

قدرة المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل على التنبؤ بالتدفقات النقدية للشركات الجزائرية

The Ability of Short-term Accounting Accruals to Predict Cash Flows of Algerian Companies

كيموش بلال

Kimouche Bilal

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 20 أوت 1955 - سكيكدة (الجزائر)

بريد إلكتروني: kimouchebilal@ymail.com

تاريخ التسليم: (2018/1/22)، تاريخ القبول: (2018/6/10)

ملخص

هدفت الدراسة إلى استكشاف مدى قدرة المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل على التنبؤ بالتدفقات النقدية، حيث شملت 14 شركة جزائرية بين 2003 و2015، ليبلغ عدد المشاهدات الكلية خلال الفترة 117 مشاهدة. وقد تم قياس التدفقات النقدية بصافي التدفقات النقدية التشغيلية، وتم التعبير عن المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل بـ: التغير في حسابات الزبائن والمدينين، التغير في حسابات الموردين والدائنين، والتغير في المخزونات. وقد أثبتت النتائج ضعف قدرة المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل على التنبؤ بالتدفقات النقدية للفترة المقبلة، حيث كانت علاقة هذه الأخيرة ببندود المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل غير معنوية، باستثناء علاقتها بالتغير في حسابات الموردين والدائنين.

الكلمات المفتاحية: المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل، المستحقات المحاسبية طويلة الأجل، التدفقات النقدية، تغير حسابات الموردين والدائنين، تغير حسابات الزبائن والمدينين، تغير المخزونات

Abstract

This study aims to explore the ability of short-term accounting accruals to predict cash flows. It included 117 observations during 2003 to 2015, which concern 14 Algerian companies. Cash flows have been measured by operating cash flow (OCF). However, short-term accounting accruals have been expressed by change of accounts receivable and debtors, change of accounts payable and creditors, and change of

inventories. The results indicated a failure of current short-term accounting accruals to predict cash flows of next period. Except for change of accounts receivable and debtors, the correlations of future operating cash flows with other Short-term accounting accrual items are not significant.

Key words: Short-term accounting accruals, Long-term accounting accruals, Cash flows, Change of accounts payable and creditors, Change of accounts receivable and debtors, Change of inventories

مقدمة

حسب الإطار المفاهيمي لمجلس معايير المحاسبة الدولية فإن التقرير المالي للأغراض العامة يهدف إلى توفير معلومات مالية حول المنشأة معدة التقارير، تكون مفيدة للمستثمرين الحاليين والمرقبين والمقرضين والدائنين الآخرين في اتخاذ مختلف القرارات الاقتصادية؛ ومن أجل ذلك ينبغي أن تكون المعلومات المحاسبية ملائمة، أي أنها قادرة على إحداث فرق في القرارات التي يتخذها المستخدمون، وذلك إذا كانت تنطوي على قيمة تنبئية أو قيمة تأكيدية أو كلاهما (IASB, 2016, p. A21).

تنطوي المعلومات المحاسبية على قيمة تنبئية إذا كان بالإمكان استخدامها كمداخلات في مختلف نماذج التنبؤ بالنتائج المستقبلية، حيث يحتاج مستخدمو القوائم المالية إلى معلومات تساعدهم في تقييم العوائد المتوقعة من القرارات التي يتخذونها، وكذا المخاطر المحيطة بها. وتنطوي المعلومات المحاسبية على قيمة تأكيدية إذا كانت توفر تغذية راجعة حول تقييمات سابقة، من خلال تعزيز أو دحض ما سبق التوصل إليه من تقييمات، حيث يقوم مستخدمو القوائم المالية في بعض الحالات باتخاذ قرارات بناء على تنبؤات قبلية، وهنا يبرز دور المعلومات المحاسبية الملائمة في تأكيد تلك القرارات أو تعديلها.

ينصب اهتمام مستخدمي القوائم المالية على التدفقات النقدية المتوقعة في المستقبل من أجل اتخاذ القرارات، لأن التدفقات النقدية مؤشر جيد لمدى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها، ومدى قدرتها على توفير عوائد لمختلف الأطراف، كما أنها أساس جيد لتحديد القيمة الجارية للشركة؛ وفي هذه الحالة تتحدد ملاءمة المعلومات المحاسبية بمدى قدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وقد اهتمت الأدبيات المحاسبية بدراسة القدرة التنبئية لعدة بنود محاسبية، ومن أبرزها المستحقات المحاسبية.

