

دور المستحقات المحاسبية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية

(حالة المؤسسات المدرجة في مؤشر CAC40 خلال الفترة 2014-2018)

The role of accounting accruals in predicting future cash flows

(The case of CAC40's companies 2014-2018)

بلخيري محمد سعد الدين^{1*}، كيموش بلال²

¹ مخبر الاقتصاد، المالية وإدارة الأعمال ECOFIMA - جامعة 20 أوت 1955 - سكيكدة،

ms.belkhiri@univ-skikda.dz

² جامعة 20 أوت 1955 - سكيكدة، kimouchebilal@gmail.com

تاريخ التسليم: 2020/02/21، تاريخ المراجعة: 2020/03/12، تاريخ القبول: 2020/03/25

Abstract

The aims of this study is to examine accounting accruals' ability to predict future cash flows of French companies on a sample of 35 French companies listed in CAC40 for the period 2014-2018. We used unbalanced panel data that contained a total of 136 observations. Accounting accruals have been measured by long-term accounting accruals and short-term accounting accruals. Furthermore, current cash flows have been used as a control variable.

Our results indicated that the relationship of future cash flows with accounting accruals was statistically insignificant, while a positive and statistically significant relationship was found between current cash flows and future cash flows. This indicates that current cash flow is a better predictor of future cash flows than accounting accrual in French companies.

Keywords: Future cash flows, Short-term accounting accruals, Long-term accounting accruals, Current cash flows.

المخلص

هدفت هذه الدراسة إلى فحص قدرة المستحقات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية للمؤسسات الفرنسية، حيث شملت 35 شركة مدرجة في مؤشر CAC40 خلال 2014-2018؛ من خلال بيانات زمنية مقطعية غير متوازنة، وبلغ عدد المشاهدات الكلية 136. تم التعبير عن المستحقات المحاسبية بالمستحقات المحاسبية طويلة الأجل وقصيرة الأجل، واستخدمت التدفقات النقدية الجارية كمتغير رقابي. حسب نتائج الدراسة فإن علاقة التدفقات النقدية المستقبلية بالمستحقات المحاسبية غير دالة إحصائياً، في حين تم تسجيل علاقة طردية قوية ودالة إحصائياً بين التدفقات النقدية الجارية والتدفقات النقدية المستقبلية، وهو دليل على أن التدفقات النقدية الجارية مؤشر أفضل من المستحقات المحاسبية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية للمؤسسات الفرنسية.

الكلمات المفتاحية: التدفقات النقدية المستقبلية، المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل، المستحقات المحاسبية طويلة الأجل، التدفقات النقدية الجارية.

* المؤلف المرسل: بلخيري محمد سعد الدين، ms.belkhiri@univ-skikda.dz

1. مقدمة

تعد المحاسبة نظاما للمعلومات يهتم بتبليغ الأحداث الاقتصادية المتعلقة بالمؤسسة الإبلاغية للمستخدمين ذوي العلاقة بها (Kieso et al., 2012, p.3) من خلال المعلومات المالية والمحاسبية باعتبارها مخرجات هذا النظام. وقد لاقى الربح المحاسبي الاهتمام الأكبر باعتباره الهدف الأساسي للمؤسسات الاقتصادية، والمؤشر الأبرز للعديد من المستخدمين.

اتضح في العقدين الأخيرين أن الربح المحاسبي المعد على أساس الاستحقاق يتصف بعدة أوجه قصور، فرغم أن الكثير من المؤسسات تحقق أرباحا كبيرة، إلا أنها قد لا تستطيع توليد تدفقات نقدية كافية من عملياتها. فالتدفق النقدي يختلف عن الربح المحاسبي؛ بسبب عدم التوافق بين توقيت تحقق الإيرادات وتحمل المصاريف وتاريخ تحصيلها وتسديدها نقدا (بومدين، 2018، ص 32). وعليه فالربح المحاسبي وفق هذا الأساس يتضمن جزء نقدي يتصف بالموثوقية، لكنه أقل ملائمة وجزء غير نقدي يتصف بالملاءمة، لكنه أقل موثوقية، يعرف بالمستحقات المحاسبية.

من جهة أخرى، تعتمد قرارات المستثمرين الحاليين والمحتملين على العوائد التي يتوقعونها من الاستثمار في المؤسسة، وبالمثل تعتمد قرارات المقرضين الحاليين والمحتملين والدائنين الآخرين على تقييمهم لمقدار التدفقات النقدية المستقبلية وتوقيتها ومستوى تأكدها. وبالتالي يحتاج مستخدمو التقارير المالية بصفة عامة إلى معلومات حول قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية مستقبلية وتقدير مبلغها وتوقيتها لمساعدتهم في اتخاذ قرارات مناسبة. الأمر الذي زاد من اهتمام الباحثين بالمستحقات المحاسبية كأحد أبرز المؤشرات للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، هذا ما دفعنا لدراسة هذا الموضوع على عينة من المؤسسات الفرنسية المدرجة في مؤشر CAC40، باعتبارها سوق مالي نشط، ويمتاز على الأقل بالشكل الضعيف للكفاءة، وفي بيئة اقتصادية متطورة، في ظل التزام أفضل بالقواعد المحاسبية من طرف المؤسسات الفرنسية مقارنة بالمؤسسات الجزائرية.

1.1. إشكالية الدراسة

تتمحور إشكالية الدراسة حول قدرة المعلومات المحاسبية والمستحقات على وجه الخصوص في تفسير التدفقات النقدية المستقبلية والتنبؤ بها، في المؤسسات الفرنسية المدرجة في بورصة باريس استجابة لمتطلبات المستثمرين والمقرضين الحاليين والمحتملين والدائنين الآخرين، واستنادا إلى الإطار المفاهيمي للتقرير المالي، الذي ينص على أن توفير معلومات تساعد في تقييم صافي التدفقات النقدية المستقبلية وتوقيتها يعتبر من بين أهم أهداف التقارير المالية، إلى جانب توفير معلومات أخرى تفيد المستخدمين في اتخاذ القرارات المتعلقة بالمؤسسة، وعليه تحاول الدراسة الإجابة على التساؤل الآتي:

ما مدى قدرة المستحقات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية للمؤسسات المدرجة في مؤشر CAC40 ؟

2.1. فرضيات الدراسة

- للإجابة على التساؤل الرئيسي السالف الذكر، يمكن صياغة الفرضيات الآتية:
- الفرضية الأولى: يمكن للتدفقات النقدية الجارية التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية في المؤسسات المدرجة في مؤشر CAC40.
 - الفرضية الثانية: تتيح المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل للفترة الجارية التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية في المؤسسات المدرجة في مؤشر CAC40.
 - الفرضية الثالثة: تتيح المستحقات المحاسبية طويلة الأجل للفترة الجارية التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية في المؤسسات المدرجة في مؤشر CAC40.

3.1. هدف وأهمية الدراسة

تهدف الدراسة إلى فحص مدى قدرة المستحقات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية وتفسيرها. وتبرز أهمية هذا الموضوع من الأثر المتزايد للمستحقات المحاسبية والتنبؤ بالتدفقات النقدية على مستخدمي التقارير المالية، نتيجة ضعف ثقتهم في المعلومات المفصح عنها من طرف المؤسسات، وعدم ملاءمتها لاحتياجاتهم، كما أنها تعالج أحد جوانب ملاءمة المعلومة المحاسبية في المؤسسات محل الدراسة والمتمثلة في القيمة التنبؤية.

