

دراسة تحليلية لنماذج التنبؤ بالتدفقات النقدية في ضوء المعايير المحاسبية الدولية

سميرة عدوان، جامعة باتنة 1 الحاج لخضر
أ. د. عمار زيتوني، جامعة باتنة 1 الحاج لخضر

الملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل نتائج الدراسات السابقة حول التنبؤ بالتدفقات النقدية وتقييم النماذج المتوصل إليها من خلالها ومقارنتها مع رأي مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) ومجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB)، وتبين أن هناك تبايناً في الآراء حول أفضلية بيانات الربح المحاسبي وبيانات التدفقات النقدية في تفسير التدفقات النقدية المستقبلية.

الكلمات المفتاحية:

التنبؤ، التدفقات النقدية، الربح المحاسبي، التنبؤ بالتدفقات النقدية

Abstract:

This study aimed to analyze the results of previous studies on cash flow forecasting and evaluating the models obtained through them and comparing them with the opinion of the Financial Accounting Standards Board (FASB) and the International Accounting Standards Board (IASB). It was found that there was a divergence of opinion regarding the preference of accounting profit data and cash flow statements in the interpretation of future cash flows.

Keywords:

Forecasting, cash flows, accounting profit, cash flow forecasting

مقدمة:

شهد موضوع التنبؤ بالتدفقات النقدية اهتماما كبيرا من قبل الباحثين والهيئات المختصة بوضع المعايير لما توفره من معلومات مفيدة في تقدير مقدار وتوقيت ودرجة عدم التأكد المتعلقة بالتدفقات النقدية، فقد بين مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) بموجب الرأي المحاسبي رقم (1) الصادر في سنة 1978، الفقرة (37) منه، بأن الأرباح المحاسبية أفضل من التدفقات النقدية عند التنبؤ بالتدفقات النقدية، وفي المقابل أكد معيار المحاسبة الدولي رقم (7) الصادر عن مجلس معايير المحاسبة الدولية على إلزام المؤسسات الاقتصادية بإعداد قائمة التدفقات النقدية لأن معلومات التدفقات النقدية تساهم في تلبية احتياجات مستخدمي القوائم المالية.

مشكلة الدراسة:

ازداد اهتمام الباحثين في الآونة الأخيرة بموضوع التنبؤ بالتدفقات النقدية ومدى نفعيته في تزويد مستخدمي القوائم المالية بالمعلومات عن مدى قدرة المؤسسات على توليد تدفقات نقدية مستقبلية موجبة تمكنها من مواجهة مختلف التزاماتها المستقبلية من خلال تطوير نماذج متباينة تساعد على صنع القرار، ومن هذا المنطلق يمكن طرح التساؤل التالي:

هل تتوافق نتائج النماذج المقترحة للتنبؤ بالتدفقات النقدية مع المعايير المحاسبية الدولية؟

أهمية الدراسة:

تتبع أهمية هذه الدراسة من أهمية التنبؤ بالتدفقات النقدية لدى المؤسسات الاقتصادية، والتي تسمح لها بتقدير السيولة النقدية الضرورية لمواجهة الالتزامات المستقبلية وتقدير حجم التدفقات النقدية الواردة والصادرة، الأمر الذي يمكنها من تجنب مخاطر السيولة وعدم القدرة على الوفاء بالتزاماتها.

أهداف الدراسة:

تسعى هذه الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية:

1. التعرف على الإطار النظري للتنبؤ بالتدفقات النقدية.
2. التعرف على مختلف الوسائل والأساليب المستخدمة في التنبؤ بالتدفقات النقدية.

3. مقارنة النتائج المتوصل إليها من قبل الباحثين في مجال التنبؤ بالتدفقات النقدية مع المعايير المحاسبية الدولية.

أولاً: التدفقات النقدية – المفهوم والنشأة

1. مفهوم وأهمية التدفقات النقدية:

1.1. مفهوم التدفقات النقدية:

يقصد بالتدفقات النقدية حركة النقدية الواردة للمؤسسة والصادرة منها.¹ وتتضمن النقدية العناصر التالية:

- النقدية: هي العناصر الأكثر سيولة بين بنود الأصول، حيث أنها متاحة للاستخدام الفوري،² وتشمل الخزينة والصندوق والودائع الجارية في البنوك والمؤسسات المالية.³
- النقدية المعادلة: هي استثمارات قصيرة الأجل وعالية السيولة مثل أذونات الخزينة والأوراق التجارية وأموال سوق المال، والتي تتصف بما يلي:⁴
 - القابلية للتحويل إلى مقدار معلوم من النقدية.
 - أجل استحقاقها قصير.

