

جامعة قاصدي مرباح - ورقلة -  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم علوم التسيير



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي  
الميدان: علوم اقتصادية، علوم التسيير وعلوم تجارية  
الشعبة: علوم محاسبية ومالية  
التخصص: مالية المؤسسة  
من إعداد الطالبة: عائشة قويدري

بعنوان:

## التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية باستخدام

### المعلومات المحاسبية

دراسة حالة عينة من المؤسسات الاقتصادية في ورقلة

للفترة 2013-2016

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ 25/05/2016

أمام اللجنة المكونة من السادة :

( أستاذ محاضر أ- جامعة قاصدي مرباح ورقلة ) رئيسا	أ/ دشاش أم الخير
(أستاذ مساعد أ- جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مشرفا	أ/ حياة بزقاري
( أستاذ مساعد ب- جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مناقشا	أ/ الضيف ياسين

السنة الجامعية: 2015/2016



جامعة قاصدي مرباح - ورقلة -  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم علوم التسيير



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي  
الميدان: علوم اقتصادية، علوم التسيير وعلوم تجارية  
الشعبة: علوم محاسبية ومالية  
التخصص: مالية المؤسسة  
من إعداد الطالبة: عائشة قويدري

بعنوان:

## التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية باستخدام

### المعلومات المحاسبية

دراسة حالة عينة من المؤسسات الاقتصادية في ورقلة

للفترة 2013-2016

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ 25/05/2016

أمام اللجنة المكونة من السادة :

أ/ دشاش أم الخير ( أستاذ محاضر أ- جامعة قاصدي مرباح ورقلة ) رئيسا

أ/ حياة بزقاري (أستاذ مساعد أ- جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مشرفا

أ/ الضيف ياسين ( أستاذ مساعد ب- جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مناقشا

السنة الجامعية: 2015/2016

## شكر وتقدير

بسم الله الرحمن الرحيم

\* ربي أوزعني أن أشكر نعمتك التي نعمت علي وعلى والدي وأن

اعمل صالحا ترضاه وأدخلني برحمتك في عبادك الصالحين\*

صدق الله العظيم

وعملا بقول رسول الله صلى الله عليه وسلم، [ من لم يشكر الناس لم

يشكر الله ]

الحمد لله العظيم الكريم أحمدده وأشكره وأسترضيه على فضله وجزيل

بذله، الذي وفقني لإنجاز هذا العمل .

أتقدم أولا بالشكر الجزيل والثناء إلى من مدت يد العون والمساعدة

وساهمت معنا في تذليل ما واجهنا من صعوبات الأستاذة المشرفة

"حياة بزقاري" على مساعدتها لي دون أن تبخل بتوجهاتها القيمة. ولها

مني خالص التقدير والاحترام.

كما أتوجه بالشكر إلى كل أساتذة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية

وعلوم التسيير بجامعة ورقلة

والشكر الجزيل للجنة المناقشة التي سيكون لها الدور في تقويم وتثمين

هذا العمل ، كما نشكر عمال كل مؤسسات



## الإهداء

أهدي ثمرة جهدي هذا إلى الغالي الذي أفنى  
من عمره السنين لنصل لهذا المستوى، مثلي  
الأعلى الذي يهون علي مصاعب الدنيا، أبي  
العزير حفظه الله.

إلى التي أنارت بنور حبها المتدفق وحنانها  
الفياض درب حياتي، وزهرة قلبي، قرّة عيني  
وحبيبتي أُمي الغالية حفظها الله، إلى كل إخوتي  
وأبنائهم ضحى وقطر الندى وعبد المطالب.

إلى كل زملائي طلبة دفعة ماستر مالية مؤسسة  
بكلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم  
التسيير بجامعة قاصدي مرباح ورقلة. إلى كل  
أساتذتي مع تحية إكبار وتقدير لهم جميعا.

وإلى كل من سعتهم ذاكرتي ولم تسعهم  
مذكرتي أهدي هذا العمل المتواضع، وفي  
الأخير أحمد الله الذي وفقنا في هذا العمل  
ونسأله تبارك وتعالى أن يكون علما ينتفع به  
لوجهه الكريم.

## ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى فحص القدرة التنبؤية للمستحقات والمعلومات المحاسبية للتدفق النقدي، ولتحقيق هذه الأهداف قام الباحث بالإطلاع على معظم الدراسات السابقة المتعلقة بموضوع التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية والمستحقات والتدفقات النقدية السابقة. وقام أيضا بإجراء التحليل المالي والإحصائي للبيانات المالية لعينة الدراسة والبالغة 14 مؤسسة هذا من جهة. ومن جهة أخرى معرفة أداء أسلوب من الأساليب الإحصائية في بناء النموذج والتحليل وتقييم البيانات والسيطرة عليها، للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية. ومن أجل ذلك تم تصميم نموذج، الانحدار المتعدد للبيانات المالية للمؤسسات الناشطة في ورقة، للفترة من 2012 إلى 2014 وتشير النتائج إلى أن النموذج التنبؤي الأكثر كفاءة في سياق المؤسسات الجزائرية هو نموذج التدفقات النقدية والمستحقات. غير أن النتائج أبرزت أن بعض المتغيرات لا تعد مؤشرا تنبؤيا جيدا .

الكلمات المفتاحية: تنبؤ بالتدفق النقدي، تدفق نقدي، مستحقات، المعلومات المحاسبية.

## Abstract:

This study aims to examine the predictive ability of receivables and accounting information of the cash flow, to achieve these goals the researcher tries to get sight on the most previous studies on the subject of future prediction of cash flow receivables and cash flows .He also did the financial and statistical analysis for financial data to a sample study about 14 enterprise. On other rand know a method statistical techniques, in building of the model to analysis and evaluation, control the informations to predict cash flows.

for this the researcher designed multiple regression model analysis of the financial statements to the active enterprise in Ouargla, at period from 2012 to2014 and the results indicate that the most efficient predictive model in the contest of Algerian enterprise is a cash flow receivable model

## Keywords:

Forecast Cash flow , Cash flow, Cash benefits, Accounting information

## فهرس المحتويات

III	شكر وتقدير
IV	إهداء
V	الملخص
VI	فهرس المحتويات
VII	قائمة الجداول
VIII	قائمة الأشكال
IX	قائمة الملاحق
أ	المقدمة العامة

### الفصل الأول: التنبؤ بالتدفقات النقدية باستخدام المعلومات المحاسبية

02	تمهيد
03	المبحث الأول: استخدام المعلومات المحاسبية في التنبؤ بالتدفقات النقدية
03	المطلب الأول: المعلومات المحاسبية (المفهوم، الأنواع، الخصائص)
03	أولاً: مفهوم المعلومات المحاسبية
03	ثانياً: الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية
04	المطلب الثاني: التنبؤ بالتدفقات النقدية تعريف التدفقات النقدية، طرق التنبؤ بالتدفقات النقدية
04	أولاً: مفهوم التدفقات النقدية
04	ثانياً: مفهوم التنبؤ بالتدفقات النقدية
05	ثالثاً: أنواع التنبؤ بالتدفقات النقدية
06	المبحث الثاني: عرض الدراسات السابقة
06	المطلب الأول: الدراسات السابقة باللغة الأجنبية
06	أولاً: دراسة (Finger 1994)
06	ثانياً: دراسة (Minton 2000)
07	ثالثاً: دراسة (Chotkunakitti 2005)
07	رابعاً: دراسة (Farshadfar & Monem 2011)
08	المطلب الثاني: الدراسات السابقة باللغة العربية
08	أولاً: دراسة يوسف (1997)
08	ثانياً: دراسة طعيمة (1998)
09	ثالثاً: الهباش (2006)
09	رابعاً: دراسة سمير (2013)

10	المطلب الثالث: أوجه التشابه والاختلاف بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية
10	أولاً: أوجه التشابه بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية
10	ثانياً: أوجه الاختلاف بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية
11	خلاصة الفصل

## الفصل الثاني: الدراسة التطبيقية ( تحليل البيانات واختبار الفرضيات )

13	تمهيد
14	المبحث الأول: عرض طريقة وأدوات الدراسة
14	المطلب الأول: عينة الدراسة والمتغيرات المستخدمة
14	أولاً: عينة الدراسة وجمع البيانات
15	ثانياً: متغيرات الدراسة
15	ثالثاً: نموذج الدراسة
16	المطلب الثاني: أدوات الدراسة
17	المبحث الثاني: عرض نتائج الدراسة ومناقشتها
17	المطلب الأول: عرض نتائج الدراسة
19	المطلب الثاني: مناقشة النتائج
23	خلاصة الفصل
25	الخاتمة
29	قائمة المراجع الملاحق



قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم
04	يوضح خصائص المعلومات المحاسبية	1.1
14	يوضح توزيع العينة	1.2

## قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم
05	الشكل يوضح أنواع التنبؤ بالتدفقات النقدية	1.1
17	القيم المقدرة للمتغيرات المستقلة	1.2
18	يوضح الممثل البياني للمتغيرات	2.2
18	يوضح التمثيل البياني للمتغيرات	3.2

قائمة الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	رقم
32	البيانات المحاسبية الخام	1
34	المتغيرات المستقلة	2
35	التمثيل البياني للمتغيرات الدراسة	3
35	نتائج المتغيرات مخرجات برنامج EViews 7	4
36	التمثيل بالأعمدة البيانية EViews 7	5

# المقدمة

أ. توطئة:

تعتبر القوائم المالية التي تصدرها الشركات من أهم المصادر التي تزود متخذي القرارات بالمعلومات اللازمة، وتحدد أهميتها من جودة قيمة المعلومات المحاسبية الواردة فيها من حيث إمكانية استخدامها والاستفادة منها في الوقت الحالي وتوقع استخدامها والاستفادة منها في المستقبل.

ويعد التدفقات النقدية مصدر للمعلومات من الموضوعات التي حظيت باهتمام الباحثين في الآونة الأخيرة، ويرجع هذا الاهتمام ببيانات التدفقات النقدية إلى أنها توفر معلومات إضافية تفيد في تقييم الأداء، كما تفيد مستخدميها في صنع القرارات المتعلقة بتخصيص الموارد النادرة.

