقدية و الحفاظ على استمرارية النشاط. إن كفاءة التنبؤ بالتدفق النقدي تجعل المؤسسة على استعداد لمواجهة الظواهر و الأحداث، و توقع النتائج المالية المستقبلية، فهو أداة مهمة للحفاظ على استقرار المؤسسة في الأجل القصير و ضمان بقائها و استمرارها في الأجل الطويل.<sup>2</sup>

### ثانيا: أنواع التنبؤ بالتدفقات النقدية

توجد ثلاث أنواع من التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، و ذلك استجابة لحاجات مستخدمي معلومات التدفق النقدي.<sup>3</sup>

**1. التنبؤ بالسيولة:** الهدف منه يعد كأداة مساعدة في تسيير و إدارة النقدية في الأجل القصير، من خلال تحديد المتحصلات و المدفوعات التي اقتربت آجال تحصيلها أو تسديدها، هذا النوع من التنبؤ تتراوح فترته من 7-30 يوم، يتميز بدرجة عالية من الدقة، يسعى مستخدمو هذا النوع من التنبؤ إلى ضمان عدم وجود أموال عاطلة غير مستغلة في خزانة المؤسسة، كما يوفر سقف ملائم من النقدية لمواجهة الالتزامات و تقادي تكبد أعباء إضافية غير ضرورية.

**2. التنبؤ التشغيلي:** يساعد وظيفة التسيير في تحديد إجمالي الانفاق الأساسي، و تحديد أنماط التمويل و الاستثمارات المطلوبة، وفق مخطط الأعمال السنوية للمؤسسة، و كذلك يساعد على مراقبة السيولة و تحديد السياسات المالية التي سوف تنتهجها المؤسسة، و كذلك التخطيط لعمليات استرداد أو الحصول على قروض جديدة، و تصل فترة التنبؤ عند أغلبية المؤسسات إلى 12 شهرا و قد تبلغ 18 شهرا كأقصى

<sup>1</sup> الوشلي أكرم محمد علي، قدرة مقاييس التدفق النقدي و الربح المحاسبي على التنبؤ بالتدفقات النقدية للبنوك التجارية، رسالة ماجستير غير منشورة تخصص محاسبة، كلية الاقتصاد و العلوم الادارية جامعة آل بيت الأردن، 2002، ص 51.

<sup>2</sup> Porntip Chotkunakitti, Cash flows and accrual accounting in predicting future cash flows of Thai listed companies, BBA- MBA (Accounting) thesis, Degree of Doctor in Business Administration, Southern Cross University, Australia ,2005, p 34.

<sup>3</sup> Ewelina Kania, Cash inflows forecasting management in a service company operating internationally, Degree Programme in International Business, Tampere Polytechnic Business School Finland, 2005,p 24.



تقدير، يحتاج إلى هذا النوع من التنبؤ كل من المديرين الماليين، مسيري الخزينة، المراقبين و كذا مجلس الإدارة.

3. التنبؤ الاستراتيجي: يساعد المؤسسة على فهم و تقييم احتياجاتها من الديون طويلة الأجل إلى حقوق الملكية، بناء على مخططاتها الاستراتيجية ، فترة التنبؤ لهذا النوع هي مرآة عاكسة لفترة المخطط الاستراتيجي (3-5 سنوات)، و يعتبر أقل دقة من النوعين السابقين، و يتم استخدامه كذلك من طرف المديرين الماليين، مسيري الخزينة، المراقبين و مجلس الادارة.

من خلال ما تم عرضه يمكن التمييز بين فترات التنبؤ المختلفة و خصاص كل فترة من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (1-3): مقارنة مختلف فترات التنبؤ بالتدفق النقدي

فترة التنبؤ	الأجل القصير	الأجل المتوسط	الأجل الطويل
الحدود الزمنية	> شهر	شهر - سنة	< سنة
مصدر المعلومات	معلومات معروفة	معلومات معروفة و تقريبية	معلومات معروفة و تقريبية، باستعمال تقنيات مختلفة قائمة على المعلومات التاريخية و الاتجاهات الكلية
الموثوقية	موثوق	موثوق - غير مؤكد	غير مؤكد
الهدف	تسيير النقدية في الأجل جد القصير، الملاءة	تسيير النقدية في الأجل القصير، الاستثمارات قصيرة الأجل	التخطيط الاستراتيجي، الاستثمارات طويلة الأجل

Antti-Jussi Kangas, **Determinants of Technology Usage in Outsourced Cash Flow Forecasting Service**, Information Systems Science Master's Thesis, Aalto University School of Economics Finland, 2011, p 11.

### ثالثا: أهمية التنبؤ بالتدفقات النقدية

إن عملية التنبؤ بالتدفقات النقدية تساعد على اتخاذ القرار السليم بخصوص الأوضاع النقدية و المالية المستقبلية للمؤسسة، و تتبع أهمية التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية

في كونها تعمل على:<sup>1</sup>

- خلق رؤية واضحة حول نقدية الشركة و وضعية سيولتها عن طريق المحاكاة
  - تحديد التدفقات النقدية الداخلة و الخارجة مسبقا
  - اكتشاف إذا ما سوف يكون هناك متطلبات للتمويل، و التأكد من أن سيولة المؤسسة تم استغلالها أقصى استغلال دون الحاجة للجوء إلى القروض الإضافية
  - يتيح الفرصة المبكرة لتحديد الفائض النقدي المحتمل أو الثغرات في التدفقات النقدية
  - التقليل من تكلفة رأس المال و زيادة عوائد الفوائض المستغلة
- و تتلخص أهمية التنبؤ بالتدفقات النقدية في كونه من المهام المطلوبة لاتخاذ مختلف القرارات الاقتصادية و دعمها، كما يؤدي التنبؤ الجيد إلى إدارة المخاطر من خلال إدارة التدفقات النقدية المستقبلية بفعالية، حيث يعتبر:<sup>2</sup>
- مؤشر لقياس الأداء؛ لأن التقدير الدوري (شهريا، سنويا....) للتدفق النقدي يسمح بالرقابة المستمرة للأداء المالي للمؤسسة.
  - إشارة لخطر العسر المالي؛ لأن مراقبة التغيرات الحاصلة في تدفقات الخزينة ينذر بالظروف التي قد تؤدي إلى توقف المؤسسة عن سداد التزاماتها ( إعطاء صورة عن الهيكل التمويلي في المؤسسة).
  - تسمح بالحكم على قدرة المؤسسة على توليد تدفق نقدي إيجابي كاف في المستقبل و توقيت ذلك، و بيان مدى قدرة المؤسسة على سداد المطلوبات المستحقة.

#### رابعا: التنبؤ النقدي و علاقة قائمة التدفقات النقدية به

تعد قائمة التدفقات النقدية أداة مرجعية رئيسية، يتم الاعتماد عليها في تقدير حجم التدفقات النقدية المستقبلية؛ أي في قياس مدى مقدرة المؤسسة على خلق تدفقات نقدية مستقبلا، وكذلك تستخدم في تقييم دقة التخطيط الماضي للتدفقات النقدية المستقبلية، و ذلك من خلال البيانات التاريخية لهذه التدفقات و قياس درجة التأكد المرتبطة بها، و مراجعة دقة التغيرات الماضية لها، و يتم ذلك من خلال وضع نماذج تساعد في إجراء المقارنات بين التدفقات النقدية الحالية و المستقبلية.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Annika Pitkänen, Cash Flow Forecasting –Proposal for New Long-Term Cash Flow Forecast in the Case Company, Master thesis of Business Administration , Helsinki Metropolia University of Applied Sciences, Finland 2016, p15 p16 .

<sup>2</sup> ريم عماري، استخدام معلومات التدفق النقدي و المعلومات المبنية على أساس الاستحقاق كأداة للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية حالة الشركات المدرجة في بورصة الجزائر للفترة 2002-2003، مذكرة ماستر أكاديمي غير منشورة تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية ، التجارية و علوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2015، ص 7.

<sup>3</sup> محمد يوسف الهباش، مرجع سبق ذكره، ص 21.

فقائمة التدفقات النقدية تعد أداة و مؤشر تساعد في التنبؤ بمقادير و توقيت التدفقات النقدية المستقبلية، و تعمل على تحديد عوامل التأكد المرتبطة بها،<sup>1</sup> كما أنها تعتبر مفيدة في فحص الاختلاف بين صافي الربح و التدفقات النقدية.

إن المؤسسة التي تتمكن من تحسين توقعاتها بشأن تدفقاتها النقدية، سوف تكون قادرة على جدولة تواقبت النقدية الداخلة مع النقدية الخارجة، يمكنها أن تؤدي إذا أحسن تخطيطها و تنظيمها إلى توفير النقد عند ظهور الحاجة إليه، و تمكين المؤسسة تقليص كل من الأرصدة النقدية، حجم الاقتراض و من تم كلفة الدين و زيادة الأرباح.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> محمد يوسف الهباش، مرجع سبق ذكره، ص 22.

<sup>2</sup> عدنان تائه النعيمي، ارشد فؤاد التميمي، التحليل و التخطيط المالي اتجاهات معاصرة، دار النشر اليازوري عمان 2007، ص 204.

## المبحث الثاني : الأدبيات التطبيقية لقائمة التدفقات النقدية و التنبؤ بصافي التدفقات النقدية المستقبلية.

سنتطرق في المبحث الثاني من هذه الدراسة إلى الدراسات السابقة التي لها علاقة بموضوع البحث، حيث تم تقسيمها إلى دراسات عربية في المطلب الأول، أما في المطلب الثاني دراسات أجنبية، و في المطلب الثالث سنقوم بالتعليق على الدراسات السابقة.

### المطلب الأول: الدراسات السابقة العربية

أولاً: دراسة ريم عماري، بعنوان " استخدام معلومات التدفق النقدي و المعلومات المبنية على أساس الاستحقاق كأداة للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية " (2015).<sup>1</sup>

هدفت هذه الدراسة إلى فحص قدرة المستحقات و المعلومات المحاسبية للتدفق النقدي على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، و ذلك ببناء نموذجين، نموذج التدفقات النقدية و المستحقات، و نموذج نسب التدفق النقدي المشتقة من قائمة التدفقات النقدية، معتمدة على نسب الكفاءة و الكفاية، و تم اختبار العلاقة على عينة من المؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر لسنة 2015، و البالغ عددها (4)، مستثنية المؤسسات المالية نظراً لخصوصية قوائمها المالية، و قدر عدد المشاهدات ب (36) مشاهدة لفترة الممتدة ما بين (2012-2013)، مستخدمة أسلوب الشبكة العصبية الاصطناعية (ANN) مع أسلوب الانحدار الخطي المتعدد (MLR)، لمقارنة أداء الأسلوبين في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، و تم تحليل البيانات بالاستعانة بالبرنامجين الإحصائيين SPSS و MATLAB.

أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة:-

- النموذج الأكثر كفاءة في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، هو نموذج التدفقات النقدية و المستحقات.
- نسب التدفق النقدي لا تعد مؤشراً تنبؤياً جيداً.
- الشبكات العصبية تعد أسلوباً تنبؤياً أكثر دقة و أقل انحرافاً من الانحدار الخطي المتعدد.

<sup>1</sup> ريم عماري، مذكرة ماستر أكاديمي غير منشورة تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية التجارية و علوم التسيير، جامعة قاصدي مرياح ورقلة. 2016.

ثانيا: دراسة البستنجي إياد عبد الله علي، بعنوان " استمرارية الأرباح الحالية و مقدرتها على التنبؤ بالأرباح و التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية في ظل إدارة الأرباح " (2014).<sup>1</sup>

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين إدارة الأرباح التي تم قياسها باستخدام المستحقات الاختيارية و بين جودة الأرباح، أي مدى استمرارية الأرباح و القدرة التنبؤية بالأرباح و التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، و قامت هذه الدراسة باختبار العلاقة على عينة من الشركات الصناعية و الخدمية المساهمة العامة الأردنية، المدرجة في بورصة عمان البالغة في مجملها (103) شركة، للفترة الممتدة ما بين (2001-2006)، و تم اختبار قياس إدارة الأرباح من خلال المستحقات الاختيارية باستخدام نموذج جونز المعدل (Modified Jones)، أما فيما يخص قدرة الأرباح على التنبؤ بالتدفقات النقدية و الأرباح المستقبلية تم اختبار العلاقة بالاعتماد على أسلوب الانحدار المشترك Pooled data regression ، باحتساب القيمة المطلقة للفروقات بين التدفقات النقدية التشغيلية المشتركة للفترة (t+1)، و بين التدفقات النقدية التشغيلية الفعلية لنفس الفترة، و تم تحليل البيانات بالاستعانة بالبرنامجين الإحصائيين Eviews و SPSS.

و أهم ما خلصت إليه الدراسة من نتائج :-

- وجود ممارسات لإدارة الأرباح في الشركات محل الدراسة من خلال التحكم بالمستحقات الاختيارية
- عدم وجود علاقة بين إدارة الأرباح و استمرارية الأرباح الحالية
- وجود علاقة سالبة بين إدارة الأرباح و قدرة الأرباح الحالية على التنبؤ بالأرباح المستقبلية و التدفقات النقدية

ثالثا: دراسة شطناوي إبراهيم زايد، بعنوان " التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية للشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية " (2010).<sup>2</sup>

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار مقدرة عدد من المتغيرات المتمثلة في حجم الشركة باستخدام مجموع الموجودات، و المقاييس التالية: رأس المال العامل، صافي المبيعات، صافي الدخل، صافي الدخل مضاف إليه الاهتلاك، التدفقات النقدية التشغيلية، التدفقات النقدية الاستثمارية و التمويلية، و صافي التدفقات النقدية، على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية، إذ تم استخدام (8) نماذج أحادية لسنة مستقبلية واحدة، كما تم بناء (4) نماذج انحدار متعدد تتضمن جميع المتغيرات السابقة، من أجل التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية

<sup>1</sup> البستنجي إياد عبد الله علي، رسالة دكتوراه في المحاسبة غير منشورة، كلية الدراسات العليا، جامعة العلوم الاسلامية العالمية عمان الأردن. 2014.

<sup>2</sup> شطناوي إبراهيم زايد، رسالة ماجستير غير منشورة تخصص محاسبة، كلية الاقتصاد و العلوم الادارية، جامعة اليرموك الأردن،

لأربع سنوات مستقبلية، و لتحليل البيانات تم الاستعانة بالبرنامج الاحصائي SPSS، و قد قامت هذه الدراسة باختبار العلاقة على عينة من الشركات المساهمة الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي، تتمثل (71) شركة، للفترة الزمنية (2000-2008).

و أهم ما توصلت إليه الدراسة من نتائج:-

- أفضل متغير للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية؛ صافي الدخل مضاف إليه الإهلاك، يليه في الترتيب رأس المال العامل، صافي المبيعات، مجموع الموجودات، التدفقات النقدية التشغيلية، صافي الدخل، التدفقات النقدية الاستثمارية و التمويلية، و أخيرا يأتي صافي التدفقات النقدية.
- من بين أفضل النماذج الأربعة للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية لأربع سنوات، هو نموذج التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية للسنة (t+1)، و الذي يحتوي على كل من رأس المال العامل، صافي المبيعات، صافي الدخل مضاف إليه الإهلاك، و صافي التدفقات النقدية.

رابعا: دراسة محمد عبد الحافظ عبد السلام، بعنوان " قدرة الأرباح التشغيلية الحالية و التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية" (2009).<sup>1</sup>

هدفت هذه الدراسة لاختبار قدرة الأرباح التشغيلية الحالية و التدفقات النقدية الحالية كمتغيرين منفردين أو مجتمعين على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، و كذا أثر العوامل المعدلة في حجم الشركة؛ سياسة توزيع حصص الأرباح النقدية، نتائج أعمال الشركة، كثافة رأس مال الشركة، معدل دوران الذمم المدينة، و معدل دوران المخزون، و قامت هذه الدراسة باختبار العلاقة على عينة من الشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية المتداول أسهمها في بورصة عمان للأوراق المالية، حيث بلغ مجموع هذه الشركات (48) شركة، للفترة (1998-2007)، باستخدام أسلوب الانحدار الخطي البسيط و المتعدد بالسلاسل الزمنية، مستعينة في تحليلها للبيانات بالبرنامج الإحصائي SPSS.

و أهم ما توصلت إليه الدراسة من نتائج:-

- الأرباح الحالية أكثر قدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، و تزداد هذه القدرة في حال ارتفاع العوامل المعدلة المذكورة سلفا، و بعكس ذلك تتخفف القدرة التنبؤية للأرباح الحالية و تنعدم القدرة التنبؤية للتدفقات النقدية التشغيلية الحالية.

<sup>1</sup> رسالة ماجستير غير منشورة، تخصص محاسبة، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية عمان.

خامسا: دراسة محمد يوسف الهباش، بعنوان " استخدام مقاييس التدفق النقدي و العائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية " (2006).<sup>1</sup>

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين مقاييس التدفقات النقدية و العوائد المحاسبية و تحديد أفضلها قدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية بالتطبيق على عينة من المصارف الوطنية الفلسطينية، تمثلت في (7) مصارف، خلال الفترة (1997-2002)، و ذلك باستخدام أسلوب الانحدار الخطي البسيط و المتعدد، و قد اعتمدت على (6) مقاييس للتدفقات النقدية ( التقليدية و البديلة)، و مقياسين للعوائد المحاسبية، و تم تحليل البيانات بواسطة البرنامج الإحصائي SPSS.

و أهم ما خلصت إليه الدراسة من نتائج:-

- وجود علاقة قوية بين مقاييس العوائد المحاسبية و مقاييس التدفقات النقدية التقليدية، في حين العلاقة بين مقاييس العوائد المحاسبية و مقاييس التدفقات النقدية البديلة كانت ضعيفة.
- صافي التدفقات النقدية أفضل المتغيرات قدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية.

سادسا: دراسة مراد قاسم عيد سليمان، بعنوان " التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية " (2003).<sup>2</sup>

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار مقدرة كل من الأرباح المحاسبية و مقاييس التدفقات النقدية المختلفة للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، و بيان أثر كل من حجم الشركة و نوع القطاع على عملية التنبؤ، و قد تم اختبار العلاقة على عينة من الشركات المدرجة في بورصة عمان، شملت (70) شركة من مختلف القطاعات، خلال الفترة (1996-2001)، و لاختبار العلاقة تم استخدام (5) نماذج للانحدار الخطي البسيط لسنة مستقبلية واحدة، و من أجل تحليل البيانات تم الاستعانة بالبرنامج الإحصائي SPSS.

و أهم ما توصلت إليه الدراسة من نتائج:-

- مقاييس التدفقات النقدية أفضل من الأرباح المحاسبية للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية و لكن ليس بشكل مطلق.
- نوع القطاع مهما كان حجم الشركة يؤثر على مقدرة كل من الأرباح المحاسبية و مقاييس التدفقات النقدية المختلفة على التنبؤ بالتدفقات النقدية.

<sup>1</sup> محمد يوسف الهباش، رسالة ماجستير غير منشورة تخصص محاسبة و تمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية غزة فلسطين، 2006.

<sup>2</sup> مراد قاسم عيد سليمان، رسالة ماجستير غير منشورة تخصص محاسبة، كلية الاقتصاد و العلوم الإدارية، جامعة اليرموك الأردن، 2003.

## المطلب الثاني: الدراسات السابقة الأجنبية

أولاً: دراسة **Nasrollah Takhtaei & Hassan Karimi**، بعنوان " The Effect of Firm Size on Predictability Future Cash Flows Using Earnings and Operating Cash Flows " (2017).<sup>1</sup>

" تأثير حجم الشركة على القدرة التنبؤية بالتدفقات النقدية المستقبلية باستخدام الأرباح و التدفقات النقدية التشغيلية "

هدفت هذه الدراسة إلى التحقق من مقدرة كل من الأرباح، التدفق النقدي التشغيلي، و مقياسين من مقياس التدفق النقدي هما الربح الصافي مضاف إليه الاهتلاك و رأس المال العامل التشغيلي، على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية لسنة مستقبلية بالاعتماد على البيانات التاريخية، و تأثير حجم الشركة على القدرة التنبؤية ، و ذلك ببناء (6) نماذج تنبؤية، و قامت هذه الدراسة باختبار العلاقة على عينة من الشركات المدرجة في سوق طهران للأوراق المالية باستثناء المؤسسات المالية و الاستثمارية، تمثلت في (94) شركة منها (45) كبيرة و (49) صغيرة، خلال الفترة (2005-2010)، مستعينة بأسلوب الانحدار الخطي البسيط و المتعدد في قياس العلاقة.