2.1. أهمية التدفقات النقدية:

- يمكن تلخيص أهمية التدفقات النقدية وفقاً للأنشطة المختلفة في الآتي:⁵
- تبرز أهميتها في الأنشطة التشغيلية من خلال قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية داخلية كافية لتغطية التدفقات الخارجة اللازمة للتشغيل، فكلما كان صافي التدفقات النقدية موجبا دل ذلك على جودة سيولة المؤسسة وربحيتها.
 - تظهر أهميتها في الأنشطة الاستثمارية من خلال تقديم مؤشر عن درجة توسع ونمو المؤسسة أو درجة انكماشها، فكلما زادت التدفقات الخارجة للأنشطة الاستثمارية عن التدفقات النقدية الداخلة فإن ذلك يعد مؤشراً جيداً على توسع ونمو المؤسسة.
 - تظهر أهميتها في الأنشطة التمويلية من خلال إعطاء مستخدمي القوائم المالية صورة كاملة عن سياسات المؤسسة في تمويل عملياتها؛ إذ أن هناك حداً أقصى للتمويل بالاقتراض، إذا تجاوزته المؤسسة تواجه عسراً مالياً في أغلب الأحيان.

أكدت الهيئات المهنية وخاصة المعيار الأمريكي رقم 95 على أهمية المعلومات المتضمنة في قائمة التدفقات النقدية بالنسبة للمستثمر والأطراف المستفيدة الأخرى والمتمثلة فيما يلي:⁶

- المساعدة في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.
- تحديد قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها وقدرتها على سداد توزيعات الأرباح.
- تحديد احتياجات المؤسسة من التمويل الخارجي.

2. تصنيف التدفقات النقدية:

تصنف التدفقات النقدية إلى تدفقات داخلية وتدفقات خارجة النحو التالي:

1.2. التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية:

تشتمل بشكل عام على النقدية المتأتية من العمليات والأحداث التي تدخل في تحديد أرباح وخسائر المؤسسة الاقتصادية والعمليات والأحداث الأخرى التي ليست بطبيعتها نشاطات استثمار أو تمويل.⁷

2.2. التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية:

وتتضمن كافة التدفقات النقدية الداخلة والخارجة المتعلقة بعناصر الأصول طويلة الأجل،⁸ وتشمل عمليات منح القروض للغير وتحصيلها والحصول على الأصول وكيفية التصرف فيها.⁹

3.2. التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية:

تشتمل على التدفقات النقدية الناشئة عن التغيير في بنود الالتزامات طويلة الأجل وحقوق الملكية،¹⁰ حيث ترتبط بالحصول على موارد التمويل للأصول سواء من قروض أو من إصدار أسهم.¹¹ ويوضح الجدول التالي مختلف التدفقات النقدية الداخلة والخارجة من أنشطة المؤسسة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية:

الجدول رقم 01: التدفقات النقدية الداخلة والخارجة من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية

أنشطة المؤسسة			نوع التدفقات
التمويلية	الاستثمارية	التشغيلية	
<ul style="list-style-type: none"> • المتحصلات من إصدار الأسهم • المتحصلات من إصدار السندات والحصول على القروض طويلة الأجل 	<ul style="list-style-type: none"> • المتحصلات عن القروض الممنوحة الغير وبيع الاستثمارات في الديون والملكية (السندات والأسهم). • المتحصلات من بيع الآلات والأصول الثابتة الأخرى 	<ul style="list-style-type: none"> • المتحصلات من بيع البضاعة أو تأدية الخدمة. • إيرادات الفوائد والتوزيعات 	التدفقات النقدية الداخلة (Cash Inflows)
<ul style="list-style-type: none"> • سداد التوزيعات • إعادة شراء الأسهم (أسهم الخزنة) • سداد الديون (القروض طويلة الأجل والسندات). 	<ul style="list-style-type: none"> • القروض الممنوحة للغير. • شراء الاستثمارات في الأسهم والسندات لمؤسسات أخرى • شراء الآلات والمعدات 	<ul style="list-style-type: none"> • المدفوعات النقدية للدائنين (لشراء المواد والمهمات والمخزون السلعي). • تسديدات للعاملين، الضرائب، الفوائد، المصروفات التشغيلية الأخرى 	التدفقات النقدية الخارجة (Cash Outflows)

المصدر: كمال الدين الدهراوي، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار، المكتب الجامعي، الإسكندرية، 2006، ص.157.

3. الحاجة إلى عرض قائمة التدفقات النقدية:

ينص المعيار المحاسبي الدولي رقم (7) على ضرورة عرض التدفقات النقدية حسب أنشطة المؤسسة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية ضمن قائمة تسمى قائمة التدفقات النقدية والتي تعرف على أنها صورة ديناميكية لكل ما يحدث في المؤسسة خلال السنة المالية، حيث تقدم بطرق مختلفة وتسمح بتقييم جيد لنوع التسيير وسيولة المؤسسة.¹²

كما يعبر عنها بأنها القائمة التي تبين المقبوضات النقدية والمدفوعات النقدية للمؤسسة خلال فترة زمنية معينة.¹³ وتبويب قائمة التدفقات النقدية المتحصلات والمدفوعات النقدية على أساس الأنشطة التشغيلية، الاستثمارية والتمويلية للمؤسسة.¹⁴

تمثلت بداية نشوئها في تحليل بسيط أطلق عليه تسمية «Where-got and where-gone statement» والتي لا تتضمن إلا على قائمة بالزيادة والنقص الحاصل في بنود الميزانية.¹⁵

وفي سنة 1961 تغير اسم هذه القائمة ليصبح "قائمة الأموال" « The Fund statement » نتيجة للدراسة التي أصدرها Mason تحت إشراف "المجمع الأمريكي للمحاسبين القانونيين"، والتي أوصت بضرورة تضمين هذه القائمة في التقارير السنوية للمؤسسات إضافة إلى أهمية الإشارة إليها في تقرير مدقق الحسابات¹⁶. وفي سنة 1963 قام مجلس المبادئ المحاسبية بإدخال تعديلات على القائمة بإصدار الرأي المحاسبي رقم (3) وأصبحت تسمى "قائمة مصادر واستخدامات الأموال"¹⁷.