ونظرا لأهمية التنبؤ بالتدفقات من توفير السيولة اللازمة لمواجهة الالتزامات التي تتعرض لها المؤسسة الإقتصادية وكذلك تقدير حجم التدفقات النقدية الواردة والصادرة وأيضا تقدير حجم العوائد من الاستثمارات، وحيث أنه لا يوجد ما يشير إلى استخدام لنماذج تنبؤية للتنبؤ بالتدفقات النقدية في المؤسسة التي تنشط بالبيئة الجزائرية، حيث أن معظم القرارات المتخذة تتم في غالب الأحيان على خبرة الشخصية لمتخذي القرارات، وبالتالي فإن عدم استخدام الأساليب العلمية في التخطيط واتخاذ القرارات خاصة أساليب التنبؤ، سوف يضعف من قوة وصحة القرارات المتخذة في جميع المجالات علاوة على ذلك فإنه سيزيد من حجم المخاطر المختلفة التي قد تتعرض لها المؤسسات،

وبناء على ما سبق سنحاول تحليل هذا الموضوع من خلال طرح الإشكالية التالية

**ما مدي مساهمة المعلومات المبنية على أساس الاستحقاق في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية**

**للمؤسسات الجزائرية؟**

وللإجابة عن الإشكالية الرئيسية نطرح عدة التساؤلات، أبرزها:

- هل تعتبر المستحقات والتدفقات النقدية السابقة أفضل من نسب التدفقات النقدية عند التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية؟
- هل يمكن استعمال التدفقات النقدية السابقة والمستحقات كأداة للتنبؤ بالتدفقات النقدية؟
- هل يوجد نماذج أخرى لها القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية؟

**ب. فرضيات الدراسة**

وللإجابة يمكننا صياغة الفرضيات التالية وسنحاول اختبارها

- لا تعتبر المستحقات أفضل من نسب التدفقات النقدية عند التنبؤ بالتدفقات النقدية؛
- تعتبر التدفقات النقدية السابقة والمستحقات لها قدرة عالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية؛

— يوجد نماذج أخرى جيدة للتنبؤ ونذكر منها نسب التدفقات النقدية.

### ت. مبررات إختيار الموضوع

- الرغبة الشخصية في دراسة التدفق النقدي والتفصيل فيه؛
- الإهتمام بالنماذج التنبؤية وما تحققه من أغراض في مجال مالية مؤسسة؛
- مساهمة التنبؤ في تحوط من مخاطر العسر المالي وغيرها.

### ث. أهداف الدراسة وأهميتها :

تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق أهداف عدة منها

- إبراز أهمية المعلومات المحاسبية والتدفق النقدي وقدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية؛
  - إقتراح نموذج مكون من المستحقات والتدفق النقدي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية؛
  - المساهمة في إثراء البحث العلمي والميداني، خاصة في ظل نقص استعمال مثل هذه النماذج في البيئة الجزائرية.
- وتتجلى أهمية بحثنا في كونها تتناول مؤشرات التدفق النقدي وتأثيرها على تسيير المؤسسة وإتخاذ قراراتها بشكل سليم . كما تكمن أهميتها في كونها دراسة تحليلية تجريبية تحاول تطوير نماذج تنبؤية للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية الناشطة في البيئة الجزائرية (ورقلة)، ومنه توفير قاعدة من المعلومات الخاصة بالتدفقات النقدية بغرض توفير معلومات مالية تخدم أطراف متعددة وتحقق أغراض مختلفة.

### ج. حدود الدراسة :

فيما يخص الحدود الزمنية، تم إجراء هذه الدراسة على القوائم المالية للمؤسسات التي تشملها عينة الدراسة للفترة الممتدة من 2013 إلى 2015 ؛ أما الحدود المكانية، تغطي هذه الدراسة عدة مؤسسات ناشطة في ولاية ورقلة ، باستثناء المؤسسات العمومية . أما من ناحية طبيعة نشاط المؤسسات فيختلف بين تجارية والخدمية.

### ح. منهج البحث والأدوات المستخدمة :

بالنسبة للجانب النظري تم اعتماد المنهج الوصفي، حيث يتم فيه استخلاص أهم الدراسات والأطروحات ذات الصلة بالموضوع لنتمكن من خلاله من توضيح الإطار النظري للتنبؤ بالتدفق النقدي، أما ما يلائم الجانب التطبيقي فقد اعتمدنا المنهج الاستقرائي مستعينين بطريقة الانحدار الخطي المتعدد انطلاقا من عينة دراستنا.

### خ. تقسيمات الدراسة :

من أجل الإحاطة بمضمون البحث، خصصنا الفصل الأول لتحليل الأسس النظرية المتعلقة بالتدفق النقدي، وقد قسم إلى مبحثين يتناول الأول استخدام المعلومات المحاسبية لغرض التنبؤ، أما المبحث الثاني فيهتم بالدراسات السابقة والبحوث المنجزة والمتعلقة بالموضوع.

في حين يتعرض الفصل الثاني إلى الدراسة التطبيقية من خلال عرض منهجية وأدوات الدراسة كمرحلة أولى، ثم النتائج المتحصل عليها ومناقشتها وتفصيل فيها.

# الفصل الأول

مفاهيم عامة حول التدفقات

النقدية و المعلومات المحاسبية



## تمهيد

نظر لأهمية التدفقات النقدية في المؤسسات أصبحت عملية التنبؤ بها وتقديرها محل اهتمام العديد من الجهات لاستخدامها في تخطيط وتوفير المعلومات اللازمة لترشيد القرارات الاستثمارية والتمويلية، والاستفادة منها في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وذلك من خلال تطوير النموذج التنبؤي للتدفقات لإيجاد تفسير للسياسات المالية المستخدمة من قبل المسيرين الماليين. وسنعمل من خلال هذا الفصل على محاولة تعريف التدفقات النقدية مع التأكيد على أنواعها وأهمية التنبؤ بها، ثم نقد الدراسات السابقة والتعليق عليها.

## المبحث الأول: استخدام المعلومات المحاسبية في التنبؤ بالتدفقات النقدية

نهتم في هذا المبحث بعرض وتحليل الأسس النظرية الواردة بخصوص المعلومات المحاسبية

### المطلب الأول: المعلومات المحاسبية (المفهوم، الخصائص)

#### أولاً: مفهوم المعلومات المحاسبية

تمثل المنتج النهائي لنظام المعلومات المحاسبي والذي يذهب إلى البيئة المحيطة، فهي بيانات تمت معالجتها وتشغيلها لتعبر عن أحداث ووقائع إقتصادية فعلية، مما يؤكد أنها تساعد مستخدمها على اتخاذ القرارات المناسبة، كما تعتبر المعلومات المحاسبية نوعاً من المعرفة المناسبة والنتائج عن العمليات التشغيلية لخدمة أغراض بعينها ممثلة في نتائج نهائية أو مخرجات تدعم قرارات ونشاطات يتم استخدامها من قبل المعنيين بها، وبذلك تمثل مجموعة من القيم والحقائق النهائية المنظمة والمبوبة بصورة كمية ووصفية والتي ترتبط مع بعضها البعض بعلاقات تبادلية، وهي ذات تأثير مباشر في سلوك الأفراد والإدارات المختلفة وتزداد قيمتها الإقتصادية وفقاً للمنفعة التي تحققها لمستخدمها، ومن هنا فإن وظيفة المعلومات المحاسبية تتمثل في زيادة المعرفة لدى متخذي القرارات لتخفيض حالة عدم التأكد التي يوجهونها أثناء أدائهم لوظائفهم<sup>1</sup>.

#### ثانياً: الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية

يتحقق هدف المحاسبة الرئيسي عند نجاحها بتزويد مستخدمي البيانات المالية بمعلومات مفيدة لهم في اتخاذ القرارات إقتصادية رشيدة، وحتى تنجح في ذلك لا بد من أن تتوفر فيها صفات وخصائص، ويمكن مناقشة أهم هذه الخصائص التي يطلق عليها الخصائص النوعية من خلال استعراض وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية وهي على النحو التالي<sup>2</sup>:

#### 1- الخصائص الجوهرية: وقد حددت بخصيتين هما

أ- **الملائمة:** وتعني أن تكون المعلومات المالية المعروضة على صلة بالقرار الذي سيتم اتخاذه، كذلك قدرة المعلومات الملائمة على إيجاد فرق في القرارات المتخذة من قبل المستخدمين، وتعتبر المعلومات ملائمة إذا كانت لها قيمة مؤكدة وقيمة تنبؤية أو كليهما، كذلك يتعلق بالملائمة كصفة نوعية .

ب- **التمثيل الصادق:** ويعني أن تكون المعلومات المحاسبية ممثلة بصدق للعمليات والأحداث المالية التي حدثت في المؤسسة، والتي تم تعبير عنها بالقوائم المالية

#### 2- الخصائص المساندة:

هي مجموعة من الخصائص التي يجب توفرها في المعلومات المالية، ولكن ليست بنفس درجة أهمية الخصائص الجوهرية، وهذه الصفات هي:

أ- **قابلية للمقارنة:** وتعني إمكانية مقارنة القوائم المالية لفترة معينة بقوائم ماليو لفترة أو فترات مالية أخرى سابقة للمنشأة نفسها، أو مقارنة القوائم المالية لمنشأة معينة بقوائم مالية لمنشآت أخرى<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - بن فرج زويبة، المخطط المحاسبي البنكي بين المرجعية النظرية وتحديات التطبيق، أطروحة دكتوراه، غير منشورة، جامعة فرحات عباس سطيف، سنة 2014، ص 29.

<sup>2</sup> - ظاهر شاهر القشي، الإطار المفاهيمي للمحاسبة والبيئة الاجتماعية، عمان-جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، العدد 2009، ص 81.

<sup>3</sup> - خالد جمال الجعرات، مختصر المعايير المحاسبية الدولية 2015، الملتقى الدولي حول دور معايير المحاسبة الدولية في تفعيل أداء المؤسسات والحكومات- إجهات النظام المحاسبي الجزائري (المالي والعمومي) على ضوء التجارب الدولية-، جامعة قاصدي مرياح ورقلة، 2014، ص 13.

- ب- قابلة التحقق: وتعني إمكانية إجماع الملاحظين المستقلين وذوي المعرفة على التوصل إلى أن بند معين يتميز بالتمثيل الصادق، ولا يعني الإجماع الاتفاق التام.
- ج- التوقيت المناسب: ويعني وصول المعلومات لمتخذي القرارات في الوقت الذي تؤثر فيه مثل هذه المعلومات على القرارات المتخذة ذات العلاقة بما دونها تأخير.

الجدول رقم (1-1): يوضح خصائص المعلومات المحاسبية

البيان	الخواص
المعلومات ملائمة إذا عملت على تخفيض حالة عدم التأكد لدى متخذي القرار	الملائمة
إذا توفرت في الوقت الملائم ليتمكن متخذ القرار باستعمالها في الوقت المحدد	الوقت المناسب
أي القدرة على الوصول إلى نفس النتائج من قبل أكثر من شخص إذا استخدموا نفس الأساليب في قياس المعلومة المحاسبية	القابلية للتحقق

المصدر: من إعداد الطالبة

المطلب الثاني : التنبؤ بالتدفقات النقدية

أولاً: مفهوم التدفقات النقدية

تعرف التدفقات النقدية على أنها التدفقات الداخلة والخارجة من النقدية وما يعادلها، ويتمثل صافي التدفقات النقدية الفرق بين التحصيلات والتسديدات التي قامت بها المؤسسة خلال الفترة جراء عمليات الاستغلال، التمويل والاستثمار.

وسنستعرض فيما يلي المصطلحات الرئيسية ذات الصلة بالتدفق النقدي:

النقدية: النقدية المحتفظ بها والودائع تحت الطلب في البنك.