حسب (Dechow, Kothari & Watts, 1998) فإن المستحقات المحاسبية تعتبر من أهم البنود التي تعكس التدفقات النقدية المستقبلية، باعتبارها تسويات على التدفقات النقدية الجارية، فهي إما عبارة عن تدفقات نقدية تخص فترة (أو فترات) ماضية، وإما عبارة عن تدفقات نقدية تخص فترة (أو فترات) مستقبلية، وبالتالي فهي تدفقات نقدية كاملة. لكن ينبغي التمييز بين المستحقات المحاسبية طويلة الأجل، والمستحقات المحاسبية قصيرة الأجل، هذه الأخيرة يتوقع أن

تكون أكثر ملاءمة للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، لأنها ترتبط بالعمليات التشغيلية، التي تمثل النشاط الرئيسي للشركة، وتكون مستمرة ومتكررة.

تهدف هذه الدراسة إلى استكشاف مدى قدرة المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل على التنبؤ بالتدفقات النقدية، بالتطبيق على بعض الشركات الجزائرية، التي عرفت تبني النظام المحاسبي المالي، الذي يعكس في أغلب جوانبه توصيات وتعليمات معايير المحاسبة الدولية، "بهدف تبني الحل الدولي الذي يجعل الممارسة المحاسبية الجزائرية أقرب إلى الممارسة الدولية، مما يسمح للمحاسبة بالاعتماد على إطار تصوري ومبادئ محاسبية أكثر انسجاما مع الاقتصاد الحديث، وإنتاج معلومة مالية مفصلة، تستجيب لتطلعات مستخدمي القوائم المالية، وتكون ملائمة لمختلف قراراتهم" (CNC, 2009, p. 2).

إشكالية الدراسة

تتمحور إشكالية الدراسة حول مدى قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالمتغيرات المستقبلية، بالتركيز على حالة الشركات الجزائرية، وعلى وجه التحديد تحاول الدراسة الإجابة على السؤالين الآتيين:

- هل يمكن للمستحقات المحاسبية الجارية التنبؤ بالتدفقات النقدية للفترة المقبلة، في الشركات الجزائرية؟
- هل تساهم المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل للفترة الجارية في التنبؤ بالتدفقات النقدية للفترة المقبلة، في الشركات الجزائرية؟

أهمية وهدف الدراسة

تهدف الدراسة إلى فحص مدى قدرة المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل على تفسير التدفقات النقدية للشركات الجزائرية والتنبؤ بها؛ وتبرز أهمية الدراسة في أنها تعالج أحد أهم جوانب ملاءمة المعلومات المحاسبية في الشركات الجزائرية، وهي القيمة التنبؤية، وتسمح للمستخدمين، وخصوصا المستثمرين، بالوقوف على العوامل المحددة للتدفقات النقدية؛ كما أنها اعتمدت على بيانات مالية حديثة، وخلال فترة طويلة، تسمح بتجنب الظروف الاستثنائية التي تميز بعض السنوات، كما أجريت في بيئة اقتصادية نامية، فأغلب الدراسات من هذا النوع أجريت في بيئات اقتصادية متقدمة.

الإطار النظري

حسب الفقرة (6) من معيار المحاسبة الدولي (IAS 7) فإن التدفقات النقدية هي التدفقات الداخلة والخارجة من النقدية وما يعادلها؛ والنقدية هي السيولة الجاهزة والودائع تحت الطلب، أما معادلات النقدية فهي الاستثمارات قصيرة الأجل، عالية السيولة، القابلة للتحويل إلى مبالغ نقدية محددة، خلال فترة قصيرة (أقل من 3 أشهر)، دون تحمل مخاطر مهمة لتغير القيمة. وحسب نفس المعيار فإن التدفقات النقدية تشمل التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والأنشطة الاستثمارية

والأنشطة التمويلية، ويستبعد منها الحركات بين بنود النقدية وما يعادلها، لأنها تعتبر جزء من إدارة النقدية، وليست جزء من الأنشطة التشغيلية أو الاستثمارية أو التمويلية للشركة (IASB, 2016, p. A841).

نظرا لأهمية التدفقات النقدية، قام مجلس معايير المحاسبة الدولية بإصدار معيار المحاسبة الدولي (IAS 7) "قائمة التدفقات النقدية"، كما ألزم التنظيم المحاسبي الجزائري المنشآت الخاضعة بإعداد قائمة التدفقات النقدية إلى جانب القوائم المالية الأخرى. ويرجع ذلك لدرء المعلومات التاريخية حول التدفقات النقدية في توفير أساس للمستخدمين، يسمح لهم بتقييم كفاءة الشركة في إدارة النقدية ومعادلاتها، وقدرتها على توليد النقدية، وتوقيتها ودرجة تأكلها. وفي هذا الصدد يرى (دحوح، 2008، ص. 210) أن التدفقات النقدية ترتبط بتقييم الاستثمارات، والتنبؤ بالفشل المالي، حيث أوضحت الدراسات إمكانية الكشف المبكر عن حالات العسر والإفلاس بالاعتماد على التدفقات النقدية الجارية أو تقديراتها المستقبلية.