2. الإطار النظري للدراسة

1.2. مفهوم المستحقات المحاسبية

تعد القوائم المالية وفقا لأساس الاستحقاق المحاسبي باستثناء قائمة التدفقات النقدية (IASB, 2008, L320/8)، وقد عرّف مجلس معايير المحاسبة الدولية للقطاع العام الاستحقاق على أنه إجراء محاسبي يقوم على الاعتراف بالمعاملات والأحداث المالية وإدراجها في القوائم المالية وقت حدوثها، دون انتظار السداد أو التحصيل النقدي لها (IPSASB, 2003)، إذ يمثل الاستحقاق جوهر العمل المحاسبي، لارتباطه بالعديد من المبادئ المحاسبية والخصائص النوعية الواجب توفرها في المعلومة المحاسبية، وفي هذا الصدد يرى المجلس الاستشاري لمعايير المحاسبة الحكومية، أن أساس الاستحقاق يشير إلى مجموعة من القواعد المحاسبية التي تستخدم في تسجيل الأحداث التي لها آثار مالية على أصول والتزامات المؤسسة لأغراض التقرير المالي، وعليه يتم الاعتراف بالتدفق المالي أو الحقيقي عند حدوث قيمة اقتصادية، بغض النظر عن توقيت التبادل النقدي (GASB, 2007)؛ وتظهر وفق الاستحقاق المحاسبي بصفة رئيسية ما يعرف بالمستحقات المحاسبية.

حسب كيموش وبوسنة (2016)، "تنتج المستحقات المحاسبية في الأساس عن التغيير في السياسات المحاسبية، وتطبيق محاسبة الاستحقاق وبعض المبادئ والمفاهيم المحاسبية الأخرى، على غرار الدورية ومقابلة المصاريف بالإيرادات، ومبدأ التحفظ المحاسبي" (ص 498). أما علام (2012) فقد تطرق إلى المستحقات المحاسبية من خلال تأثيرها في جودة الأرباح مشيراً إلى أن "مكونات الربح المحاسبي تتمثل في التدفقات النقدية والمستحقات المحاسبية، وانخفاض نسبة المستحقات في الأرباح هي دليل على جودتها" (ص 285). وفي نفس السياق عرّف Sloan (1996) المستحقات على أنها الجزء غير النقدي من الأرباح وزيادة المكون النقدي في الأرباح مقارنة بالمستحقات يؤثر إيجاباً في استمرارية الأرباح المحاسبية وبالتالي التأثير إيجاباً في جودتها (ص 314). وعليه يمكن القول أنّ المستحقات المحاسبية هي إحدى مكونات الربح المحاسبي وتكون ممثلة في بنود تظهر نتيجة الاعتراف بالإيرادات والمصروفات بغض النظر عن واقعة الدفع أو التحصيل النقدي استناداً إلى أساس الاستحقاق المحاسبي إضافة إلى عدة مبادئ محاسبية أخرى أبرزها مبدأ مقابلة الإيرادات بالمصاريف، مبدأ الدورية واستقلالية الدورات ومبدأ التحفظ المحاسبي.

2.2. تصنيف المستحقات المحاسبية

يمكن تصنيف المستحقات المحاسبية من خلال عدة زوايا، لعل أكثرها شيوعاً ما يأتي:

1.2.2. تصنيف المستحقات المحاسبية حسب المدة

عند أخذ الفترة المالية كميّار لتصنيف المستحقات، نجدها تنقسم إلى قسمين:

- **المستحقات المحاسبية طويلة الأجل:** وتمثل حسابات الاستحقاق المرتبطة بالأصول والالتزامات طويلة الأجل، والتي يمتد تأثيرها لأكثر من فترة مالية، ولذلك فهي ترتبط بالأنشطة التمويلية والاستثمارية للمؤسسة، ويعتبر الإهلاك والضرائب المؤجلة من أكثر الأمثلة شيوعاً لهذا النوع من المستحقات (كيموش، 2019، ص 1159).
- **المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل:** وتسمى أحياناً حسابات استحقاق رأس المال العامل، كما جاء في (Dechow 1994). وتتمثل في التغيير في حسابات القبض، التغيير في المخزون، التغيير في الأصول المتداولة الأخرى، وإلى التغيير في الخصوم المتداولة الأخرى، إلى جانب بعض المصاريف والإيرادات غير النقدية.

2.2.2. تصنيف المستحقات حسب دورة النشاط

تصنف المستحقات المحاسبية حسب النشاط إلى ثلاثة أصناف أساسية:

- **المستحقات التشغيلية:** تمثل حسابات الاستحقاق المتعلقة بالنشاط الرئيسي للمؤسسة، ولعل تغيير المخزون وتغيير حسابات الذمم المدينة والديون قصيرة الأجل أبرزها؛

- المستحقات الاستثمارية: تمثل حسابات الاستحقاق المتعلقة بالأنشطة الاستثمارية والناجمة خصوصاً عن التغيرات في الأصول غير المتداولة؛
- المستحقات التمويلية: وتتضمن التغيرات غير النقدية في بنود حقوق الملكية والالتزامات غير المتداولة. (صادق، 2013، ص 13).

3.2.2. تصنيف المستحقات حسب المرونة المحاسبية المتاحة

- تصنف المستحقات حسب المرونة المتاحة في النظام المحاسبي إلى:
- **المستحقات الاختيارية:** وهي المستحقات (التقديرية) التي تنشأ نتيجة اختيار الإدارة بين المعالجات والخيارات المحاسبية المتاحة، وذلك بهدف تضخيم أو تخفيض أرباح المؤسسة وإظهارها على غير حقيقتها، وتشمل حسابات الزئائن المدينة، الحقوق المشكوك في تحصيلها، حسابات المخزون، الذمم الدائنة، والإيرادات المؤجلة (بوسنة، 2012، ص 65)؛
 - **المستحقات غير الاختيارية (الإجبارية):** تشير إلى حسابات الاستحقاق التي تنشأ عن الأنشطة الاقتصادية العادية التي تزاولها المؤسسة، حيث يترتب عنها بعض التغيرات في قيم الأصول والالتزامات والإيرادات والمصروفات، من فترة مالية لأخرى (بابكر وبابكر، 2015، ص 96).

3.2. دور المستحقات المحاسبية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية

ازداد اهتمام الباحثين بموضوع التنبؤ بالتدفقات النقدية ومدى منفعة في تزويد المستخدمين بمعلومات حول قدرة المؤسسات على توليد تدفقات نقدية مستقبلية تمكنها من الوفاء بالتزاماتها المستقبلية، من خلال توقع مقدار وتوقيت ودرجة عدم التأكد المتعلقة بالتدفقات النقدية، فقد بين مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) بموجب الرأي المحاسبي رقم (1) الصادر سنة 1978 بأن الأرباح المحاسبية أفضل من التدفقات النقدية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية (FASB, 1978, p. 17)، تضاربت بعدها آراء الباحثين بين مؤيد ومعارض، فحسب Bowen et al. (1986) فإن إجمالي الأرباح يوفر تنبؤات أفضل بالتدفقات النقدية المستقبلية، وهو ما توصل إليه أيضا Greenberg et al. (1986). أما Finger (1994) فقد وجد أن التدفق النقدي أفضل من الربح المحاسبي في آفاق التنبؤ قصيرة الأجل، وأن الأرباح والتدفقات النقدية تعمل بشكل متماثل فيما يخص آفاق التنبؤ طويلة الأجل، باستخدام عينة أكبر.