الأنشطة الإستغالية: هي تلك الأنشطة التي تؤدي إلى توليد الإيراد الأساسي في المؤسسة، والأنشطة الأخرى التي لا تصنف كأنشطة استثمارية أو تمويلية.

الأنشطة الاستثمارية: أنشطة المؤسسة التي تتعلق بإقتناء أو التخلص من الأصول المعمرة والأصول غير المتداولة الأخرى، بما فيها الاستثمارات التي لا يتم تصنيفها كنقدية .

الأنشطة التمويلية: الأنشطة التي ينتج عنها تغيرات في حجم وتكوين حقوق الملكية والقروض في المؤسسة.

ثانياً : مفهوم التنبؤ بالتدفقات النقدية

التنبؤ بشكله العام هو عبارة عن التقديرات والقياسات المتعلقة ببعض الأحداث والظروف المستقبلية التي تخرج عن نطاق الرقابة المباشرة للمؤسسة. وعلى هذا الأساس، فإن التنبؤ بالتدفقات النقدية يمثل محاولة لتقدير وتقييم وضعية السيولة داخل المؤسسة.<sup>1</sup>

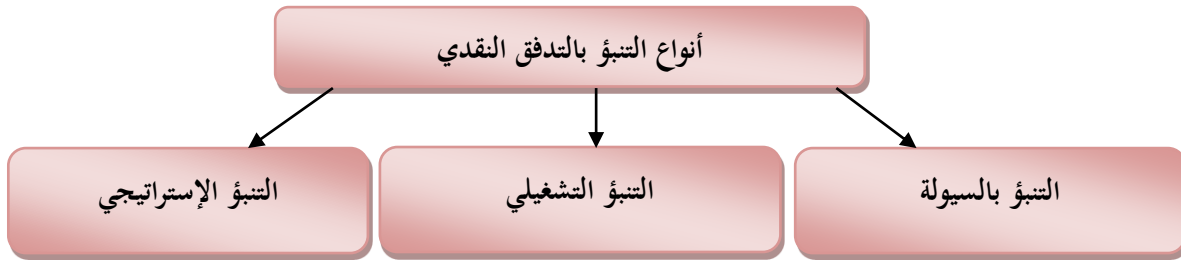
<sup>1</sup> - ريم عماري، استخدام معلومات التدفق النقدي والمعلومات المنية على أساس الاستحقاق كأداة للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، مذكرة ماستر، غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2015، ص6.

يعد التنبؤ أحد أهم مهام وأدوات تسيير النقدية، ويهدف إلى التسيير الأمثل لتذبذب السيولة في الأجل القصير لضمان كفاية النقدية والحفاظ على استمرارية النشاط. إن كفاءة التنبؤ بالتدفق النقدي تجعل المؤسسة مستعدة لمواجهة الظواهر والأحداث والناتج المالية المستقبلية، وهي وظيفة مهمة للحفاظ على استقرار المؤسسة في الأجل القصير وبقاءها في الأجل الطويل.<sup>1</sup>

### ثالثاً: أنواع التنبؤ بالتدفقات النقدية

توجد ثلاث أنواع للتنبؤ بالتدفقات النقدية، وذلك استجابة لحاجات المستخدمين من معلومات التدفق النقدي، ويمكن تلخيصها في الشكل التالي:

#### الشكل رقم (1-1): يوضح أنواع التنبؤ بالتدفقات النقدية



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على المراجع المستخدمة في البحث

إن الهدف من **التنبؤ بالسيولة** هو استعماله كأداة مساعدة لتسيير النقدية في الأجل القصير من خلال تحديد المدفوعات والمقبوضات التي اقترنت آجال سدادها أو تحصيلها. مثل هذا النوع من التنبؤ تتراوح فترته ما بين 7-30 يوماً وهو بالغ الدقة. يسعى المستعملون لهذا النوع من التنبؤ إلى ضمان عدم وجود أموال عاطلة في خزانة المؤسسة، توفر سقف ملائم من النقدية لمواجهة الإلتزامات، وتفاذي تكبد أعباء إضافية غي ضرورية.

**التنبؤ التشغيلي** يساعد وظيفة التسيير في تحديد إجمالي الإنفاق الأساسي والاستثمارات المطلوبة في مخطط أعمال المؤسسة، مراقبة السيولة والسياسة المالية، وتخطيط عمليات استرداد أو الحصول على قروض. تصل فترة التنبؤ عند غالبية المؤسسات إلى 12 شهراً، وقد تصل إلى 18 شهراً كأقصى تقدير.

**التنبؤ الاستراتيجي** يساعد المؤسسات على فهم المصادقة على احتياجاتها من الديون طويلة الأجل إلى حقوق الملكية بناء على مخططاتها الإستراتيجية. يعتبر هذا النوع أقل دقة من النوعين السابقين، أما عن الفترة فهي مرآة عاكسة لفترة المخطط الإستراتيجي (3-5 سنوات).

<sup>1</sup>- porntip Chotkunakitti. Cash flows and accrual accounting in predicting future cash flows of th listed companies.DBA thesis.Southern Cross University.Australia.2005.p34.

### المبحث الثاني: عرض الدراسات السابقة

سنخصص هذا المبحث لعرض الأبحاث والدراسات السابقة ذات الصلة بالموضوع، وهذا بغية الإحاطة أكثر بموضوع بحثنا، ومن أجل ضبط المتغيرات والمنهجية الدراسة بما يخدم أهدافنا.

#### المطلب الأول: الدراسات السابقة الأجنبية و العربية

أولاً: الدراسات السابقة الأجنبية

#### \* دراسة (Finger 1994)

#### "The Ability of Earnings to Predict Future Earnings and Cash Flow"

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار مدى قدرة الأرباح المحاسبية على التنبؤ بالربح المحاسبي والتدفق النقدي من عمليات التشغيل، وذلك باستخدام البيانات السنوية للفترة 1987-35 عن 50 شركة.

وقد اعتمدت هذه الدراسة أسلوب السلاسل الزمنية لاختبار القدرة التنبؤية الخاصة بالشركة، ثم مقارنة أخطاء التنبؤ خارج العينة لتقييم قدرة الربح المحاسبي على تحسين تنبؤات الأرباح أو التدفق النقدي خلال ثماني سنوات، من خلال تقدير المعادلة التالية لكل شركة:

$$X_t = \sum_{t=1}^N \beta_i EARNINGS_t - i + \varphi t$$

حيث أن: X الربح المحاسبي أو التدفق النقدي؛

N هي 2،4،8 كفترات التحليل.

ثم يتم تقدير المعادلة التالية لاختبار ما إذا كانت الأرباح توفر قدرة تنبؤية إضافية في تقدير التدفق النقدي:

$$CASHFLOW_t = \alpha + \sum_{t=1}^n \beta_i EARNINGS_t - 1 + \sum_{t=1}^n \gamma_i CASHFLOW_t - 1 + \varphi t$$

وقد خلصت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها أن التدفقات النقدية تعد أفضل متنبئ في الأجل القصير، وأن الأرباح والتدفق النقدي ذو مستوى معنوي واحد في التنبؤ في الأجل الطويل، وأوضحت الدراسة أن الأرباح تساعد على التنبؤ بالربح والتدفق النقدي ولكن لم تؤيد نشرة مجلس معايير المحاسبة المالية لعام 1978 بأن الأرباح تعتبر أفضل متنبئ للتدفقات النقدية السابقة.

#### \* دراسة (Minton 2000)

#### "Improving Cash Flow Forecasts for Valuation: The Role of Cash Flow Volatility and Firm Characteristics"

هدفت هذه الدراسة وهي ورقة بحثية إلى تحسين نماذج التنبؤ بالتدفقات النقدية المتوقعة بإدماج مقاييس التذبذب التاريخي للتدفق النقدي وخصائص أخرى للمؤسسة التي تؤثر في التدفق النقدي وتذبذبه (كنمو والعائد على الأصول ROA)، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من 50 مؤسسة للفترة 1997-87.

وقد تم تطوير نموذج سلسلة الزمنية للتدفقات النقدية أين تكون فيها قرارات الإستثمار مرتبطة بتحقيق التدفق النقدي، حيث عمد الباحثون إلى مقارنة القدرة التنبؤية بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية لستة نماذج، حيث يضم النموذج المرجعي المعلومات التاريخية للتدفق النقدي من التشغيل فقط، أما النماذج الخمسة الأخرى فتتضمن توليفة من الأرباح التاريخية، التدفق النقدي للعائد على الأصول، النمو، التشويش في التدفق النقدي التشغيلي، مستحقات أخرى، والتذبذب التاريخي للتدفق النقدي.

وفي الأخير أثبت النموذج المطور أنه تم تحسين دقة وانحرافات التنبؤ عند إضافة تذبذب التدفق النقدي وخصائص المؤسسة التي تؤثر في التذبذب كمتغيرات مستقلة.

#### \* دراسة (2005) Chotkunakitti

"Cash flows and accrual accounting in predicting future cash flows of thai listed companies"

هدفت هذه الدراسة إلى التحقيق حول مقدرة الأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية بالتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية للمؤسسات التايلاندية المسعرة، حيث تم استخدام بيانات القوائم المالية للمؤسسات غير المالية المسعرة في بورصة تايلاندا خلال الفترة 1994-2002، حيث تم انتقاء معلومات التدفق النقدي مباشرة من قوائم التدفقات النقدية.

وتم تحليل العلاقة بين المتغيرات التابعة والمستقلة عن طريق نماذج الانحدار البسيط والمتعدد، حيث تم بناء ثلاث نماذج للأرباح، التدفقات النقدية، والمستحقات مع التدفق النقدي. إضافة إلى إختبار جودة نسب التدفق النقدي في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية باستعمال نموذج الانحدار المتدرج. كشفت الدراسة أن التدفقات النقدية تملك قوة تنبؤية أفضل من الأرباح الماضية، كما أظهرت النتائج أن نسب التدفق النقدي ليست مؤشرا تنبؤيا جيدا بالتدفقات النقدية في المستقبل.

#### \* دراسة (2011) Farshadfar & Monem

"Further evidence on the usefulness of direct method cash flow components for forecasting future cash flows"

سعى الباحثان من خلال هذه الدراسة إلى محاولة توفير أدلة على جودة مكونات التدفقات النقدية التشغيلية المحسوبة بالطريقة المباشرة في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وذلك بالتطبيق على العينة المكونة من 348 المؤسسات المسعرة في بورصة استراليا. تبدأ فترة الدراسة سنة 1992، أين كانت بداية تطبيق المعيار 1026 الذي أصدره مجلس معايير المحاسبة الأسترالي والخاص

بإحلال قوائم التدفق النقدي محل قوائم تدفق الأموال، وتنتهي فترة الدراسة سنة 2004 لتجنب التغيرات الهيكلية في البيانات الناجمة عن تبني أستراليا IFRS لوضع حيز التطبيق في 1 جانفي 2005.