ينصب اهتمام المستثمرين والمستخدمين الآخرين على التدفقات النقدية المستقبلية باعتبارها أساسا لاتخاذ قرارات الاستثمار والائتمان وباقي القرارات، فحسب (Abor, 2017, p. 218) فإن الشركة تحقق النجاح بشكل أفضل مع النقدية وليس مع الأرباح فقط، حيث يمكن أن تكون الشركة رابحة، لكن ليس لديها نقدية بغرض الإنفاق، وبالتالي ليس بإمكانها تلبية احتياجاتها المالية، فالمدفوعات تتم بالنقدية وليس بالأرباح، كما أن قيمة الشركة ترتبط بدرجة أكبر بالتدفقات النقدية.

التنبؤ بالتدفقات النقدية

يرتكز مفهوم ملاءمة المعلومات المحاسبية من الناحية النظرية على تحليل مفاده أن الأسعار السوقية تعكس تنبؤات المستثمرين حول التدفقات النقدية المستقبلية، وهو ما يتطلب تقدير الأرباح المستقبلية بالاعتماد على المعلومات الجارية؛ لذا فإن ملاءمة المعلومات المحاسبية تهدف إلى تقييم دور بنود القوائم المالية في عمليات التنبؤ التي يقوم بها المستخدمون، فحسب (Beaver, 1998) فإن تأسيس أي علاقة بين القيمة الجارية للشركة والمعلومات المحاسبية يتطلب تطوير ثلاث ارتباطات وهي: (أ) الارتباط بين القيمة الجارية للشركة والتدفقات النقدية المستقبلية؛ (ب) الارتباط بين التدفقات النقدية المستقبلية والأرباح المستقبلية؛ و(ج) الارتباط بين الأرباح المستقبلية والأرباح الجارية.

في هذا الصدد تعتبر التدفقات النقدية مركز اهتمام المستثمرين، اللذين يهتمون بالنقدية التي يمكن تحصيلها أكثر من اهتمامهم بالأرباح التي يمكن أن تتحقق، وهذا الارتباط صعب في الواقع (الارتباط الأول)، إذ يتطلب تقدير الأرباح المستقبلية ونسب التوزيع (الارتباط الثاني)، بالاعتماد على الأرباح الجارية (الارتباط الثالث) (Hail, 2103, p. 332). وعليه يتضح أن المعلومات المحاسبية الجارية تعتبر مؤشرا للأرباح المستقبلية، التي تعتبر بدورها مؤشرا للتدفقات النقدية المستقبلية، وبالتالي فإن منفعة المعلومات المحاسبية تتحدد من خلال دورها في زيادة قدرة المستثمرين على التنبؤ بالأداء المستقبلي للشركة، لذا يتمثل الدور الرئيسي للمحاسبة في تحسين الارتباط الثالث (كيموش، 2016، ص. 72).

هناك اتفاق حول أهمية التنبؤ بالتدفقات النقدية، لكن هناك اختلاف حول الطرق المناسبة لذلك، والبنود المحاسبية التي يمكن أن تكون مؤشرا جيدا للتدفقات النقدية المستقبلية، حيث كان الاهتمام منصبا على الأرباح المحاسبية، نظرا لملاءمتها، على اعتبار أنها مقياس لحصيلة نشاط الشركة عن الفترة، وتعكس التدفقات النقدية المستقبلية (Dechow, 1994; Beaver, 1989)؛ لكن مع تفشي ممارسات إدارة الأرباح فقدت الأرباح المحاسبية جزء مهما من موثوقيتها، مما ولد الحاجة لبنود محاسبية بديلة للأرباح أو مكملة لها من أجل تقدير أكثر دقة وموثوقية للتدفقات النقدية المستقبلية، سواء من خلال إدراج بنود بخلاف الأرباح المحاسبية، أو من خلال تقسيم الأرباح المحاسبية إلى مكوناتها الأساسية.