لكن أغلب الدراسات اتجهت لأفضلية الأرباح المحاسبية على التدفقات النقدية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وحسب Barth et al. (2001) فإن الانحياز للأرباح أو التدفقات النقدية كمؤشرين للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية راجع لدور المستحقات، التي تجعل الأرباح المؤشر الأفضل كونها جزء منه. كما أضافت دراسة Elleuch (2001) أن تقسيم الأرباح لمكوناتها

الأساسية يمنح مستخدمي التقارير المالية محتوى معلوماتي أفضل، كون الربح ينقسم إلى تدفقات نقدية ومستحقات، وترجع أفضلية الأرباح للمستحقات المتضمنة فيها.

يؤكد Sloan أن الأرباح المحاسبية تتكون من جزأين: جزء نقدي يتصف بالتمثيل الصادق وبمستوى أقل من الملاءمة، وجزء من المستحقات يتصف بالملاءمة وبمستوى أقل من التمثيل الصادق (خالدي، 2017، ص 89). وهو ما جعل المستحقات تتفوق على التدفقات النقدية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، كون المعلومات تكون ملائمة إذا كانت ذات صلة بالقرار الذي سيتم اتخاذه، وقادرة على إحداث فرق في القرارات التي سيتم اتخاذاها من قبل المستخدمين، أي أنها تتضمن قيمة تأكيدية أو قيمة تنبؤية أو كليهما (IASB, 2018, p.31).

3. الدراسات السابقة

هناك العديد من الدراسات التي اهتمت بموضوع المستحقات المحاسبية ودورها في التنبؤ بالتدفقات النقدية، ولعل من أبرزها نجد:

دراسة (Dechow 1994) التي بحثت في الظروف التي من المتوقع أن تؤدي فيها المستحقات المحاسبية إلى تحسين قدرة الأرباح على قياس أداء المؤسسة، واعتمد الباحث على حجم متغير من العينات حسب طبيعة البيانات المعتمدة (قوائم مالية فصلية، سنوية أو لأربع سنوات)، وقد أشارت نتائج الدراسة إلى تفوق المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل على المستحقات المحاسبية طويلة الأجل في تحسين دور الربح المحاسبي كمؤشر لأداء المؤسسة مقارنة بالتدفقات النقدية التشغيلية.

استخدم (Lorek and Willinger 1996) نموذج السلاسل الزمنية متعدد المتغيرات في التنبؤ بالتدفقات النقدية، بالاعتماد على الأرباح، التدفقات النقدية والمستحقات المحاسبية قصيرة الأجل كمغيرات مستقلة، وقد شملت الدراسة 174 شركة بين 1979 و1991. تتوافق نتائج الدراسة مع وجهة نظر مجلس معايير المحاسبة المالية لسنة 1978 بأن التنبؤ بالتدفق النقدي يتم تعزيزه من خلال النظر في الأرباح، مع التركيز على المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل المتضمنة في الربح المحاسبي متمثلة في: تغير المخزون، تغير حسابات المدينين وتغير حسابات الدائنين.

أما دراسة أبو نصار وشبيطة (2004) فقد بينت أفضلية الربح المحاسبي على التدفقات النقدية في تقييم أداء المؤسسة من خلال العلاقة بين عائد السهم والربح المحاسبي، بحيث استخدمت الدراسة عينة من شركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان لقطاع الصناعة والخدمات، وغطت الفترة الزمنية الممتدة من عام 1989 إلى غاية 2001، كما بينت نتائج الدراسة أن المستحقات المحاسبية الكلية تحسّن من الربح المحاسبي في الكشف عن وضع المؤسسة المالي.

اهتم (2012) Khansalar بفحص مدى موثوقية المستحقات المحاسبية في التنبؤ بالتدفقات النقدية بالاعتماد على 38160 مشاهدة تخص 2120 شركة في المملكة المتحدة بين 1991 و2008؛ باعتبار وجود ثلاث فئات من المستحقات (مالية، تجارية وغير تجارية)، والتي تم اعتبارها على أساس معلومات قائمة المركز المالي المتاحة في قاعدة بيانات Worldscope. وقد وجدت الدراسة أن موثوقية المستحقات المدروسة كانت ضعيفة، وأن المستحقات المالية أكثر موثوقية للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية مقارنة بالمستحقات التجارية وغير التجارية.

هدفت دراسة زيتون (2013) إلى اختبار علاقة المستحقات المحاسبية، التدفقات النقدية التشغيلية والدخل بجودة المعلومات المحاسبية للمؤسسة الصناعية الأردنية المساهمة العامة والمدرجة أسهمها في سوق عمان المالي، والمتمثلة في 30 شركة للفترة 2001-2010. وقد خرجت الدراسة بالعديد من النتائج أبرزها عدم وجود علاقة بين المتغيرات سابقة الذكر باستثناء المستحقات الكلية وجودة المعلومة المحاسبية، مما يعني أن القوائم المالية لعينة المؤسسات الصناعية الأردنية لا تتضمن معلومات ملائمة، وعليه عدم قدرة المستثمرين على الاعتماد عليها لاتخاذ قراراتهم.

حاولت دراسة (2015) Li et al. استخدام نماذج الدراسات السابقة للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية للمؤسسة الجنوب إفريقية المدرجة في بورصة جوهانسبرغ، حيث شملت الدراسة 1021 مشاهدة تخص 192 شركة، خلال الفترة بين 1994 و2012. حسب النتائج، فإن بعض بنود المستحقات على غرار الاهتلاكات وتغيرات المخزون لا تسمح بالتنبؤ بالتدفقات النقدية للمؤسسات جنوب إفريقية في المتوسط، كما أن إدخال متغيرات مفسرة إضافية لم يحسن بالضرورة نماذج التنبؤ. ركزت دراسة (2016) Barth et al. على الدور الإعلامي للمستحقات المحاسبية في التنبؤ بالتدفقات النقدية والأرباح المستقبلية للمؤسسة وتقييم حقوق ملكيتها، واعتمدت على 39114 مشاهدة تخص 4265 شركة أمريكية بين 1989 و2013، افترضت الدراسة أن التدفق النقدي للمؤسسة يتولد عن عامل اقتصادي قائم، وتدفقات نقدية عابرة غير مرتبطة بالعامل الاقتصادي، كما افترضت أن العامل الاقتصادي للفترة الحالية يمكن أن يولد تدفقات نقدية في الفترة الحالية أو في الفترتين الحالية والتالية، وبالمثل مع المستحقات المحاسبية، وبالتالي فإن لكل نوع من المستحقات معامل مختلف في التقييم والتنبؤ بالتدفقات النقدية أو الأرباح المستقبلية، وحسب النتائج، فإن تقسيم المستحقات على أساس تزامنها مع التدفقات النقدية الحالية أو للفترتين الحالية والتالية يزيد من القدرة التنبؤية بالتدفقات النقدية المستقبلية وتفسير قيمة المؤسسة.