ولتحليل عناصر التدفقات النقدية تم استخدام أسلوب الانحدار الخطي المتعدد، وكشفت نتائج الدراسة أن تجزئة التدفقات النقدية التشغيلية إلى مكوناتها يعزز من القدرة التنبؤية للتدفق النقدي المجمع بالتدفقات النقدية المستقبلية، كما أوضحت النتائج قدرة مكونات التدفقات النقدية التشغيلية بالطريقة المباشرة على التنبؤ لأربع سنوات قادمة.

#### ثانيا: الدراسات السابقة العربية

يزخر الجانب المالي والمحاسبي بعدد الدراسات الأجنبية التي تناولت التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، أما الدراسات السابقة العربية في هذا المجال فهي متواضعة، ومن أهمها:

#### \* دراسة يوسف (1997)

الدراسة عبارة عن مقال يهدف إلى إختبار مدى نفعية مقاييس التدفقات النقدية لمتخذ القرار في السوق المصري للتنبؤ بالتدفقات النقدية للمنشآت، حيث تنصب الدراسة التطبيقية على مجموعة شركات الغزل والنسيج وعددها 12 شركة وذلك خلال 73-1989، واعتمد الباحث على مجموعة من المقاييس التي تقيس التدفق النقدي، والتي تم احتسابها بالطريقة غير مباشرة.

ولتحليل البيانات المتاحة عن الشركات محل التطبيق تم استخدام أسلوب الانحدار المتدرج المتعدد، حيث تم إجراء الاختبارات الإحصائية على ستة نماذج، ثلاثة منها تخص كل شركة شملتها الدراسة، أما البقية فتخص المستوى القطاعي، مع إدخال أحد المتغيرات كمتغير تابع: الربح المحاسبي؛ رأس المال العامل من التشغيل؛ والتغير في النقدية. ليتوصل الباحث في الأخير إلى أن استخدام سلسلة زمنية للبيانات يساعد في الحصول على نماذج تنبؤية ذو دقة إحصائية مرتفعة، كما أن مقاييس التدفق النقدي تعتبر أفضل مؤشر تنبؤي في الأجل القصير.

#### \* دراسة طعيمة (1998) بعنوان " نموذج متعدد المتغيرات للتنبؤ بالتدفقات النقدية مع التطبيق على الشركات في المملكة العربية السعودية"

سعت هذه الدراسة إلى توفير دليل على وجود علاقة بين مقاييس التدفقات النقدية المختلفة والأرباح المحاسبية على أساس الاستحقاق للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، مع التطبيق على عدد من الشركات التي تعمل في مجال الصناعة والزراعة في المملكة العربية السعودية وعددها 14 شركة، وذلك خلال الفترة 92-1994.

وقد استخدم الباحث خمسة مقاييس للتدفقات النقدية، يطلق على المقياسين الأول والثاني المقاييس التقليدية وعلى الباقيتين المقاييس المعدلة للتدفقات النقدية.

ولبناء نموذج التنبؤ بالتدفقات النقدية تم اعتماد أسلوب الانحدار المتعدد، إذ عمد الباحث إلى إختبار أربع معادلات للتنبؤ بالتدفقات النقدية. وتم التوصل إلى أن التدفقات النقدية أفضل من الأرباح المحاسبية في التنبؤ بالتدفقات النقدية، وكان النموذج ذو قدرة تنبؤية عالية.

\* الهباش (2006) بعنوان "استخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية دراسة تطبيقية على المصارف الفلسطينية"  
هدفت الدراسة إلى اختبار العلاقة بين مقاييس التدفقات النقدية والعوائد المحاسبية، وتحديد أكثر تلك المقاييس قدرة وأفضلها في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، بالإضافة إلى تقييم القدرة التنبؤية لتلك المقاييس في التنبؤ بالتدفقات النقدية سواء على مستوى إجمالي المصارف أو على مستوى كل مصرف على حدى، وذلك بالتطبيق على عينة من المصارف الفلسطينية التي تمثلت في سبعة مصارف فلسطينية للفترة 1998-2004.

وقد قام الباحث باختبار ثمانية مقاييس منها مقياسين للعوائد المحاسبية وستة مقاييس للتدفقات النقدية (التقليدية، البديلة) وقسمتها على معامل الترجيح ( القيمة الدفترية) لتظهر في شكل نسب، وبعد ذلك استخدام أسلوب الإنحدار الخطي البسيط والمتعدد في تحليل البيانات. وتوصلت الدراسة إلى أن القدرة التنبؤية لمقاييس التدفقات النقدية أفضل من مقاييس العوائد المحاسبية من حيث الأهمية سواء على المصرف الواحد أم على مستوى المصارف متجمعة عند التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

\* دراسة سمير (2013) بعنوان "العلاقة بين كل من المستحقات والتدفقات النقدية التشغيلية والدخل من جهة وجود المعلومات المحاسبية من جهة أخرى للشركات الصناعية"

هدفت الدراسة إلى بيان العلاقة بين المستحقات والتدفقات النقدية التشغيلية المعدلة والدخل المعدل بجودة المعلومات المحاسبية للشركات الصناعية الأردنية وعددها 30 شركة للفترة (2001-2010) المساهمة العامة والمدرجة أسهمها في سوق عمان المالي.

ومن نتائج وجود علاقة بين المستحقات الاختيارية وجودة المعلومات المحاسبية والناجمة من القيمة المطلقة للفرق بين المستحقات الكلية والمستحقات الاختيارية، وتوصل الباحث إلى ضرورة إجراء المزيد في هذا المجال بشكل عام، وفي موضوع التدفقات النقدية ودور أساس الاستحقاق بشكل خاص، إجراء دراسة مستقبلية عن المضمون المعلوماتي لمكونات المستحقات المحاسبية.



المطلب الثاني: أوجه التشابه والاختلاف بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية

أولاً: أوجه التشابه بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية

تتفق دراستنا مع الدراسات السابقة فيما يلي :

- توضيح مفاهيم الخاصة بالتدفق النقدي وكذا الأدبيات النظرية المتعلقة به؛
- حاجة المؤسسات في المنطقة إلى التنبؤ بالتدفقات النقدية، حيث تعد النماذج التنبؤية واحدة من بين الوسائل الجيدة؛
- الإقرار بمزايا النماذج التنبؤية والطرق الحديثة للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

ثانياً: أوجه الاختلاف بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية

- جل الدراسات تمت الجانب التطبيقي على الشركات المدرجة في البورصة؛
- الدراسات السابقة استخدمت برنامج spss على خلاف دراستنا
- الدراسات السابقة تناولت الجانب النظري ولم تتطرق للمعلومات المحاسبية .

## خلاصة الفصل:

تم تناول الأسس النظرية في هذا الفصل وذلك من خلال عرض أهم المفاهيم المرتبطة بالمعلومات المحاسبية والمتمثلة في تعريف والخصائص النوعية لها، وهذه الأخيرة تعتبر الأساس بالنسبة لمتخذي القرار في المؤسسة وكذلك التدفق النقدي والتنبؤ به وأنواع التنبؤ.

وللإحاطة بمجمل الموضوع ركزنا في المبحث الثاني من هذا الفصل على الدراسات التي تناولت موضوع التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وعلى هذا الأساس نسعى في الفصل الثاني من الدراسة إلى تطبيق ما تم استخلاصه

# الفصل الثاني:

الدراسة التطبيقية

( تحليل البيانات واختبار الفرضيات )

تمهيد:

بعد التطرق في الفصل السابق للجانب النظري والأدبيات والدراسات الميدانية التي لها صلة بموضوع دراستنا، نقوم في هذا الفصل والمتمثل في الدراسة التطبيقية باختبار القدرة التنبؤية لكل متغير من متغيرات الدراسة والمتمثلة في التدفقات النقدية والمستحقات لفترة سابقة في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية للشركات ناشطة في ولاية ورقلة، باعتماد على طريقة الانحدار المتعدد.

ويهدف توضيح متغيرات الدراسة والمنهجية وكذا عينة الدراسة والأدوات المستخدمة نذكر منها EViews 7، واستخدام النموذج المعد للتنبؤ للتدفقات النقدية المستقبلية المعد، قمنا باختبار ومناقشة فرضيات الدراسة للوصول إلى مجموعة من النتائج والتوصيات التي تحقق الهدف العام من هذه الدراسة.

المبحث الأول: عرض طريقة وأدوات الدراسة

يتناول هذا المبحث عرض لمنهجية الدراسة وأدوات الدراسة، من خلال تفصيل بيانات الدراسة، وكذا شرح الأسلوب الإحصائي المستخدم.

المطلب الأول: عينة الدراسة والمتغيرات المستخدمة

أولا : عينة الدراسة وجمع البيانات

يتمثل مجتمع الدراسة في المؤسسات الناشطة في ولاية ورقلة ونظرا لكثرتها أخذنا عينة مكونة من 14 مؤسسة، باستثناء البنوك. وقد بلغ عدد المشاهدات 43 مشاهدة خلال الفترة 2013-2015، ويوضح الجدول ( 2-1) المؤسسات التي شملتها الدراسة. ومن أجل جمع البيانات الضرورية، تم الاعتماد على مكتب محاسبة لجمع القوائم المالية للمؤسسات.

الجدول رقم (2-1): يوضح توزيع العينة

السنوات	عدد القوائم المالية	المؤسسة
2015-2013	3	المؤسسة 1
2014-2012	3	المؤسسة 2
2014-2012	3	المؤسسة 3
2014-2012	3	المؤسسة 4
2014-2012	3	المؤسسة 5
2014-2012	3	المؤسسة 6
2014-2012	3	المؤسسة 7
2014-2012	3	المؤسسة 8
2014-2012	3	المؤسسة 9
2014-2012	3	المؤسسة 10
2014-2012	3	المؤسسة 11
2014-2012	3	المؤسسة 12
2014-2012	3	المؤسسة 13
2014-2012	3	المؤسسة 14
	42	المجموع

ثانيا: متغيرات الدراسة

### المتغير التابع: التدفقات النقدية المستقبلية

قامت معظم الدراسات السابقة على دراسة التدفقات النقدية أو قياسها بطرق عدة، منها ما قامت باستخدام التدفق النقدي المحسوب انطلاقا من المعلومات المفصّل عنها في جدول حسابات النتائج وقائمة المركز المالي (الميزانية) هذا من جهة، وتحديد التدفقات النقدية على أنّها التدفقات النقدية من الأنشطة الاستغلالية الحالية، والمستخرجة مباشرة من قائمة تدفقات النقدية من جهة أخرى، وللوصول إلى أفضل النتائج، نظرا إلى أن أغلب المؤسسات لازالت لا تتوفر لديها قائمة التدفقات النقدية في الجزائر حتى بعد تطبيق النظام المحاسبي المالي، تم استخراج معلومات التدفق النقدي انطلاقا من حساب مركباتها التي تؤخذ من القوائم المالية<sup>1</sup> الأخرى لكافة سنوات الدراسة، واقتصرت على التدفقات التشغيلية دون التدفقات الاستثمارية والتمويلية، ورمزنا له بالرمز CFO<sub>t</sub>.