دور المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل في التنبؤ بالتدفقات النقدية

تعتبر المستحقات المحاسبية من بين البنود التي تم الاعتماد عليها لتحسين نماذج التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، باعتبارها أحد مكونات الأرباح المحاسبية. وتشمل المستحقات المحاسبية كل العناصر التي تتيح الانتقال من محاسبة النقدية إلى محاسبة الاستحقاق، وهي "العمليات التي ينتج عنها تغيير مخطط النتائج المحاسبية عبر الزمن، حيث تسمح للمديرين بتحويل النتائج بين مختلف الفترات المالية" (Chalayer, 1995, p. 4). وتنتج المستحقات المحاسبية في الأساس عن التغيير في السياسات المحاسبية، وتطبيق محاسبة الاستحقاق وبعض المبادئ والمفاهيم المحاسبية الأخرى، على غرار الدورية واستقلال الدورات المحاسبية، ومبدأ التحفظ المحاسبي (كيموش وبوسنة، 2016، ص. 498).

المستحقات المحاسبية هي تسوية على التدفقات النقدية لتعكس بشكل أكثر دقة العلاقة السببية بين الإنجازات المحققة والجهود المبذولة لتحقيقها (بابكر والصدوق، 2015، ص. 95)، ويمكن التمييز بين المستحقات المحاسبية طويلة الأجل، وهي حسابات الاستحقاق المرتبطة بالأصول والالتزامات طويلة الأجل، والتي يمتد تأثيرها لأكثر من فترة مالية، وترتبط عادة بالأنشطة التمويلية والاستثمارية، على غرار الاستهلاكات وتغيرات الضرائب المؤجلة، وفروق المقابلة والتوقيت طويلة الأجل. إضافة إلى المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل، وهي حسابات الاستحقاق المرتبطة بالأصول والالتزامات المتداولة، وتعتبر تسويات على التدفقات النقدية التشغيلية، تتم قبل أو بعد الاعتراف بتلك التدفقات النقدية، بما لا يزيد عن فترة مالية واحدة، وتعرف بالتغيرات في حسابات رأس المال العامل التشغيلي.

من المتوقع أن تساهم المستحقات المحاسبية في تحسين التدفقات النقدية كمقياس لأداء الشركة، فرغم تطبيق مبدأ الاعتراف بالإيراد ومبدأ المقابلة، إلا أن المستحقات المحاسبية تسمح بدمج جزء من التدفقات النقدية الماضية والمستقبلية ضمن الربح، وبالتالي معالجة مشاكل المقابلة والتوقيت، فحسب (Yan, 2005) فإن إضافة المستحقات المحاسبية لنماذج التنبؤ يولد قدرة تنبؤية إضافية بالتدفقات النقدية المستقبلية؛ لكن هناك اختلاف في الخصائص الاقتصادية بين المستحقات المحاسبية طويلة وقصيرة الأجل (Guay & Sidhu, 2001, p. 110)، فحسب

(Barth, Cram & Nelson, 2001, p. 27) فإن كل مكون من المستحقات يعكس معلومات مختلفة عن التدفقات النقدية المستقبلية.

حسب (Dechow et al., 1998, p. 134) فإن آثار المستحقات المحاسبية في خصائص السلاسل الزمنية للأرباح السنوية، وقابلية التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية، هي أكثر وضوحاً بالنسبة للمستحقات المحاسبية قصيرة الأجل. فالدورة الممتدة بين مدفوعات المشترية ومقبوضات المبيعات (دورة النقد من التشغيل) تكون أقصر بكثير من الدورة الممتدة بين المدفوعات الاستثمارية والنقدية الداخلة منها (دورة الاستثمار)، مما يجعل المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل أكثر ملاءمة لتقدير التدفقات النقدية المستقبلية (في الأجل القصير). وحسب (Wild, Subramanyam & Halsey, 2003) فإن المحاسبة عن المستحقات المحاسبية طويلة الأجل أكثر تعقيداً وأقل موضوعية من المحاسبة عن المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل، كما أن التدفقات النقدية المتضمنة في المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل يمكن تحديدها مباشرة وبسهولة، لذا فإن المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل أكثر منفعة لتقييم الشركة.

إلى جانب ذلك، تعتبر المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل بنود يتوقع أن تتحول إلى نقدية أو ما يعادلها في الأجل القصير، فهي تدفق نقدي كامن أو متوقع؛ فمثلاً ينتج عن إدراج مبلغ مستحق على الزبون، تعديل الربح المحاسبي والاعتراف بتدفق نقدي متوقع كجزء منه، بما يعادل المبلغ المستحق، وهو ما أطلق عليه (Dechow & Dichev, 2002, p. 36) مقابلة توقيت الاعتراف المحاسبي بتوقيت المنافع الاقتصادية من البيع. ومن جانبهم أكد كل من (Ecker, Francis, Olsson & Schipper, 2005) أن المستحقات طويلة الأجل أقل جودة مقارنة بالمستحقات قصيرة الأجل، كما أثبتت اختباراتهم أن المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل مقياس أكثر موثوقية للمستحقات الكلية. ومن هذا المنطلق حاولت عدة دراسات نمذجة المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل باعتبارها دالة للمبيعات والتدفقات النقدية التشغيلية الماضية والحاضرة والمستقبلية (Guay, 2006, p. 243).