أما دراسة بابكر وبابكر (2016) فركزت على تحديد أثر المستحقات المحاسبية على الأرباح المستقبلية بالاعتماد على عينة من المصارف المدرجة بسوق الخرطوم للأوراق المالية خلال الفترة

(2009-2014) والمتمثلة في 8 من أصل 23 مصرف سوداني، وتوصلت النتائج إلى أن الزيادة الجوهرية للمستحقات المحاسبية الاختيارية أدت إلى انخفاض جوهري في جودة الأرباح، كما أظهرت النتائج أن المؤسسات محل الدراسة تستخدم تسوية الاستحقاقات لتحسين قدرة الأرباح على عكس قيمة البنك، وأن الريح المحاسبي كان أفضل من التدفقات النقدية الجارية في التنبؤ بالأرباح المستقبلية من خلال المستحقات الاختيارية.

4. الطريقة والإجراءات

1.4. منهج الدراسة

اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي، من خلال اختيار مجموعة من المؤسسات المدرجة في مؤشر CAC40، باعتباره المؤشر الأساسي الذي يعكس الأداء الإجمالي للسوق، ليتم بعدها الاستناد إلى الطريقة الإحصائية عن طريق تصميم نموذج في شكل معادلة للانحدار الخطي المتعدد. فبعد الحصول على البيانات المالية للمؤسسات محل الدراسة، وتشكيل بيانات سلسلة زمنية مقطعية (Panel Data)، تم تقدير نموذج الدراسة، واستخدام الارتباط وبعض الاختبارات الإحصائية لدراسة مدى صلاحية هذا النموذج وفحص الفرضيات، على غرار تحليل التباين لاختبار المعنوية الكلية للنموذج، واختبار Student لفحص المعنوية الجزئية. وتجدر الإشارة إلى أن تحليل البيانات وتنفيذ مختلف الاختبارات الإحصائية تم باستخدام البرنامج الإحصائي (EViews).

2.4. نموذج الدراسة

لاختبار فرضيات الدراسة، تم تصميم نموذج من معادلة تأخذ شكل الانحدار الخطي المتعدد، والمتكونة من متغير تابع وهو صافي التدفق النقدي التشغيلي للفترة اللاحقة، وثلاثة متغيرات مستقلة متمثلة في صافي التدفق النقدي التشغيلي للفترة الجارية، المستحقات المحاسبية طويلة الأجل والمستحقات المحاسبية قصيرة الأجل للفترة الجارية:

$$OCF_{it+1} = a_{it} + b_{it}OCF_{it} + c_{it}LTACC_{it} + d_{it}STACC_{it} + \varepsilon_{it}$$

حيث:

OCF_{it+1} : صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للفترة $t+1$ ؛

OCF_{it} : صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للفترة t ؛

$LTACC_{it}$: المستحقات المحاسبية طويلة الأجل للفترة t ؛

$STACC_{it}$: المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل للفترة t ؛

d_{it} ، c_{it} ، b_{it} : ثوابت تمثل معاملات انحدار نموذج الدراسة، وتقيس طبيعة ومستوى العلاقات بين صافي التدفقات النقدية التشغيلية للفترة المقبلة والمتغيرات المستقلة إذا كانت معنوية؛

α_{it} : ثابت يعبر عن التدفقات النقدية المستقبلية عندما تكون جميع المتغيرات المستقلة معروفة؛
 ε_{it} : متغير عشوائي يعبر عن البواقي المعيارية، وهي ذلك الجزء من صافي التدفقات النقدية التشغيلية للفترة المقبلة الذي لا يمكن تفسيره بالاعتماد على المتغيرات المستقلة في نموذج الدراسة.

3.4. إجراءات تقدير نموذج الدراسة

تأخذ بيانات الدراسة شكل سلسلة زمنية مقطعية (Panel data) أو ما يعرف بنماذج البيانات الطولية، وقد اكتسبت النماذج التي تعتمد على هذا النوع من البيانات أهمية بالغة في العقود الأخيرة وخصوصاً في الدراسات الاقتصادية، إذ أنها تجمع بين خصائص كل من البيانات المقطعية والسلاسل الزمنية، فالبيانات المقطعية تصف سلوك عدد من المفردات أو الوحدات المقطعية عند فترة زمنية واحدة، بينما تصف بيانات السلسلة الزمنية سلوك مفردة واحدة خلال فترة زمنية معينة (الجمال، 2012، ص 267). كما يقصد ببيانات البائل، المشاهدات المقطعية، مثل (الدول، الولايات، المؤسسات، الأسر، الأفراد....)، المرصودة عبر فترة زمنية معينة، أي دمج البيانات المقطعية مع الزمنية في آن واحد. ليكن لدينا N من المشاهدات المقطعية مفاصة في t من الفترات الزمنية فإن نموذج البيانات الطولية يعرف بالصيغة الآتية:

$$Y_{it} = \beta_0(i) + \sum_{j=1}^k \beta_j x_{j(it)} + \varepsilon_{it} \quad I = 1, 2, \dots, N \quad t = 1, 2, \dots, T$$

حيث:

Y_{it} : تمثل قيم المتغير التابع بالنسبة للقطاع i عند الفترة الزمنية t ؛

$\beta_0(i)$: تمثل قيمة نقطة التقاطع في المشاهدة i ؛

β_j : تمثل قيمة ميل خط الانحدار؛

$x_{j(it)}$: تمثل قيمة المتغير المفسر (المستقل) j بالنسبة للقطاع i عند الفترة الزمنية t ؛

ε_{it} : تمثل قيمة الخطأ بالنسبة للقطاع i عند الفترة الزمنية t .

يعتمد تقدير المعلمات للنموذج في المعادلة الرئيسية السابقة على نوع نموذج السلاسل المقطعية الزمنية (بائل)، إذ تأتي في ثلاثة أشكال رئيسية:

- نموذج الانحدار التجميعي (Pooled Regression Model): يعتبر أبسط نماذج البيانات الطولية، إذ أنه يهمل تأثير الزمن والوحدات، بافتراض أنها غير مهمة، حيث تكون فيه جميع المعاملات (β_0 و β_j) ثابتة لجميع الفترات الزمنية؛
- نموذج الآثار الثابتة (Fixed Effects Model): في هذا النموذج يكون الهدف هو معرفة سلوك كل مجموعة بيانات مقطعية على حدة من خلال جعل معلمة القطع β_0 تتفاوت من مجموعة إلى أخرى مع بقاء معاملات الميل β_j ثابتة لكل مجموعة بيانات مقطعية؛

- نموذج الأثر العشوائي (Random Effects Model): يتم التعامل مع الآثار الناتجة عن الاختلافات الزمنية والمقطعية هنا بوصفها معالم عشوائية وليست ثابتة، لذا تعتبر مكونات لحد الخطأ العشوائي في النموذج، وذلك بافتراض أن تلك الآثار غير مرتبطة بالمتغيرات التفسيرية (رتبعة، 2014، ص ص 154-155).