### المتغيرات المستقلة:

تشتمل المتغيرات التي إعتدنا عليها في بناء النموذج الإحصائي على مقياس:

### 1- التدفقات النقدية و المستحقات

تهدف هذه الدراسة إلى إختبار نفعية مقياس التدفقات النقدية والمستحقات للتنبؤ، ولذلك تم استخدام التدفقات النقدية لفترة سابقة ورمزنا لها بـ CFO<sub>t-1</sub>، مع إضافة المعلومات التاريخية لفترة سابقة لمكونات المستحقات، حيث أن المستحقات تمثل الجزء غير النقدي من نتيجة الدورة وهي تقوم على الأهتمام بآثار المعاملات المالية في الفترة التي تقع فيها الأحداث الاقتصادية، بدلا من التركيز على توقيت حدوث التدفقات النقدية. وتتمثل مكونات المستحقات المستخدمة في الدراسة في التغير في الحسابات المدينة، التغير في المخزون، التغير في الحسابات الدائنة و الاهتلاك.

ثالثا: نموذج الدراسة:

- التدفقات النقدية والمستحقات: النموذج المقترح لهذه الدراسة هو عبارة عن نموذج مركب من التدفقات النقدية السابقة ومكونات المستحقات لفترة سابقة، حيث يختبر معنوية ودلالة القدرة التنبؤية لهذه المكونات وهي مجتمعة للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية. وقد تم تطوير هذا النموذج لإيجاد حل الإشكالية الرئيسية، وهو كالتالي:

$$CFO_t = \beta_0 + \beta_1 CFO_{t-1} + \beta_2 \Delta AR + \beta_3 \Delta INV + \beta_4 \Delta AP + \beta_5 DEP + \varepsilon$$

حيث أن:

$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \dots, \beta_5$  تمثل معالم النموذج

$\varepsilon$  حد الخطأ.

<sup>1</sup> - القوائم المالية تشمل الميزانية وجدول حسابات النتائج.

$CFO_{t-1}$ : التدفقات النقدية للفترة سابقة

$\Delta AR$ : التغير في الحسابات المدينة

$\Delta INV$ : التغير في المخزون

$\Delta AP$ : التغير في الحسابات الدائنة

$DEP$ : الاهتلاك

المطلب الثاني: أدوات الدراسة

من أجل الوصول إلى الأهداف المسطرة سنعتمد على الانحدار الخطي المتعدد

**الانحدار الخطي المتعدد**

تعتبر النماذج الإحصائية من أهم الأساليب الإحصائية التي تبحث في نمذجة العلاقات في الاقتصاد على شكل معدلات رياضية الخاصة بمتغير  $y$  كمتغير تابع بدلالة أحد أو مجموعة من المتغيرات (  $X_1, X_2, \dots, X_k$  ) كمتغيرات مستقلة، حيث

$$y = f(x_1, x_2, \dots, x_k)$$

ونحتاج في ذلك إلى بيانات كل من المتغيرات أن تكون متجانسة حسب الزمن أو حسب المكان أو حسب خاصية معينة.

يعتبر الانحدار الخطي المتعدد تعميم الحالة الانحدار البسيط. فعندما تكون العلاقة في النموذج الإحصائي بين متغير تابع واحد ومتغير مستقل واحد، فإن هذا هو أبسط نماذج الانحدار ويسمى النموذج الخطي أو البسيط، وعندما يكون عدد المتغيرات المستقلة أكثر من متغير مفسر - أكثر أو يساوي 2، لكن أقل من عدد المشاهدات - فإن النموذج يسمى نموذج الانحدار المتعدد<sup>1</sup>.

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \beta_3 X_{3i} + \beta_4 X_{4i} + \beta_5 X_{5i} + \epsilon$$

وتكون المعدلة من الشكل:

إن بناء نموذج الانحدار الخطي يجب أن يكون مستوفيا لعدد من الفرضيات التي يمكن إجمالها بما يلي:<sup>2</sup>

- الفرضية الأولى: الأمل الرياضي للأخطاء معدوم  $E(\epsilon_i) = \sigma^2$

$$\begin{cases} V(\epsilon_i) = \sigma^2 & \text{- الفرضية الثانية:} \\ Cov(\epsilon_i, \epsilon_j) = 0 & \forall i \neq j \end{cases}$$

<sup>1</sup>- Jean Stafford.paul Bodson. L'analyse multivariée avec SPSS. presses de l'Université du Québec. Sainte-Foy (Québec). 2006. p159

<sup>2</sup> - سعيد هتهات، دراسة اقتصادية قياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، مذكرة ماجستير، غير منشورة، جامعة قاصدي مباح ورقة، 2006، ص 109.

حيث أن  $(i = 1, \dots, n)$   $V(\epsilon_i) = \sigma^2$  هي فرضية تجانس التباين لمختلف الحدود العشوائية (الأخطاء)، وهذا كفيل بإبعاد الحالة التي تكون فيها الأخطاء تتبع تغيرات قيم المتغيرات المفسرة؛

و  $(\forall i \neq j) \text{Cov}(\epsilon_i, \epsilon_j) = 0$ ، أي عدم وجود ارتباط ذاتي للأخطاء، وأن نتيجة تجربة لا تؤثر على بقية النتائج؛

-الفرضية الثالثة: مصفوفة المفسرة غير عشوائية وثابتة، تعني أن قيم المتغيرات المستقلة يمكن مراقبتها؛

- الفرضية الرابعة: عدد المشاهدات  $n$  هو أكبر من عدد المتغيرات المفسرة  $k$ ، وهي الحالة التي تلغي الارتباط الخطي للمتغيرات المفسرة.

وبغية تحقيق أغراض دراستنا، تم تصميم نموذج للانحدار المتعدد حيث تمكننا طريقة الاختيار الخلفي من إختيار أفضل نموذج إنحدار، ، فهي تتضمن بناء نموذج كامل بكل المتغيرات المستقلة وحذف تلك المتغيرات ذات المساهمة غير المعنوية وأحدا تلو الآخر، ويكون ترتيب المتغيرات في الاستبعاد من النموذج تبعاً لإعتبارات إحصائية.

### المبحث الثاني: الانحدار المتعدد للتنبؤ بالتدفق النقدي

#### المطلب الأول: عرض نتائج الدراسة

الشكل رقم (2-1): القيم المقدرة للمتغيرات المستقلة

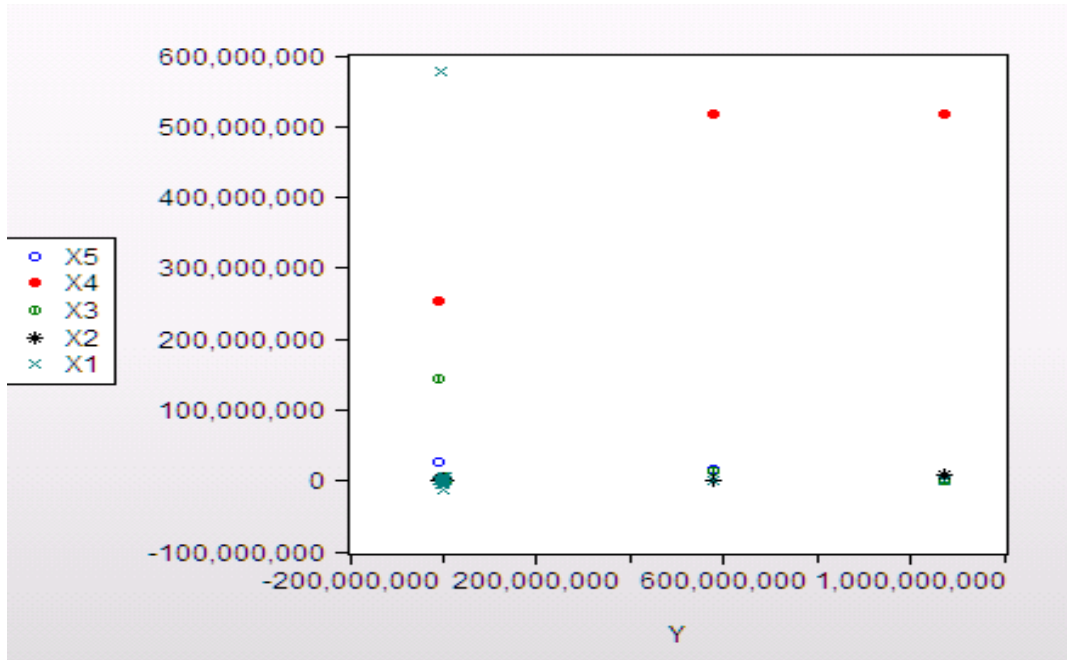


Dependent Variable: Y  
 Method: Least Squares  
 Date: 04/09/16 Time: 20:03  
 Sample (adjusted): 1 42  
 Included observations: 42 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4399952.	2276486.	1.932783	0.0612
X1	0.015528	0.025744	0.603177	0.5502
X2	4.107711	2.386636	1.721130	0.0938
X3	1.762191	0.254027	6.937021	0.0000
X4	1.974709	0.039018	50.61026	0.0000
X5	-29.29476	1.569549	-18.66445	0.0000
R-squared	0.995970	Mean dependent var	38947675	
Adjusted R-squared	0.995410	S.D. dependent var	1.86E+08	
S.E. of regression	12602199	Akaike info criterion	35.66820	
Sum squared resid	5.72E+15	Schwarz criterion	35.91644	
Log likelihood	-743.0323	Hannan-Quinn criter.	35.75919	
F-statistic	1779.266	Durbin-Watson stat	2.111452	
Prob(F-statistic)	0.000000			

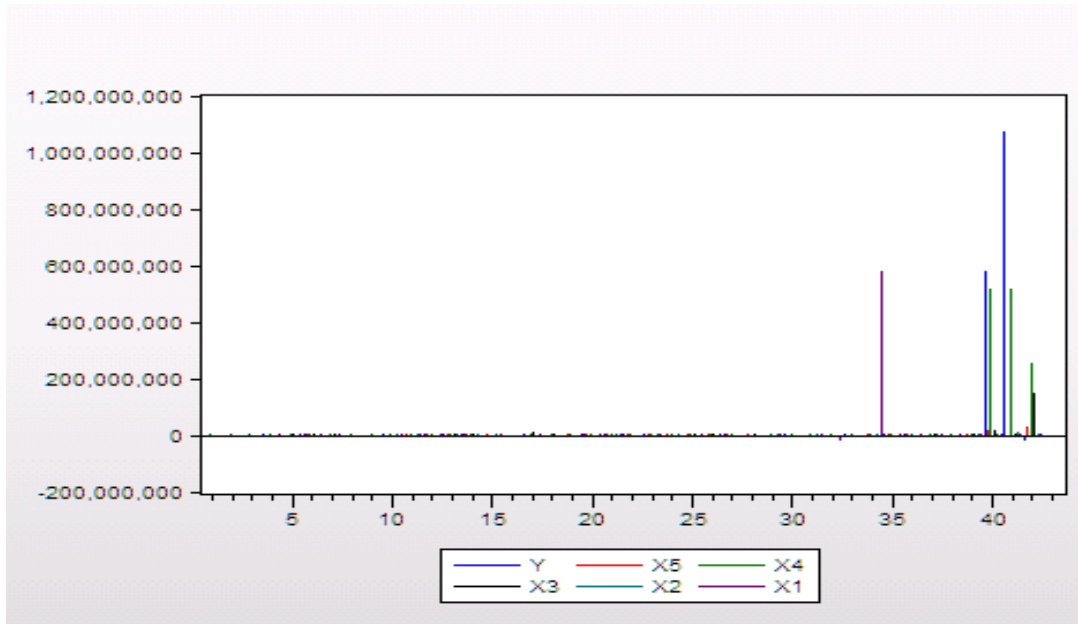
المصدر: من إعداد الطالبة مخرجات برنامج EViews 7