ومع حلول عام 1971 لاحظ المجلس أن الهيئات المنظمة أصبحت تطالب بإعداد قوائم الأموال وأن عددا من المؤسسات يقوم بالإفصاح عنها بصورة طوعية في تقاريرها السنوية، ونتيجة لذلك قام بإصدار رأيه المحاسبي رقم (19) بعنوان "قائمة التغيرات في المركز المالي" ألزم فيه المؤسسات بضرورة إعداد وعرض هذه القائمة إلى جانب القوائم الأخرى،¹⁸ إضافة إلى أنه طالب بإعدادها على أساس المفهوم الشامل للأموال (مفهوم رأس المال العامل والمفهوم النقدي).¹⁹ وبعد تصاعد حالات الإفلاس التي تعرضت لها المؤسسات الأمريكية الكبرى، تعرضت هذه القائمة للعديد من الانتقادات حول مدى فعاليتها وجدواها، مما حدا بمجلس معايير المحاسبة المالية Financial Accounting Standard Board (FASB) القيام بعدة دراسات للتعرف على أوجه القصور في مفهوم رأس المال العامل.²⁰

وكنتيجة للانتقادات الموجهة لهذه القائمة برزت الحاجة إلى وجود قائمة توضح المصادر والاستخدامات المعدة وفق الأساس النقدي وانتهى الأمر بصدر المعيار المحاسبي الأمريكي رقم (95) الصادر عن مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) بعنوان "قائمة التدفقات النقدية"،²¹ حيث ألزم مجلس معايير المحاسبة الأمريكية المؤسسات بضرورة تضمين القوائم المالية بقائمة التدفقات النقدية جنبا إلى جنب مع قائمتي الدخل والمركز المالي.²² وفي عام 1992م أصدرت لجنة معايير المحاسبة الدولية « International Accounting Standards Committee » (IASC) المعيار الدولي رقم (7) المعدل بعنوان "قائمة التدفقات النقدية" حيث أصبح ساري المفعول على القوائم المالية ابتداء من جانفي 1994.²³

ثانياً: طبيعة التنبؤ بالتدفقات النقدية

1. مفهوم التنبؤ بالتدفقات النقدية:

يقصد بالتنبؤ أنه الوسيلة التي يمكن بها استعمال معلومات الماضي والحاضر في توقع أحداث ونتائج المستقبل، وأن هذه التوقعات تستخدم في التخطيط واتخاذ القرارات.²⁴ كما يعرف بأنه عملية عرض حالي لقيم مستقبلية باستعمال مشاهدات (معطيات) تاريخية بعد دراسة سلوكها في الماضي.²⁵

أما التنبؤ المالي فيعتبر كأساس لعمليتي التخطيط والرقابة المالية في المؤسسة، فهو عبارة عن مجموعة التقديرات والنتائج المالية الخاصة بالمستقبل والتي تعد على أسس علمية ومنهجية وإتباع أساليب رياضية وإحصائية بالاعتماد على بيانات مالية تاريخية، بغرض المساعدة في مواجهة الظواهر والأحداث والنتائج المالية في المستقبل.²⁶

ومما سبق يمكن تعريف التنبؤ بالتدفقات النقدية بأنه محاولة لتقدير وتقييم وضعية السيولة داخل المؤسسة، إذ يعد 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 والنتائج المالية المستقبلية، وهي وظيفة مهمة للحفاظ على استقرار المؤسسة في الأجل القصير، وبقائها في الأجل الطويل.²⁷

2. أهمية التنبؤ بالتدفقات النقدية:

إن عملية التنبؤ بالتدفقات النقدية تساعد متخذ القرار السليم بخصوص الأوضاع النقدية والمالية المستقبلية للمؤسسة. ولكي تقوم بعملية التنبؤ بالتدفقات النقدية ينبغي إعداد الموازنات التقديرية التشغيلية، وتنبع أهمية التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية من الأسباب التالية:

- تمكن الإدارة من تقدير الاحتياجات والمصادر التمويلية.
- الاستفادة من الفرص الاستثمارية المتاحة وفي الوقت المناسب.
- تعتبر أداة رقابية حول أنشطة المؤسسة.