حتى يتسنى المفاضلة بين النماذج المتحصل عليها، والمقدرة وفق الطرق الثلاث، من أجل اختيار النموذج الملائم، يمكن الاعتماد على اختبار (F) المقيد، للمفاضلة بين نموذج الانحدار التجميعي ونموذج الآثار الثابتة؛ وإذا كان نموذج الانحدار التجميعي أكثر ملاءمة يتم الاعتماد عليه لاختبار فرضيات الدراسة، أما إذا كان نموذج الآثار الثابتة أكثر ملاءمة، يمكن المفاضلة بينه وبين نموذج الآثار العشوائية من خلال اختبار (Hausman) (كيموش، 2017، ص 27).

4.4. قياس المتغيرات

يوضح الجدول (1) طرق الحساب المستخدمة لقياس كل متغير من متغيرات الدراسة.

الجدول 1: قياس متغيرات الدراسة.

اسم المتغير	الرمز	طريقة الحساب
التدفقات النقدية	OCF_{it}	صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية/إجمالي الأصول
المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل	$STACC_{it}$	(تغير المخزون + تغير الحقوق قصيرة الأجل + تغير الديون قصيرة الأجل)/إجمالي الأصول
المستحقات المحاسبية طويلة الأجل	$LTACC_{it}$	(إجمالي المستحقات المحاسبية - المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل)/إجمالي الأصول

المصدر: من إعداد الباحثين.

5.4. جمع البيانات

شملت الدراسة 35 من أصل 40 شركة مدرجة في مؤشر CAC40 بين 2014 و2018، إذ تنتمي هذه المؤسسات لمختلف قطاعات الاقتصاد الفرنسي (أنظر الملحق رقم 1)، مع استبعاد شركات القطاع المالي (شركات التأمين والبنوك) نظرا لخصوصية قوائمها المالية، إضافة إلى حذف شركة Unibail-Rodamco بغرض معالجة القيم المتطرفة والشاذة، وقد بلغ عدد المشاهدات 136 مشاهدة، حيث تم حذف 4 مشاهدات في نفس السياق، وقد تم الاعتماد في جمع البيانات على التقارير المالية المنشورة على الموقع الرسمي لكل شركة على حدا.

5. نتائج الدراسة

1.5. الإحصاء الوصفي للبيانات

يلخص الجدول (2) أهم المقاييس الوصفية لمتغيرات الدراسة، حيث بلغ عدد المشاهدات الإجمالية 136 مشاهدة تخص 35 شركة فرنسية بين 2014-2018؛ ومن الجدول نلاحظ أن القيم الدنيا لجميع المتغيرات كانت أقل من الصفر، مما يعني أن جميع المتغيرات تتضمن قيم سالبة. بالمقارنة بين المتوسط الحسابي والوسيط لكل متغير مع الأخذ بعين الاعتبار المدى، نلاحظ أن كلا من التدفقات النقدية للفترة الجارية (OCF_{it}) والتدفقات النقدية للفترة المستقبلية (OCF_{it+1}) تتوزعان توزيعاً شبه طبيعي، حيث كان هناك تقارب كبير للمتوسط الحسابي والوسيط لكل منهما؛ في حين من المفترض أن يكون التوزيع البياني للمستحقات المحاسبية قصيرة الأجل ($STACC_{it}$) مائلاً نحو اليمين، والتوزيع البياني للمستحقات المحاسبية طويلة الأجل ($LTACC_{it}$) مائلاً نحو اليسار. انطلاقاً من الانحراف المعياري نلاحظ أن التدفقات النقدية للفترة المستقبلية (OCF_{it+1}) كانت أقل تشتتاً، تليها التدفقات النقدية للفترة الجارية (OCF_{it})، في حين كان تشتت المستحقات المحاسبية كبيراً نوعاً ما. في الأخير، وفقاً للمتوسطات الحسابية فإن التدفقات النقدية تمثل حوالي 6.6% من إجمالي الأصول، وتمثل المستحقات المحاسبية طويلة الأجل ما قدره 5.6% من إجمالي الأصول، في حين تمثل المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل ما قدره 2.5% من إجمالي الأصول، أما إجمالي المستحقات المحاسبية فتمثل 8.1% من إجمالي الأصول، مما يعني أن الجزء المستحق أكبر من الجزء النقدي ضمن الأرباح المحاسبية للمؤسسات المدروسة.

الجدول 2: الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة.

	OCF_{it+1}	OCF_{it}	$LTACC_{it}$	$STACC_{it}$
<i>Mean</i>	0.066081	0.066003	-0.056133	0.025375
<i>Median</i>	0.066541	0.065252	-0.044827	0.013082
<i>Maximum</i>	0.176811	0.217233	0.211446	1.094644
<i>Minimum</i>	-0.090621	-0.117148	-1.142742	-0.241718
<i>Std. Dev.</i>	0.035987	0.038260	0.112421	0.103942
<i>Observations</i>	136	136	136	136

المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي EViews.

2.5. دراسة الارتباط

يلخص الجدول (3) معاملات الارتباط (Pearson) بين متغيرات الدراسة، حيث نلاحظ أن علاقة الارتباط بين التدفقات النقدية الجارية (OCF_{it}) والتدفقات النقدية المستقبلية (OCF_{it+1}) كانت دالة إحصائياً عند مستوى معنوية 1%، كما كانت طردية وقوية وبلغت 0.782، أما باقي علاقات الارتباط بين التدفقات النقدية المستقبلية (OCF_{it+1}) والمتغيرات المفسرة الأخرى، فقد كانت

غير معنوية. وبالنسبة لعلاقات الارتباط فيما بين المتغيرات المستقلة، فقد كانت كلها غير معنوية، باستثناء علاقة الارتباط بين التدفقات النقدية الجارية (OCF_{it}) والمستحقات المحاسبية طويلة الأجل التي كانت معنوية عند 1% وكانت سالبة، لكنها كانت ضعيفة أين بلغت -0.232.

الجدول 3: مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة.

<i>Correlation Probability</i>	OCF_{it+1}	OCF_{it}	$LTACC_{it}$	$STACC_{it}$
OCF_{it+1}	1.000	-----		
OCF_{it}	0.782	1.000		
$LTACC_{it}$	-0.131	-0.232	1.000	
$STACC_{it}$	0.1271	0.007	-----	
<i>Observations</i>	-0.005	0.046	-0.918	1.000
	0.949	0.591	0.781	-----
	136	136	136	136

المصدر: مخرجات برنامج الإحصائي EViews.

3.5. نتائج تقدير نموذج الدراسة

من أجل اختبار الفرضيات، تم تقدير نموذج الدراسة بالاعتماد على نماذج تقدير السلاسل الزمنية المقطعية (طريقة الانحدار التجميعي، طريقة الآثار الثابتة، طريقة الآثار العشوائية) كما يتضح في الجدول (4)، ليتم المفاضلة بينها واختيار النموذج الملائم لتقدير معاملات النموذج؛ وكما يبدو من الجدول فقد كانت المعلمة الثابتة (Constant) معنوية إحصائياً عند مستوى 1% وموجبة في جميع الحالات، بقيم متقاربة، إذ نلاحظ تساوي القيم بالنسبة لنموذج الانحدار التجميعي ونموذج الآثار العشوائية، وبقيمة أكبر منهما بالنسبة لنموذج الآثار الثابتة.