و أهم ما خلصت إليه الدراسة من نتائج:-

- الأرباح الصافية لها قدرة عالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية في الشركات ذات الحجم الصغير مقارنة بالتدفق النقدي التشغيلي و المقياس التقليدية، بينما في الشركات الكبرى التدفقات النقدية التشغيلية أكثر قدرة على التنبؤ و أفضل مقارنة بالمقياس الأخرى.

ثانياً: دراسة **Iftikhar-ul-Amin, Giuseppe (Joe) Labiancaa & Nadia Iftikhar**، بعنوان " Prediction of Future Cash Flows Using Disaggregated Accruals and Cash Flows of Small - Size Firms Listed at The Pakistan Stock Exchange (PSE) " (2016).<sup>2</sup>

" التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية باستخدام البنود المبوبة على أساس الاستحقاق و التدفق النقدي للشركات الصغيرة الحجم المدرجة ببورصة الأوراق المالية الباكستانية "

هدفت هذه الورقة البحثية إلى اختبار القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، باستخدام متغيرات مختلفة كالأرباح الحالية، البنود المبوبة على أساس الاستحقاق، و التدفقات النقدية التشغيلية، حيث قامت الدراسة باختبار العلاقة على عينة من الشركات المدرجة في بورصة باكستان للأوراق المالية، بلغ عددها

<sup>1</sup> Nasrollah Takhtaei and Hassan Karimi, Article published in Asian Journal of finance & Accounting, Vol 09 N°0 1, 2017.

<sup>2</sup> Iftikhar-ul-Amin, Giuseppe (Joe) Labiancaa and Nadia Iftikhar Article published in Pakistan Busniss review, Oct 2016.



(191) شركة صغيرة مصنفة وفق المعايير الموضوعة من طرف لجنة البورصة، تم بناء (7) نماذج لقياس القدرة التنبؤية للمتغيرات المذكورة سلفاً، بالاعتماد على أسلوب الانحدار الخطي المتعدد.

و أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة:-

- القدرة التنبؤية للأرباح الحالية لا تعد أفضل في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية مقارنة بالتدفقات النقدية التشغيلية الحالية في الشركات الصغيرة الحجم.
- تعزز نتائج الدراسة نتيجة النموذج المطور من طرف Brath and AL (2001)، يكون تحسين القدرة التنبؤية إذا تم استخدام التدفقات النقدية و البنود المبوبة على أساس الاستحقاق بدلاً من الأرباح الحالية.
- القدرة التفسيرية للبنود المبوبة على أساس الاستحقاق أكثر قدرة من المجمعة.
- الأرباح الحالية أو التدفقات النقدية التشغيلية منفصلة لا تكفي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

ثالثاً: دراسة **Olfa Ben Jemâa, Mohamed Toukabri & Faouzi Jilani** بعنوان " Accruals and The Prediction of Future Operating Cash Flows : Evidence Tunisian " (2015)<sup>1</sup>.

" المستحقات و التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية : عينة من الشركات التونسية "

تهدف هذه الدراسة؛ وهي ورقة بحثية إلى التحقق من قدرة الإيرادات و مكوناتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية في الشركات التونسية، و تحاول هذه الدراسة تقديم دليل على قدرة الإيرادات الإجمالية، المستحقات و مكوناتها، على التنبؤ بالتدفقات النقدية لفترة و فترتين قادمتين، و قامت هذه الدراسة بالاختبار على عينة من الشركات التونسية البالغ عددها (37)، و التي تنتمي إلى قطاعات مختلفة ( الزراعة، البناء، الانتاج، النقل و الاتصالات، الخدمات، التجزئة)، خلال الفترة (1998-2012)، اعتمدت الدراسة في الاختبار على (7) نماذج مستخدمة أسلوب الانحدار البسيط و المتعدد.

و أهم النتائج التي توصلت إليها:-

- الإيرادات المبوبة على أساس التدفق النقدي و مجموع المستحقات تعزز من القدرة التنبؤية للإيرادات بالتدفقات النقدية المستقبلية مقارنة بالإيرادات المجمعة.
- إجمالي البنود المصنفة على أساس الاستحقاق (التغير في حسابات القبض، التغير في المخزون، التغير في الحسابات المستحقة الدفع، الاهتلاك، و مستحقات أخرى)، تعزز بشكل كبير الدقة و القدرة التفسيرية و التنبؤية للإيرادات بالتدفقات النقدية المستقبلية.

<sup>1</sup> Olfa Ben Jemâa, Mohamed Toukabri and Faouzi Jilani, Article published in International Journal of Accounting and Economics Studies, 3(1) (2015) (1-6), 2015.

رابعاً: دراسة **Chong Ki Woi (James)** بعنوان " Prediction Of Operating Cash Flows Using Accrual -based and Cash-based Accounting Information Among Malisian Industriel Coroporations " (2012).<sup>1</sup>

" التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية باستخدام البيانات المحاسبية المبينة على أساس الاستحقاق و على الأساس النقدي في الشركات الصناعية الماليزية "

هدفت هذه الدراسة إلى مقارنة القدرة التنبؤية للبيانات المحاسبية المبينة على أساس الاستحقاق، بالبيانات المحاسبية المبينة على الأساس النقدي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، و بيان مدى قدرة كل من الأرباح، المستحقات، الربح قبل الفائدة و الضريبة و الاهتلاك و الاطفاء (EBITDA)، و التدفقات النقدية التشغيلية على التنبؤ بالتدفقات النقدية، و تم اختبار الدراسة على عينة من الشركات الصناعية البالغ عددها (91) شركة خلال الفترة (1999-2008)، و ذلك باستخدام طريقة المربعات الصغرى بتطوير (5) نماذج للانحدار الخطي المتعدد لثلاث (3) سنوات كأفق للتنبؤ.

- و أهم ما خلصت إليه الدراسة من نتائج:-
- النتائج المقاييس المحاسبية التي كانت محل اختبار، لها القدرة على التنبؤ و لكن بدرجات متفاوتة.
- الربح قبل الفائدة و الضريبة و الاهتلاك و الاطفاء (EBITDA) له قدرة تنبؤية تفوق الأرباح و التدفقات النقدية التشغيلية.
- النموذج الذي يتألف من التدفقات النقدية التشغيلية و البنود المصنفة على أساس الاستحقاق له قدرة تنبؤية و تفسيرية عالية، من كون البنود مجمعة.
- تعد الأرباح و المستحقات لها القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية لمدة سنة واحدة مستقبلية؛ أي متنبئ على المدى القصير، في حين الربح قبل الفائدة و الضريبة و الاهتلاك و الاطفاء متنبئ جيد على المدى المتوسط، أما التدفقات النقدية التشغيلية فلها قدرة على التنبؤ على المدى الطويل.

خامساً: دراسة **Porn tip Chotkunakitti** بعنوان " Cash Flows and Accrual Accounting in " Predicting Future Cash Flows Of Thai Listed Companies " (2005).<sup>2</sup>

" التدفقات النقدية و الاستحقاقات المحاسبية للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية في الشركات التايلاندية المسعرة في البورصة "

هدفت هذه الدراسة إلى التحقق من مقدرة البيانات المحاسبية للتدفقات النقدية و المستحقات، على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية للشركات التايلاندية المسعرة في البورصة، حيث تم استخدام بيانات القوائم المالية للشركات غير المالية ما بين (249 و 291) شركة، خلال الفترة (1994-2002)،

<sup>1</sup> Chong Ki Woi (James), thesis submitted to the Southern Cross Business School of Southern Cross University, Australia, in partial fulfilment of the degree of Doctor of Business Administration, no published, 2012

<sup>2</sup> Porn tip Chotkunakitti, BBA- MBA (Accounting) thesis, Degree of Doctor in Business Administration, no published, Southern Cross University, Australi, 2005..

و تم اختبار العلاقة باستخدام أسلوب الانحدار الخطي البسيط و المتعدد، حيث تم بناء (3) نماذج، الأرباح، التدفقات النقدية، و مكونات الاستحقاق مع التدفقات النقدية، بالإضافة إلى اختبار مدى قدرة نسب التدفق النقدي على التنبؤ بالتدفقات النقدية باستخدام أسلوب الانحدار المتدرج.

و خلصت الدراسة إلى النتائج التالية:-

- التدفقات النقدية تملك قدرة تنبؤية أفضل من الأرباح الماضية.
- نموذج التدفق النقدي، و نموذج التدفق النقدي و مكونات الأرباح على أساس الاستحقاق، لهما قدرة تنبؤية أفضل من نموذج الأرباح.
- نسب التدفق النقدي لا تعد مؤشرا تنبؤيا جيدا بالتدفقات النقدية في المستقبل.

سادسا: دراسة **Bernadette A. Minton, Catherine M. Schrand, & Beverly R. Walther**

بعنوان **Improving Cash Flow Forecasts for Valuation: The Role of Cash Flow Volatility and Firm Characteristics** (2000).<sup>1</sup>

"تحسين توقعات التدفقات النقدية لأغراض التقييم: دور تذبذب التدفق النقدي و خصائص المؤسسة"

هدفت هذه الورقة البحثية إلى تحسين نماذج التنبؤ بالتدفقات النقدية المتوقعة، بإدماج مقاييس التذبذب التاريخي للتدفق النقدي و خصائص أخرى للمؤسسة (كالنمو و العائد على الأصول (ROA)). و قد قامت بالاختبار على عينة من المؤسسات غير المالية، باستخدام بياناتها المالية المنشورة في قاعدة البيانات المالية، الإحصائية و السوقية عن المؤسسات النشطة و الغير نشطة عبر أنحاء العالم (COMPUSTAT)، حيث شملت عينة الدراسة (50) مؤسسة، للفترة (1987-1997)، و لاختبار العلاقة تم استخدام السلاسل الزمنية عن طريق المحاكاة، و ذلك بتطوير (6) نماذج مقارنة للقدرة التنبؤية بالتدفقات النقدية المستقبلية، أين تكون فيها قرارات الاستثمار مرتبطة بتحقيق التدفق النقدي، حيث ضم النموذج المرجعي المعلومات التاريخية للتدفق النقدي من التشغيل فقط، أما النماذج الخمسة الأخرى فتضمنت توليفة من الأرباح التاريخية، التدفق النقدي للعائد على الأصول، النمو، التشويش في التدفق النقدي التشغيلي، مستحقات أخرى، و التذبذب التاريخي للتدفق النقدي.

و أهم ما توصلت إليه الدراسة من نتائج:-

- أثبت النموذج المطور أنه تم تحسين دقة و انحرافات التنبؤ عند إضافة تذبذب التدفق النقدي و خصائص المؤسسة التي تؤثر في التذبذب كمتغيرات تفسيرية مستقلة.

من خلال ما تم عرضه، نحاول تلخيص الدراسات السابقة في الجدول الموالي حتي يسهل تحليلها و الاستفادة منها في دراستنا:

<sup>1</sup> Bernadette A. Minton, Catherine M. Schrand, & Beverly R. Walther Working paper, University of Pennsylvania, Philadelphia, 2000.

جدول رقم (1-4): ملخص الدراسات السابقة في مجال القدرة التنبؤية لمعلومات التدفق النقدي

دراسة	الهدف	الأسلوب	العينة	أهم النتائج
ريم عماري (2015)	بيان قدرة المستحقات و المعلومات المحاسبية للتدفق النقدي، و كذا قدرة النسب المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية بالإضافة الى المفاضلة بين أسلوبَي الانحدار و الشبكة العصبية في عملية التنبؤ.	الانحدار المتعدد و الشبكة العصبية	4 شركات مدرجة في بورصة الجزائر (36 مشاهدة) للفترة (2003-2012)	كفاءة نموذج المستحقات و المعلومات المحاسبية للتدفق النقدي في التنبؤ أسلوب الشبكة العصبية أكثر دقة و أقل انحراف في عملية التنبؤ.
البستجي (2014)	قياس إدارة الأرباح و القدرة التنبؤية بالأرباح و التدفقات النقدية المستقبلية.	نموذج جونز المعدل و أسلوب الانحدار المشترك	103 شركة مدرجة في بورصة عمان، للفترة (2001-2006)	انعدام العلاقة بين إدارة الأرباح و استمراريتها، و عدم قدرة الأرباح الحالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.
شطراوي (2010)	أثر حجم الشركة، و كل من رأس المال العامل، صافي دخل، المبيعات، صافي الدخل مضافا إليه الاهتلاك، التدفقات النقدية التشغيلية، التدفقات النقدية الاستثمارية و التمويلية، و صافي التدفق النقدي، على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية.	الانحدار المتعدد	71 شركة مدرجة في سوق عمان المالي، للفترة (2000-2008)	أفضل نموذج للتنبؤ، هو الذي يتكون من صافي الدخل مضافا إليه الاهتلاك.

<p>حافظ عبد السلام (2009)</p>	<p>قياس القدرة التنبؤية للأرباح الحالية و التدفق النقدي، كمتغيرين مجتمعين و منفردين، و أثر العوامل المعدلة في حجم الشركة.</p>	<p>الانحدار الخطي البسيط والانحدار المتعدد</p>	<p>48 شركة مساهمة صناعية أردنية مدرجة في بورصة عمان، للفترة (1998-2007)</p>	<p>تعد الأرباح أكثر قدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، و تزداد بارتفاع العوامل المعدلة في حجم الشركة.</p>
<p>الهياش (2006)</p>	<p>تحديد أكثر المقاييس قدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية.</p>	<p>الانحدار الخطي البسيط والانحدار المتعدد</p>	<p>7 مصارف وطنية فلسطينية للفترة (1997-2002)</p>	<p>وجود علاقة قوية بين مقاييس العوائد المحاسبية و المقاييس التقليدية، كما أن صافي التدفقات النقدية يعد أفضل متغير قدرة على التنبؤ.</p>
<p>مراد قاسم (2003)</p>	<p>مقدرة مقاييس الأرباح و التدفقات النقدية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية، و كذا أثر حجم الشركة و نوع النشاط.</p>	<p>الانحدار الخطي البسيط</p>	<p>70 شركة من مختلف القطاعات المدرجة في بورصة عمان، للفترة (1996-2001)</p>	<p>مقاييس التدفقات النقدية أفضل من الأرباح، نوع النشاط يؤثر على مقدرة مقاييس الأرباح و التدفقات النقدية على التنبؤ.</p>
<p>Takhtaei &amp; Karimi (2017)</p>	<p>قياس قدرة الأرباح، التدفق النقدي التشغيلي و مقاييس من التدفق النقدي، و كذا أثر حجم الشركة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.</p>	<p>الانحدار البسيط الانحدار المتعدد</p>	<p>94 شركة مدرجة في سوق طهران للأوراق المالية، للفترة (2005-2010)</p>	<p>القدرة العالية للأرباح على التنبؤ بالتدفقات النقدية في الشركات ذات الحجم الصغير، بينما في الشركات ذات الحجم الكبير فالتدفق النقدي التشغيلي له مقدرة عالية على التنبؤ.</p>
<p>Ifitkhar</p>	<p>قياس قدرة الأرباح الحالية، البنود المبوبة على أساس</p>	<p>الانحدار المتعدد</p>	<p>191 شركة صغيرة مصنفة وفق معايير</p>	<p>التدفقات النقدية التشغيلية لها قدرة على</p>

<p>التنبؤ أعلى من الأرباح الحالية، و القدرة التفسيرية للبنود المبوبة على أساس الاستحقاق في التنبؤ أعلى من كونها مجمعة.</p>	<p>بورصة باكستان للفترة (1996-2011)</p>		<p>أساس الاستحقاق و التدفقات النقدية التشغيلية على التنبؤ بالتدفقات النقدية.</p>	<p>Ifikhar - Al Amin, Labianca &amp; N. Ifikhar (2016)</p>
<p>الإيرادات المبوبة على أساس التدفق النقدي و إجمالي المستحقات تعزز القدرة التنبؤية للأرباح مقارنة، بإجمالي الأرباح.</p>	<p>37 شركة تونسية من مختلف القطاعات، للفترة (1998-2012)</p>	<p>الانحدار الخطي البسيط الانحدار المتعدد</p>	<p>تقديم دليل على قدرة الإيرادات الإجمالية و الاستحقاقات و مكوناتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.</p>	<p>Olfa B. jemâa, Toukabari &amp; Jilani (2015)</p>
<p>(EBITDA) له قدرة تفسيرية عالية على التنبؤ مقارنة بالأرباح و التدفقات النقدية التشغيلية، كما أن النموذج الذي يتألف من التدفقات النقدية التشغيلية و البنود المصنفة على أساس الاستحقاق له قدرة تفسيرية عالية على التنبؤ.</p>	<p>91 شركة صناعية ماليزية، للفترة (1999-2008)</p>	<p>الانحدار الخطي البسيط و المتعدد</p>	<p>مقارنة و بيان القدرة التنبؤية للبيانات المحاسبية المبوبة على أساس الاستحقاق بالبيانات المبوبة على أساس التدفق النقدي، و قدرة كل من الأرباح، المستحقات، (EBITDA)، و التدفقات النقدية التشغيلية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.</p>	<p>Chong Ki Woi (2012)</p>
<p>نموذج التدفق النقدي و نموذج التدفق النقدي و مكونات الأرباح على أساس الاستحقاق، لهما قدرة تنبؤية أفضل من</p>	<p>ما بين 249 إلى 291 شركة من مختلف القطاعات و المسعرة في البورصة التايلاندية</p>	<p>الانحدار البسيط، الانحدار المتعدد و الانحدار المترج</p>	<p>التحقق حول مقدرة البيانات المحاسبية للتدفق النقدي و المستحقات على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، و مقدرة نسب</p>	<p>Chotkunakitti (2005)</p>

التدفق النقدي على التنبؤ بالتدفقات النقدية	للفترة 1994 إلى 2002	نموذج الأرباح، نسب التدفق النقدي لا تعد مؤشرا تنبؤيا جيدا.
تحسين نماذج التنبؤ بالتدفقات النقدية المتوقعة.	أسلوب السلاسل الزمنية	تحسين دقة و انحرافات التنبؤ عند إضافة تذبذب التدفق النقدي و خصائص الشركة.
Minton, Schrand & Walther (2002)		
50 شركة قوائمها المالية منشورة في قاعدة البيانات COMPUSTAT للفترة (1987-1997)		

إعداد الطالبة بالاعتماد على الدراسات السابقة

### المطلب الثالث: التعليق على الدراسات السابقة

من خلال استعراض الدراسات السابقة التي اهتمت في مجملها بدراسة العلاقة بين البنود المبوبة على أساس الاستحقاق، التدفق النقدي، و الأرباح المحاسبية، و مقارنة أفضلية كل من الأرباح المحاسبية و التدفقات النقدية من حيث الدقة و القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، و نتيجة لتحليلها توصلنا إلى الاستنتاجات التالية والتي يمكن اعتبارها انطلاقة لدراستنا:-

- الهدف:** حاولت الدراسات السابقة الوصول إلى إمكانية التنبؤ بالتدفقات النقدية انطلاقا من متغيرات كمية مالية، و نوعية ( الأرباح الحالية، التدفقات النقدية السابقة، نسب التدفق النقدي، نوع النشاط و حجم الشركة).
- الأسلوب:** تنوع الأساليب الإحصائية المستخدمة في الدراسات السابقة، منها من استخدم أسلوب الانحدار الخطي البسيط، المتعدد، المشترك أو المتدرج، و منها من اعتمد على أسلوب السلاسل الزمنية، و منها من استعان بأسلوب الشبكة العصبية، لإختبار القدرة التنبؤية لمتغيرات الدراسة.
- العينة و مصادرها:** لتوفير البيانات المحاسبية اللازمة، تم الاستعانة بهيئات رسمية، السوق المالي، بنوك، قواعد بيانات مالية عالمية.
- النتائج المتوصل إليها:** يلاحظ المستعرض لنتائج هذه الدراسات التباين الواضح فيما يتعلق بالقدرة التفسيرية لكل من الأرباح المحاسبية و التدفقات النقدية.

و من خلال الدراسات السابقة يتضح لنا أن البحث الحالي يمثل امتدادا لها، و يختلف عنها بنوع النموذج المستخدم في التنبؤ بعدد المتغيرات و الحالة المدروسة، و بشكل خاص تختلف هذه الدراسة عن تلك

التي أجريت في البيئة الاقتصادية الجزائرية، فقد بحثت دراسة ( ريم عماري 2015 ) عملية التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية باستخدام بيانات التدفق النقدي، و البيانات المبينة على أساس الاستحقاق، ونسب التدفق النقدي (نسب كفاية و نسب كفاءة)، في مؤسسات مدرجة في بورصة الجزائر تنتمي إما لقطاع خدماتي أو قطاع إنتاجي، أما في بحثنا هذا سنحاول قياس القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية و للمقاييس التقليدية و البديلة، و قدرة التدفقات النقدية المطلقة، وكذا نسب التدفق النقدي (نسب تقييم السيولة) على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية في المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر و غير المدرجة.