وتتلخص أهمية التنبؤ بالتدفقات النقدية في النقاط التالية:

- تسمح بمعرفة المتحصلات والمدفوعات النقدية المتوقعة عن الفترات المحاسبية المقبلة، ما يمكن المؤسسة من تخطيط أنشطة الاقتراض والاستثمار وتجنب النقص أو الزيادة الكبيرة في الأرصدة النقدية.²⁸
- تعمل على تحقيق عدة أغراض للمؤسسة أهمها إظهار موقف السيولة النقدية المتوقع قبل البدء في تنفيذ المشاريع والخطط وإظهار مدى الحاجة إلى المزيد من التمويل.²⁹
- تشير إلى مدى إمكانية أنشطة التشغيل على توليد تدفقات نقدية مستقبلية موجبة. تضمن استمرار المؤسسة في الأجل الطويل.³⁰

3. المقاييس المستخدمة في التنبؤ بالتدفقات النقدية:

تم عملية التنبؤ بالتدفقات النقدية في أغلب الأحيان باستخدام الأرباح المحاسبية إلى جانب خمسة مقاييس للتدفقات النقدية، يتضمن المقياسان الأول والثاني للتدفقات النقدية تعديلا بسيطا في الأرباح المحاسبية (صافي الدخل)، ويعتبران من المقاييس التقليدية الشائعة الاستخدام في المحاسبة، أما بقية المقاييس فتتضمن المقاييس المعدلة للتدفقات النقدية. وفيما يلي عرض لهذه المقاييس:

● المقياس الأول:

صافي الدخل بعد إضافة الاهتلاك (NIDPR) = صافي الدخل + اهتلاك الأصول غير الملموسة

● المقياس الثاني:

رأس المال العامل الناتج عن عمليات التشغيل (WCFO) = صافي الدخل بعد إضافة الاستهلاك والاستنفاد ± حسارة (مكاسب) بيع الأصول الثابتة ± استنفاد خصم (علاوة) إصدار السندات ± أي بنود أخرى لا تؤثر على رأس المال العامل

● المقياس الثالث: يتم الحصول عليه بإضافة أو طرح التغيرات في الأصول المتداولة (فيما

عدا النقدية) والالتزامات المتداولة أي أن:

إجمالي النقدية الناتجة عن التشغيل (CFO) = رأس المال العامل الناتج عن عمليات التشغيل:

يضاف إليه: يطرح منه:

- النقص في رصيد حساب المدينين
- الزيادة في رصيد حساب المدينين
- النقص في رصيد المخزون
- الزيادة في رصيد المخزون

- النقص في رصيد المصروفات المدفوعة
- زيادة في رصيد المصروفات المدفوعات مقدما
- النقص في رصيد حساب الدائنين
- النقص في رصيد حساب المصروفات المستحقة

● المقياس الرابع:

تدفقات نقدية من أنشطة الاستثمار والتمويل (CFAIF) = المصادر الأخرى للتدفقات النقدية - استخدامات الأموال

استخدامات الأموال

- شراء معدات ومباني جديدة.
- توزيعات أرباح نقدية.
- شراء أسهم الخزينة.

المصادر الأخرى للتدفقات النقدية

- بيع الممتلكات والآلات والمعدات
- بيع استثمارات طويلة الأجل
- القروض طويلة الأجل وإصدار السندات.

● المقياس الخامس:

التغير في رصيد النقدية (CC) = النقدية الناتجة عن التشغيل + التدفقات النقدية من أنشطة الاستثمار والتمويل

ثالثا: عرض وتحليل نماذج التنبؤ بالتدفقات النقدية

1. عرض لبعض نماذج التنبؤ بالتدفقات النقدية:

تعددت الدراسات في كيفية التنبؤ بالتدفقات النقدية باستخدام الأرقام المحاسبية والنماذج الرياضية المختلفة، وفيما يلي عرض لأهمها:

1.1. الدراسات الأجنبية:

أ. دراسة (Bowen et al., 1986) بعنوان:

Evidence on the Relationships between Earnings and Various Measures of Cash Flow

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار مقدرة كل من الأرباح المحاسبية ومقاييس التدفقات النقدية المختلفة للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية وذلك عن طريق تطوير عدة نماذج انحدار أحادية بالاعتماد على نموذج السير العشوائي وقد بلغت عينة الدراسة 324 مؤسسة في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة من 1971-1981. وتوصلت الدراسة إلى أن الارتباط بين المقاييس التقليدية والبدلية للتدفقات النقدية كان ضعيف، إضافة إلى أن الارتباط بين المقاييس البديلة والأرباح المحاسبية كان أيضا ضعيفا. أما الارتباط بين المقاييس التقليدية للتدفقات النقدية والأرباح المحاسبية فقد كان قويا، وبشكل خاص فإن صافي الدخل مضافا إليه الاهتلاك والإطفاء ورأس المال العامل التشغيلي يعتبران الأفضل للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية.³¹

ب. دراسة (Murdoch & Krause, 1989) بعنوان:

An Empirical Investigation of the Predictive Power of Accrual and Cash Flow data in Forecasting Cash Flow