الدراسات السابقة

هناك العديد من الدراسات التي اهتمت بموضوع التنبؤ بالتدفقات النقدية، وقد تناولت تلك الدراسات العديد من البنود المحاسبية والمتغيرات المالية التي تفسر التدفقات النقدية أو تتيح التنبؤ بها؛ ومن أبرزها دراسة (Finger, 1994) التي كانت بهدف فحص ملاءمة الأرباح المحاسبية، من خلال اختبار مدى قدرتها على التنبؤ بالأرباح والتدفقات النقدية التشغيلية في الأجل الطويل، حيث شملت الدراسة البيانات المالية لـ 50 شركة مدرجة في بورصة نيويورك خلال الفترة الممتدة بين 1935 و1987، واعتمدت على طريقة السلاسل الزمنية؛ ووفقاً للنتائج فإن الأرباح المحاسبية تعتبر متنبئ مهم بالتدفقات النقدية المستقبلية، سواء استخدمت منفردة أو مع التدفقات النقدية، وذلك بالنسبة لـ 88% من الشركات.

ركزت دراسة (Lorek & Willinger, 1996) على تحليل خصائص السلاسل الزمنية والقدرة التنبؤية لبيانات التدفقات النقدية، بالاعتماد على عينة مكونة من 174 شركة، خلال الفترة

بين 1979 و1991، وذلك من خلال تطوير نموذج متعدد للتنبؤ بالسلاسل الزمنية، يستخدم القيم التاريخية للأرباح، المستحقات قصيرة الأجل، والتدفقات النقدية كمتغيرات مستقلة في انحدار للسلاسل الزمنية؛ وقد كانت نتائج الدراسة متوافقة مع وجهة نظر مجلس معايير المحاسبة المالية، والتي تقضي بأن تنبؤات التدفقات النقدية يمكن تعزيزها بأخذ بيانات الأرباح والمستحقات المحاسبية في الاعتبار.

هدفت دراسة (طعيمة، 1998) إلى تحليل العلاقة بين مختلف مقاييس التدفقات النقدية والأرباح المحاسبية للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، بالاعتماد على نموذج متعدد المتغيرات؛ حيث شملت الدراسة 14 شركة سعودية خلال الفترة بين 1992 و1994، وأظهرت النتائج أن مقاييس التدفقات النقدية التقليدية ترتبط ارتباطاً قوياً بالأرباح، أما مقاييس التدفقات النقدية المعدلة فترتبط ارتباطاً ضعيفاً بالأرباح، كما أن مقاييس التدفقات النقدية التقليدية ترتبط ارتباطاً ضعيفاً بمقاييس التدفقات النقدية المعدلة، وأظهرت النتائج أيضاً أن التدفقات النقدية أفضل من الأرباح المحاسبية للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

حاولت دراسة (سليمان، 2003) اختبار قدرة الأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، وبيان أثر كل من الحجم وقطاع النشاط في عملية التنبؤ؛ وقد شملت الدراسة 70 شركة مدرجة في بورصة عمان بين 1996 و2001. وحسب النتائج، هناك أفضلية لمقاييس التدفقات النقدية مقارنة بالأرباح المحاسبية عند التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية، إضافة إلى وجود أثر للحجم وقطاع النشاط في قدرة المتغيرين على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية.

هدفت دراسة (اللوذي، 2006) إلى اختبار مدى قدرة الأرباح ومكوناتها (التدفقات النقدية والمستحقات) على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وذلك بالاعتماد على 52 شركة مساهمة عامة أردنية، مدرجة في بورصة عمان خلال الفترة بين 1997 و2003؛ وحسب النتائج هناك اختلاف بين الأرباح والتدفقات النقدية فيما يخص تفسير التدفقات النقدية المستقبلية لصالح الأرباح، بالرغم من أن قدرة كل منهما على التنبؤ كانت محدودة، كما أشارت النتائج إلى تحسن طفيف في قدرة الأرباح على التنبؤ بالتدفقات النقدية عند تقسيم الربح إلى مكوناته الأساسية (التدفقات النقدية والمستحقات الإجمالية).