بالنسبة إلى المعلمة المتعلقة بالتدفقات النقدية التشغيلية (OCF_{it}) كانت موجبة في جميع الحالات، ومتساوية القيمة أيضاً بالنسبة لنموذج الانحدار التجميعي ونموذج الآثار العشوائية، وقيمة أقل في نموذج الآثار الثابتة، ومعنوية إحصائياً عند مستوى 1% في جميع الحالات، أما فيما يخص المعلمتان المتعلقتان بكل من المستحقات المحاسبية طويلة الأجل ($LTACC_{it}$) والمستحقات المحاسبية قصيرة الأجل ($STACC_{it}$) فلم يكن لهما دلالة إحصائية في جميع الحالات.

يبين الجدول أيضاً أن نموذج الدراسة كان معنوياً عند مستوى 1% في جميع الحالات، غير أن قيمة (F) كانت الأعلى في نموذج الانحدار التجميعي ونموذج الآثار العشوائية، وكانت الأدنى في نموذج الآثار الثابتة؛ أما معامل التحديد فقد كانت قيمته مهمة في الحالات الثلاث، حيث بلغت

0.6726 في نموذج الآثار الثابتة وكانت الأعلى، وبلغت 0.6058 في نموذج الانحدار التجميعي ونموذج الآثار العشوائية، التي تمثل القيمة الأقل.

في الأخير، نلاحظ أن إحصائية (Durbin-Watson) كانت قريبة من 2 في الحالات الثلاث، غير أنها تشير إلى حالة عدم التأكد بخصوص الاستقلال الذاتي لبواقي نموذج الانحدار التجميعي ونموذج الآثار العشوائية، حيث بلغت 1.6907 في الحالتين، وكانت محصورة بين (1.69 = d_L) و (1.77 = d_U)، أما بالنسبة لنموذج الآثار الثابتة، فقد بلغت 2.22 وتشير إلى وجود استقلال ذاتي للبواقي، حيث كانت قيمتها محصورة بين 2 و (2.23 = $d_U - 4$)، علماً أن d_U و d_L هما القيمتان الحرجتان العليا والدنيا من جدول (Durbin-Watson) عند مستوى معنوية 5%، عند عدد مشاهدات 150 وعدد متغيرات مستقلة 3.

الجدول 4: نتائج تقدير نموذج الدراسة.

طريقة التقدير			المتغيرات المفسرة	
الآثار العشوائية	الآثار الثابتة	الانحدار التجميعي	القيمة	
0.0176	0.0361	0.0176	القيمة	<i>Constant</i>
**4.9706	**7.1468	**4.5175	إحصائية t	
0.7545	0.4605	0.7545	القيمة	<i>OCF_{it}</i>
**14.3422	**0.0792	**13.0348	إحصائية t	
0.0306	0.0049	0.0306	القيمة	<i>LTACC_{it}</i>
0.6806	0.0792	0.6186	إحصائية t	
0.0156	-0.0057	0.0156	القيمة	<i>STACC_{it}</i>
0.3294	-0.0902	0.2994	إحصائية t	
0.6058	0.6726	0.6058	Adj. R2	
**70.1655	**7.9358	**70.1655	F	
1.6907	2.220	1.6907	Durbin-Watson	
0.0225	0.0205	0.0225	الخطأ المعياري (S.E)	
-	0.0402	0.0673	مجموع مربعات البواقي	
-	359.511	324.5084	Log likelihood	
136	136	136	عدد المشاهدات	

** دال إحصائياً عند 1%

المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي EViews.

4.5. المفاضلة بين نماذج السلاسل الزمنية المقطعية

تشير نتائج تقدير نموذج الدراسة إلى وجود تقارب بين طرق التقدير الثلاث، فالنتائج المحصل عليها لم تكن حاسمة ولا تسمح باختبار النموذج الأكثر ملاءمة لتقدير معاملات النموذج، وهو ما يتطلب اللجوء إلى اختبارات إحصائية مناسبة، لذلك قمنا باللجوء إلى اختبار (F) المقيد، إذ يمكن استخدامه لاختبار أي الفرضيتين الآتيتين صحيحة:

H_0 : نموذج الانحدار التجميعي هو الملائم لتقدير نموذج الدراسة.

H_1 : نموذج الآثار الثابتة و/أو نموذج الآثار العشوائية هو الملائم لتقدير نموذج الدراسة.

يتطلب تطبيق الاختبار حساب قيمة F، من خلال الصيغة الآتية (أنظر: الجمال، 2012):

$$F(N-1, NT - N - K) = \frac{(R_{FEM}^2 - R_{PM}^2)/(n-1)}{(1 - R_{FEM}^2)/(NT - N - K)}$$

علما أن R_{FEM}^2 يمثل معامل التحديد في نموذج الآثار الثابتة، R_{pm}^2 يمثل معامل التحديد في نموذج الانحدار التجميعي، N هي عدد المقاطع، T هي عدد الفترات، K هو عدد المعلمات المقدر، وبما أن السلسلة الزمنية المقطعية غير متوازنة فإن NT تمثل عدد المشاهدات الإجمالية.

بعد استبدال المتغيرات في المعادلة (01) بما يقابلها نجد أن:

$$F(35-1, 136 - 35 - 4) = \frac{(0.6726^2 - 0.6058^2)/(35-1)}{(1 - 0.6726^2)/(136-35-4)}$$

أي أن: $F(34, 97) = 0.4449$

بمقارنة (F) المحسوبة مع (F) الجدولية عند درجة حرية 35 (اتجاه أفقي) و100 (اتجاه عمودي)، ومستوى معنوية 5%، نجد أن (F) الجدولية التي بلغت 1.65 أكبر من (F) المحسوبة التي بلغت 0.4449، وبما أن (F) المحسوبة محصورة بين (F(30, 95) و (F(35, 100) الجدوليتين وفي كليهما تكون (F) الجدولية أكبر من (F) المحسوبة، مما يعني أن (F) الجدولية عند درجات حرية 34 و97 ستكون بالضرورة أكبر من (F) المحسوبة؛ وبناء على هذه النتائج يتم قبول فرضية العدم، التي تنص على أن نموذج الانحدار التجميعي هو الملائم لتقدير نموذج الدراسة.

5.5. اختبار فرضيات الدراسة

وفقا للنتائج السابقة، فإن نموذج الانحدار التجميعي هو الملائم لتقدير معاملات نموذج الدراسة أي يتم التعامل مع بيانات السلسلة الزمنية المقطعية كأنها بيانات مقطعية عادية، وإهمال تأثير الزمن، بافتراض أنه غير مهم أو ليس له أثر جوهري، وهو ما يتوافق مع البيئة الاقتصادية والمحاسبية الفرنسية الممثلة بشركاتها الكبرى المدروسة، والتي تتميز بالاستقرار النسبي، مع وجود توحيد في الأنظمة المحاسبية المطبقة كونها مدرجة في نفس السوق المالي.