هدفت الدراسة إلى فحص المقدرة التنبؤية لكل من الأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية باستخدام نماذج انحدار أحادية بالتطبيق على المؤسسات الأمريكية وتم تقييم المقدرة التنبؤية للنماذج المستخدمة في هذه الدراسة بواسطة معاملات التحديد، وأظهرت نتائج هذه الدراسة أن التدفقات النقدية التشغيلية السابقة لا تحتوي مضمون معلوماتي إضافي أفضل من المضمون المعلوماتي للأرباح، وأن الأرباح المحاسبية أفضل من التدفقات في عملية التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية.³²

ج. دراسة (Percy & Stokes, 1992) بعنوان:

Further Evidence On Empirical Relationships Between Earnings And Cash Flows

قامت هذه الدراسة باختبار العلاقة بين الأرباح المحاسبية ومقاييس التدفقات النقدية المختلفة سواء التقليدية أو البديلة بالتطبيق على 99 مؤسسة في مختلف القطاعات في أستراليا وذلك خلال الفترة 1974-1985، وقد توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- توجد علاقة ارتباط ضعيفة بين مقاييس التدفقات النقدية التقليدية والبديلة.
- توجد علاقة ارتباط ضعيفة بين مقاييس التدفقات النقدية البديلة والأرباح المحاسبية.
- باستخدام نماذج التنبؤ التي تعتمد على التنبؤ بالتدفقات النقدية لفترة وفترتين مستقبليتين فإن مقاييس التدفقات النقدية التقليدية أفضل من مقاييس التدفقات النقدية البديلة ومقاييس الأرباح المحاسبية للتنبؤ بالتدفقات النقدية.³³

د. دراسة (McBeth, 1993) بعنوان:

Forecasting Operating Cash Flow : Evidence On The Comparative Predictive Abilities Of Net Income And Operating Cash Flow From Actual Cash Flow Data

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار مقدرة كل من الأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية التشغيلية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية للسنتين 1989 و1990 في المؤسسات الأمريكية.

قام الباحث بفحص المقدرة التنبؤية للنماذج المستخدمة بواسطة معاملات التحديد وتمت عملية التنبؤ لسنتين ولنفس العينة من المؤسسات ووجد أن صافي الدخل السابق كان أفضل للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية في نماذج التنبؤ للعام 1989 بينما وجد أن التدفقات النقدية التشغيلية السابقة كانت أفضل للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية في نماذج التنبؤ للعام 1990.³⁴

هـ. دراسة (Finger 1994) بعنوان :

The Ability of Earnings to Predict Future Earnings and Cash flow

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة قدرة الأرباح المحاسبية على التنبؤ بالأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية وذلك بالتطبيق على 50 مؤسسة صناعية في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة 1935-1987، وقد استخدمت الباحثة طريقة السلاسل الزمنية.

وأظهرت نتائج هذه الدراسة أن للأرباح المحاسبية أهمية كبيرة في التنبؤ بالأرباح المستقبلية وذلك بنسبة 88% من عينة الدراسة وأن نموذج السير العشوائي يعطي أفضل النتائج للتنبؤ بالأرباح المستقبلية لسنة واحدة وبنسبة 52% وأن الأرباح منفردة أو مع التدفقات النقدية لها مقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية وذلك كان في 90% من المؤسسات عينة الدراسة، وأثبتت الدراسة أن للتدفقات النقدية أفضلية للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية في المدى القصير من سنة واحدة إلى سنتين وأن الأرباح والتدفقات النقدية متساوية تقريبا في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية في المدى الطويل.³⁵

و. دراسة (Lorek and Willinger 1996) بعنوان:

A multivariate time-series prediction model for cash-flow data

اعتمدت على نموذج سلسلة زمنية متعدد المتغيرات في التنبؤ بالتدفقات النقدية، وتم التطبيق على بيانات ربع سنوية حتى تسمح بالأخذ في الاعتبار للعلاقات الموسمية للمتغيرات المأخوذة في الدراسة، واحتوى النموذج على التدفقات النقدية في الفترة السابقة وأيضا على الأرباح المحاسبية على أساس الاستحقاق في الفترة السابقة. واستخدمت الدراسة أيضا المتغيرات المتعلقة بالمخزون والمدنيين والدائنين. وأوضح النتائج أن دخل التشغيل يؤدي إلى تنبؤ أفضل بالتدفقات النقدية من استخدام صافي الدخل، كما أوضح نتائج الدراسة أن التنبؤ بالتدفقات النقدية يكون أفضل بالأخذ في الاعتبار للأرباح ولبيانات الاستحقاق المحاسبي وهذه النتائج تتوافق مع رأي مجلس معايير المحاسبة المالية FASB.³⁶

ز. دراسة (Mostafa, 2011) بعنوان:

The Relative and Incremental Merits of Cash Flows and Earnings : The Case of Egypt

تألفت عينة الدراسة من 52 مؤسسة اقتصادية من المؤسسات المدرجة في بورصة مصر للفترة 2003-2009، وهدفت الدراسة إلى تقييم القدرة التنبؤية لكل من التدفقات النقدية التشغيلية والأرباح للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية، وقد توصلت الدراسة إلى إثبات قدرة كل من التدفقات النقدية التشغيلية والأرباح على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، كما أن القدرة التنبؤية لكلا المؤشرين كانت متكافئة.³⁷