اهتمت دراسة (الهباش، 2006) باختبار العلاقة بين مقاييس التدفقات النقدية والعوائد المحاسبية، وتقييم قدرة تلك المقاييس على التنبؤ بالتدفقات النقدية، بالتطبيق على 7 بنوك فلسطينية بين 1997 و2004، بالاعتماد على الانحدار الخطي. وحسب النتائج فإن العلاقة بين مقاييس العوائد المحاسبية ومقاييس التدفقات النقدية التقليدية كانت قوية ومعنوية إحصائياً، بينما كانت العلاقة بين مقاييس العوائد المحاسبية ومقاييس التدفقات النقدية البديلة ضعيفة، كما أن التدفقات النقدية تعتبر أفضل من العوائد المحاسبية عند التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

أما دراسة (Orpurt & Zang, 2009) فاهتمت بفحص القدرة التنبؤية للإفصاحات المتعلقة بالتدفقات النقدية وفق الطريقة المباشرة، من خلال توظيف 2198 مشاهدة لـ 507 شركة، انطلاقاً

من قاعدة البيانات (Lexis-Nexis)، للفترة بين 1989 و2002. وقد أشارت النتائج إلى أن بنود الطريقة المباشرة، على غرار مقبوضات الزبائن، لا يمكن التنبؤ بها بموثوقية، باستخدام قائمة الدخل أو الميزانية أو قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة غير المباشرة، لذا فإن دمجها في نماذج التنبؤ، يسمح بتحسين تنبؤات الأداء، كما أن الطريقة المباشرة ذات قيمة بالنسبة للمستثمرين عند تقدير التدفقات النقدية والأرباح.

ركزت دراسة (Givoly, Hayn & Lehavy, 2009) على فحص خصائص تنبؤات المحللين بالتدفقات النقدية، ومقارنتها بخصائص تنبؤاتهم بالأرباح المحاسبية، لعينة من الشركات الأمريكية شملت 7543 مشاهدة، بين 1993 و2005؛ وقد أثبتت النتائج أن تنبؤات المحللين بالتدفقات النقدية كانت أقل دقة من تنبؤاتهم بالأرباح المحاسبية، كما أنها تتحسن بمعدل بطيء خلال فترة التنبؤ؛ وأكثر من ذلك، اتضح أن تنبؤات المحللين بالتدفقات النقدية هي امتداد بسيط لتنبؤاتهم بالأرباح المحاسبية.

اهتم (شطناوي، 2010) بدراسة مدى قدرة بعض خصائص الشركات وبنود الدخل وبنود التدفقات النقدية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية، حيث شملت الدراسة 54 شركة (مساهمة، عامة، صناعية) أردنية، مدرجة في بورصة عمان خلال الفترة بين 2000 و2008. وحسب نتائج الدراسة، فإن أفضل متغير للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية هو صافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك، يليه رأس المال العامل، صافي المبيعات، إجمالي الأصول، التدفقات النقدية التشغيلية، صافي الدخل، صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية، وصافي التدفقات النقدية على التوالي.

اهتمت دراسة (Khansalar, 2012) بفحص مدى موثوقية المستحقات للتنبؤ بالتدفقات النقدية، بالاعتماد على 38160 مشاهدة، تخص 2120 شركة في المملكة المتحدة بين 1991 و2008؛ وقد وجدت الدراسة أن موثوقية المستحقات المدروسة كانت ضعيفة، كما وجدت أن المستحقات المالية أكثر موثوقية للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية مقارنة بالمستحقات التجارية وغير التجارية. أما دراسة (Arnedo, Lizarraga & Sánchez, 2012)، التي شملت 4397 شركة إسبانية بين 1997 و2003، فقد اهتمت بتحليل القيمة التنبؤية المضافة للمستحقات المحاسبية، مقارنة بتلك التي توفرها التدفقات النقدية الجارية للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وأثبتت نتائجها أن أخطاء التنبؤ تقل بشكل جوهري بعد إضافة المستحقات المحاسبية للنموذج.

حاولت دراسة (Li, Moutinho, Opong & Pang, 2015) استخدام نماذج الدراسات السابقة للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية للشركات جنوب إفريقية المدرجة في بورصة جوهانسبورغ، حيث شملت الدراسة 1021 مشاهدة تخص 192 شركة، خلال الفترة بين 1994 و2012. وحسب النتائج، فإن بعض بنود المستحقات على غرار الاستهلاكات وتغيرات المخزونات لا تسمح بالتنبؤ بالتدفقات النقدية للشركات جنوب إفريقية في المتوسط، كما أن إدخال متغيرات مفسرة إضافية لم يحسن بالضرورة نماذج التنبؤ.