أشارت النتائج إلى أن نموذج الانحدار التجميعي كان معنويا عند مستوى 1%، كما أن معامل التحديد لذلك النموذج يختلف عن الصفر بشكل جوهري، فوفقا له فإن 60.58% من التغيرات التي مسّت التدفقات النقدية المستقبلية يمكن تفسيرها بالاعتماد على المستحقات المحاسبية والتدفقات النقدية الجارية، أما باقي التغيرات فترجع للعوامل الأخرى ومن بينها الأخطاء العشوائية، كما تبين من نتائج اختبار المعنوية الجزئية لنموذج الانحدار التجميعي أن المعلمة الثابتة كانت موجبة ومعنوية عند مستوى معنوية 1%، حيث تعبر عن التدفقات النقدية المستقبلية عندما تكون جميع المتغيرات المفسرة معدومة. مما يدل على وجود مكونات أخرى تفسر وتساعد على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية بخلاف المستحقات المحاسبية والتدفقات النقدية الجارية.

تشير نتائج دراسة المعنوية الجزئية أيضا إلى أن المعلمتين المتعلقةتين بالمستحقات المحاسبية طويلة الأجل والمستحقات المحاسبية قصيرة الأجل لم يكن لهما أي دلالة إحصائية، وهو ما يدل على عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية المستقبلية والمستحقات المحاسبية سواء كانت طويلة أو قصيرة الأجل في المؤسسات الفرنسية، ومن هذه النتائج يتضح عدم صحة الفرضية الأولى والثانية، وعليه فإن المستحقات المحاسبية للفترة الجارية لا تتيح التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية. أما المعلمة المتعلقة بالتدفقات النقدية الجارية فقد كانت دالة إحصائية عند مستوى 1%، وهذا دليل على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية الجارية والتدفقات النقدية المستقبلية، وعليه يتأكد صحة الفرضية الثالثة، أي أنه يمكن للتدفقات النقدية الجارية التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، في المؤسسات المدرجة في مؤشر CAC40.

تنفق هذه النتائج مع الدراسات التي توصلت إلى أفضلية التدفقات النقدية على الأرباح الإجمالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية، لعل أبرزها دراسة Greenberg et al. (1986) ودراسة طعيمة (1998)، لكنها تختلف مع العديد من الدراسات التي ترى أفضلية الأرباح على التدفقات مثل دراسة Bowen et al. (1986) ودراسة أبو نصار وشبيطة (2004). كما أنها تختلف أيضا مع الدراسات التي وجدت أن المستحقات المحاسبية هي التي تجعل الأرباح أفضل من التدفقات النقدية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية مثل دراسة Dechow، Lorek and Willinger (1996) (1994)، Barth et al. (2016). وربما يرجع هذا الاختلاف إلى البيئة الاقتصادية المدروسة التي تختلف عن البيئات المعتمدة في الدراسات سابقة الذكر، أو يرجع إلى آفاق التنبؤ، فحسب (Finger, 1994) فإن التدفق النقدي أعلى بشكل هامشي من إجمالي الأرباح لآفاق التنبؤ قصيرة الأجل، ولكن الأرباح والتدفق النقدي متساوية تقريبا في الأجل الطويل.

6. الخلاصة والاستنتاجات

ينحصر السؤال الرئيسي الذي عالجه دراستنا حول مدى قدرة المستحقات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية في المؤسسات المدرجة في مؤشر CAC40، مما يسمح بمساعدة الأطراف ذات العلاقة على تقييم هذه المؤسسات، واتخاذ القرارات المناسبة المتعلقة بها، وذلك من خلال دراسة العلاقة الإحصائية بين التدفقات النقدية المستقبلية كمتغير تابع، والمستحقات المحاسبية طويلة الأجل، والمستحقات المحاسبية قصيرة الأجل الجارية والتدفقات النقدية الجارية كمتغيرات مفسرة، في نموذج للانحدار الخطي المتعدد؛ وقد شملت الدراسة 35 شركة مدرجة في مؤشر CAC40، بين 2014 و2018، ليلعب عدد المشاهدات الإجمالية 136 مشاهدة.

حسب النتائج فإن المستحقات المحاسبية سواء كانت طويلة أو قصيرة الأجل لا تسمح التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية في المؤسسات محل الدراسة، نظرا لعدم تسجيل أي علاقة ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية المستقبلية والمستحقات المحاسبية طويلة الأجل، وبين التدفقات النقدية المستقبلية والمستحقات المحاسبية قصيرة الأجل، على عكس التدفقات النقدية الجارية، إذ توصلت النتائج أنها تعد مؤشرا جيدا وأفضل من المستحقات المحاسبية للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

هناك بعض الاختلافات بين هذه الدراسة والدراسات السابقة، يكمن تفسيرها باختلاف الطابع الاقتصادي والمؤسسي، واختلاف الممارسات المحاسبية بين الدول، على اعتبار أنها أجريت في بيئات اقتصادية مختلفة، إضافة إلى اختلاف الفترات التي أجريت فيها، حيث تمت أغلب الدراسات في العقدين ما قبل الأخيرين، وكانت متزامنة مع رواج ظاهرة المحاسبة الإبداعية وإدارة الأرباح، أين كانت نسبة المستحقات المحاسبية مهمة نسبيا، مما رجح الكفة لها وللريح المحاسبي بصفة عامة على حساب التدفقات النقدية الجارية كمؤشر للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

رغم أهمية النتائج المتوصل إليها والتفسيرات المقدمة لها، إلا أنها تعتبر غير كافية، إذ يصعب الحكم بشكل نهائي على الإشكالية المدروسة، حيث يتطلب الأمر من الدراسات المستقبلية الاعتماد على عينات متفاوتة العدد والفترات الزمنية المدروسة، فقد أشار Dechow (1998) إلى إحدى التفسيرات المحتملة لاختلاف نتائج الدراسات التي اهتمت بهذا الموضوع، والذي يكمن في طريقة تكوين عينة الدراسة، إضافة إلى التنبؤ بالتدفقات النقدية لآفاق قصيرة الأجل، ثم الآفاق طويلة الأجل ومقارنتها. فحسب Finger (1994) فإن التدفق النقدي أعلى بشكل هامشي من إجمالي الأرباح لآفاق التنبؤ قصيرة الأجل، ولكن الأرباح والتدفق النقدي متساوية تقريبا في الأجل الطويل، كما يوجد العديد من المتغيرات يمكن دراسة تأثيرها على التدفقات النقدية المستقبلية، كحجم المؤسسة، طبيعة نشاطها، توجه الإدارة وملاك المؤسسة، النظام المحاسبي المطبق.