ح. دراسة (Farshadfar & Monem (2011) بعنوان:

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، بالتطبيق على عينة مكونة من 348 مؤسسة مدرجة في بورصة أستراليا. خلال الفترة 1992-2004. 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 المجموع بالتدفقات النقدية، كما أوضحت النتائج قدرة مكونات التدفقات النقدية التشغيلية بالطريقة المباشرة على التنبؤ لأربع سنوات قادمة.³⁸

ط. دراسة (Takhtaei & Karimi, 2013) بعنوان:

Relative Ability of Earnings Data and Cash Flow in Predicting Future Cash Flows

هدفت الدراسة إلى اختبار القدرة النسبية للأرباح، والتدفقات النقدية التشغيلية، وصافي الربح بعد إضافة الاهتلاك ورأس المال التشغيلي على التنبؤ بالتدفقات النقدية. شملت عينة الدراسة المؤسسات الاقتصادية المدرجة في سوق طهران للأوراق المالية للفترة 2005-2009. وتشير النتائج التي تم التوصل إليها إلى مقدرة جميع النماذج المستعملة في الدراسة

على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، إلا أن لصافي الربح مقدرة تنبؤية أفضل من مقياس التدفق النقدي المستعملة.³⁹

2.1. الدراسات العربية:

أ. دراسة يوسف (1997) بعنوان:

المحاكاة التاريخية والمستقبلية للقدرة التنبؤية لمفاهيم التدفق النقدي والربح المحاسبي.

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار القدرة التنبؤية لكل من مقياس التدفق النقدي والربح المحاسبي في التنبؤ المستقبلي بكل منهما سواء باستخدام النماذج الأحادية أو النماذج متعددة المتغيرات. وتمت عملية التنبؤ بالتطبيق على إحدى عشر مؤسسة وهي تمثل قطاع الغزل والنسيج في جمهورية مصر العربية وذلك للفترة 1973-1989.

توصل الباحث في الأخير إلى أن استخدام سلسلة زمنية للبيانات يساعد في الحصول على نماذج تنبؤية ذات دقة احصائية مرتفعة، كما أن مقياس التدفق النقدي تعتبر أفضل مؤشر تنبؤي في الأجل القصير.⁴⁰

ب. دراسة طعيمة (1998) بعنوان:

نموذج متعدد المتغيرات للتنبؤ بالتدفقات النقدية مع التطبيق على الشركات في المملكة العربية السعودية

هدفت الدراسة إلى توفير دليل على وجود علاقة بين مقياس التدفقات النقدية المختلفة (التقليدية والمعدلة) والأرباح المحاسبية المعدة على أساس الاستحقاق للتنبؤ بالتدفقات النقدية باستعمال نموذج متعدد المتغيرات. وقد تم تطبيق الدراسة على 14 مؤسسة اقتصادية في المملكة العربية السعودية للمدة ما بين 1992-1994، وذلك عن طريق دراسة العلاقة بين مقياس التدفقات النقدية المختلفة والربط بينها وبين الأرباح للتعرف على المقدرة التنبؤية لها في التنبؤ بالتدفقات النقدية. وأظهرت نتائج التطبيق العملي أن التدفقات النقدية أفضل من الأرباح المحاسبية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.⁴¹

ج. دراسة الهباش (2006) بعنوان:

استخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية
"دراسة تطبيقية على المصارف الفلسطينية"

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين مقاييس التدفقات النقدية والعوائد المحاسبية، وتحديد أكثرها مقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، 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 باختيار ثمانية مقاييس منها مقياسين للعوائد المحاسبية وستة مقاييس للتدفقات النقدية (التقليدية، البديلة) وقسمتها على معامل الترجيح (القيمة الدفترية) لتظهر في شكل نسب، وبعد ذلك استخدم أسلوب الانحدار الخطي البسيط والمتعدد في تحليل البيانات. توصلت الدراسة إلى أن القدرة التنبؤية لمقاييس التدفقات النقدية أفضل من مقاييس العوائد المحاسبية من حيث الأهمية سواء على مستوى المصرف الواحد أو على مستوى المصارف متجمعة عند التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.⁴²

2. نتائج تحليل نماذج التنبؤ بالتدفقات النقدية:

من خلال عرض الدراسات السابقة يلاحظ أن نتائج تلك الدراسات كانت متباينة، فمنها من أيد رأي مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) بأن الربح المحاسبي هو الأفضل في التنبؤ، وفي المقابل فقد أيدت دراسات أخرى رأي مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) في أن مؤشر التدفق النقدي يعد الأفضل عند التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، ومع ذلك هناك من الدراسات من أيدت رأي كل من (FASB) و (IASB) إذ أظهرت نتائجها أن القدرة التنبؤية لكلا المؤشرين كانت متكافئة.