## خلاصة الفصل

حاولنا في هذا الفصل التطرق إلى أهم الأسس النظرية المرتبطة بالموضوع، تناولنا إيجازاً المفاهيم المرتبطة بمصطلح التدفق النقدي و المتمثلة في النقدية و النقدية المعادلة، فضلاً عن ذلك عرض لقائمة التدفقات النقدية باعتبارها مصدراً لمعلومات التدفق النقدي، مع إبراز الأهداف و الأهمية المتوخاة منها، و التفصيل في طرق عرضها، كما تطرقنا إلى مفهوم التنبؤ بالتدفق النقدي الأنواع و الأهمية، بالإضافة إلى الدراسات السابقة و الأبحاث المتنوعة بين عربية و أجنبية التي لها صلة بموضوع الدراسة، و عرض أهم ما جاء فيها من أهداف و نتائج، حيث هدفت جميعها للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية من خلال الأساليب الإحصائية الكمية، مع التحديد في الأخير ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة من حيث الهدف، طريقة المعالجة و البصمة التي تسعى اشكالية الدراسة الكشف عنها و التي سيتم التطرق إليها في الفصل الثاني.

A decorative floral border with intricate scrollwork and leaf patterns, framing the central text.

## الفصل الثاني

الدراسة التطبيقية، تحليل البيانات واختبار الفرضيات

## تمهيد

بعد التطرق في الفصل السابق للأسس النظرية و الأدبيات و الدراسات الميدانية التي لها صلة بموضوع دراستنا، ومحاولة منا لفحص الاشكالية واقعيا في المؤسسات محل الدراسة، نقوم في هذا الفصل و المتمثل في الدراسة التطبيقية باختبار مدى قدرة المعلومات المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في التنبؤ بصافي التدفقات النقدية المستقبلية مقارنة بالأرباح المحاسبية، لمجموعة من المؤسسات الاقتصادية العمومية، منها شركات مدرجة في بورصة الجزائر، مؤسسات ناشطة في ولاية غرداية و أخرى خارج تراب الولاية. و بغية تحقيق ذلك، و اختبار صحة فرضيات الدراسة، تم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين:

المبحث الأول: منهجية الدراسة و الأدوات المستخدمة.

المبحث الثاني: عرض نتائج اختبار الفرضيات و مناقشة نتائج الدراسة.

## المبحث الأول: منهجية الدراسة و الأدوات المستخدمة

يتناول هذا المبحث عرض لمنهجية الدراسة و الأدوات المستخدمة من خلال تفصيل بيانات الدراسة، و كذا شرح الأسلوب الإحصائي المستخدم.

### المطلب الأول: متغيرات الدراسة و الحالة المدروسة

#### أولاً: الحالة المدروسة و طرق جمع البيانات

تمثل الحالة المدروسة مجموعة من المؤسسات الاقتصادية العمومية في حدود (5) مؤسسات، سواء تنشط على مستوى ولاية غرداية أو خارجها، مسعرة في البورصة أو غير مسعرة (و هذا في حدود المؤسسات الاقتصادية التي استطعنا الحصول على بياناتها المالية)، و قد بلغ عدد المشاهدات الأصلية (30) مشاهدة خلال الفترة (2011-2016)، و يوضح الجدول رقم (1-2)، المؤسسات التي شملتها عينة الدراسة و من أجل جمع البيانات الضرورية تم الاعتماد على المواقع الرسمية لبعض هذه المؤسسات، أما المؤسسات التي تنشط على مستوى الولاية فقد تم الحصول على بياناتها المالية من الدوائر و المصالح المالية التابعة لها.

#### جدول رقم (1-2): المؤسسات محل الدراسة

السنوات	عدد القوائم المالية	المؤسسة
2016-2011	6	Groupe SONATRACH مجمع سونطراك
2016-2011	6	Groupe SAIDAL مجمع صيدال <sup>i</sup>
2016-2011	6	EGH El-Aurassi مؤسسة التسيير الفندقية الأوراسي <sup>ii</sup>
2016-2011	6	ALFA- PIPE الشركة الجزائرية لصناعة الانابيب
2016-2011	6	L.T.P.S مخبر الأشغال العمومية لجنوب البلاد

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسات المدروسة

#### ثانياً: لمحة عن المؤسسات محل الدراسة

1. مجمع سوناطراك (GROUPE SONATRACH): مؤسسة اقتصادية عمومية، أنشأت بموجب المرسوم التنفيذي رقم 491/63 الصادر بتاريخ 1963/12/31، و المقرر إنشاء الشركة الوطنية لنقل و تسويق

<sup>i</sup> في 20 سبتمبر 1999، تم إدراج سند رأسمال شركة صيدال في جدول التسعيرة الرسمية لبورصة الجزائر  
<sup>ii</sup> في 14 فيفري 2000، تم إدراج سند رأسمال شركة التسيير الفندقية الأوراسي في جدول التسعيرة الرسمية لبورصة الجزائر

المحروقات (SONATRACH)، توالى التطورات التي مرت بها الشركة، حتى أصبحت بالمنظور القانوني مجمع طاقي، و من المنظور الاقتصادي ذات محفظة أنشطة متنوعة تضم (154) مؤسسة فرعية على المستوى الوطني و الدولي، تنشط في مجال بحث، إنتاج، نقل، تحويل و تسويق المحروقات.<sup>1</sup>

2. **مجمع صيدال (GROUPE SAIDAL):** مؤسسة اقتصادية عمومية ذات أسهم، أنشأت عقب إعادة هيكلة الصيدلة المركزية الجزائرية سنة 1982، برأسمال يقدر ب **2.500.000.000 دج**، 80% من رأسمالها ملك للدولة، و 20% المتبقية تم التنازل عنها سنة 1999، عن طريق البورصة إلى المستثمرين من المؤسسات و الأشخاص، تكمن مهمة صيدال في تطوير، إنتاج و تسويق المواد الصيدلانية الموجهة للاستطباب البشري و البيطري. يضم مجمع صيدال (10) مصانع إنتاج، (3) مراكز توزيع، فرعيين و مساهمتين.<sup>2</sup>

3. **مؤسسة تسيير الفندقى الأوراسي (EGH EL-AURASSI):** مؤسسة اقتصادية عمومية ذات أسهم، تم إنفتاح مؤسسة الأوراسي المصنفة (5) نجوم بتاريخ 2 ماي 1975، كانت تعمل تحت وصاية وزارة السياحة والثقافة، مرت المؤسسة بتعديلات، إلى غاية تاريخ 12 فيفري 1991، أين عدل الفندق من وضعه القانوني، ليصبح مؤسسة اقتصادية عامة في شكل مؤسسة ذات أسهم حيث يبلغ رأسمالها الاجتماعي حاليا **1.500.000.000 دج**، فهو مؤسسة خدماتية بالدرجة الأولى و تضم السلسلة أربعة وحدات فندقية؛ فندق الأوراسي الجزائر، فندق الريم بني عباس، فندق البستان المنيع، فندق المهري ورقلة.<sup>3</sup>

4. **الشركة الجزائرية لصناعة الأنابيب (ALFA-PIPE):** تم إنشاء وحدة الأنابيب الحلزونية بغرداية سنة 1974، برأسمال قدره **7.000.000.000 دج**، في 15 أكتوبر 2000 و بعد إعادة هيكلة مجموعة أنابيب أصبحت الوحدة مؤسسة اقتصادية تحمل اسم الأنابيب الناقلة للغاز، مستقلة ماليا و تابعة إداريا لمجمع أنابيب، و في سنة 2007 تم اندماج شركة أنابيب الغاز مع ألفتيس لتصبح تسميتها الشركة الجزائرية لصناعة الأنابيب ALFA-PIPE، و تعد وحدة انتاجية صناعية من الدرجة الأولى.<sup>4</sup>

5. **مخبر الأشغال العمومية لجنوب البلاد (L.T.P.S):** مؤسسة اقتصادية عمومية ذات أسهم، و ذات طابع تجاري، تأسس بتاريخ 1983/03/12 بموجب المرسوم التنفيذي رقم **83-186**، في أكتوبر

<sup>1</sup> لمزيد من التفصيل انظر الموقع الالكتروني للمؤسسة: <https://www.sonatrach.dz>

<sup>2</sup> لمزيد من التفصيل انظر الموقع الالكتروني للمؤسسة: <https://www.saidalgroup.dz>

<sup>3</sup> لمزيد من التفصيل انظر الموقع الالكتروني للمؤسسة: <https://www.el-aurassi.com>

<sup>4</sup> المصدر: الوثائق التعريفية بالمؤسسة.

أصبحت مستقلة ذاتيا و القابضة في مجال الإنجازات و الأشغال الكبرى، و في 1998 تحولت إلى فرع تابع لمجمع المخبر المركزي للأشغال الكبرى، و تتمثل مهامه في الدراسات، المراقبة، الخبرة، التحليل و التطوير.<sup>1</sup>

### ثالثا: متغيرات الدراسة

**1. المتغير التابع:** اعتمدت الدراسات السابقة على قياس التدفقات النقدية بطرق مختلفة، فالبعض من الدراسات قامت باستخدام تدفق نقدي مقارب محسوبا انطلاقا من المعلومات المفصّل عنها في جدول حسابات النتائج و قائمة الميزانية من جهة، و من جهة أخرى فإن البعض الآخر قام بتحديد التدفقات النقدية على أنها التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية و المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية مباشرة. تمثل المتغير التابع في دراستنا في صافي التدفقات النقدية المستقبلية مقاسا بصافي التدفقات النقدية التشغيلية و الاستثمارية و التمويلية و نرّم له في هذه الحالة بالرمز "NCC<sub>t</sub>" في النموذجين الأول و الثاني، و بصافي التدفق النقدي التشغيلي في النموذج الثالث و رمزنا له بالرمز "CFO<sub>t</sub>".

**2. المتغيرات المستقلة:** يمكن تعريف المتغيرات المستقلة من خلال استعراض مقاييس التدفقات النقدية (التقليدية و البديلة) و الأرباح المحاسبية على أساس الاستحقاق.

#### 1.2 التدفقات النقدية و المستحقات

- **المقياس الأول:** النتيجة الصافية مضافا إليها الإهلاك و الإطفاء، ينتج هذا المتغير عن إضافة مصروف الإهلاك للأصول الملموسة و كذلك مصروف الإطفاء للأصول غير الملموسة إلى النتيجة الصافية و يرمز لها بالرمز "NIPDA".

- **المقياس الثاني:** رأس مال العامل التشغيلي، هو عبارة عن النتيجة الصافية مضافا إليها الإهلاك و الإطفاء معدلا بالأرباح و الخسائر الناتجة عن بيع الأصول الثابتة و البنود الأخرى التي تؤثر على النتيجة الصافية و لكن ليس لها تأثير نقدي (مثل إطفاء علاوة السندات)، و يرمز له بالرمز "WCFO"، بما أن قوائم التدفقات النقدية للمؤسسات محل الدراسة تم اعدادها بالطريقة المباشرة، فإننا سوف نعتمد على حساب هذا المؤشر انطلاقا من ميزانية المؤسسة و قائمة التدفقات النقدية وفق العلاقة التالية:

<sup>1</sup> لمزيد من التفصيل انظر الموقع الالكتروني للمؤسسة: <http://www.ltps.dz>

رأس المال العامل التشغيلي (WCFO) = التدفقات النقدية التشغيلية (CFO) - التغير في الخصوم باستثناء الديون المصرفية القصيرة + التغير في الأصول باستثناء الخزينة.<sup>1</sup>

- **المقياس الثالث:** التدفقات النقدية التشغيلية، المرتبطة بنشاط المؤسسة الرئيسي، و هي عبارة عن النتيجة الصافية مضافا إليها كل العناصر التي لا يترتب عليها تدفق للنقد معدلا بالتغيرات في الأصول و الخصوم المتداولة من غير النقدية و النقدية المكافئة، و يتم الحصول على هذا المتغير من قائمة التدفقات النقدية، و يرمز له بالرمز "CFO".

- **المقياس الخامس:** ينتج عن التدفقات النقدية من أنشطة الاستثمار و التمويل، و هو عبارة عن المصادر الأخرى للتدفقات النقدية مطروحا منها استخدامات الأموال و يتم الحصول على هذا المتغير من قائمة التدفقات النقدية و يرمز له بالرمز "CFIF".

بالإضافة إلى هذه المقاييس، هناك الأرباح المحاسبية على أساس الاستحقاق، و هي النتيجة الصافية قبل العناصر غير العادية لاستبعاد أثر الأحداث الغير متكررة و يرمز لها بالرمز "NI".

## 2.2 نسب التدفق النقدي

تشكل نسب التدفق النقدي أسلوبا من أساليب تحليل التدفقات النقدية و تقييم الأداء في المنشآت المختلفة خاصة فيما يتعلق بمجالات الحكم على سيولة و استمرارية المنشأة،<sup>2</sup> حيث يوجد العديد من المؤشرات و النسب المالية التي يمكن استخراجها من قائمة التدفقات النقدية حسب الأغراض المتوخاة منها،<sup>3</sup> أما النسب التي تم استخدامها لتحقيق أغراض الدراسة فهي تلك النسب المتعلقة بتقييم جودة السيولة، وقد تم انتقاء (5) نسب منها من أجل الاختبار، و يرمز لها بالرمز "CFR"، نلخصها في الجدول الموالي:

جدول رقم (2-2): نسب التدفق النقدي المستخدمة في الدراسة

الرمز	النسبة	الدلالة
R1	نسبة أثر الاهتلاك و الاطفاء الاهتلاك + الاطفاء / صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية	تساعد هذه النسبة على إظهار أثر الاهتلاك و الاطفاء على النقدية من الأنشطة التشغيلية، و يمكن اعتبار المؤسسة أكثر كفاءة إذا كان أثر الاهتلاك لديها قليلا على النقدية من الأنشطة التشغيلية.

<sup>1</sup> Mohammad fawzi Subita, **The Forecasting Ability of Earnings and Operating Cash Flow**, Interdisciplinary Journal of Contemporary Research In Business, Vol 5 N° 3, July 2013.

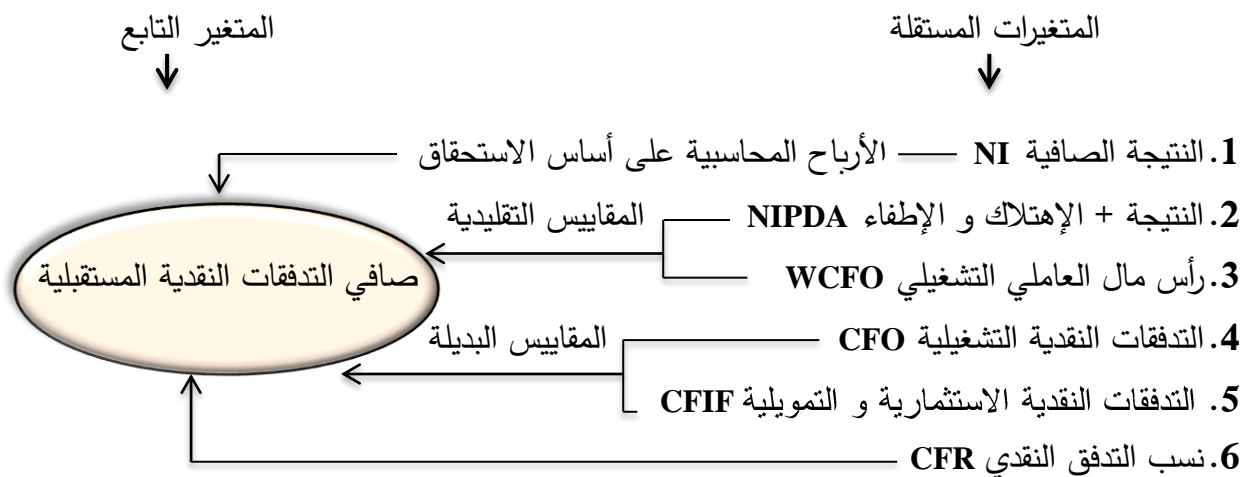
<sup>2</sup> مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، **تحليل القوائم المالية - مدخل نظري تطبيق -**، دار الميسرة الطبعة الثانية، 2009، ص 213.

<sup>3</sup> شعيب شنوف، مرجع سبق ذكره، ص 184.

<p>هذه النسبة تدل على كفاية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية لتمويل شراء الاستثمارات طويلة الأجل.</p>	<p><b>R2</b> نسبة إعادة الاستثمار صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / حيازة الأصول</p>
<p>تشير هذه النسبة إلى قدرة الشركة على توليد تدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية للوفاء بالمطلوبات الاستثمارية والتمويلية الضرورية. وكلما ارتفعت هذه النسبة دل ذلك على كفاية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للوفاء بهذه الاحتياجات.</p>	<p><b>R3</b> نسبة تغطية النقدية صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية/التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية و التمويلية</p>
<p>تقيس هذه النسبة مدى كفاية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية على سداد الديون طويلة الأجل، وكلما ارتفعت هذه النسبة كلما كان ذلك مؤشراً إيجابياً على قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها طويلة الأجل.</p>	<p><b>R4</b> نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى مدفوعات الديون طويلة الأجل صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / مدفوعات الدين طويل الأجل</p>
<p>تشير هذه النسبة إلى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المتمثلة في الديون طويلة الأجل والديون وأوراق الدفع قصيرة الأجل المستحقة، وكلما ارتفعت هذه النسبة دل على أن وضع الشركة جيد و لا تعاني من مشاكل في السيولة.</p>	<p><b>R5</b> نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى الديون طويلة الأجل و أوراق الدفع صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / الديون طويل الأجل + الديون و أوراق الدفع قصيرة الأجل</p>

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على المراجع المستخدمة في البحث

شكل (1-2) النموذج التصوري لمتغيرات الدراسة



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على متغيرات الدراسة



### رابعاً: نموذج الدراسة

تم الاعتماد على ثلاث (3) نماذج تنبؤية لتحقيق أغراض الدراسة و تمثلت في:

- نموذج رقم (01): اختبار أفضلية التنبؤ بصافي التدفقات النقدية المستقبلية بين المقاييس النقدية و الأرباح

النموذج الأول المقترح لهذه الدراسة هو عبارة عن نموذج مركب من الأرباح المحاسبية و مقاييس التدفقات النقدية التقليدية و البديلة لفترة سابقة، حيث يختبر هذا النموذج القدرة التنبؤية لهذه المكونات على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، و تم بناء هذا النموذج لاختبار الفرضية الأولى، و هو كالتالي:

$$NCC_t = \beta_0 + \beta_1 NI_{t-1} + \beta_2 NIPDA_{t-1} + \beta_3 WCFO_{t-1} + \beta_4 CFO_{t-1} + \beta_5 CFIF_{t-1} + \varepsilon_i$$

حيث: **NI**: الربح الصافي

**NIPDA**: النتيجة الصافية مضافاً إليها الإهلاك و الإطفاء

**WCFO**: رأس المال العامل التشغيلي

**CFO**: التدفقات النقدية التشغيلية

**CFIF**: التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية و التمويلية

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_n$  تمثل معالم النموذج

$\varepsilon$  حد الخطأ

- نموذج رقم (02): اختبار التفاضل بين التدفقات النقدية المطلقة في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية

النموذج الثاني المقترح في هذه الدراسة، هو عبارة عن نموذج مركب من التدفقات النقدية المطلقة لقائمة التدفقات النقدية، و لفترة سابقة، حيث يختبر معنوية و دلالة الإحصائية على القدرة التنبؤية للتدفقات النقدية التشغيلية و التدفقات النقدية الاستثمارية و التمويلية، و تم بناء النموذج التالي للإجابة على الإشكالية الجزئية الثانية:

$$NCC_t = \beta_0 + \beta_1 CFO_{t-1} + \beta_2 CFI_{t-1} + \beta_3 CFF_{t-1} + \varepsilon_i$$

حيث: **CFO**: التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية

**CFI**: التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية

**CFF**: التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_n$  تمثل معالم النموذج

$\varepsilon$  حد الخطأ

• نموذج رقم (03): اختبار القدرة التنبؤية للنسب المشتقة من قائمة التدفقات النقدية

يتشكل النموذج الثالث المقترح للدراسة من نسب التدفق النقدي لفترة سابقة و عددها (5) نسب، و الهدف منها فحص قدرتها التنبؤية بالتدفقات النقدية المستقبلية، تم بناء هذا النموذج لاختبار الفرضية الثالثة:

$$CFO_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^5 \beta_i CFR_{t-1} + \epsilon_i$$

حيث:  $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$  ، تمثل معالم النموذج

$CFR_{t-1}$  ،نسب التدفق النقدي 1-5 للفترة t-1

$\epsilon$  حد الخطأ

المطلب الثاني: الأدوات المستخدمة في الدراسة

نعمد في بحثنا هذا على أسلوب الانحدار الخطي المتعدد، و نستعين بالبرنامج الإحصائي **EViews 10**، لتحليل البيانات في محاولة للإجابة على الفرضيات و كذلك الحصول على النتائج النهائية و تحقيق الأهداف المرجوة من هذه الدراسة.