7. قائمة المراجع

- أبو نصار، محمد حسين، & شبيطة، معاذ فوزي. (2006). دور مكونات المستحقات المحاسبية كمقياس لأداء المنشأة. *المجلة العربية للمحاسبة*، 9(1)، 73-101.
- بابكر، إبراهيم الصديق، & بابكر، الزين عبد الله. (2015). الاستحقاقات المحاسبية وعلاقتها بالأرباح المستقبلية. *Journal of Science and Technology*، 16(2)، 92-106.
- بابكر، الزين عبد الله. (2016). الاستحقاقات المحاسبية الاختيارية وأثرها في التنبؤ بالأرباح المحاسبية وزيادة قيمة المصرف، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا.
- بروال، بومدين. (2018). أهمية اعتماد المعيار المحاسبي الدولي السابع في إدارة التدفقات النقدية للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة لمبلنة الأوراس باتنة لدورتي 2015-2016. *مجلة ميلاف للبحوث والدراسات*، 4(1)، 31-64.
- بوسنة، حمزة. (2012). دور التدقيق المحاسبي في تفعيل الرقابة على إدارة الأرباح. رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر.
- الجمال، زكرياء يحي. (2012). اختبار نموذج في النماذج البيانات الطويلة الثابتة والعشوائية. *المجلة العراقية للعلوم الإحصائية*، 21، 266-285.
- حمدان، محمد علام، مشتفي، صبري ماهر، & عواد، بهاء صبحي. (2012). دور لجان التدقيق في استمرارية الأرباح كدليل على جودتها. *المجلة الأردنية في إدارة الأعمال*، 8(3)، 409-433.
- خالدي، عادل، & سعداوي، موسى. (2017). استخدام نموذج جونز في كشف أساليب المحاسبة الإبداعية -دراسة عينة من المؤسسات الفرنسية المدرجة بالبورصة-. *مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية*، 10(01)، 85-101.
- رتيعة، محمد. (2014). استخدام نماذج بيانات البانل في تقدير دالة النمو الاقتصادي في الدول العربية، *المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية*، 01(02)، 152-171.
- الرشيد، ممدوح صادق محمد. (2013). الدور الإعلامي للاستحقاقات المحاسبية. *مجلة البحوث التجارية المعاصرة*، 27(1)، 1-69.
- زيتون، سمير محمد. (2013). العلاقة بين كل من المستحقات والتدفقات النقدية التشغيلية والدخل من جهة وجودة المعلومات المحاسبية من جهة أخرى للمؤسسات الصناعية. أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة عمان العربية.

- طعيمة، سناء أحمد إبراهيم. (1998). نموذج متعدد المتغيرات للتنبؤ بالتدفقات النقدية مع التطبيق على الشركات في المملكة العربية السعودية. *مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد والإدارة*، 12(1)، 185-218.
- كيموش، بلال. (2017). أثر السياسة التمويلية في سلوك إدارة الأرباح. *المجلة العربية للمحاسبة*، 20(01)، 09-42.
- كيموش، بلال، & بوسنة، حمزة. (2016). إدارة الأرباح من خلال المستحقات الاختيارية دراسة استكشافية للمؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر. *دراسات: العلوم الإدارية*، 43(1)، 1-16.
- كيموش، بلال. (2019). قدرة المستحقات قصيرة الأجل على التنبؤ بالتدفقات النقدية للشركات الجزائرية. *مجلة جامعة النجاح للأبحاث (العلوم الإنسانية)*، 33(7)، 1155-1180.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2012). *Intermediate Accounting*. John Willey and Sons.
- IPSASB. (2013). *Conceptual Framework for General purpose Financial Reporting by Public sector Entities*, International public sector Accounting standards Board.
- GASB. (2007). *Operational Framework of Accrual Basis of Accounting in Governments*, Government Accounting standards Advisory Board.
- Sloan, R. G. (1996). Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings?. *Accounting review*, 289-315.
- Dechow, P. M. (1994). Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: The role of accounting accruals. *Journal of accounting and economics*, 18(1), 3-42.
- Bowen, R. M., Burgstahler, D., & Daley, L. A. (1986). Evidence on the relationships between earnings and various measures of cash flow. *Accounting Review*, 713-725.
- Greenberg, R. R., Johnson, G. L., & Ramesh, K. (1986). Earnings versus cash flow as a predictor of future cash flow measures. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 1(4), 266-277.
- Finger, C. A. (1994). The ability of earnings to predict future earnings and cash flow. *Journal Of Accounting Research*, 32(2), 210-223.
- Barth, M. E., Cram, D. P., & Nelson, K. K. (2001). Accruals and the prediction of future cash flows. *The Accounting Review*, 76(1), 27-58.
- Dumontier, P., & Elleuch, S. (2002). How does the French stock market react to discretionary accruals? *Cahier de Recherche du CERE*, 10-30.
- Khansalar, E. (2012). The reliability of accruals and the prediction of future cash flow. *International Journal of Business and Management*, 7(2), 45-57.
- Lorek, K. S., & Willinger, G. L. A. (1996). Multivariate time-series prediction model for cash-flow data. *Accounting Review*, 81-102.

- Li, Y., Moutinho, L., Opong, K., & Pang, Y. (2016). Cash flow forecast for South African firms. *Review of Development Finance*, , 5(1), 24-33.
- Barth, M. E., Clinch, G., & Israeli, D. (2016). What do accruals tell us about future cash flows? *Review of Accounting Studies*, 21(3), 768-807.
- Dechow, P. M., Kothari, S. P., & Watts, R. L. (1998). The relation between earnings and cash flows. *Journal of accounting and Economics*, 25(2), 133-168.
- IASB. (2008). IFRS standards as issued at 15 October 2016, IAS 1: Presentation of Financial Statements, London: IFRS Foundation
- IASB. (2018). IFRS standards as issued at march 2018, The conceptual framework for financial reporting, London: IFRS Foundation.

8. الملاحق

الملحق 1: المؤسسات المدروسة.

رقم	المؤسسة	القطاع	رقم	المؤسسة	القطاع
1	Accor	الفندقية-السياحة	19	Legrand	صناعة المنتجات الكهربائية
2	Air-Liquide	الطاقة	20	Lvmh	صناعة الألبسة
3	Alstom	مواصلات وتوليد الطاقة	21	Michelin	صناعة الإطارات المطاطية
4	Aricelor Mittal	صناعة الصلب	22	Orange	خدمات المحمول والانترنت
5	Bouygues	البناء والاتصالات	23	Pernod Ricard	إنتاج مشروبات الكحولية
6	CAP Gemini	خدمات تكنولوجيا المعلومات	24	Publicis Groupe	اتصالات
7	Carrefour	مراكز تجارية	25	Renault	صناعة العربات
8	Danone	الصناعة الغذائية	26	Safran	صناعة محركات الطائرات
9	Airbus	الصناعات الجوية	27	Saint Gobain	صناعة المواد البناء
10	EDF	الطاقة	28	Sanofi	صناعة وتسويق الأدوية
11	Essilor Intl	صناعات طبية	29	Schneider Electric	معدات كهربائية
12	GDF Suez	الطاقة	30	Solvay Finance	الصناعات الكيماوية
13	Gemalto	صناعات الكترونية	31	Stmicroelectronics	صناعة الإلكترونيات
14	Kering	صناعة الألبسة	32	Technip	الطاقة
15	L'oreal	صناعة مستحضرات التجميل	33	Total	الطاقة
16	Lafarge	صناعة الاسمنت	34	Vallourec	الصناعة الفولاذية
17	Vivendi	النشر والاتصال	35	Vinci	الأشغال العمومية
18	Veolia environnement	إمدادات المياه، إدارة النفايات، الطاقة وخدمات النقل			