خلصت بعض الدراسات إلى أن المحتوى المعلوماتي للربح المحاسبي أفضل من مقاييس التدفقات النقدية من حيث القدرة التنبؤية بالتدفقات النقدية المستقبلية وهي كما يلي:

Murdoch & Krause، **Bowen et al (1986)**، **Lorek and Willinger (1996)**
(1989)، **Takhtaei & Karimi (2013)**. وفي دراسات أخرى وجد أن مقاييس التدفقات

النقدية أفضل من الأرباح المحاسبية من حيث المضمون المعلوماتي، وهي كما يلي: الهباش (2006)، طعيمة (1998)، (Percy & Stokes 1992)، يوسف (1997)، في حين أثبتت دراسات أخرى أن القدرة التنبؤية لكلا المؤشرين كانت متكافئة مثل (Finger 1994) و (Mostafa 2011).

وبالرغم من النتائج المتباينة للدراسات السابقة حول مدى احتواء مقاييس التدفقات النقدية على معلومات تفوق المقاييس المبنية على أساس الاستحقاق، إلا أنه يمكن الاعتماد على كل المقاييس في التنبؤ بالتدفقات النقدية لأن لكل منها مدلولات تختلف عن الأخرى.

الخاتمة:

- يعد التنبؤ بالتدفقات النقدية من الأنشطة الهامة التي يمارسها المحللون الماليون، والتي ازدادت في الآونة الأخيرة بناء على طلب مستخدمي التقارير المالية، نظرا لأهميته في تقييم قدرة المؤسسات الاقتصادية على تحقيق الدخل وتحويله إلى تدفق نقدي مستقبلي.
- تنفق النتائج المتوصل إليها في بعض الدراسات المحاسبية، التي اهتمت بدراسة القدرة التنبؤية لكل من مقاييس التدفق النقدي والربح المحاسبي في التنبؤ بالتدفقات النقدية، مع رأي مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) الذي بين بموجب المعيار المحاسبي الصادر في سنة 1987 بأن الأرباح المحاسبية أفضل من التدفقات النقدية من حيث القدرة التنبؤية. كما تنسجم نتائج دراسات أخرى مع وجهة نظر مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) وفقا للمعيار المحاسبي الدولي رقم (7) لسنة 2007، التي تؤكد على أهمية المحتوى المعلوماتي للتدفقات النقدية لأي مؤسسة اقتصادية لقياس قدرتها على توليد النقد أو ما يعادله وأثبتت دراسات أخرى توافق القدرة التنبؤية لمقاييس التدفق النقدي والربح المحاسبي.
- بالرغم من تباين نتائج الدراسات حول أفضلية كل من الربح المحاسبي ومقاييس التدفقات النقدية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، إلا أنه يمكن اعتبار أن التدفقات النقدية أداة هامة مكتملة للأرباح المحاسبية من حيث أنها تفيد في تجنب الاستدلالات الخاطئة الناتجة عن سوء فهم الأرباح المحاسبية المعدة على أساس الاستحقاق.

المراجع:

1. محمد الصيرفي، إدارة المال وتحليل هيكله، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007، ص. 59.
2. Peter Atrill & Eddie McLaney, **Accounting and finance for non- specialists**, Pearson Education Limited, England, 2006, p.143.
3. أمين السيد أحمد لظفي، المحاسبة والتحليل المالي في الفنادق، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2007، ص. 421.
4. طارق عبد العال حماد، موسوعة معايير المحاسبة - شرح معايير المحاسبة الدولية والمقارنة مع المعايير الأمريكية والبريطانية والعربية، ج2، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2004، ص.144.
5. آمال أحمد العمودي، توفيق عبد المحسن الخيال، "دراسة العلاقة بين نسب التدفقات النقدية والقيمة السوقية للأسهم (دراسة تحليلية على الشركات المساهمة السعودية)"، مجلة الاقتصاد والإدارة، م25، عدد 2، 2011، ص ص. 135-181.
6. منير ابراهيم الهندي، حوكمة الشركات: مدخل في التحليل المالي وتقييم الأداء، دار المعرفة الجامعية، 2015، ص ص. 125-126.
7. عبد الناصر إبراهيم نور، إيهاب نظمي ابراهيم، المحاسبة المتوسطة، دار المسيرة، عمان، 2011، ص. 74.
8. أحمد حامد دجاج، مكرم باسيلي، المحاسبة الإدارية: مدخل معاصر - التخطيط - الرقابة - اتخاذ القرارات، ط3، المكتبة العصرية، المنصورة، 2001، ص. 193.
9. ري إتش جاريسون، إريك نورين، المحاسبة الإدارية، ترجمة: محمد عصام الدين زايد، دار المريخ، الرياض، د ت، ص. 892.
10. Bruno Colmant, **Comptabilité financière - Normes IAS/IFRS**, Pearson Education, Paris, 2008, p.45.
11. محمد سمير الصبان وآخرون، القياس والتحليل المحاسبي، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، 2013، ص.
12. Josée ST-PIERRE et Robert BEAUDOIN, **les décisions d'investissement dans les PME : comment évalue la rentabilité financière**, Bibliothèque Nationale du Canada, 2003, p.79.
13. Eddie McLaney, **Business finance - Theory and practice**, 8th Ed, Pearson Education Limited, England, 2009, p.45.
14. Philippe Desbrières et Evelyne Poincelot, **Gestion de trésorerie**, Editions EMS, Paris, 2015, p.13.
15. أمين السيد أحمد لظفي، التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005، ص. 277.
16. حنفي عبد الفتاح، القياس والتقويم في المحاسبة المالية، دار الكتاب الحديث، 2008، ص. 231.
17. دونالد كيسو، جيري ويجانت، المحاسبة المتوسطة، ترجمة أحمد حجاج، الجزء الثاني، ط2، الرياض، دار المريخ، 1999، ص.