أولاً: مفهوم الانحدار الخطي المتعدد

يعتبر الانحدار الخطي المتعدد تعميم لحالة الانحدار البسيط، إلا أن في الواقع الاقتصادي لا يمكن الاستعانة بالنموذج ذي متغيرين لتحليل الظاهرة الاقتصادية، حيث إن هذه الأخيرة لا تفسر فقط بمحدد واحد، و إنما ينبغي إدماج جميع المحددات و العوامل المؤثرة في الظاهرة لكي تكون الظاهرة أكثر شمولية،<sup>1</sup> حيث يهتم الانحدار المتعدد بوصف و تقييم العلاقة بين متغير يسمى المتغير التابع، و عدد من المتغيرات المستقلة (المفسرة)، و يرمز لها بـ  $X_{i1}, X_{i2}, X_{i3}, \dots, X_{ik}$ ، حيث يكون عدد المتغيرات المستقلة أكثر من متغير مفسر، و لكن أقل من عدد المشاهدات، و تكون معادلة الانحدار الخطي المتعدد على الشكل التالي:

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_{i1} + \beta_2 X_{i2} + \dots + \beta_k X_{ik} + \epsilon_i$$

$i = 1, \dots, n$

ثانياً: فرضيات نموذج الانحدار المتعدد

إن بناء نموذج الانحدار الخطي يجب أن يكون مستوفياً لعدد من الفرضيات و التي يمكن حصرها فيما يلي:<sup>2</sup>

- الفرضية الأولى: الأمل (التوقع) الرياضي للأخطاء معدوم، و هذا يعني أن المتغيرات المفسرة المهملة في النموذج لها أثر متوسط معدوم:

$$E(\epsilon_i) = 0$$

<sup>1</sup> شخي محمد، طرق الاقتصاد القياسي (محاضرات و دروس)، دار الحامد للنشر عمان، الطبعة الأولى، 2011، ص 57.  
<sup>2</sup> Régis Bourbonnais, **Econométrie**, 5<sup>ème</sup> édition, Dunod Paris, 2004, P 53.

- الفرضية الثانية: هي فرضية تجانس التباين لمختلف الحدود العشوائية ( $\epsilon_i$ ):

$$\text{Var}(\epsilon_i) = \delta^2, \forall i = 1, \dots, n$$

- الفرضية الثالثة: لا يوجد ارتباط بين الأخطاء، و المقصود به هنا أن الأخطاء العشوائية ليس لها ارتباط واضح يعبر عن علاقة تأثير أو تأثر فيما بينها، و أن نتيجة تجربة لا تؤثر على بقية النتائج.

$$\text{COV}(\epsilon_i, \epsilon_j) = 0, \forall (i \neq j)$$

- الفرضية الرابعة: لا يوجد ارتباط بين المتغيرات المستقلة و الأخطاء.

$$\text{COV}(X_i, \epsilon_j) = 0, \forall (i, j)$$

• الفرضية الخامسة: رتبة المصفوفة ( $x$ )  $k$ ، حيث  $n$  عدد المشاهدات أكبر من  $k$ ، وهي الحالة التي تلغي الارتباط الخطي بين المتغيرات المستقلة.<sup>1</sup>

- الفرضية الثالثة: لا يوجد ارتباط بين الأخطاء، و المقصود به هنا أن الأخطاء العشوائية ليس لها ارتباط واضح يعبر عن علاقة تأثير أو تأثر فيما بينها.

$$\text{COV}(\epsilon_i, \epsilon_j) = 0, \forall (i \neq j)$$

- الفرضية الرابعة: لا يوجد ارتباط بين المتغيرات المستقلة و الأخطاء.

$$\text{COV}(\epsilon_i, X_j) = 0, \forall (i, j)$$

- الفرضية الخامسة: رتبة المصفوفة ( $x$ )  $k$ ، حيث  $n$  عدد المشاهدات أكبر من  $k$ ، وهي الحالة التي تلغي الارتباط الخطي بين المتغيرات المستقلة.

بغية تحقيق أغراض دراستنا، تم تصميم نموذج للانحدار المتعدد بأسلوب الحذف الخلفي (العكسي)\* Backward elimination method، حيث تمكنا طريقة الاختيار الخلفي من اختيار أفضل نموذج، يتم إدخال جميع المتغيرات المستقلة في معادلة الانحدار كخطوة أولى، وعن طريقة المختبر الاحصائي F- للفرضية الجزئية يتم حذف المتغيرات المستقلة التي ليس لها دلالة إحصائية الواحد تلو الآخر، و يكون ترتيب المتغيرات في الاستبعاد من النموذج تبعا لاعتبارات إحصائية لحين الوصول إلى الصيغة النهائية للمعادلة التي تحتوي على المتغيرات ذات التأثير المعنوي.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> شيخي محمد، مرجع سبق ذكره، ص 59.

\* نشير إلى أن هناك أيضا طريقة الاختيار الأمامي (المباشر) Forward selection method، تبدأ باختيار المتغيرات المستقلة التي تدخل في المعادلة متغير تلو الآخر، بالإضافة إلى طريقة الانحدار المتدرج (Stepwise regression method) التي تمزج بين طريقتي الاختيار الأمامي و الحذف العكسي.

<sup>2</sup> مروان عبد العزيز دبدوب و أحمد محمد زكي إسماعيل، تعيين بعض المتغيرات المؤثرة على منح شهادة أساسيات الحاسوب والانترنت (IC3)، مقال منشور في مجلة الرافدين لعلوم الحاسوب والرياضيات، كلية علوم الحاسوب و الرياضيات، المجلد 10 العدد 1، 2013. ص 117.

## المبحث الثاني: عرض نتائج اختبار فرضيات الدراسة و مناقشتها

خصصنا هذا المبحث لعرض نتائج تطبيق نموذج الانحدار الخطي المتعدد بالطريقة الخلفية، ثم مناقشتها، فبعد الحصول على البيانات المتعلقة بالمتغير التابع و المتغيرات المستقلة، تم إدخالها إلى البرنامج الإحصائي EVIEWS 10، من أجل معالجتها و تحليلها، و النتائج الإحصائية المحصل عليها موضحة في الفقرات القادمة.

### المطلب الأول: عرض نتائج اختبار الفرضيات

يكمن هدف الدراسة في تصور نماذج لتفسير الظاهرة محل الدراسة و كذلك تقدير و اختبار هذه النماذج مستخدمين البيانات المتوفرة، بغية دراسة مدى وجود علاقة إحصائية بين متغيرات الدراسة و هذا باختبار النموذج إحصائياً.

أولاً: نتائج اختبار الفرضية الأولى (مقاييس التدفقات النقدية، أفضل من الأرباح المحاسبية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية).

#### تحليل نتائج مصفوفة الارتباط

الجدول أدناه يوضح نتائج الارتباط بين المتغيرات قيد الدراسة منها المتغيرات المستقلة ( NI, NIDPR, WCFO, CFO, CFAIF)، و المتغير التابع (NCC).

جدول رقم (2-3): مصفوفة الارتباط للنموذج (01)\*

	NCC	NI	NIDPR	WCFO	CFO	CFAIF
NCC	1.000000	-0.318270	-0.314690	-0.364245	-0.379138	0.571623
NI	-0.318270	1.000000	0.918269	0.902010	0.635194	-0.638075
NIDPR	-0.314690	0.918269	1.000000	0.990904	0.837280	-0.816434
WCFO	-0.364245	0.902010	0.990904	1.000000	0.822553	-0.815001
CFO	-0.379138	0.635194	0.837280	0.822553	1.000000	-0.975981
CFAIF	0.571623	-0.638075	-0.816434	-0.815001	-0.975981	1.000000

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج EVIEWS 10

تشير نتائج معاملات الارتباط لبيانات عينة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية محل الدراسة المبينة في الجدول أعلاه عن وجود علاقة ارتباط متباينة بين المتغير التابع (التدفقات النقدية المستقبلية)

\* لمزيد من التفصيل انظر الملاحق رقم (1-8، 2، 3، 4) لبيان نتائج ارتباط مصفوفة بيرسون بين صافي الربح و مقاييس التدفقات النقدية التقليدية، ارتباط صافي الربح و مقاييس التدفقات النقدية البديلة، ارتباط الربح الصافي بعد اضافة الاهتلاك و الاطفاء و مقاييس التدفقات النقدية البديلة، و ارتباط رأس المال العملي التشغيلي و مقاييس التدفقات النقدية البديلة.

و المتغيرات المستقلة ( الأرباح المحاسبية و مقاييس التدفقات النقدية) ، إذ نلاحظ وجود ارتباط عكسي ضعيف\* بين كل من المتغيرات المستقلة (NI, NIDPR WCFO, CFO) و المتغير التابع (NCC)، حيث بلغت معاملات الارتباط  $-31.83\%$  ،  $-31.47\%$  ،  $-36.42\%$  ،  $-37.91\%$  على التوالي، أي ارتفاع في قيمة هذه المتغيرات يؤدي إلى انخفاض في قيمة المتغير التابع بنسبة ضئيلة والعكس صحيح. كذلك وجود ارتباط طردي قوي بين المتغير التابع (NCC)، و المتغير المستقل (CFAIF) بنسبة  $57.16\%$ ، أي كلما ارتفعت قيمة CFAIF بنسبة معينة تؤدي إلى ارتفاع في قيمة NCC بنسبة قوية و العكس صحيح.

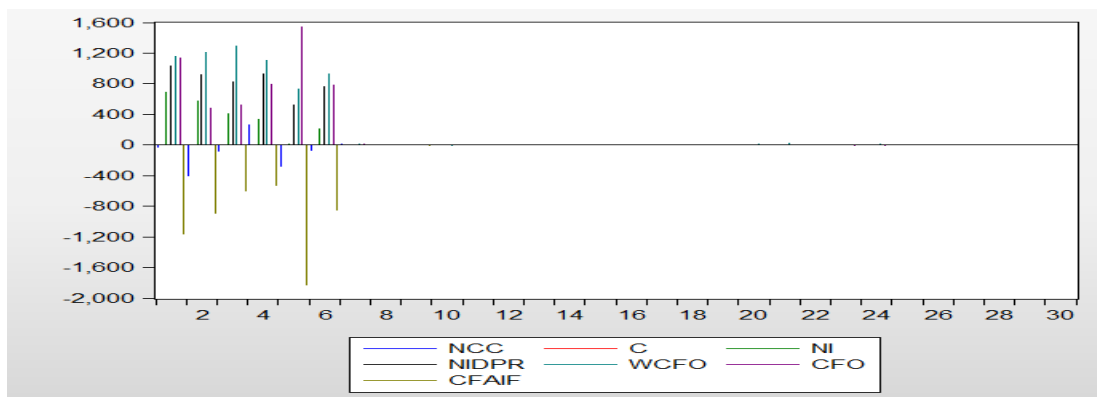
1. نتائج الانحدار الخطي المتعدد

جدول رقم: (2-4) القيم المقدرة للمتغيرات المستقلة للنموذج (01)

Dependent Variable: NCC				
Method: Least Squares				
Date: 05/22/18 Time: 10:04				
Sample: 1 30				
Included observations: 30				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.006905	0.015199	-0.454315	0.6537
NI	-0.000965	0.000284	-3.395453	0.0024
NIDPR	0.004491	0.000501	8.960814	0.0000
WCFO	-0.003256	0.000292	-11.15918	0.0000
CFO	0.998893	0.000244	4090.501	0.0000
CFAIF	0.999065	0.000179	5570.601	0.0000
R-squared	1.000000	Mean dependent var	-19.82880	
Adjusted R-squared	0.999999	S.D. dependent var	104.5727	
S.E. of regression	0.074265	Akaike info criterion	-2.185499	
Sum squared resid	0.132367	Schwarz criterion	-1.905260	
Log likelihood	38.78249	Hannan-Quinn criter.	-2.095848	
F-statistic	11499964	Durbin-Watson stat	2.395568	
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج 10 EViews

شكل (2-2): التمثيل البياني للمتغيرات المستقلة للنموذج (01)



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج 10 VIEWS

\* القيمة الرقمية لمعامل الارتباط ( $r$ ) تتراوح ما بين  $-1$ ،  $+1$ ، إذا كان  $r = +1$  ارتباط طردي تام، إذا  $r = -1$  ارتباط عكسي تام، في حالة  $r = 0$  الارتباط معدوم، إذا كان  $r < 0.5$  ارتباط قوي، إذا كان  $r > 0.5$  ارتباط ضعيف

من خلال الجدول أعلاه يمكن كتابة معادلة الانحدار المتعدد للنموذج الأول كما يلي:

$$NCC_t = -0.006905 - 0.000965 NI_{t-1} + 0.004491 NIDPR_{t-1} - 0.003256 WCFO_{t-1} \\ + 0.998893 CFO_{t-1} + 0.999065 CFAIF_{t-1}$$

## 2. الاختبارات الإحصائية للنموذج المقدر

- في الدراسات الإحصائية لا يكفي تقدير نموذج إحصائي و التحليل من خلاله بل يجب تشخيص
- اختبار جودة التوثيق
  - اختبار المعنوية الإحصائية للمعاملات المقدر، إضافة إلى اختبار المعنوية الكلية للنموذج المقدر.
  - اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء.

### 1.3 اختبار جودة التوثيق

يتم اختبار جودة التوثيق عن طريق حساب معامل التحديد  $R^2$ ، الذي يقوم بدراسة العلاقة بين المتغير التابع و المتغيرات المستقلة مجتمعة، مع مراعاة معامل التحديد المصحح Adjusted R- squared الذي يساعد على مدى قبول النموذج الكلي، إذ نلاحظ من خلال نتائج النموذج المبين في الجدول أعلاه أن المتغيرات المستقلة ( الأرباح المحاسبية و مقاييس التدفقات النقدية التقليدية و البديلة) تفسر 100% من التغيرات الكلية للمتغير التابع، حيث بلغ معامل التحديد 1 و معامل التحديد المصحح 0.99.

### 2.3 اختبار المعنوية الإحصائية

يمكن الاعتماد في اختبار المعنوية الإحصائية للمعاملات المقدر على توزيع t (ستودنت) للوقوف على القدرة التفسيرية للمتغيرات المستقلة لسلوك المتغير التابع، و هذا من خلال الاعتماد على إحصائية t المحسوبة و مقارنتها بالقيمة الجدولية المستخرجة من جدول توزيع t (ستودنت)  $t_{(n-k-1, \alpha/2)}$ ، كذلك يمكن الاعتماد على الاحتمال (prob) المرفق للإحصائية t المحسوبة من خلال جدول القيم المقدر و مقارنتها بمستوى معنوية ( $\alpha=5\%$ ).

و لاختبار المعنوية الإحصائية للمعاملات المقدر نقوم بوضع فرضيتين حيث يمكننا قبول إحداها و رفض الأخرى اعتمادا على اختبار t (ستودنت).

$$H_0 : \beta_i = 0 / i=1, 2, 3, 4, 5$$

$$H_1 : \beta_i \neq 0 / i=1, 2, 3, 4, 5$$

انطلاقاً من الجدول رقم (2-4)، نلاحظ أن معنويات معالم النموذج المقترح جميعها تختلف عن الصفر حيث قدرت قيم الاحتمالات لاختبار (t-stat) لمعاملات الانحدار الخاصة بالمتغيرات المستقلة بـ **0.0000**، باستثناء القيمة الاحتمالية لمعلمة انحدار الأرباح المحاسبية التي قدرت بـ **0.0024**، وكلها أقل من مستوى المعنوية **5%**، بالتالي نرفض الفرضية  $H_0$  و نقبل الفرضية البديلة  $H_1$ . أي أن معالم النموذج لها معنوية إحصائية.

و تعتبر التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية و التمويلية (CFAIF) أقوى المتغيرات المستخلصة، و يتضح ذلك من خلال قيمة معلمتها الانحدارية المعيارية و التي بلغت قيمتها **0.999065**، مما يشير إلى أن هذا المتغير وهو من مقاييس التدفقات النقدية البديلة أقوى المتغيرات المعنوية إحصائياً في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، تليها في الترتيب التدفقات النقدية التشغيلية (CFO) كذلك هي من المقاييس البديلة، ثم الأرباح المحاسبية بعد اضافة الاهتلاك و الإطفاء (NIDPR) و هي مقياس تقليدي، ثم يأتي بعدها في الترتيب رأس مال العامل التشغيلي (مقياس تقليدي)، و أخيراً الأرباح المحاسبية حيث تعد أضعف المتغيرات إحصائياً في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

بما أن كل المتغيرات المستقلة لها دلالة إحصائية، فإننا سنحتفظ بها جميعها في هذا النموذج التنبؤي دون حذف أي متغير.

### 3.3 اختبار المعنوية الكلية للنموذج

نقوم باختبار المعنوية الإحصائية للنموذج من خلال إحصائية فيشر، و يتم مقارنة فيشر المحسوبة ( $F_0$ ) بقيمة فيشر المجدولة ( $K, n-K-1, \alpha$ )، أو من خلال القيمة الاحتمالية المرفقة لإحصائية فيشر المبينة في الجدول رقم (2-4)، التي قدرت بـ **prob (F- statistic) = 0.0000**، و هي أقل تماماً من مستوى المعنوية **5%**، بالتالي نرفض الفرضية  $H_0$  و نقبل الفرضية البديلة  $H_1$ .

### 4.3 اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء

من بين أهم المشاكل التي تواجه القياسيين في تقديرهم للنماذج هي الارتباط الذاتي بين الأخطاء، و الذي يؤدي إلى أخطاء معيارية و منها إلى اختبارات إحصائية خاطئة، بالتالي لا بد من تحقيق فرضية استقلالية القيمة المقدرة لحد الخطأ في فترة زمنية عن القيمة المقدرة له في فترة زمنية سابقة لها.

و يمكن اختبار وجود ذاتي بين الأخطاء باستخدام اختبار Breusch- Godfrey، الذي يرتكز على مضاعف لاغرنج ( $LM = n R^2$ )، و هو يسمح باختبار وجود ارتباط ذاتي من الدرجة أكبر من الواحد،<sup>1</sup>

<sup>1</sup> شيخي محمد، مرجع سبق ذكره، ص 100.



إذ لابد أن تتبع إحصائي LM توزيع  $\chi^2$  (كا<sup>2</sup>) بدرجة حرية p، فإذا كان  $\chi^2_p < LM$  فإننا نرفض  $H_0$  فرضية استقلالية الأخطاء.

جدول رقم: (2-5) اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء للنموذج (01)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:				
F-statistic	0.713684	Prob. F(2,22)	0.5008	
Obs*R-squared	1.827822	Prob. Chi-Square(2)	0.4010	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID				
Method: Least Squares				
Date: 05/22/18 Time: 14:43				
Sample: 1 30				
Included observations: 30				
Presample missing value lagged residuals set to zero.				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.002130	0.015495	-0.137452	0.8919
NI	-2.88E-05	0.000305	-0.094429	0.9256
NIDPR	-7.89E-05	0.000565	-0.139590	0.8903
WCFO	6.46E-05	0.000323	0.200219	0.8431
CFO	2.14E-05	0.000252	0.084776	0.9332
CFAIF	1.77E-06	0.000182	0.009746	0.9923
RESID(-1)	-0.274059	0.233620	-1.173099	0.2533
RESID(-2)	-0.084346	0.237935	-0.354493	0.7263
R-squared	0.060927	Mean dependent var	-2.00E-14	
Adjusted R-squared	-0.237868	S.D. dependent var	0.067560	
S.E. of regression	0.075167	Akaike info criterion	-2.115028	
Sum squared resid	0.124302	Schwarz criterion	-1.741376	
Log likelihood	39.72543	Hannan-Quinn criter.	-1.995494	
F-statistic	0.203910	Durbin-Watson stat	1.926881	
Prob(F-statistic)	0.981092			

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج EViews 10

من الجدول نلاحظ أن  $\chi^2_{0.05}(2) = 5.99 < n.R^2 = 1.827827$ ، إضافة إلى أن احتمالية قيمتي F و  $\chi^2$  أكبر من  $\alpha$ ، أي  $0.5008$  و  $0.4010 < 0.05$ ، بالتالي نقبل الفرضية  $H_0$  استقلالية الأخطاء (عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء).