الشكل رقم (2-2): يوضح المثل البياني للمتغيرات



المصدر: من إعداد الطالبة مخرجات برنامج EViews 7

الشكل رقم (2-3): يوضح التمثيل البياني للمتغيرات



المصدر: من إعداد الطالبة مخرجات برنامج EViews 7

$$Y = 4399952.09865 + 0.0155284841134 \text{ CFO}_{t-1} + 4.10771113537 \Delta \text{AR}_{t-1} + 1.76219077669 \Delta \text{INV}_{t-1} + 1.97470900422 \Delta \text{AP}_{t-1} - 29.2947620715 \text{ DEP}_{t-1}$$

المطلب الثاني: مناقشة النتائج

لمناقشة النتائج المتحصل عنها نقوم بتفسير المعادلة

- أولاً تفسير المعادلة

- زيادة التدفقات النقدية السابقة بوحدة واحدة تزيد التدفقات النقدية المستقبلية بـ 0.0155 مليون سنتيم مع ثبات المتغيرات الأخرى

- عند زيادة التغير في الحسابات المدينة بدينار واحد ترتفع تدفقات النقدية المستقبلية بـ 4.1077 مليون سنتيم مع ثبات المتغيرات الأخرى؛

- عند زيادة الاهتلاك بوحدة واحدة تنخفض التدفقات النقدية المستقبلية بـ 29.29 مليون سنتيم مع ثبات المتغيرات الأخرى.

ثانياً: تشخيص القوة الإحصائية

1- اختبار المعنوية الإحصائية

توجد طريقتين

الأولى : نقارن القيمة المحسوبة للمعالم مع القيمة المستخرجة من جدول ستودنت؛

الثانية: مقارنة احتمال (prob) لكل معلم مقدر بمستوى المعنوية 5%.

وفي دراستنا سنعمد على الطريقة الأولى للدراسة معنوية المعالم المقدرة لهذا النموذج :

- معنوية  $\beta_1$

نضع فرضيتين

$$\begin{cases} H_0 : \beta_1 = 0 \\ H_1 : \beta_1 \neq 0 \end{cases}$$

$$t_{\beta_1} = \frac{0.015528}{0.025744} = 0.6316967 \leftarrow t_{\beta_1} = \frac{\beta_1}{SE(\beta_1)} \quad -$$

نقارن القيمة المحسوبة بالقيمة الجدولية المستخرجة من توزيع ستودنت

$$t_{n-k} = t_{(42-5)} = 1.96 < |t_{\beta_1}| = 0.6316967$$

نرفض الفرضية  $H_0$  ونقبل الفرضية  $H_1$  أي أن  $\beta_1$  تختلف عن الصفر عند مستوى معنوية 5% وعليه يوجد دلالة إحصائية للتدفقات النقدية السابقة على التدفقات النقدية المستقبلية.

معنوية  $\beta_2$ :

$$t_{\beta_2} = \frac{4.1077}{2.3866} = 1.72115 \leftarrow t_{\beta_2} = \frac{\beta_2}{SE(\beta_2)} \quad -$$

نقارن القيمة المحسوبة بالقيمة الجدولية المستخرجة من توزيع ستودنت

$$t_{n-k} = t_{(42-5)} = 1.96 < |t_{\beta_2}| = 1.72115$$

نرفض الفرضية  $H_0$  ونقبل الفرضية  $H_1$  أي أن  $\beta_2$  تختلف عن الصفر عند مستوى معنوية 5% وعليه يوجد دلالة إحصائية للتغير في المخزون على التدفقات النقدية المستقبلية.

معنوية  $\beta_3$ :

$$t_{\beta_3} = \frac{1.76219}{0.25402} = 6.9372 \leftarrow t_{\beta_3} = \frac{\beta_3}{SE(\beta_3)} \quad -$$

نقارن القيمة المحسوبة بالقيمة الجدولية المستخرجة من توزيع ستودنت

$$t_{n-k} = t_{(42-5)} = 1.96 > |t_{\beta_3}| = 6.9372$$

نرفض الفرضية  $H_1$  ونقبل الفرضية  $H_0$  أي أن  $\beta_3$  لا تختلف عن الصفر عند مستوى معنوية 5% وعليه لا يوجد دلالة إحصائية للتغير في الحسابات المدينة على التدفقات النقدية المستقبلية.

معنوية  $\beta_4$ :

$$t_{\beta_4} = \frac{1.974709}{0.03901} = 50.62058 \leftarrow t_{\beta_4} = \frac{\beta_4}{SE(\beta_4)} \quad -$$

$$t_{n-k} = t_{(42-5)} = 1.96 > |t_{\beta_4}| = 50.62058$$

نرفض الفرضية  $H_1$  ونقبل الفرضية  $H_0$  أي أن  $\beta_4$  لا تختلف عن الصفر عند مستوى معنوية 5% وعليه لا يوجد دلالة إحصائية للتغير في الحسابات الدائنة على التدفقات النقدية المستقبلية.

معنوية  $\beta_5$ :

$$t_{\beta_5} = \frac{-29.29476}{1.569549} = -18,6651 \leftarrow t_{\beta_5} = \frac{\beta_5}{SE(\beta_5)} \quad -$$

$$t_{n-k} = t_{(42-5)} = 1.96 < |t_{\beta_5}| = -18,6651$$

نرفض الفرضية  $H_0$  ونقبل الفرضية  $H_1$  أي أن  $\beta_5$  تختلف عن الصفر عند مستوى معنوية 5% وعليه يوجد دلالة إحصائية للإهلاك على التدفقات النقدية المستقبلية.

- إختبار المعنوية الكلية للنموذج:

$$F_c = \frac{R^2 \div (k-1)}{(1-R^2) \div (n-k)} \quad \longrightarrow \quad F_c = \frac{0.995970 \div (5-1)}{(1-0.995970) \div (43-5)}$$

حيث أن  $k$  عدد المعالم المقدرة

نقبل  $H_1$  ونرفض  $H_0$

أي يوجد معامل على الأقل يختلف معنويًا عن الصفر ومنه توجد دلالة إحصائية للمعادلة المقدرة ودلالة إحصائية المحسوبة.

و بمأن توجد دلالة إحصائية للمعادلة وعدم وجود دلالة إحصائية ل  $\beta_3$  و  $\beta_4$  نعيد صياغة نفس المعادلة بحذف المتغيرين لأنه لا يوجد تأثير للحسابات المدينة والدائنة على التدفقات النقدية المستقبلية.

$$Y = 4399952.09865 + 0.0155284841134 \text{ CFO}_{t-1} + 4.10771113537 \Delta \text{AR}_{t-1} - 29.2947620715 \text{ DEP}_{t-1}$$

ومن خلال دراستنا ووفقا للعينة المتوفرة والمتغيرات المستخدمة استخلصت ثلاث متغيرات أعتبرت متنبئة

وهي التدفقات النقدية السابقة  $\text{CFO}_{t-1}$ ، التغير في المخزون  $\Delta \text{AR}_{t-1}$  والاهتلاك  $\text{DEP}_{t-1}$

وبلغت القدرة التفسيرية للنموذج  $R^2 = 0.99$  وهو يعني أن المتغيرات المستقلة السابقة تفسر ما نسبته 99.4% من التغيرات الإجمالية الحادثة في التدفق النقدي لفترة قادمة  $\text{CFO}_t$ . وهي نسبة مقبولة، وتشير إلى مدى أهمية هذه المتغيرات الثلاثة في التنبؤ بالمتغير التابع.

فمنا بتحليل بيانات التدفق النقدي والبيانات المحاسبية على أساس الاستحقاق والمحتوى المعلوماتي لهما، وأيهما أفضل وأكثر قدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية على مستوى المؤسسات الناشطة في ولاية ورقلة للفترة 2012-2014 وبعد تطبيق أسلوب الانحدار المتعدد طريقة الاختيار الخلفي، كانت النتائج كالتالي:

- بالنسبة لنموذج المركب من التدفقات النقدية والمستحققات، من بين خمسة متغيرات أثبتت ثلاثة منها قدرتها على التنبؤ بالتدفق النقدي وهي مجتمعة، وتمثلت هذه المتغيرات في:

- من جهة التدفقات النقدية السابقة  $CFO_{t-1}$  حيث نستنتج أن تأثيرها يكون كبيرا عند التنبؤ أنها تمثل أداة مهمة ومفيدة في تجنب الاستنتاجات الخاطئة عن أنماط البيانات المحاسبية المستحقة ضمن النموذج، وهذا ما يدل على أن التدفقات النقدية السابقة تعد مؤشر تنبؤي جيد، وهو ما يتوافق مع ما توصلت إليه معظم الدراسات؛

ومن جهة أخرى إضافة كل من التغيير في المخزون  $\Delta AR_{t-1}$  والاهتلاك  $DEP_{t-1}$  إلى النموذج عزز من جودته التنبؤية، حيث نستنتج أن القوة التنبؤية للتغيير في المخزون والاهتلاك مقارنة بالتغيير في الحسابات المدبنة والدائنة يعود لكونهما من العناصر الأكثر إرتباطا والأقرب إلى الأنشطة الإستغلال داخل المؤسسة

وفي تقديرنا، فإن أخذ متغيرات إضافية في نموذج التنبؤ بالتدفقات يؤدي إلى تنبؤ أفضل. وهو ما يؤكد على أهمية وميزة المتغيرات المتعددة والاعتماد على بيانات السنوات السابقة في التنبؤ بالتدفقات النقدية.

## خلاصة الفصل:

يعتبر هذا الفصل تجسيدا لما تعرضنا له في الإطار النظري وخاصة الجانب المتعلق بالأدبيات التطبيقية -الدراسات الميدانية والتطبيقية-، حيث شكلت البيانات المالية للمؤسسات بورقلة عينة الدراسة التطبيقية التي تمحورت حول إظهار خطوات وكيفية بناء نموذج الإنحدار المتعدد وتحليلها أدائه، غير أن الهدف الرئيسي للدراسة لا يقتصر على هذا فقط، وإنما يركز أيضا على إظهار الجودة التنبؤية للمعلومات المحاسبية المختلفة للتدفق النقدي والمستحقات. كما شملت هذه الدراسة حساب معايير إحصائية لمعرفة الدلالة الإحصائية للنموذج المقترح حسب كل أسلوب إحصائي معتمد. ولقد أظهرت نتائج الدراسة أهمية أسلوب الإنحدار المتعدد.