18. مؤيد راضي خنفر، عدنان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية- مدخل نظري وتطبيقي، ط2، دار المسيرة، عمان، 2009، ص. 195.
19. ريتشارد شرويدر وآخرون، نظرية المحاسبة، ترجمة خالد علي أحمد كاجيجي وإبراهيم ولد محمد فال ، دار المريخ، الرياض، 2006، ص ص. 282-283.
20. وصفي أبو المكارم، دراسات متقدمة في المحاسبة المالية، ط2، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2004، ص. 100.
21. Financial Accounting Standard, **Statement of Cash Flows** N°. 95, FASB, 1987.
22. Financial Accounting Standard Board, **Recognition and Measurement in Financial Statements of Business Enterprises**, SFAC N°.5, FASB, 1984.
23. International Accounting Standards Committee, **Statement of cash flow**, IAS, N°07, 2010.
24. مؤيد محمد الفضل وآخرون، المحاسبة الإدارية، دار المسيرة، عمان، د ت، ص. 414.
25. Douglas C. Montgomery et al, **Introduction to time series analysis and forecasting**, John Wiley & Sons. Inc, United States of America, 2008, p. 1.
26. عاطف وليم أندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2008، ص. 131.
27. Porntip Chotkunakitti, **Cash flows and accrual accounting in predicting future cash flows of Thai listed companies**, DBA thesis, Southern Cross University, Australia, 2005, p. 100.
28. أمين السيد أحمد لظفي، إعداد وعرض القوائم المالية في ضوء معايير المحاسبة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007، ص. 140.
29. محمد سامي راضي، وجدي حامد حجازي، المدخل الحديث في إعداد واستخدام الموازنات، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006، ص. 243.
30. محمد تيسير الرجبي، تحليل القوائم المالية، القاهرة، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، 2014، ص ص. 123-124.
31. Bowen, R., D. Burgstahler, and L. Daley, "Evidence on the Relationships between Earnings and Various Measures of Cash Flow", **The Accounting Review**, Vol. 61, 1986, pp. 713-725.
32. Murdoch, B. and Krause, P., "An Empirical Investigation of the Predictive Power of Accrual and Cash Flow data in Forecasting Cash Flow", **Akron Business and Economic Review**, Vol. 20, N°. 3, 1989, pp. 100-113.
33. Percy M., and Donald J. Stokes, "Further Evidence On Empirical Relationships Between Earnings And Cash Flows", **Accounting and Finance**, 1992, pp. 27-49
34. McBeth, K., "Forecasting Operating Cash Flow : Evidence On The Comparative Predictive Abilities Of Net Income And Operating Cash Flow From Actual Cash Flow Data", **The Mid-Atlantic Journal of business**, vol. 29, N°.2, 1993, pp. 173-187.

- ³⁵. Catherine A. Finger, "The Ability of Earnings to Predict Future Earnings and Cash Flow", **Journal of Accounting Research**, Vol. 32, N°2, 1994, pp. 210-223.
- ³⁶. Kenneth S.Lorek , G. Lee Willinger, "A multivariate time-series prediction model for cash-flow data", **The accounting Review**, Vol. 71, N°1, 1996, pp.81-101.
- ³⁷. Wael Mostafa, "The relative and incremental merits of cash flows and earnings: The case of Egypt", **Middle Eastern Finance and Economics**, Issue 15, 2011, pp.33-65.
- ³⁸. Shadi Farshadfar, Resa Monem, "Further evidence on the usefulness of direct method cash flow components for forecasting future cash flows", **The International journal of accounting, forthcoming**, 2011, pp. 111 – 133.
- ³⁹. Nasrollah Takhtaei, "Relative ability of earnings data and cash flow in predicting future cash flows", **International journal of accounting and financial reporting**, Vol. 3, N°1 (2013), pp. 214-226.
- ⁴⁰. أحمد محمود يوسف، "المحاكاة التاريخية والمستقبلية للقدرة التنبؤية لمفاهيم التدفق النقدي والربح المحاسبي" دراسة تطبيقية لقطاع الغزل والنسيج للفترة 1973-1993م"، **المجلة العلمية لكلية الادارة والاقتصاد**، العدد 8، قطر، 1997. ص ص. 197-231.
- ⁴¹. ثناء محمد ابراهيم طعيمة، "نموذج متعدد المتغيرات للتنبؤ بالتدفقات النقدية مع التطبيق على الشركات في المملكة العربية السعودية"، **مجلة الاقتصاد والإدارة**، مجلد 12، عدد 1، 1998، ص ص. 185-218.
- ⁴². محمد يوسف الهباش، استخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية "دراسة تطبيقية على المصارف الفلسطينية"، مذكرة ماجستير غير منشورة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2006.