و من خلال الاختبارات الإحصائية الناجحة التي أجريت على النموذج الأول يمكن أن نقول أن النموذج المقدر مقبول من الناحية الإحصائية.

ثانياً: نتائج اختبار الفرضية الثانية ( التدفق النقدي التشغيلي ذو قدرة تنبؤية بالتدفقات النقدية المستقبلية أعلى من التدفق النقدي الاستثماري و التمويلي).

1. تحليل نتائج مصفوفة الارتباط

جدول رقم: (2-6): مصفوفة الارتباط للنموذج (02)\*

	NCC	CFO	CFI	CFF
NCC	1.000000	-0.379138	0.551083	0.624761
CFO	-0.379138	1.000000	-0.979065	-0.671463
CFI	0.551083	-0.979065	1.000000	0.697529
CFF	0.624761	-0.671463	0.697529	1.000000

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج EViews 10

\* لمزيد من التفصيل انظر الملحق رقم (8) لبيان نتائج ارتباط مصفوفة بيرسون للمتغيرات المستقلة لنموذج فيما بينها.



بناء على نتائج الجدول أعلاه نلاحظ وجود علاقة ارتباط طردي قوي بين المتغير التابع التدفقات النقدية المستقبلية و الذي رمزنا له في بحثنا هذا ب (NCC)، و المتغيرين المستقلين التدفقات النقدية الاستثمارية (CFI) و التدفقات النقدية التمويلية (CFF)، حيث بلغت معاملات الارتباط **55.11 %** و **62.48 %** على التوالي، أما فيما يتعلق بالتدفقات النقدية التشغيلية (CFO)، فقد بلغ معامل الارتباط **-37.91 %**، مما يشير إلى وجود علاقة ارتباط عكسي ضعيف بينها و بين التدفقات النقدية المستقبلية.

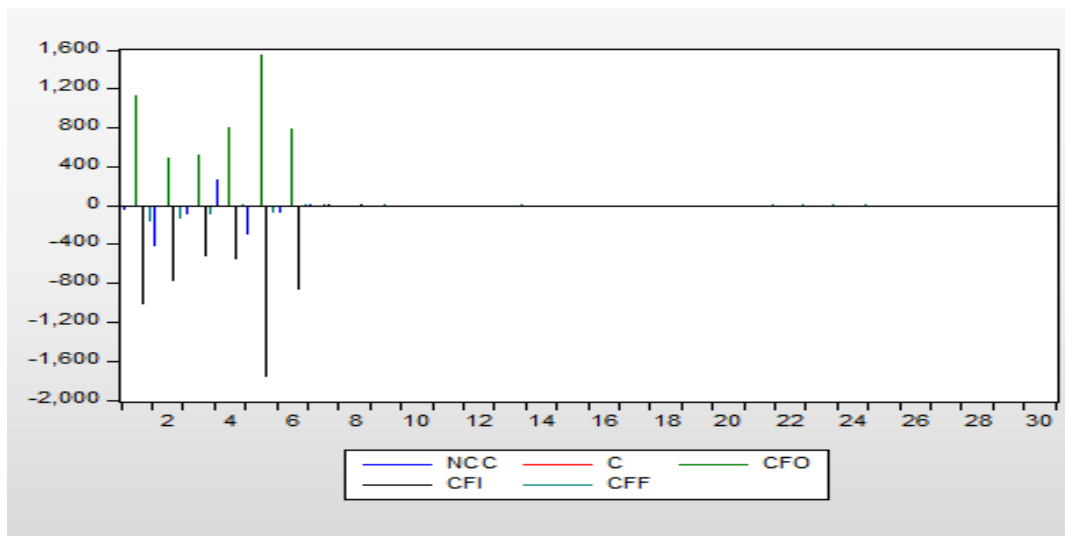
2. نتائج الانحدار الخطي المتعدد

جدول رقم: (2-7) القيم المقدرة للمتغيرات المستقلة للنموذج (02)

Dependent Variable: NCC Method: Least Squares Date: 05/22/18 Time: 22:42 Sample: 1 30 Included observations: 30				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.047106	0.043570	-1.081151	0.2896
CFO	0.999795	0.000504	1983.032	0.0000
CFF	1.002028	0.001407	712.0679	0.0000
CFI	0.999712	0.000495	2021.588	0.0000
R-squared	0.999996	Mean dependent var	-19.82880	
Adjusted R-squared	0.999996	S.D. dependent var	104.5727	
S.E. of regression	0.216976	Akaike info criterion	-0.094490	
Sum squared resid	1.224048	Schwarz criterion	0.092336	
Log likelihood	5.417348	Hannan-Quinn criter.	-0.034723	
F-statistic	2245360.	Durbin-Watson stat	2.174404	
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج EViews 10

شكل (2-3): التمثيل البياني للمتغيرات المستقلة للنموذج (02)



المصدر: من إعداد الطالبة مخرجات برنامج EViews 10

من الجدول أعلاه يمكن كتابة معادلة الانحدار للنموذج الثاني كما يلي:

$$NCC_t = -0.047106 + 0.999795 CFO_{t-1} + 0.999712 CFI_{t-1} + 1.002028 CFF_{t-1}$$

### 3. الاختبارات الاحصائية للنموذج المقدر

#### 1.3 اختبار جودة التوثيق

نلاحظ من خلال الجدول (7-2) أن القدرة التفسيرية للنموذج  $R^2 = 0.99$ ، وهو يعني أن التغيرات المستقلة وهي التدفقات النقدية المطلقة (CFO, CFI, CFF) المستخرجة مباشرة من قائمة التدفقات النقدية تفسر ما نسبته **99.99%** من التغيرات الاجمالية الحادثة في التدفق النقدي لفترة قادمة  $NCC_t$ ، وهي نسبة عالية تشير إلى مدى أهمية هذه المتغيرات المستقلة في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

#### 2.3 اختبار المعنوية الإحصائية

يختبر الجدول (7-2) معنويات معالم النموذج الثاني المقترح في البحث، إذ نلاحظ أن جميعها تختلف عن الصفر، حيث بلغت القيم الاحتمالية لاختبار  $t$  (ستودنت) لمعاملات الانحدار لمتغيرات النموذج **0.000**، وهي أقل من مستوى المعنوية **5%**، منه نرفض الفرضية  $H_0$  و نقبل الفرضية البديلة  $H_1$ ، بالتالي هناك علاقة ذات دلالة الاحصائية بين المتغير التابع صافي التغير في النقدية لفترة قادمة ( $NCC_t$ ) و المتغيرات المستقلة CFO, CFI, CFF.

#### 3.3 اختبار المعنوية الكلية للنموذج

يتضح من جدول القيم المقدره للمتغيرات المستقلة للنموذج (2)، أن القيمة الاحتمالية المرفقة لإحصائية فيشر قدرت بـ **0.000**، وهي أقل من مستوى المعنوية **5%**، بالتالي فإننا نرفض الفرض العدمي و نقبل الفرض البديل، أي أن النموذج له معنوية إحصائية، فهو مقبول إحصائياً.

#### 4.3 اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء

نعمد في الاختبار الذاتي بين الأخطاء على اختبار Breusch- Godfrey، حيث قدر مضاعف لاغرنج LM بـ **2.550749** وهي قيمة أقل من  $F_{0.05}(2) = 5.99$ ، وبما أن القيمتين الاحتماليتين لكل من فيشر (F) و  $\chi^2$  قدرت بـ **0.3443** و **0.2793** على التوالي، من تم فإننا نقبل بالفرضية الصفرية بعدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء، وهذا ما يوضح الجدول الموالي.

## جدول رقم: (2-8) اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء للنموذج (02)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:				
F-statistic	1.115112	Prob. F(2,24)	0.3443	
Obs*R-squared	2.550749	Prob. Chi-Square(2)	0.2793	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID				
Method: Least Squares				
Date: 05/23/18 Time: 11:18				
Sample: 1 30				
Included observations: 30				
Presample missing value lagged residuals set to zero.				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.010751	0.044084	0.243883	0.8094
CFO	-0.000245	0.000696	-0.351679	0.7281
CFI	-8.04E-05	0.000665	-0.120928	0.9048
CFF	-0.001194	0.001623	-0.735760	0.4690
RESID(-1)	-0.288028	0.284299	-1.013119	0.3211
RESID(-2)	-0.284917	0.245391	-1.161076	0.2570
R-squared	0.085025	Mean dependent var	2.99E-14	
Adjusted R-squared	-0.105595	S.D. dependent var	0.205447	
S.E. of regression	0.216022	Akaike info criterion	-0.050015	
Sum squared resid	1.119974	Schwarz criterion	0.230224	
Log likelihood	6.750226	Hannan-Quinn criter.	0.039636	
F-statistic	0.446045	Durbin-Watson stat	1.825142	
Prob(F-statistic)	0.811853			

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج EVIEWS 10

من خلال الاختبارات الإحصائية الناجحة التي أجريت على النموذج الثاني، يمكننا القول بأنه مقبول إحصائياً.

ثالثاً: نتائج اختبار الفرضية الثالثة (المتغيرات النسبية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية أفضل في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية من المتغيرات المطلقة).

## 1. تحليل نتائج مصفوفة الارتباط

## جدول رقم: (2-9): مصفوفة الارتباط للنموذج (03)

	CFO	R1	R2	R3	R4	R5
CFO	1.000000	0.108515	-0.021839	0.034868	0.433351	0.335837
R1	0.108515	1.000000	0.017222	0.207435	0.129622	0.204442
R2	-0.021839	0.017222	1.000000	0.890372	-0.007433	0.330515
R3	0.034868	0.207435	0.890372	1.000000	0.027415	0.549153
R4	0.433351	0.129622	-0.007433	0.027415	1.000000	0.157956
R5	0.335837	0.204442	0.330515	0.549153	0.157956	1.000000

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج EVIEWS 10

الملاحظ من خلال الجدول أعلاه (2-9) و الذي يمثل مصفوفة الارتباط بين المتغيرات المستقلة (نسب التدفق النقدي) و المتغير التابع (التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية)، أن نسب التدفق النقدي؛ نسبة أثر الاهتلاك (R1)، نسبة تغطية النقدية (R3)، نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى مدفوعات الديون طويلة الأجل (R4) و نسبة التدفقات النقدية إلى الديون طويلة الأجل و أوراق الدفع (R5) ترتبط ارتباطاً

طرديا ضعيفا مع التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية (CFO)، و التي قدرت معاملات ارتباطها بالمتغير التابع بـ 10.85%، 3.49%، 43.35%، 33.58% على التوالي، هذا يعني أن أي زيادة في هذه النسب يؤدي إلى زيادة ضئيلة في المتغير التابع و العكس صحيح، أما فيما يخص نسبة إعادة الاستثمار (R2) فإنها ترتبط ارتباطا عكسيا ضعيفا مع التدفقات النقدية التشغيلية، حيث قدر معامل ارتباطها بالمتغير التابع بـ -2.18%، يعني أي زيادة في هذه النسبة تؤدي إلى انخفاض في المتغير التابع بنسبة ضئيلة و العكس صحيح.

## 2. نتائج الانحدار الخطي المتعدد

### جدول رقم: (2-10) القيم المقدرة للمتغيرات المستقلة للنموذج (03)

Dependent Variable: CFO  
Method: Least Squares  
Date: 05/26/18 Time: 14:38  
Sample: 1 30  
Included observations: 30

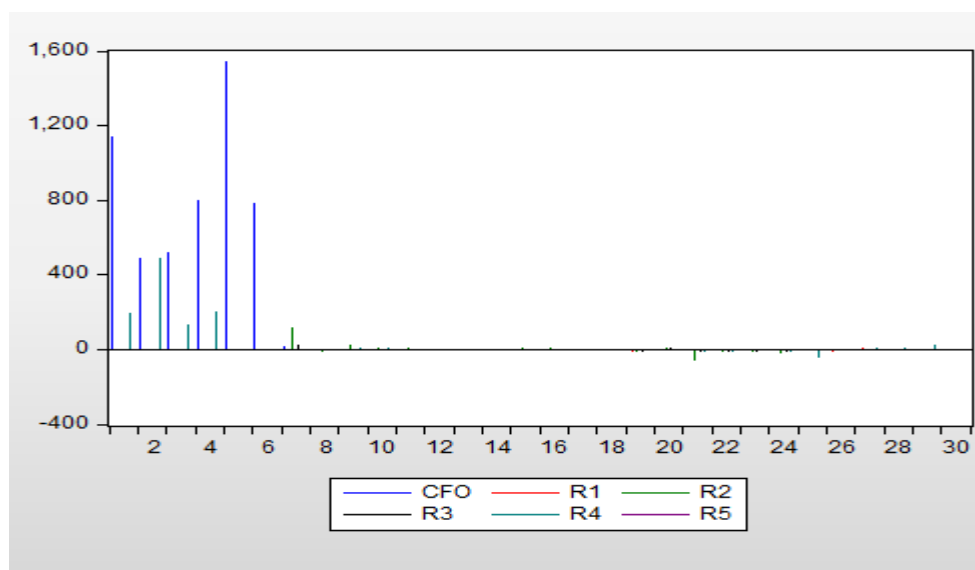
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	68.27309	79.06686	0.863485	0.3964
R1	7.842025	33.38487	0.234898	0.8163
R2	2.362746	7.143759	0.330743	0.7437
R3	-21.75511	32.69419	-0.665412	0.5121
R4	1.453798	0.684768	2.123051	0.0443
R5	547.8240	311.5907	1.758153	0.0915

R-squared	0.287806	Mean dependent var	175.8369
Adjusted R-squared	0.139433	S.D. dependent var	393.8305
S.E. of regression	365.3438	Akaike info criterion	14.81641
Sum squared resid	3203427.	Schwarz criterion	15.09665
Log likelihood	-216.2462	Hannan-Quinn criter.	14.90606
F-statistic	1.939740	Durbin-Watson stat	1.287676
Prob(F-statistic)	0.124817		

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج EViews 10

### شكل (2-4): التمثيل البياني للمتغيرات المستقلة للنموذج (03)



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج EViews 10

من الجدول أعلاه يمكن كتابة معادلة الانحدار للنموذج الثالث كما يلي:

$$CFO_t = 68.27309 + 7.842025 R1 + 2.362746 R2 - 21.75511 R3 + 1.453798 R4 + 547.8240 R5$$

### 3. الاختبارات الإحصائية للنموذج المقدر

#### 1.3 اختبار جودة التوثيق

يتضح من خلال الجدول رقم (2-10) أن القدرة التفسيرية للنموذج قدرت بـ **28.78%**، بالتالي هناك قدرة ارتباط و توثيق ضعيفة بين التدفقات النقدية المستقبلية و نسب التدفق النقدي التي تنطوي تحت نسب تقييم جودة السيولة و التي انتقينا منها (5) نسب في بحثنا، الملاحظ أن هذه النسب تفسر المتغير التابع بنسبة ضعيفة.

#### 2.3 اختبار المعنوية الإحصائية

يبين جدول القيم المقدره للمتغيرات المستقلة للنموذج (3) أن القيم الاحتمالية المرفقة للقيم المحسوبة (t-stat) لمعالم النموذج الانحدارية المتعلقة بنسب التدفق النقدي R1, R2, R3, R5 أكبر من مستوى المعنوية الاحصائية **5%**، بالتالي نرفض الفرضية  $H_1$  و نقبل الفرضية  $H_0$ ، أي أن معالم النموذج  $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_5$  لا تختلف معنويًا عن الصفر، بالتالي ليس هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسب التدفق النقدي؛ نسبة أثر الاهتلاك، إعادة الاستثمار، تغطية النقدية و صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى الديون طويلة الأجل+ أوراق الدفع مع المتغير التابع صافي التدفقات النقدية المستقبلية ( $CFO_t$ ). أما بالنسبة للمتغير المستقل نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى مدفوعات الديون طويلة الأجل (R4)، نستنتج أن المعلمة  $\beta_4$  تختلف عن الصفر، حيث قدرت القيمة الاحتمالية المرفقة للقيمة المحسوبة لمعلمة المتغير (R4) ( $prob= 0.0443$ ) و هي أقل من مستوى المعنوية **5%**، منه نقبل الفرضية البديلة  $H_1$  و نرفض الفرضية العدمية  $H_0$ ، بالتالي هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغير المستقل R4 و المتغير التابع ( $CFO_t$ ).

ففي هذه الحالة نقوم باستبعاد المتغيرات التي ليس لها معنوية إحصائية، حيث يتم الاستبعاد بأربع خطوات ليصبح النموذج أحادي يضم متغير مستقل وحيد هو نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى مدفوعات الديون طويلة الأجل.

#### 4. إعادة صياغة النموذج

سنقوم في هذه المرحلة بإعادة صياغة النموذج (03) بعد استبعاد المتغيرات المستقلة التي ليس لها معنوية إحصائية وفقا لأسلوب الانحدار المتعدد أسلوب الحذف العكسي، ليصبح النموذج قابل للاختبار إحصائياً، حيث يبين الجدول الموالي نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى مدفوعات الديون طويلة الأجل، كدالة انحدار للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

جدول رقم: (2- 11) القيمة المقدرة للمتغير المستقل للنموذج (03) بعد إعادة الصياغة

Dependent Variable: CFO Method: Least Squares Date: 05/26/18 Time: 14:42 Sample: 1 30 Included observations: 30				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	120.0196	69.50103	1.726875	0.0952
R4	1.684578	0.662072	2.544401	0.0167
R-squared	0.187793	Mean dependent var	175.8369	
Adjusted R-squared	0.158786	S.D. dependent var	393.8305	
S.E. of regression	361.2124	Akaike info criterion	14.68115	
Sum squared resid	3653283.	Schwarz criterion	14.77456	
Log likelihood	-218.2172	Hannan-Quinn criter.	14.71103	
F-statistic	6.473977	Durbin-Watson stat	1.125024	
Prob(F-statistic)	0.016746			

المصدر: من إعداد الطالبة مخرجات برنامج EViews 10

من الجدول أعلاه يمكن كتابة معادلة الانحدار للنموذج الجديد لتصبح المعادلة في صيغتها الجديدة معادلة انحدار بسيط، و هي كما يلي:

$$CFO_t = 120.0196 + 1.684578 R4$$

تم إعادة صياغة النموذج (3) استنادا إلى المعنوية الاحصائية التي أبدتها معلمة المتغير المستقل R4 في النموذج السابق، و هذا ما يؤكد النموذج أعلاه من خلال القيمة الاحتمالية للقيمة المحسوبة (t-stat) و التي قدرت بـ **0.0167**، و هي أقل من المعنوية الإحصائية **5%**، كما أن المتغير المستقل R4 يفسر ما نسبته **18%** من التغيرات الاجمالية للتدفقات النقدية المستقبلية، و هذا ما يبينه معامل التحديد **R<sup>2</sup> = 18.78**، أما بالنسبة للقيمة الاحتمالية المرفقة لإحصائية F فقد قدرت بـ **0.016746**، و هي أقل من المعنوية الإحصائية **5%**، منه النموذج له معنوية إحصائية.

### المطلب الثاني: مناقشة نتائج الدراسة

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل الأرباح المحاسبية و بيانات التدفق النقدي و المحتوي المعلوماتي لها، و أيهما له قدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية على مستوى المؤسسات الاقتصادية محل الدراسة الناشطة على مستوى تراب ولاية غرداية أو وطنيا للفترة **(2011-2016)**، و بعد تطبيق أسلوب الانحدار المتعدد طريق الحذف الخلفي، و استنادا إلى الاختبارات الإحصائية التي تم إجرائها على فرضيات الدراسة تحصلنا على النتائج التالية:

أولا: نتائج مصفوفة ارتباط بيرسون بين متغيرات الدراسة.