بعد إجراء الدراسة الميدانية تم إختبار إلى أي مدى يمكن للمعلومات المحاسبية أن تؤثر على التدفقات النقدية، من خلال إستخدام نموذج إنحدار للكشف عن العلاقة على أرض الواقع، توصلت الدراسة إلى وجود دلالة إحصائية بين كلا من التغير في المخزون والاهتلاك والتدفقات النقدية المستقبلية وكذا التدفقات النقدية لفترة سابقة، ماعدا التغير في الحسابات الدائنة والمدينة التي لم تعطي معنوية إحصائية

كما توصلت الدراسة إلى أن واقع الذي تعيشه المؤسسات الجزائرية ناتج لعديد من المعوقات سواء كانت هيكلية في الاقتصاد الوطني، أو طبيعة المؤسسة، أو ما يتعلق بالجانب الثقافي والديني، لذلك لابد أن تحظى هذه المؤسسات بكثير من الاهتمام.

الخاتمة



من خلال هذه الدراسة حولنا معالجة الإشكالية التي تدور حول مقدرة التدفقات النقدية والمعلومات المحاسبية على أساس الاستحقاق في القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، حيث تناولت

\* إختبار القدرة التنبؤية للتدفقات النقدية والمعلومات المحاسبية على أساس الاستحقاق.

وللإجابة عن الإشكالية وإختبار الفرضيات قسمنا البحث إلى فصلين رئيسين.

## 1- نتائج البحث وإختبار الفرضيات

### أولاً : النتائج النظرية

تم تركيز في الجزء الأول من المذكرة على محاولة الإلمام بموضوع التنبؤ بالتدفقات النقدية، ولتحقيق ذلك، عملنا على مراجعة الدراسات العلمية السابقة ذات الصلة بالموضوع، وبعد تتبع هذه الأبحاث وتصفحها، خلصت الدراسة النظرية إلى جملة من النتائج والتي سنذكرها فيما يلي:

- التدفقات النقدية هي عبارة عن المقبوضات والمدفوعات النقدية للمؤسسة الاقتصادية خلال فترة مالية؛
- تصنف التدفقات النقدية حسب المعيار المحاسبي الدولي إلى ثلاث مجموعات: تدفقات الأنشطة التشغيلية، تدفقات الأنشطة الاستثمارية وتدفقات الأنشطة التمويلية؛
- تعتبر التدفقات النقدية المستقبلية في غاية الأهمية لأنها عبارة عن مؤشر لقياس الأداء، إشارة لخطر العسر المالي وتسمح بالحكم على قدرة المؤسسة على توليد تدفق نقدي إيجابي.

### ثانياً: النتائج التطبيقية

من خلال هذا العمل تم تصميم نموذج مكون المستحقات والتدفقات النقدية.

وكانت نتائج الدراسة التطبيقية كما يلي :

- باستخدام برنامج EViews بلغت جودة التوفيق لنموذج 99.59% والتي تعتبر مقبولة ؛

- توصلنا من خلال تحليل الانحدار الخطي المتعدد إلى النموذج التالي:

$$Y = 4399952.09865 + 0.0155284841134 \text{ CFO}_{t-1} + 4.10771113537 \Delta \text{AR}_{t-1} - 29.2947620715 \text{ DEP}_{t-1}$$

وجودة توفيق بلغت 69% وهو ما يجعل هذا النموذج مقبولاً

نحتفظ بهذا النموذج لأن التدفق النقدي والمستحقات أكثر قدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية، وهذا ما يتيح المجال أمام دراسات أخرى قد تجرى في هذا المجال؛

- أهمية استخدام الفكرة المقترحة في الدراسة وهي استخدام نموذج مركب للتنبؤ، والذي يعتمد على المعلومات السابقة للتدفقات النقدية والمستحقات كمتغيرات مستقلة، حيث أن إضافة المستحقات إلى النموذج عزز من جودته؛

وفي الأخير من خلال النتائج سابقة الذكر، نخلص إلى الإجابة على التساؤلات الفرعية حول قدرة المستحقات على القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية، من خلال إختبار الفرضيات القائلة :

- لا تعتبر المستحقات أفضل من التدفقات النقدية السابقة عند التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية؛
- تعتبر التدفقات النقدية السابقة والمستحقات لها قدرة عالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية؛
- يوجد نماذج أخرى جيدة للتنبؤ ونذكر منها نسب التدفقات النقدية.

وتوصلنا من خلال إختبار الفروض إلى النتائج التالية:

- 1) المستحقات وحدها لا يمكن إعتبارها أفضل من التدفقات النقدية السابقة في التنبؤ، وهذا ما يؤكد الفرضية القائلة بأن لا تعتبر المستحقات أفضل من التدفقات النقدية السابقة عند التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية؛
- 2) ممكن إستعمال توليفة التدفقات النقدية والمستحقات لفترة سابقة من تعزيز جودة التنبؤ والقدرة التفسيرية للنموذج، سواء بإستعمال أسلوب الإنحدار المتعدد أو أسلوب آخر وهذا يؤكد الفرضية القائلة تعتبر التدفقات النقدية السابقة والمستحقات لها قدرة عالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية؛
- 3) لم يتحقق الفرض الثالث إذ لا توجد نماذج أخرى ذات قدرة جيدة للتنبؤ لأن نسب التدفقات النقدية لم تثمر نموذج قياسي مقبول.

## 2-التوصيات

في ظل النتائج المتحصل عليها نوصي بما يلي :

- ضرورة إعطاء قائمة التدفقات النقدية المزيد من الأهتمام والدراسة لإبراز دورها لمتخذي القرارات وللجهات المستخدمة للقوائم المالية المنشورة، لما تتضمنه من معلومات تعكس قدرة الوحدة الاقتصادية على مواجهة الظروف الاقتصادية المحيطة بها؛
- بتغطيتنا لهذا الموضوع يتضح لنا أن الأدوات الإحصائية تعد ذات أهمية في مجال المالية مثل ما هو الحال في المجالات الحيوية التي لا مجال للخطأ فيها؛ وهكذا، فإنه على المؤسسات الاقتصادية السعي وراء تبني هذه التقنيات التي تساهم في تحسين أداء أنظمة معلوماتها، وهذا ما يمكن أن يؤدي إلى الحد من حالات عدم اليقين، إدارة المخاطر وتنفيذ المخططات الإستراتيجية بحيث يكون الهدف النهائي هو مساعدة صانعي القرار على هيكله قراراتهم .والدراسة الحالية تعد اجتهادا ومساهمة في هذا السياق؛

- ننوه إلى أن هذه الدراسة يفضل تعميم نتائجها في حالة التطبيق العملي على عينة أكبر وسلسلة زمنية أطول، على الرغم من أن النتائج كانت مقبولة.

### 3- أفاق البحث:

إن دراستنا لهذا الموضوع شملت الجوانب المالية والمحاسبية، خاصة من ناحية المتغيرات المفسرة للتدفق النقدي، وهذا قد يؤدي إلى قصور في تفسير بعض النتائج، وهو ما يفتن المجال للدراسات القادمة بإدماج خصائص المؤسسة (الحجم، النشاط، التذبذب) و إدخال عوامل أخرى إضافية متعلقة بالاقتصاد الكلي (معدل الصرف، معدل التضخم ومعدل النمو)

- أثر التدفقات النقدية على القدرة الاستثمارية للمؤسسة ؛

- أثر المعلومات المحاسبية على التدفقات النقدية

# المصادر والمراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

- 1- أحمد محمود يوسف، المحاكاة التاريخية والمستقبلية للقدرة التنبؤية لمفاهيم التدفق النقدي والربح المحاسبي "دراسة تطبيقية لقطاع الغزل والنسيج للفترة 1972-1993 م، المجلة العلمية لكلية الإدارة والاقتصاد، العدد 8، قطر 1997.
- 2- بن فرج زويينة، المخطط المحاسبي البنكي بين المرجعية النظرية وتحديات التطبيق، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة فرحات عباس سطيف، سنة 2014.
- 3- ثناء محمد إبراهيم طعيمة، نموذج متعدد المتغيرات للتنبؤ بالتدفقات النقدية مع التطبيق على الشركات في المملكة العربية السعودية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز للإقتصاد والإدارة، المجلد 12، العدد 1، المملكة العربية السعودية 1998.
- 4- خالد جمال الجعارات، مختصر المعايير المحاسبية الدولية 2015، الملتقى الدولي حول دور معايير المحاسبة الدولية في تفعيل أداء المؤسسات والحكومات- إتجاهات النظام المحاسبي الجزائري (المالي والعمومي) على ضوء التجارب الدولية،-، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2004.
- 5- ريم عماري، استخدام معلومات التدفق النقدي والمعلومات المنية على أساس الاستحقاق كأداة للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، مذكرة ماستر غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2015، ص 6.
- 6- سعيد هتهات، دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2006.
- 7- ظاهر شاهر القشي، الإطار المفاهيمي للمحاسبة والبيئة الاجتماعية، عمان-جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، العدد، 08، 2009.
- 8- محمد عطية مطر وأحمد نواف عبيدات، دور النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تحسين دقة النماذج المبنية على نسب الاستحقاق وذلك في التنبؤ بالفشل المالي للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، المجلد 3، العدد 4، 2007.
- 9- محمد يوسف الهباش، استخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية "دراسة تطبيقية على المصارف الفلسطينية"، مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة بالجامعة الإسلامية، غزة، 2006.

ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية

- 1- porntip Chotkunakitti. **Cash flows and accrual accounting in predicting future cash flows of thai listed companies**.DBA thesis.Southern Cross University.Australia.2005.
- 2- Catherine A. Finger, **The Ability of Earnings to Predict Future Earnings and Cash Flow**, Journal of Accounting Research, Vol 32, No 2, 1994, pp. 210-223.

- 3–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**, University of Pennsylvania, Philadelphia, 2000.
- 4–Shadi Farshadfar, Reza Monem, **further evidence on the usefulness of direct method cash flow compenents for forecasting future cash flows**, The International Journal of Accounting, forthcoming , 2011.