بالرجوع إلى الملاحق (8- 1، 2، 3 و 4) تبين أن العلاقة بين كل من الربح الصافي و التدفقات

التقليدية، و بين الربح الصافي و التدفقات النقدية البديلة، و كذلك العلاقة بين الربح الصافي بعد إضافة الاهتلاك و الإطفاء ( و هو مقياس تقليدي) و مقاييس التدفقات النقدية البديلة، و العلاقة بين رأس المال العامل التشغيلي (مقياس تقليدي) و التدفقات النقدية البديلة هي علاقة ارتباط قوية و لها معنوية احصائيا. كما يبين الملحق رقم (11) أن العلاقة بين التدفقات النقدية التشغيلية و التدفقات النقدية الاستثمارية، بين التدفقات النقدية التشغيلية و التمويلية، علاقة ارتباط قوية و معنوية إحصائيا.

### ثانيا: نتائج قياس القدرة التنبؤية الأرباح المحاسبية و مقاييس التدفقات النقدية (التقليدية و البديلة)

حيث أثبتت الخمس متغيرات المقترحة في النموذج قدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية و هي مجتمعة بالاعتماد على بيانات السنوات السابقة، و تمثلت هذه المتغيرات حسب درجة قدرتها و أفضليتها في التنبؤ في:

1. **مقاييس التدفقات النقدية البديلة:** المتمثلة في التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية و التمويلية (CFIF)، تليها رتبة التدفقات النقدية التشغيلية (CFO).

2. **مقاييس التدفقات النقدية التقليدية:** المتمثلة في الربح الصافي بعد إضافة الاهتلاك و الإطفاء (NIPDA)، بعده رأس المال العامل التشغيلي (WCFO).

3. **الأرباح المحاسبية:** المتمثلة في دراستنا في الربح الصافي (NI)، و الذي يعتبر أقل المتغيرات قدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية في دراستنا هذه.

و هذا ما يدفعنا بقبول الفرضية الأولى للدراسة، و التي تنص على أن مقاييس التدفقات النقدية (التقليدية و البديلة)، أفضل من الأرباح المحاسبية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، و هو ما يتفق مع ما توصلت إليه دراسة مراد قاسم (2003)، و دراسة Chotkunakitti (2005).

### ثالثا: نتائج قياس القدرة التنبؤية للتدفقات النقدية التشغيلية و التدفقات النقدية الاستثمارية و التمويلية.

تم استخدام هذه المتغيرات كمتغيرات مطلقة مستخرجة من قائمة التدفقات النقدية و بيان قدرتها و أفضليتها في التنبؤ بالتدفق النقدي المستقبلي، حيث أبدت هذه المتغيرات قدرتها العالية على التنبؤ و هي مجتمعة، و أن التدفقات النقدية الاستثمارية و التمويلية ذات قدرة تنبؤية أفضل من التدفقات النقدية التشغيلية.

بالتالي نرفض الفرضية الثانية التي تنص على أن التدفق النقدي التشغيلي ذو قدرة تنبؤية بالتدفقات النقدية المستقبلية أعلى من التدفق النقدي الاستثماري و التمويلي، و لعل هذا راجع إلى السياسات و المعالجات المحاسبية التي تتبعها المؤسسات، كذلك إلى السياسة التمويلية و الاستثمارية التي تنتهجها بعض المؤسسات محل الدراسة، و ذلك بالنظر إلى معدل نمو نشاطها الذي تنتمي إليه، من أجل الحفاظ على حصتها و مكانتها في السوق.



ثالثاً: نتائج قياس قدرة نسب التدفق النقدي على التنبؤ بالتدفق النقدي المستقبلي.

بالنسبة لنموذج نسب التدفقات النقدية، من بين (5) نسب مقترحة كمتغيرات مستقلة في النموذج، أثبتت نسبة واحدة من هذه النسب قدرتها على التنبؤ و هي صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى مدفوعات الديون طويلة الأجل، غير ان هذا النموذج أظهر جودة توثيق ضئيلة بلغت  $R^2 = 18.78$ ، و هو الأمر الذي يؤدي بنا إلى الحكم بضعف قدرة مؤشرات نسب التدفق النقدي و عدم جودتها في التنبؤ بالتدفق النقدي المستقبلي، و هو ما يتفق مع ما توصلت إليه دراسة (Chotkunakitti (2005، و دراسة ريم عماري (2016)، بالرغم من الاختلاف في نسب التدفقات النقدية المستخدمة في بحثنا مقارنة بالبحوث الأخرى.

بالتالي نرفض الفرضية الثالثة التي تنص على المتغيرات النسبية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية أفضل في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية من المتغيرات المطلقة ، و تبقى للتدفقات النقدية المطلقة أفضلية و جودة عالية في التنبؤ لا تضاهيها نسب التدفقات النقدية.

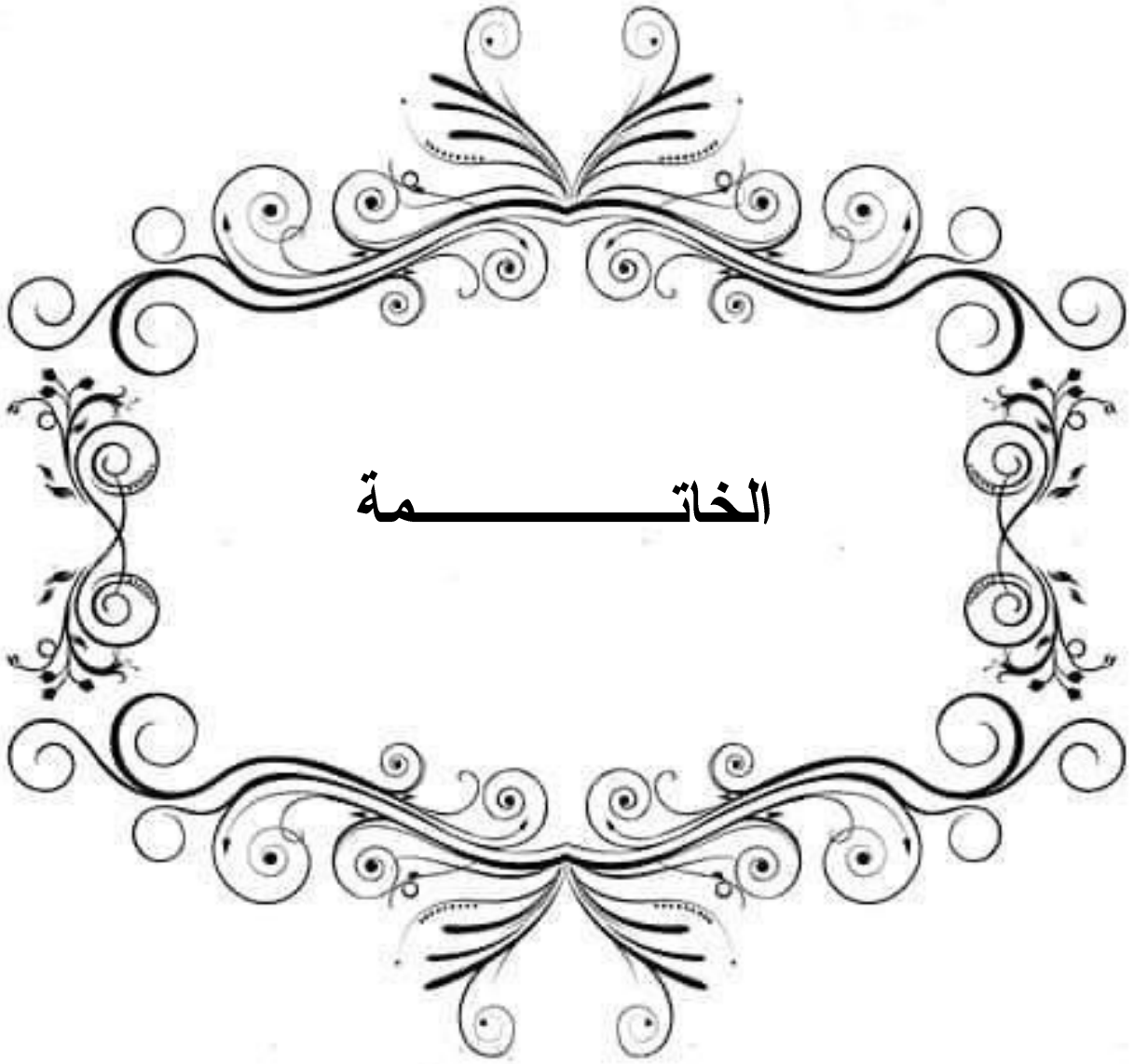


## خلاصة الفصل

ركز هذا الفصل على اختبار فرضيات الدراسة في الحالة المدروسة من خلال البيانات المالية للمؤسسات الاقتصادية لكل من مجمع سوناطراك، مجمع صيدال، مؤسسة تسيير الخدمات الفندقية الأوراسي، مؤسسة ألفيبايب و مخبر الأشغال العمومية لجنوب البلاد مؤسسات محل الدراسة التطبيقية، و التي تمحورت حول بناء نماذج انحدار متعدد قادرة على التنبؤ، و بما تقضيه العملية من اختبارات إحصائية للحكم على المعنويات الإحصائية لهذه النماذج المقترحة وفق الأسلوب الإحصائي المتبع في هذه الدراسة ( و هو أسلوب الانحدار المتعدد)، غير أن الهدف الرئيسي لا يقتصر على هذا فقط، وإنما يركز على الجودة التنبؤية للبيانات المحاسبية للتدفقات النقدية.

لقد أظهرت نتائج الدراسة أهمية هذا الأسلوب الإحصائي في عملية التنبؤ بعد إجراء الدراسة التطبيقية، تم اختبار إلى أي مدى يمكن للقيم المطلقة المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية و البيانات المحاسبية المستخرجة من الميزانية و جدول النتائج أن تؤثر على التدفقات النقدية الحالية و التنبؤ بصافي التدفق النقدي المستقبلي، من خلال استخدام نماذج للانحدار لتجسيد العلاقة على أرض الواقع.

كما توصلت الدراسة إلى وجود دلالة إحصائية لكل من مقاييس التدفقات النقدية التقليدية و البديلة و كذا الأرباح المحاسبية لفترة سابقة في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، كما أثبتت كذلك التدفقات النقدية المطلقة المستخرجة مباشرة من قائمة التدفقات النقدية قدرتها العالية و دلالتها الإحصائية في عملية التنبؤ، غير أن نسب التدفقات النقدية أبدت جودة ارتباط و توثيق ضئيلة في التنبؤ بالتدفق النقدي المستقبلي تغنيا عن اتخاذه نموذجا جيدا للتنبؤ.



## الخاتمة

حاولنا من خلال هذه الدراسة معالجة الاشكالية التي تدور حول دور قائمة التدفقات النقدية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، من خلال اختبار قدرة مقاييس التدفقات النقدية و الأرباح المحاسبية مجتمعة، و مقارنة أكثرها قدرة على التنبؤ من جهة، و من جهة أخرى قياس القدرة التنبؤية لكل من التدفقات النقدية التشغيلية، و التدفقات النقدية الاستثمارية و التمويلية كمتغيرات مطلقة، كما يمتد التحليل من خلال بحث قدرة نسب التدفق النقدي على التنبؤ بالتدفق النقدي المستقبلي.

و للإجابة على الاشكالية الرئيسية و اختبار الفرضيات، قمنا باستعراض جوانب الموضوع من خلال الدراسة التفصيلية التي تطرقنا لها في فصلي البحث و أجزائه، و من خلال هذه الخاتمة سوف نعرض نتائج البحث، توصياته و آفاقه.

## 1. نتائج البحث و اختبار الفرضيات

### أولاً: الجانب النظري

ركزنا في الجزء الأول من المذكرة على موضوع التدفقات النقدية و التنبؤ بها، و لتحقيق ذلك قمنا بمسح مكتبي و مراجعة لمجموعة من الأبحاث العلمية السابقة ذات الصلة بالموضوع، و خلصت الدراسة النظرية إلى ما يلي:

- قائمة التدفقات النقدية هي كشف ديناميكي يبين صافي الزيادة أو النقصان في النقدية و ما يعادلها.
- التدفقات النقدية هي عبارة عن حركة النقدية الواردة للمؤسسة و الصادرة منها خلال فترة مالية.
- تصنف التدفقات النقدية حسب المعيار (IAS 7) تدفقات من الأنشطة التشغيلية، الأنشطة الاستثمارية و التمويلية.
- تكمن أهمية قائمة التدفقات النقدية في تقييم قدرة الوحدة الاقتصادية على توليد تدفق نقدي حر لمواجهة التزاماتها و التنوع في نشاطها و تقييم قدرتها على توليد تدفقات نقدية في المستقبل.
- يعد التنبؤ بالتدفقات النقدية أهم أدوات تسيير النقدية المستقبلية من أجل الحفاظ على استقرار المؤسسة في الأجل القصير، و ضمان بقائها و استمرارها في الأجل الطويل.

### ثانياً: الجانب التطبيقي

تبين من خلال دراستنا كيف أن للمعلومات المحاسبية و المالية قيمة تنبؤية باعتبارها كمدخلات في عملية التنبؤ أن تؤثر على المخرجات (التدفق النقدي المستقبلي)، و من أجل تحقيق الغرض من الدراسة قمنا بتصميم ثلاث نماذج منفصلة قمنا من خلالها باختبار فرضيات الدراسة و الاجابة على التساؤل الرئيسي للبحث.

- النموذج الأول عبارة عن مركب من الأرباح المحاسبية و مقاييس التدفقات النقدية ( التقليدية و البديلة).
  - النموذج الثاني عبارة عن نموذج مركب من التدفقات النقدية المطلقة المستخرجة مباشرة من قائمة التدفقات النقدية.
  - النموذج الثالث عبارة عن نموذج مكون من متغيرات مالية كمية تمثلت في نسب التدفقات النقدية (نسب تقييم السيولة).
- و من أجل قياس قدرة هذه النماذج إحصائيا استخدمنا أسلوب الانحدار المتعدد بطريقة الحذف الخلفي، و توصلنا في دراستنا التطبيقية إلى النتائج التالية:

#### • النموذج الأول: الأرباح المحاسبية و مقاييس التدفقات النقدية

$$NCC_t = -0.006905 - 0.000965 NI_{t-1} + 0.004491 NIDPR_{t-1} - 0.003256 WCFO_{t-1} + 0.998893 CFO_{t-1} + 0.999065 CFAIF_{t-1}$$

يتمتع بجودة توثيق و ارتباط تامة **100 %**، و القيمة الاحتمالية لإحصائية فيشر **0.000** أقل من مستوى المعنوية **5 %**، و هو ما يجعل هذا النموذج مقبول إحصائيا، كما سجلت مقاييس التدفقات النقدية البديلة و التقليدية معاملات ارتباط مع المتغير التابع (التدفقات النقدية المستقبلية) و قيم انحدارية تفوق تلك المتعلقة بالأرباح المحاسبية.

#### • النموذج الثاني:

$$NCC_t = -0.047106 + 0.999795 CFO_{t-1} + 0.999712 CFI_{t-1} + 1.002028 CFF_{t-1}$$

بناء على جودة التوثيق و الارتباط العالية التي بلغت **5 %**، و القيمة الاحتمالية لإحصائية فيشر **0.000** أقل من مستوى المعنوية **5 %**، هذا ما يجعل من النموذج مقبول إحصائيا، و بلغت معاملات الارتباط لكل من التدفقات النقدية و الاستثمارية مع المتغير التابع (التدفقات النقدية المستقبلية) قيم عالية تفوق معامل الارتباط للتدفقات النقدية التشغيلية.

#### • النموذج الثالث: نسب التدفقات النقدية

$$CFO_t = 120.0196 + 1.684578 R4$$

بعد استخدام طريقة الحذف الخلفي تم استبعاد (4) نسب ليست لها معنوية احصائية، ليتم الاحتفاظ بنسبة صافي التدفقات النقدية إلى مدفوعات طويلة، و إعادة صياغته وفق المعادلة أعلاه، غير أننا نتحفظ على هذا النموذج، إذ بلغت جودة توثيقه **18.87 %** فقط، مما يشير إلى أن نسب التدفقات

النقدية (نسب تقييم السيولة) ليست مؤشرا تنبؤيا جيدا على الأقل في البيئة الجزائرية بالنسبة للمؤسسات الاقتصادية، قد تكون هناك متغيرات أخرى (نسب تقييم جودة الربحية، نسب تقييم السياسة التمويلية) لم تشملها الدراسة تؤدي إلى نتائج عكس ما توصلنا له في دراستنا، بالتالي يفتح المجال أمام أخرى قادمة في هذا المجال لتحديد و اختبار قدرة هذه المتغيرات على التنبؤ بالتدفق النقدي المستقبلي.

أخيرا ومن خلال النتائج السابقة الذكر، نخلص إلى الاجابة على الاشكالية الرئيسية حول دور قائمة التدفقات النقدية في التنبؤ بصافي التدفقات النقدية المستقبلية، من خلال اختبار الفرضيات التي تمت صياغتها كالتالي:

- مقاييس التدفقات النقدية، أفضل من الأرباح المحاسبية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.
- التدفق النقدي التشغيلي ذو قدرة تنبؤية بالتدفقات النقدية المستقبلية أعلى من التدفق النقدي الاستثماري و التمويلي.
- المتغيرات النسبية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية أفضل في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية من المتغيرات المطلقة.

و توصلنا عند اختبار الفرضيات إلى النتائج التالية:

(1) للإجابة على الفرضية الأولى، قمنا ببناء النموذج الأول و عملنا على مقارنة المقدرة التنبؤية لكل متغير مستقل من خلال حساب معامل الارتباط بيرسون، و بناء على ذلك قادتنا نتائج المفاضلة إلى أن مقاييس التدفقات النقدية (التقليدية و البديلة) لها قدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية تفوق القدرة التنبؤية للأرباح، و هو ما يؤكد **صحة الفرضية الأولى**، و هي نتيجة لا تنسجم مع افتراض مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) الذي يشير بأن الأرباح المحاسبية افضل من التدفقات النقدية عند التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

(2) للإجابة على الفرضية الثانية، اعتمدنا على النموذج الثاني، و قمنا بمقارنة المقدرة التنبؤية لمتغيرات النموذج باستخدام معامل بيرسون للارتباط، و بناء على ذلك توصلنا إلا أن مقدرة التدفقات النقدية الاستثمارية و التمويلية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية تفوق القدرة التنبؤية التدفق النقدي التشغيلي، و تقودنا النتائج المفاضلة في دراستنا إلى **نفي صحة الفرضية الثانية** بأفضلية التدفق النقدي من النشاط التشغيلي في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية عن التدفقات الناتجة من نشاطي المؤسسة الاستثماري و التمويلي.

(3) أما فيما يخص **الفرضية الثالثة** فقد تم نفي صحتها إذ لم يثمر نموذج نسب التدفقات النقدية المقترح عن نموذج تنبؤي مقبول، الأمر الذي يستدعي مزيدا من الاختبارات مستقبلا.

## 2. الاقتراحات

في ظل النتائج المتحصل عليها نوصي بما يلي:

- ضرورة إيلاء المؤسسات محل الدراسة لقائمة التدفقات المزيد من الاهتمام و عملية التنبؤ بالتدفق النقدي المستقبلي ، لكونها تبين للوحدة الاقتصادية الوضعية الصحية لخيريتها، و تساعدها على مواجهة الظروف الاقتصادية المحيطة بها، كما أنها مفيدة لأطراف عدة لما تتضمنه من معلومات ترشدها في عملية اتخاذ القرارات.
- دعوة المسيرين الماليين و متخذي القرارات داخل المؤسسة إلى استخدام أسلوب التقنيات الكمية الحديثة و الأساليب الاحصائية الملائمة لما تسهم به من تحسين لأداء الأنظمة المعلوماتية لها، الحد من حالات عدم التأكد و إدارة المخاطر.
- ضرورة إعادة تطبيق هذه الدراسة على فترات زمنية أطول مستقبلا و عينة أكبر، و ذلك من أجل مقارنة مقدرة متغيرات الدراسة للتنبؤ بالتدفقات النقدية لفترات زمنية أطول عند توفرها في المستقبل.
- ضرورة قيام المؤسسات بنشر تدفقاتها النقدية من الأنشطة التشغيلية بالطريقة غير المباشرة إلى جانب الطريقة المباشرة عندما تقوم بعرض تدفقاتها، و ذلك لكون الطريقة المباشرة توفر ربطا بين القوائم المالية المختلفة لما تتميز به من سهولة فهم للمستخدمين العاديين، و لما أبدته المقاييس التدفقات النقدية التقليدية المستنبطة وفق هذه الطريقة من قدرة عالية على التنبؤ.

## 3. آفاق البحث

بناء على النتائج التي توصلنا إليها في بحثنا هذا، و باعتبار أن دراستنا شملت الجوانب المالية و المحاسبية للمتغيرات المفسرة للتدفق النقدي دون سواها، فقد يؤدي هذا إلى قصور في تفسير بعض النتائج، مما يتيح المجال للدراسات القادمة بإدماج متغيرات و عوامل إضافية (كالقيمة السوقية للسهم، تذبذب الأسعار، معدل الفائدة، معدل الصرف، معدل التضخم، معدل النمو،...)، أو خصائص أخرى متعلقة بالمؤسسة ( الطبيعة القانونية، نوع القطاع، الحجم، النشاط،...).

كما يمكن تصور كدراسة مستقبلية و تكون امتدادا للدراسة الحالية بتطبيق نفس المنهجية المتبعة ، و ذلك بتحليل بيانات كل مؤسسة مستقلة، بأسلوب السلاسل الزمنية، مما يسمح ببناء نموذج تنبؤي للتدفقات النقدية المستقبلية خاص بالمؤسسة، سوف يكون أكثر دقة قابل للتطبيق على الواقع، و يتمشى مع ظروفها الاقتصادية و بيئتها.

و كتصور لدراسة لاحقة، موضوع التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية لقطاعات أخرى مثل القطاع المالي، لما يتميز به القطاع من خصوصية في قوائمه المالية و خاصة المتعلقة بالتدفقات النقدية.

A decorative border with intricate floral and scrollwork patterns, featuring symmetrical designs at the top and bottom, and smaller floral motifs on the left and right sides.

## المصادر و المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

I. الكتب

1. إلياس بن ساسي و يوسف قريشي، الإدارة المالية (دروس و تطبيقات)، دار وائل للنشر الأردن، الطبعة الأولى 2006.
2. جمعة حميدات، خبير المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، المجمع الدولي العربي للمحاسبين القانونيين، الأردن طبعة عام 2014.
3. جميل أحمد توفيق، " أساسيات الإدارة المالية"، دار النهضة العربية بيروت 2009.
4. دونالد كيسو، جيري ويجانت، تعريب أحمد حامد حجاج، المحاسبة المتوسطة ج2، دار المريخ للنشر القاهرة، الطبعة العربية الثانية. 2014.
5. شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي "IFRS"، دار زهران للنشر و التوزيع الأردن، الطبعة الأولى، 2012.
6. طارق حماد عبد العال، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار و منح الائتمان، دار الجامعة الإسكندرية 2006.
7. عدنان تائه النعيمي، ارشد فؤاد التميمي، التحليل و التخطيط المالي اتجاهات معاصرة، دار النشر اليازوري عمان 2007.
8. فاروق جمعة عبد العال و أمل عبد الفضيل عطية، المحاسبة المتقدمة الجزء الثاني (برنامج التسويق و البيع، مستوى 2 فصل دراسي أول، كود 234)، كلية التجارة، مركز التعليم المفتوح جامعة بنها، مصر 2010.
9. كمال الدين الدهراوي، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار، المكتب الجامعي الحديث الإسكندرية 2006.
10. محمد سمير الصبان و آخرون، المحاسبة المالية المتوسطة الجزء الأول و فقا لأحداث تعديلات معايير المحاسبة المصرية و الدولية، كلية التجارة جامعة الاسكندرية 2018.
11. محمد شيخي، طرق الاقتصاد القياسي (محاضرات و دروس)، دار الحامد للنشر عمان، الطبعة الأولى، 2011.
12. منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية مدخل تحليل معاصر، المكتب العربي الحديث الإسكندرية، الطبعة السادسة، 2007.
13. منير شاكر محمد و آخرون، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات، دار وائل للنشر عمان، الطبعة الثانية 2005.
14. مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية - مدخل نظري تطبيق -، دار الميسرة الطبعة الاولى 2006.



15. مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية - مدخل نظري تطبيق، دار الميسرة الطبعة الثانية ، 2009.

## II. الأطروحات، الرسائل و المذكرات.

1. البستنجي إياد عبد الله علي، استمرارية الأرباح الحالية و مقدرتها على التنبؤ بالأرباح و التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية في ظل إدارة الأرباح، رسالة دكتوراه في المحاسبة غير منشورة، كلية الدراسات العليا، جامعة العلوم الاسلامية العالمية عمان الأردن، 2014.
2. حمزة بن خليفة، دور قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة -دراسة حلة مؤسسة توزيع و صيانة العتاد الفلاحي EDIMMA الوادي (2009-2010)، رسالة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير تخصص محاسبة ، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة 2013.
3. ريم عماري، استخدام معلومات التدفق النقدي و المعلومات المبنية على أساس الاستحقاق كأداة للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية حالة الشركات المدرجة في بورصة الجزائر للفترة 2002-2003، مذكرة ماستر أكاديمي غير منشورة تخصص مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2015.
4. شطناوي إبراهيم زايد، التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية للشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية، رسالة ماجستير تخصص محاسبة غير منشورة، كلية الاقتصاد و العلوم الادارية جامعة اليرموك الأردن، 2010.
5. مداني بلغيث، أهمية إصلاح النظام المحاسبي للمؤسسات في ظل أعمال التوحيد الدولية- بالتطبيق على حالة الجزائر-، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه غير منشورة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و التسيير، جامعة الجزائر، 2004.
6. مراد قاسم عيد سليمان، التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية -دراسة ميدانية- ، رسالة ماجستير غير منشورة تخصص محاسبة، كلية الاقتصاد و العلوم الادارية، جامعة اليرموك الأردن 2003.
7. محمد عبد الحافظ عبد السلام، قدرة الأرباح التشغيلية الحالية و التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، رسالة ماجستير تخصص محاسبة غير منشورة، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية عمان، 2009.
8. محمد يوسف الهباش، استخدام مقاييس التدفق النقدي و العائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية -دراسة تطبيقية على المصارف الفلسطينية-، رسالة ماجستير غير منشورة تخصص محاسبة و تمويل، كلية التجارة، الجامعة الاسلامية غزة، 2006.

9. نبيل قليل، أهمية قائمة التدفقات الخزينة في تعزيز الإفصاح في القوائم المالية في ظل تطبيق النظام الحاسبي المالي -دراسة حالة ميناء الجزائر-، رسالة ماجستير في العلوم التجارية، تخصص محاسبة و تدقيق غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2012.
10. هارون عزوي، دور قائمة التدفقات النقدية في تحسين فعالية الإفصاح المحاسبي في المؤسسة الاقتصادية الجزائرية -دراسة حالة الشركة العمومية الاقتصادية للكهرباء الريفية و الحضرية باتنة، رسالة ماجستير غير منشورة تخصص علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير جامعة محمد خيضر بسكرة 2011.

### III. الدوريات و المقالات

1. حسين أحمد دحدوح، دراسة تحليلية للمستوى المعلوماتي لقائمة تدفقات الخزينة، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية و القانونية، المجلد 24 العدد 2، 2008.
2. سميرة عدوان، عمار زيتوني، دراسة تحليلية لنماذج التنبؤ بالتدفقات النقدية في ضوء المعايير المحاسبية الدولية، مجلة الاقتصاد الصناعي المجلد 7 العدد 3، جامعة باتنة 1 الحاج لخضر، جوان 2017.
3. فايز سايج، إعداد و تحليل جدول سيولة الخزينة وفقا للنظام المحاسبي المالي، مجلة دراسات اقتصادية العدد 22، مركز البصيرة للأبحاث و الخدمات التعليمية الجزائر، ديسمبر 2013.
4. مروان عبد العزيز بدوب و أحمد محمد زكي إسماعيل، تعيين بعض المتغيرات المؤثرة على منح شهادة أساسيات الحاسوب والانترنت (IC3)، مقال منشور في مجلة الرافدين لعلوم الحاسوب والرياضيات، كلية علوم الحاسوب و الرياضيات، المجلد 10 العدد 1، 2013.
5. محمد سفير، أهمية إعداد و تحليل المعلومات حول التدفقات النقدية في مجتمع الأعمال -دراسة حالة مؤسسة اقتصادية- مجلة الإدارة و التنمية للبحوث و الدراسات المجلد 4 العدد 2، جامعة البليدة 2، ديسمبر 2015.

### IV. التقارير السنوية

1. التقرير السنوي لمجمع سوناطراك، 2012.
2. التقرير السنوي لمجمع سوناطراك، 2014.
3. التقرير السنوي لمجمع سوناطراك، 2016.
4. التقرير السنوي لمجمع صيدال، 2012.
5. التقرير السنوي لمجمع صيدال، 2014.
6. التقرير السنوي لمجمع صيدال، 2016.

7. التقرير السنوي لمؤسسة تسيير الفنادق الأوراسي، 2012.
8. التقرير السنوي لمؤسسة تسيير الفنادق الأوراسي، 2014.
9. التقرير السنوي لمؤسسة تسيير الفنادق الأوراسي، 2016.

## V. القوانين و التشريعات

1. الجريدة الرسمية الجزائرية، قرار مؤرخ في يوليو سنة 2008، يحدد قواعد التقييم و المحاسبة و محتوى الكشوف المالية و عرضها و كذا مدونة الحسابات و قواعد سيرها، العدد 19 الصادر بتاريخ 25 مارس سنة 2009.

## ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

### I. الكتب

1. Régis Bourbonnais, **Econométrie**, 5<sup>ème</sup> édition, Dunod Paris, 2004

### II. الأطروحات، الرسائل و المذكرات.

1. Annika Pitkänen, **Cash Flow Forecasting –Proposal for New Long-Term Cash Flow Forecast in the Case Company**, Master thesis of Business Administration , no published, Helsinki Metropolia University of Applies Sciences, Finland 2016.
2. Antti-Jussi Kangas, **Determinants of Technology Usage in Outsourced Cash Flow Forecasting Service**, Information Systems Science Master's Thesis, no published Aalto University School of Economics Finland, 2011.
3. **Chong Ko Woi (Jaes), Prediction Of Operating Cash Flows Using Accrual -based and Cash-based Accounting Information Among Malisian Industriel Coroporations**, thesis submitted to the Southern Cross Business School of Southern Cross University, Australia, in partial fulfilment of the degree of Doctor of Business Administration, no published, 2011.
4. Ewelina Kania, **Cash inflows forecasting management in a service company operating internationally**, Degree Programme in International Business, Tampere Polytechnic Business School Finland, 2005.
5. Porntip Chotkunakitti, **Cash flows and accrual accounting in predicting future cash flows of Thai listed companies**, BBA- MBA (Accounting) thesis, Degree of Doctor in Business Administration, no published, Southern Cross University, Australia ,2005.

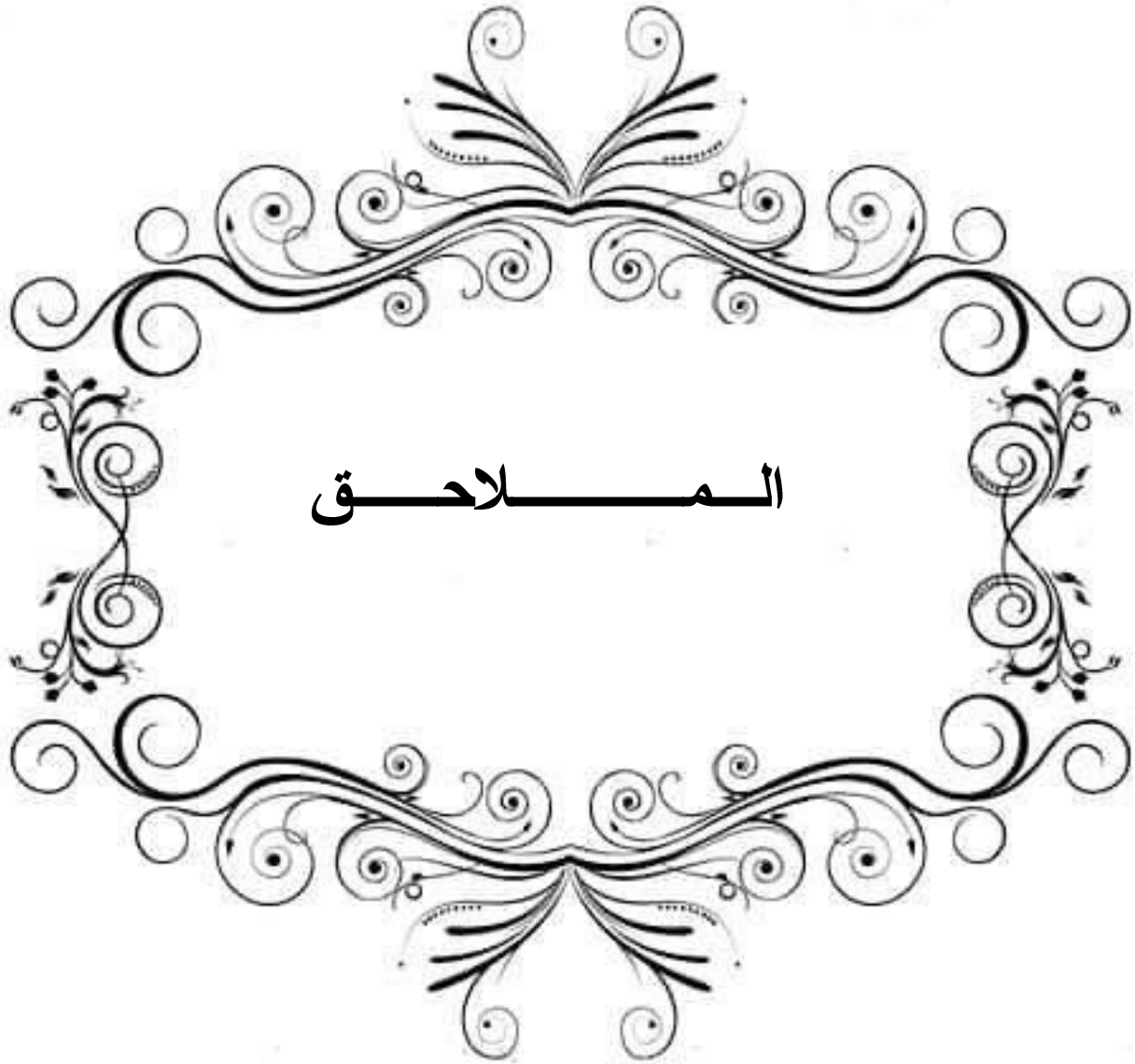
### II. البحوث المنشورة في الدوريات و المقالات.

1. Ayachi Fela, **TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE " Outil d'analyse stratégique et financière au service de la gouvernance des entreprises"**, revue Algérienne d'économie et gestion, Université d'Oran 2 Mohamed Ben Ahmed, vol 10 N° 2, Décembre 2016, Pp 145-158

2. Bernadette A. Minton, Catherine M. Schrand, and Beverly R. Walther, **Improving Cash Flow Forecasts for Valuation: The Role of Cash Flow Volatility and Firm Characteristics**, Working paper University of Pennsylvania, Philadelphia, 2000.
3. Iftikhar-ul-Amin, Giuseppe (Joe) Labianca & Nadia Iftikhar, **Prediction of Future Cash flows Using Dissagregated Accruals and Cash Flows of Small- Sizes Firms Listed At The Pakistan Stock Exchange (PSE)**, Pakistan Busniss review Oct 2016, Pp 618-634
4. Mohammad fawzi Subita, **The Forecasting Ability of Earnings and Operating Cash Flow**, Interdisciplinary Journal of Contemporary Research In Business, Vol 5 N° 3, July 2013, Pp 444- 456
5. Nasrollah Takhtaei & Hassan Karimi, **The Effect of Firm Size on Predictability Future Cash Flows Using Earnings and Operating Cash Flows**, Asian Journal of finance & Accounting, Vol 09 N°0 1, 2017, Pp 90-104.
6. Ofla Ben Jemâa, Mohamed Toukabir & Faouzi Jilani, **Accruals and The Prediction of Future Operating Cash Flows : Evidence Tunisian**, International Journal of Accounting and Economics Studies, 3(1) (2015) (1-6).

III. المواقع الإلكترونية

1. <https://www.sonatrach.dz>
2. [https:// www.saidalgroup.dz](https://www.saidalgroup.dz)
3. <https://www.el-aurassi.com>
4. <http://www.ltps.dz>
5. <https://www.cosob.org>



الملاحق

الملحق رقم (1): قائمة التدفقات النقدية  
(الطريقة المباشرة)

السنة المالية N-1	السنة المالية N	ملاحظة	
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن المبالغ المدفوعة للموردين و المستخدمين الفوائد و المصاريف المالية الأخرى المدفوعة الضرائب عن النتائج المدفوعة
			تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر غير العادية
			تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية (يجب توضيحها)
			صافي أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية (أ)
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار المسحوبات عن اقتناء تثبيبات عينية أو معنوية التحصيلات عن عمليات التنازل عن تثبيبات عينية او معنوية المسحوبات عن اقتناء تثبيبات مالية التحصيلات عن عمليات التنازل عن التثبيبات المالية الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية الحصص و الأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة
			صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب)
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل التحصيلات في أعقاب إصدار أسهم الحصص و غيرها من التوزيعات التي القيام بها التحصيلات المتأتية من القروض تسديدات القروض او الديون الأخرى المماثلة
			صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل (ج)

			تأثيرات تغيرات سعر الصرف على السيوليات و شبه السيوليات
			<b>تغير أموال الخزينة في الفترة (أ + ب + ج)</b>
			أموال الخزينة و معادلاتها عند افتتاح السنة المالية
			أموال الخزينة و معادلاتها عند اقفال السنة المالية
			تغيرات أموال الخزينة خلال الفترة
			<b>المقارنة مع النتيجة المحاسبية</b>

**الملحق رقم (2): قائمة التدفقات النقدية  
(الطريقة غير المباشرة)**

السنة المالية N-1	السنة المالية N	ملاحظة	
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية صافي نتيجة السنة المالية تصحيات من أجل: - الاهتلاكات و الأرصدة - تغير الضرائب المؤجلة - تغير المخزونات - تغير الزبائن و الحسابات الدائنة الأخرى - تغير الموردين و الديون الأخرى - نقص أو زيادة قيمة التنازل الصافية من الضرائب
			<b>تدفقات الخزينة الناجمة عن النشاط (أ)</b>
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار مسحوبات عن اقتناء تشييات تحصيلات عن التنازل عن تشييات تأثير تغيرات محيط الإدماج (1)
			<b>تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار (ب)</b>

			<p>تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل  الحصص المدفوعة للمساهمين  زيادة رأس المال النقدي (المنقودات)  إصدار قروض  تديد قروض</p>
			تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل (ج)
			تغير أموال الخزينة في الفترة (أ + ب + ج)
			<p>أموال الخزينة عند الافتتاح  أموال الخزينة عند الاقفال  تأثير تغيرات سعر العملات الأجنبية (1)</p>
			تغير أموال الخزينة

(1) لا يستعمل إلا في تقديم الكشوف المالية المدمجة.