الملاحق

الملحق رقم 1: البيانات المحاسبية الخام

		إجمالي الأصول	أموال خاصة	د ق أ	د ط أ	إجمالي الديون	المخزونات Δ	العملاء Δ	الموردون Δ
المؤسسة 1	2012	980000	1 000 000	0	0	0	0	0	0
	2013	980000	980000	2000	0	2000	0	0	2000
	2014	976000	978000	0	0	0		0	2000
المؤسسة 2	2012	2 961 726.92	3 000 000	21267.7	0	21267.7	0	0	0
	2013	3 165 371.71	2 940 459.22	128235.08	0	128235.08	0	497835	0
	2014	5 060 690.68	3 029 708.91	1265091.04	0	1265091.04	0	497835	0
المؤسسة 3	2012	2 464 380.20	1 647 741	328264.6	0	328264.6	0	532116	0
	2013	1 958 146.07	2 136 115.60	81253.5	0	81253.5	0	0	-247011.1
	2014	1 654 136	1 876 892.57	77316	0	77316	0	0	-3937.5
المؤسسة 4	2012	12 177 742.99	1 000 000	8286553.8	0	8286553.8	437479.7	0	3323574.24
	2013	15 055 576.75	1 000 000	10436615.86	0	10436615.86	4121998.63	0	2150062.06
	2014	15 671 246.01	1 000 000	10225738.2	0	10225738.2	0	0	-210877.66
المؤسسة 5	2012	8 779 339.37	1 000 000	5283197.28	0	5283197.28	1033876	458497.74	2751282.06
	2013	10 058 460.07	1 000 000	6121461.26	0	6121461.26	1033876	955323	2040798
	2014	8 099 185.14	1 000 000	5215270.49	0	5215270.49	732276	0	-906190.77
المؤسسة 6	2012	829 459.70	1 000 000	1027659.7	0	1027659.7	0	0	-4187610.79
	2013	7 457 674.49	1 000 000	7125163.96	0	7125163.96	0	6373562	6097504.26
	2014	8 335 483.76	1 000 000	7491728.15	0	7491728.15	0	2278663.91	366564.19
المؤسسة 7	2012	842 696	100 000	2113257	66000	2179257	0	0	-5378471.15
	2013	2 492 393.77	100 000	4169522.2	0	4169522.2	0	0	2056265.2
	2014	7 282 168.80	95 000	7520454.81	0	7520454.81	547700	0	3350932.61
المؤسسة 8	2012	5 045 218.98	4 472 610.54	161520.6	0	161520.6	0	0	157081.52
	2013	6 152 348.84	4 789 681.29	140065	0	140065	30000	0	0
	2014	9 777 472.77	5 494 637.76	1641695	0	1641695	2534102.57	0	0
المؤسسة 9	2012	9 050 458.83	8 700 608.94	107872.51	0	107872.51	0	21587.56	0

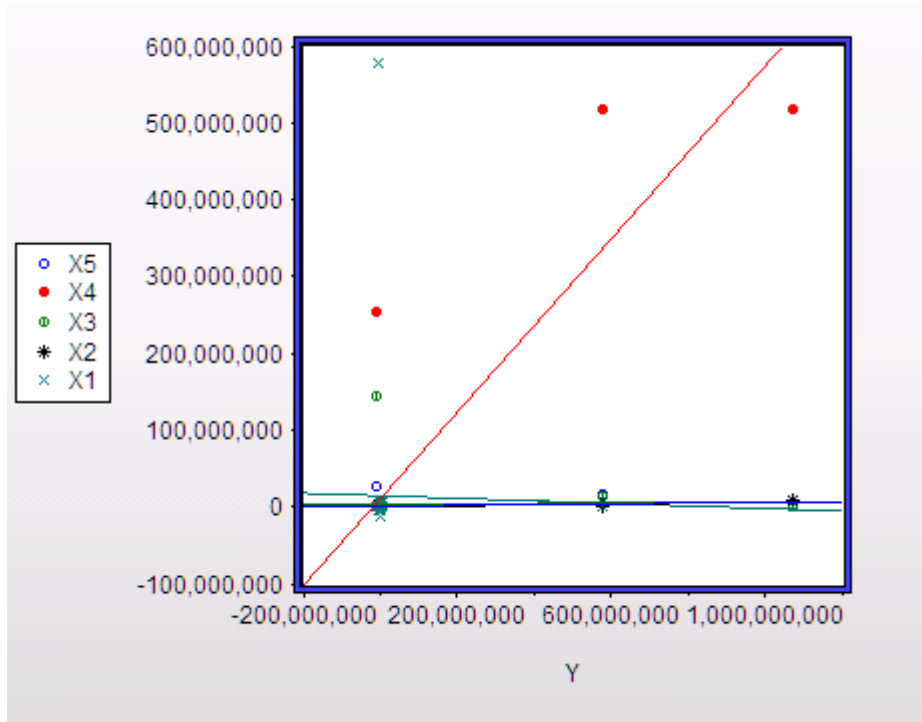


	2013	8 585 317.52	8 216 090.59	128808.51	0	128808.51	0	21587.56	0
	2014	8 694 948.74	6 917 616.7	100124.6	0	100124.6	0	0	0
المؤسسة 10	2012	3 720 021.87	100 000	3615478.62	0	3615478.62	0	737100	-28683.91
	2013	2 136 499.25	100 000	3171085.03	0	3171085.03	444720	0	212857.14
	2014	2 599 214.92	100 000	3294175.63	0	3294175.63	0	0	0
المؤسسة 11	2012	3 730 360.05	100 000	334693.17	0	334693.17	1740314.37	0	0
	2013	3 183 375.03	100 000	117569.8	0	117569.8	0	0	0
	2014	3 856 796.97	100 000	175587	0	175587	0	0	0
المؤسسة 12	2012	13 300 692.52	5 107 250.34	187248.63	1403043.7	1590292.33	3170724.31	0	0
	2013	15 661 626.60	5 033 970.69	275904.64	1403043.7	1678948.34	0	0	0
	2014	21 532 359.11	5 796 248.26	3161085.49	1403043.7	4564129.19	0	0	2000000
المؤسسة 13	2012	988 624.36	1 000 000	0	0	0	30000	100000	0
	2013	16 467 146.75	7 183 624.36	0	9310000	9310000	0	0	0
	2014	16 467 146.75	7 157 146.75	0	9310000	9310000	10000	2300000	1234000
المؤسسة 14	2012	3 605 472 797.94	447 700 000	2787051042	46847061.43	2833898103	1174776.36	14385538.22	516994742.4
	2013	4 188 549 215.50	447 700 000	2798659300	46847061.43	2845506361	7480068	1438544.83	517432002.7
	2014	4 183 793 387.30	447 700 000	1321399.33	15068058.76	16389458.09	104800.68	143857382.7	253909132.6

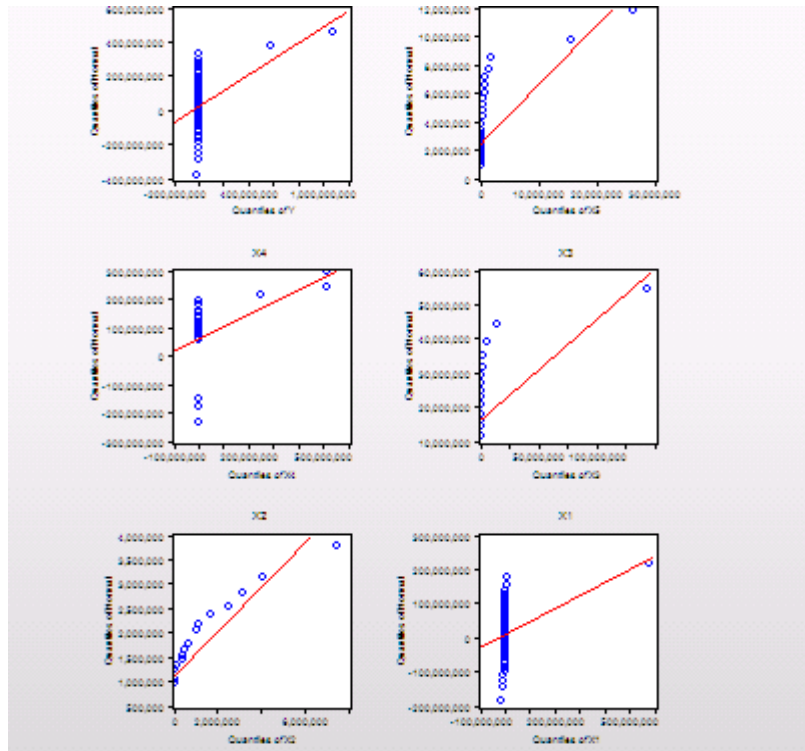
الملحق رقم 2: المتغيرات المستقلة

CFO <sub>t</sub>	CFO <sub>t-1</sub>	ΔAR	ΔINV	ΔAP	DEP
-20000	0	0	0	0	0
0	2000	0	0	2000	0
0	-10000	0	0	2000	0
59540,74	45620,76	0	0	0	0
-401158,31	20000	0	497835	0	0
268055,73	23451,54	0	497835	0	280000
-43741,4	54372	0	532116	0	0
-506234,18	-21342,21	0	0	0	0
-304010,07	-72351,09	0	0	0	0
3591555,21	5472728,03	437479,7	0	3323574,24	0
-937424,61	12435,65	4121998,63	0	299145,3	299145,3
811953,63	1908930,42	0	0	472213,68	771358,98
1908930,42	811953,63	1033876	458497,74	2751282,06	756211,18
492455,72	-3889401,89	1033876	955323	2040798	688120
-1015321,87	492455,72	732276	0	-397030	291090
-3889401,89	-4756956,15	0	0	-291090	0
254668,17	1715697,5	0	6373562	0	0
-1257028,12	-1257028,12	0	2278663,91	0	0
-4756956,15	254668,17	0	0	114579	114579
1715697,5	4247075,03	0	0	0,09	114579,09
4247075,03	1098585,46	547700	0	434773,11	549352,2
568169,36	-405517,11	0	0	157081,52	94017,09
1098585,46	215507,62	30000	0	0	376068,38
-405517,11	-507664,87	2534102,57	0	0	376068,38
-215507,62	941591,39	0	21587,56	0	290598,29
-507664,87	21587,56	0	21587,56	0	581196,58
369515,13	-244185,5	0	0	0	145299,14
-1164567,83	-3720039,46	0	737100	-435897,44	115000
-941591,39	615404,74	444720	0	212857,14	0
339625,07	-26477,61	0	0	0	0
-1424166,16	1076000	1740314,37	0	0	0
-244185,5	-12620385,58	0	0	0	0
615404,74	-1076000	0	0	0	0
-3720039,46	577797021,1	3170724,31	0	0	1023964,5
772278,07	4985551,66	0	0	0	10000,5
4985551,66	615404,74	0	0	2000000	1793195,26
-141375,64	2300000	30000	100000	0	0
-26477,61	10000	0	0	0	0
-1076000	30000,54	10000	2300000	1234000	1425000
577797021,1	444720,21	1174776,36	14385538,22	516994742,4	15858492,57
1071525016	732276,43	7480068	1438544,83	517432002,7	0
-12620385,58	75432,76	104800,68	143857382,7	253909132,6	26416878,12

الملحق رقم 3 : التمثيل البياني للمتغيرات الدراسة



الملحق رقم 4: نتائج المتغيرات مخرجات برنامج EViews 7



الملحق رقم 5: التمثيل بالأعمدة البيانية 7 EViews