الملحق رقم 03: البيانات المحاسبية المستخدمة من ميزانيات و جداول النتائج لمؤسسات محل الدراسة. الوحدة: مليار دينار

النتيجة الصافية	الاهتلاك	Δ المخزون	Δ الزبائن و ح. م	Δ الموردون و ح. م	د. ق. أ	د. ط. أ	
688	348	-61	131	90	2591	111	2011
578	341	-76	-97	556	2801	125	2012
411	409	54	-50	773	2858	143	2013
334	595	-26	206	487	2945	250	2014
9	512	117	-62	-763	3420	198	2015
207	559	-21	-54	68	3834	208	2016
0,544	-0.012	-0.410	-1.079	0.175	7.741	5.742	2011
1,138	-0.024	-0.075	1.191	-0.879	11.621	3.313	2012
2,471	0.738	-0.641	0.606	-0.146	7.495	4.197	2013
1,386	0.688	0.073	-1.093	2.731	5.138	7.756	2014
1,172	0.776	-0.641	0.422	-1.073	6.276	7.099	2015
1,615	0.444	0.763	-0.114	-0.766	7.002	10.869	2016
-0,575	0.166	0	-0.674	0.069	1.571	6.050	2011
0,528	0.237	0.108	0.343	0.445	1.126	6.473	2012
0,357	0.612	0.460	0.397	-0.371	1.442	6.778	2013
0,739	0.737	0.201	0.132	-0.200	1.642	6.450	2014
0,609	0.749	0.016	0.104	-0.037	1.305	6.114	2015
0,332	0.789	0.036	-0.005	-0.194	1.483	5.646	2016
-0,632	0.451	0.159	-0.632	0.513	2.743	0.760	2011
-0,250	0.361	8.483	0.653	-8.327	11.303	1.131	2012
1,627	0.307	-8.830	0.604	10.156	1.146	1.309	2013
0,831	0.631	3.981	0.512	-5.037	6.018	1.660	2014
4,173	1.051	2.232	-0.462	-0.456	1.602	1.906	2015
1,608	-0.806	-0.131	7.297	-10.901	12.047	1.033	2016

النتيجة الصافية	الاهتلاك	Δ المخزون	Δ الزبائن و ح. م	Δ الموردون و ح. م	د. ق. أ	د. ط. أ	
0,100	0.123	0.011	0.227	-0.056	0.577	0.282	2011
0,086	0.113	0	0.248	-0.066	0.648	0.442	2012
0,110	0.128	0.084	0.010	-0.054	0.697	0.483	2013
0,128	0.151	-0.009	0.034	-0.016	0.712	0.553	2014
0,159	0.144	0	0.052	-0.131	0.843	1.124	2015
0,164	0.178	-0.008	0.180	-0.048	0.891	1.173	2016

L.T.P.S

الملحق رقم 04: جدول البيانات المالية المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية لمؤسسات محل الدراسة الوحدة: مليار دينار

التدفقات النقدية التشغيلية	التدفقات النقدية الاستثمارية	التدفقات النقدية التمويلية	صافي التغير في النقدية	التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة الاستثمارية و التمويلية	حيازة الأصول	مدفوعات ديون طويلة الأجل	
1135	-1011	-156	-32	1818	1007	6	2011
486	-771	-123	-408	1536	725	1	2012
520	-518	-85	-84	1232	599	4	2013
794	-537	7	264	1626	1192	4	2014
1545	-1755	-73	-283	2264	980	0	2015
783	-860	11	-66		1287	0	2016
11,243	4,246	-0,281	15,208	0.430	0.097	0	2011
-0,989	2,427	0,326	1,112	0.471	0.091	0	2012
1,871	-1,180	-1,493	-0,801	3.797	0.076	0.282	2013
1,172	-1,209	-0,420	-0,456	3.824	0.284	0.182	2014
0,756	-0,125	-0,375	0,256	0.640	0.141	0.399	2015
0,774	-0,535	-1,155	-0,916	2.080	0.457	0.853	2016

GRUPE  
SONATRACH

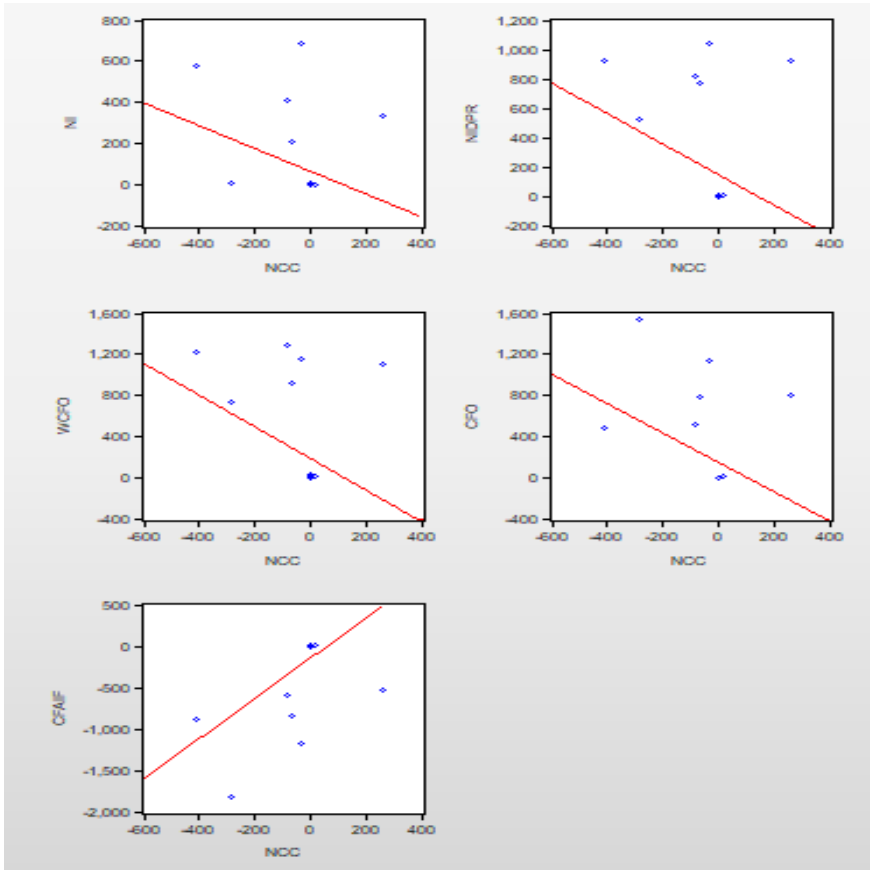
GRUPE  
SAIDAL

مدفوعات ديون طويلة الأجل	حيازة الأصول	التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة الاستثمارية و التمويلية	صافي التغير في النقدية	التدفقات النقدية التمويلية	التدفقات النقدية الاستثمارية	التدفقات النقدية التشغيلية		
0.177	3.035	3.985	-0,271	2,945	-3,017	-0,197	2011	EGH EL-AURASS
0.177	1.648	1.897	-1,171	0,275	-1,641	0,192	2012	
5.047	0.289	5.467	0,699	-0,028	-0,286	1,013	2013	
0.722	0.256	1.076	0,843	-0,519	-0,257	1,619	2014	
807	0.729	1.681	-0,132	-0,589	-0,719	1,175	2015	
901	0.605	1.698	-0,308	-0,827	-0,600	1,118	2016	
0	0.006	0.006	-0,062	0,000	-0,006	-0,055	2011	ALFA-PIPE
0	0.032	0.032	0,318	0,000	0,002	0,316	2012	
0.177	0.036	0.256	-0,262	1,749	-0,046	-1,965	2013	
0.176	0.154	0.329	0,186	1,991	-0,154	-1,650	2014	
0	0.279	0.279	0,249	3,174	-0,262	-2,663	2015	
0.303	0.174	0.479	-0,147	2,400	-0,175	-2,372	2016	
0.001	0.017	0.106	-0,126	-0,068	-0,022	-0,036	2011	L.T.P.S
0.006	0.030	0.084	-0,010	0,046	-0,039	-0,017	2012	
0.001	0.164	0.228	0,061	0,202	-0,176	0,036	2013	
0.015	0.054	0.155	0,140	0,032	0,054	0,162	2014	
0.020	0.427	0.499	0,490	0,469	-0,427	0,449	2015	
0	0.084	0.935	-0,764	-0,036	-0,884	0,156	2016	

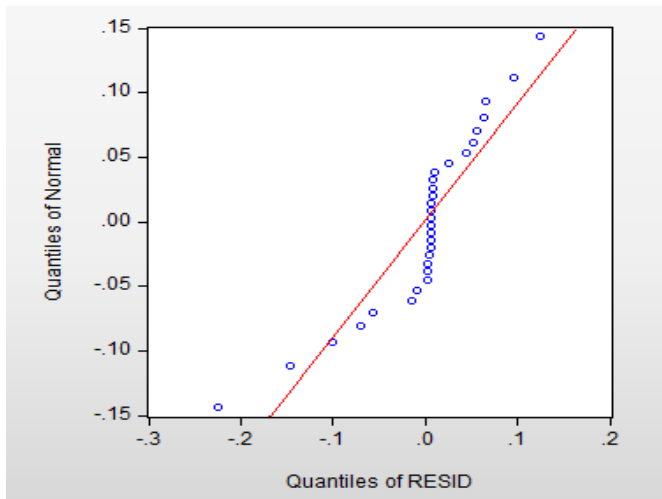
الملحق رقم 05: نسب التدفقات النقدي لمؤسسات محل الدراسة

R5	R4	R3	R2	R1		
0,42	189,17	0,62	1,13	-0,31	2011	GROUPE SONATRACH
0,17	486	0,06	0,67	0,70	2012	
0,17	130	0,42	0,93	0,79	2013	
0,25	198,5	0,49	0,67	0,75	2014	
0,43	0	0,68	1,58	0,33	2015	
0,19	0	0,57	0,61	0,71	2016	
0,83	0	26,15	115,91	-1,07	2011	GROUPE SAMDAL
-0,07	0	-2,37	-10,87	0,24	2012	
0,16	6,63	0,49	24,62	0,39	2013	
0,09	6,44	0,31	4,12	0,59	2014	
0,06	1,89	1,18	5,39	1,03	2015	
0,04	0,91	0,37	1,69	0,57	2016	
-0,03	-1,11	0,05	-0,06	-0,84	2011	EGH EL-AURASS
0,03	1,08	0,06	0,12	1,23	2012	
0,12	0,20	0,19	3,51	0,60	2013	
0,20	2,24	1,50	6,32	0,46	2014	
0,16	1,46	0,70	1,61	0,64	2015	
0,16	1,24	0,66	1,85	0,71	2016	
-0,16	0	-9,17	-9,17	-8,20	2011	ALFA-PIPE
0,03	0	9,88	9,88	1,14	2012	
0,80	-11,1	-7,68	-54,58	-0,16	2013	
-0,22	-9,38	-5,02	-10,72	-0,38	2014	
-0,76	0	-9,54	-9,54	-0,39	2015	
-0,18	-7,83	-4,95	-13,63	0,34	2016	
-0,042	-36	-3,40	-2,12	-3,42	2011	L.T.P.S
-0,16	-2,83	-0,20	-0,57	-6,64	2012	
0,03	3,27	0,16	0,22	3,56	2013	
0,13	10,80	1,05	3,00	0,93	2014	
0,23	22,45	0,91	1,05	0,32	2015	
0,08	0	0,17	1,86	1,14	2016	

ملحق رقم 06: التمثيل البياني لارتباط لكل متغير مستقل مع المتغير التابع للنموذج رقم (01)



ملحق رقم (07): التمثيل البياني للبواقي للنموذج رقم (01)



الملحق ( 1-8 ، 2 ، 3 ، 4): معامل الارتباط بيرسون بين المتغيرات المستقلة للنموذج رقم (1)

(02)

Covariance Analysis: Ordinary			
Date: 05/27/18 Time: 10:54			
Sample: 1 30			
Included observations: 30			
Correlation Probability	NI	CFO	CFAIF
NI	1.000000 ----		
CFO	0.635194 0.0002	1.000000 ----	
CFAIF	-0.638075 0.0001	-0.975981 0.0000	1.000000 ----

(01)

Covariance Analysis: Ordinary			
Date: 05/27/18 Time: 10:53			
Sample: 1 30			
Included observations: 30			
Correlation Probability	NI	NIDPR	WCFO
NI	1.000000 ----		
NIDPR	0.918269 0.0000	1.000000 ----	
WCFO	0.902010 0.0000	0.990904 0.0000	1.000000 ----

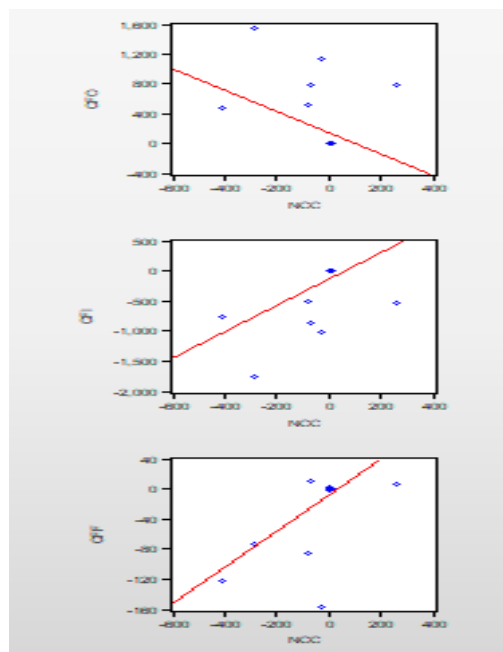
(04)

Covariance Analysis: Ordinary			
Date: 05/27/18 Time: 10:57			
Sample: 1 30			
Included observations: 30			
Correlation Probability	WCFO	CFO	CFAIF
WCFO	1.000000 ----		
CFO	0.822553 0.0000	1.000000 ----	
CFAIF	-0.815001 0.0000	-0.975981 0.0000	1.000000 ----

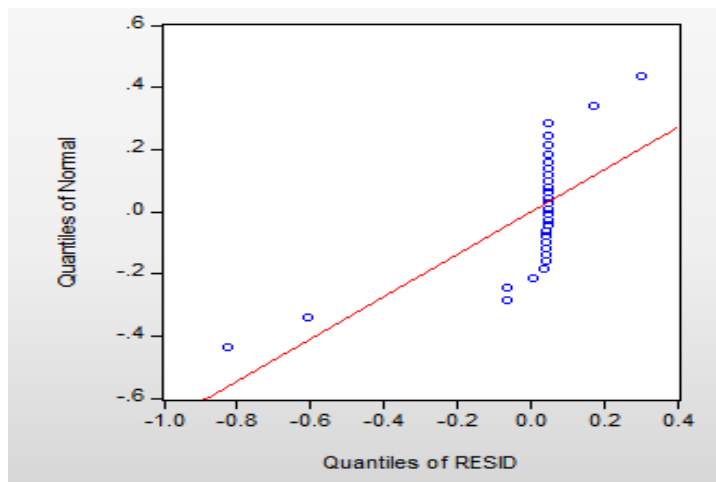
(03)

Covariance Analysis: Ordinary			
Date: 05/27/18 Time: 10:56			
Sample: 1 30			
Included observations: 30			
Correlation Probability	NIDPR	CFO	CFAIF
NIDPR	1.000000 ----		
CFO	0.837280 0.0000	1.000000 ----	
CFAIF	-0.816434 0.0000	-0.975981 0.0000	1.000000 ----

ملحق رقم (09): التمثيل البياني لارتباط لكل متغير مستقل مع المتغير التابع للنموذج رقم (02)



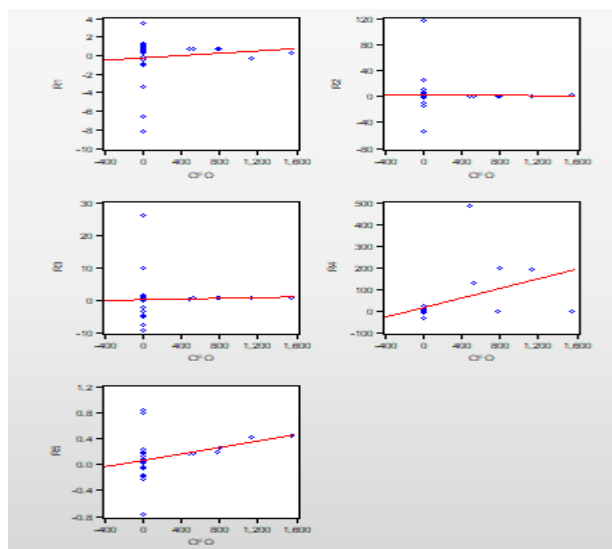
ملحق رقم (10): التمثيل البياني للبواقي للنموذج رقم (02)



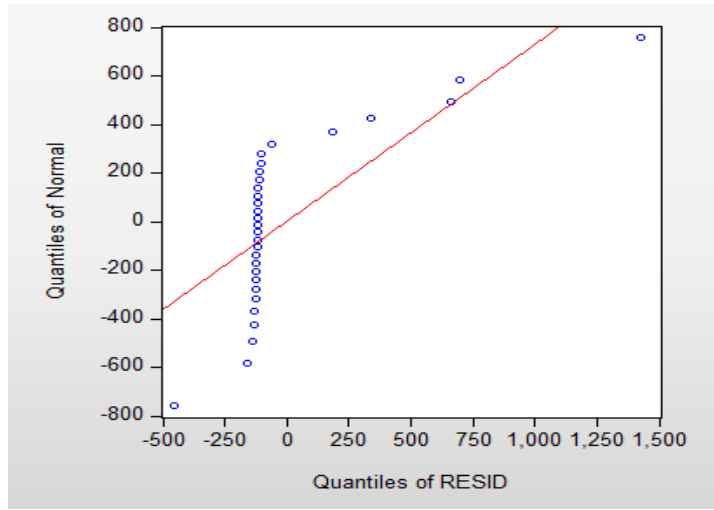
الملحق (11) معامل الارتباط بيرسون بين المتغيرات المستقلة للنموذج رقم (02)

Covariance Analysis: Ordinary			
Date: 05/27/18 Time: 10:58			
Sample: 1 30			
Included observations: 30			
Correlation Probability	CFF	CFI	CFO
CFF	1.000000		
CFI	0.697529	1.000000	
CFO	-0.671463	-0.979065	1.000000

ملحق رقم (12): التمثيل البياني لارتباط لكل متغير مستقل مع المتغير التابع للنموذج رقم (03)



ملحق رقم (13): التمثيل البياني للبواقي للنموذج رقم (03)





الصفحة	الفهرس
	الإهداء
	الشكر و العرفان
	الملخص
VIII	قائمة المحتويات
X	قائمة الجداول
XI	قائمة الأشكال البيانية
XI	قائمة الملاحق
XII	قائمة الاختصارات و الرموز
أ	مقدمة
<b>الفصل الأول: الإطار النظري و التطبيقي لمتغيرات الدراسة</b>	
6	تمهيد
7	المبحث الأول: الأدبيات النظرية لقائمة التدفقات النقدية و التنبؤ بصافي التدفقات النقدية المستقبلية
7	المطلب الأول: عموميات حول قائمة التدفقات النقدية
7	أولاً: مفهوم قائمة التدفقات النقدية
10	ثانياً: أهداف قائمة التدفقات النقدية و أهميتها
11	ثالثاً: أنواع التدفقات النقدية
13	رابعاً: طرق عرض قائمة التدفقات النقدية
18	المطلب الثاني: التنبؤ النقدي، الأنواع و الأهمية
18	أولاً: مفهوم التنبؤ بالتدفق النقدي
19	ثانياً: أنواع التنبؤ بالتدفقات النقدية
20	ثالثاً: أهمية التنبؤ بالتدفقات النقدية
21	رابعاً: التنبؤ النقدي و علاقة قائمة التدفقات النقدية به
23	المبحث الثاني: الأدبيات التطبيقية لقائمة التدفقات النقدية و التنبؤ بصافي التدفقات النقدية المستقبلية
23	المطلب الأول: الدراسات العربية السابقة

23	أولا: دراسة ريم عماري
23	ثانيا: دراسة البستنجي إياد عبد الله علي
24	ثالثا: دراسة شطناوي إبراهيم زايد
24	رابعا: دراسة محمد عبد الحافظ علد السلام
25	خامسا: محمد يوسف الهباش
26	سادسا: دراسة مراد قاسم سليمان عيد
27	<b>المطلب الثاني: الدراسات الأجنبية السابقة</b>
72	أولا: دراسة Nasrollah Takhtaei & Hassan Karimi
27	ثانيا: دراسة Iftikhar-ul-Amin, Giuseppe Labiancaa & Nadia Iftikhar
28	ثالثا: دراسة Olfa Ben Jemâa, Mohamed Toukabri & Faouzi Jilani
29	رابعا: دراسة Chong Ki Woi (James)
29	خامسا: دراسة Porntip Chotkunakitti
30	سادسا: دراسة Bernadette A. Minton, Cath. M. Schrand, & R. Walther
34	<b>المطلب الثالث: التعليق على الدراسات السابقة</b>
35	<b>خلاصة الفصل</b>
<b>الفصل الثاني: الجانب التطبيقي - تحليل البيانات و اختبار الفرضيات -</b>	
38	تمهيد
39	<b>المبحث الأول: منهجية الدراسة و الأدوات المستخدمة</b>
39	<b>المطلب الأول: متغيرات الدراسة و الحالة المدروسة</b>
39	أولا: الحالة المدروسة و طرق جمع البيانات
39	ثانيا: لمحة عن المؤسسات محل الدراسة
41	ثالثا: متغيرات الدراسة
44	رابعا: نموذج الدراسة
45	<b>المطلب الثاني: الأدوات المستخدمة في الدراسة</b>
45	أولا: مفهوم الانحدار الخطي المتعدد
45	ثانيا: فرضيات نموذج الانحدار الخطي المتعدد
47	<b>المبحث الثاني: عرض نتائج اختبار فرضيات الدراسة و مناقشتها</b>

47	المطلب الأول: عرض نتائج اختبار الفرضيات
47	أولاً: نتائج اختبار الفرضية الأولى
51	ثانياً: نتائج اختبار الفرضية الثانية
54	ثالثاً: نتائج اختبار الفرضية الثالثة
57	المطلب الثاني: مناقشة نتائج الدراسة
60	خلاصة الفصل
62	الخاتمة
66	المصادر و المراجع
73	الملاحق