ركزت دراسة (Barth, Clinch & Israeli, 2016) على دور المستحقات المحاسبية في التنبؤ بالتدفقات النقدية والأرباح المستقبلية وتقييم الشركة، واعتمدت على 39114 مشاهدة تخص 4265 شركة أمريكية بين 1989 و2013. وقد أظهرت النتائج أن المستثمرين بإمكانهم استخلاص معلومات من المستحقات المحاسبية حول التدفقات النقدية المستقبلية، فرغم أن التدفقات النقدية للفترة الجارية تتضمن معلومات حول العوامل الاقتصادية للفترة القادمة، إلا أنها مشوشة، لذا يمكن للمستثمرين الاعتماد على المستحقات المحاسبية، إلى جانب التدفقات النقدية والعوامل الاقتصادية لخفض التشويش؛ كما يسمح ذلك بزيادة قدرة المستحقات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية والأرباح وتفسير قيمة الشركة.

اهتمت دراسة (Amin, Labianca & Iftikhar, 2016) بفحص مدى قدرة بعض المتغيرات على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، ممثلة في الربح الجاري، حسابات المستحقات والتدفق النقدي التشغيلي؛ حيث شملت الدراسة 572 شركة باكستانية مدرجة في بورصة كراشي بين 1996 و2011. وقد أثبتت النتائج أن القدرة التنبؤية للأرباح الجارية كانت ضعيفة مقارنة بالتدفقات النقدية التشغيلية الجارية، وأن زيادة القدرة التنبؤية بالتدفقات النقدية المستقبلية تتطلب استخدام التدفقات النقدية الجارية وحسابات المستحقات المجمعة كمتغيرات مستقلة، كما أن حسابات المستحقات الجزئية توفر قدرة تفسيرية إضافية أعلى مقارنة بحسابات المستحقات المجمعة.

يلاحظ من الدراسات السابقة تنوعها وإمامها بمختلف جوانب الموضوع، واعتمادها على أساليب وأدوات متنوعة، واستخدامها لمتغيرات محاسبية عديدة، وخصوصاً بنود المركز المالي والأداء، لذا فقد لعبت دوراً مهماً في تعزيز هذه الدراسة، التي تعتبر امتداداً لها، ومحاولة لسد الفجوة فيما يخص نقص الدراسات التي ركزت على المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل، وفحص مدى توافق نتائجها في حالة إجرائها في بيئة اقتصادية تختلف عن البيئات الاقتصادية المتقدمة.

فرضيات الدراسة

استناداً إلى الأدبيات السابقة، توقعنا قدرة المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وكانت فرضيات الدراسة كالاتي:

- **الفرضية (1):** يمكن للمستحقات المحاسبية الجارية التنبؤ بالتدفقات النقدية للفترة المقبلة، في الشركات الجزائرية.
- **الفرضية (2):** تساهم المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل للفترة الجارية في التنبؤ بالتدفقات النقدية للفترة المقبلة، في الشركات الجزائرية.

الطريقة والإجراءات

اعتمدت الدراسة على المنهج الإحصائي، من خلال اختيار مجموعة من الشركات الجزائرية، وتصميم نموذج في شكل معادلة للانحدار الخطي المتعدد. وبعد الحصول على المعلومات المالية للشركات، وتشكيل بيانات سلسلة مقطعية (Panel data)، تم تقدير نموذج الدراسة وفقاً لطريقة

الانحدار التجميعي (Pooled regression)؛ كما تم استخدام الارتباط وبعض الاختبارات الإحصائية لدراسة نموذج الدراسة وفحص الفرضيات، على غرار تحليل التباين لاختبار المعنوية الكلية للنموذج، واختبار (Student) لفحص مدى معنوية معاملات انحدار النموذج.

نموذج الدراسة

من أجل اختبار فرضيات الدراسة تم الاعتماد على نموذج إحصائي يستند بشكل كبير إلى نموذج (Arnedo *et al.*, 2012)، الذي يميز بين خمس مكونات للمستحقات المحاسبية الكلية، حيث يمكن التعبير عن نتيجة الفترة بالمعادلة الآتية:

$$E_t = OCF_t + \Delta INV_t + \Delta AR_t - \Delta AP_t - \Delta OCL_t - DEP_t \quad (1)$$

وبالتالي فإن التدفقات النقدية التشغيلية يمكن أن تعطى بالمعادلة الآتية:

$$OCF_t = E_t - \Delta INV_t - \Delta AR_t + \Delta AP_t + \Delta OCL_t + DEP_t \quad (2)$$

حيث:

E_t : النتيجة الصافية بعد الضريبة وقبل العناصر غير العادية للفترة (t)؛

OCF_t : صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للفترة (t)؛

ΔINV_t : التغير في المخزونات خلال الفترة (t)؛

ΔAR_t : التغير في حسابات المدينين خلال الفترة (t)؛

ΔAP_t : التغير في حسابات الدائنين خلال الفترة (t)؛

ΔOCL_t : التغير في الالتزامات الجارية الأخرى خلال الفترة (t)؛

DEP_t : مخصصات الاستهلاك والإطفاءات للفترة (t)؛

من المعادلة (2) يتضح أن التدفقات النقدية التشغيلية تتحدد بنتيجة الدورة، والمستحقات المحاسبية قصيرة الأجل (ΔOCL ، ΔAP ، ΔINV ، ΔAR)، والمستحقات المحاسبية طويلة الأجل (DEP)؛ وعليه فإن نموذج الدراسة يأخذ شكل انحدار خطي متعدد، يربط التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية بالتدفقات النقدية التشغيلية الجارية ونتيجة الدورة الجارية وخمس مكونات للمستحقات المحاسبية الجارية، كما هو موضح في المعادلة (3):

$$CF_{it+1} = \alpha_0 + \alpha_1 CF_{it} + \alpha_2 NI_{it} + \alpha_3 \Delta AR_{it} + \alpha_4 \Delta INV_{it} + \alpha_5 \Delta AP_{it} + \alpha_6 DEP_{it} + \alpha_7 OTH_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

حيث:

CF_{it} : صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة (i) خلال الفترة (t)؛

NI_{it} : النتيجة الصافية للشركة (i) خلال الفترة (t)؛

ΔAR_{it} : تغير حسابات الزبائن والمدينين الآخرين للشركة (i) بين الفترتين (t) و (t - 1)؛

ΔINV_{it} : التغير في مخزونات الشركة (i) بين الفترتين (t) و (t - 1)؛

ΔAP_{it} : تغير حسابات الموردين والدائنين الآخرين للشركة (i) بين الفترتين (t) و (t - 1)؛

DEP_{it} : مخصصات الاستهلاكات والمؤونات وخسائر القيمة للشركة (i) خلال الفترة (t)؛

OTH_{it} : إجمالي المستحقات المحاسبية الأخرى للشركة (i) خلال الفترة (t)؛

α_0 : ثابت يعبر عن التدفقات النقدية التشغيلية للفترة المقبلة عندما تكون جميع المتغيرات المفسرة معدومة؛

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4, \alpha_5, \alpha_6, \alpha_7$: ثوابت تمثل معاملات انحدار نموذج الدراسة، وتقيس طبيعة ومستوى العلاقات بين صافي التدفقات النقدية التشغيلية للفترة المقبلة والمتغيرات المفسرة إذا كانت معنوية؛

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 المفسرة في نموذج الدراسة.

قياس المتغيرات

تم قياس متغيرات الدراسة من خلال أخذ المبالغ المتعلقة بها مباشرة من القوائم المالية، وقسمتها على إجمالي الأصول، من أجل الترجيح وتفاذي أثر الحجم، والجدول (1) يلخص كيفية قياس المتغيرات.

جدول (1): قياس متغيرات الدراسة.

اسم المتغير	الرمز	طريقة الحساب
صافي التدفقات النقدية التشغيلية	CF_{it}	cf_{it}/A_{it}
نتيجة الدورة الصافية	NI_{it}	ni_{it}/A_{it}
تغير حسابات الزبائن والمدينين	ΔAR_{it}	$(AR_{it} - AR_{it-1})/A_{it}$
تغير المخزونات	ΔINV_{it}	$(INV_{it} - INV_{it-1})/A_{it}$
تغير حسابات الموردين والدائنين	ΔAP_{it}	$(AP_{it} - AP_{it-1})/A_{it}$
الاستهلاكات والمؤونات وخسائر القيمة	DEP_{it}	$(AMOR_{it} + PRO_{it} + IMP_{it})/A_{it}$
المستحقات المحاسبية الأخرى	OTH_{it}	$(NI_{it} - (CF_{it} + \Delta AR_{it} + \Delta INV_{it} - \Delta AP_{it} - DEP_{it}))/A_{it}$

CF_{it} : قيمة التدفق النقدي التشغيلي للشركة (i) خلال الفترة t : A_{it} : إجمالي أصول الشركة (i) في نهاية الفترة t : ni_{it} : ربح أو خسارة الفترة للشركة (i) خلال الفترة t : AR_{it} : حسابات الزبائن والحسابات المماثلة للشركة (i) في نهاية الفترة t : INV_{it} : مخزونات الشركة (i) في نهاية الفترة t : AP_{it} : حسابات الموردين والحسابات المماثلة للشركة (i) في نهاية الفترة t : $AMOR_{it}$: مخصصات الاستهلاكات للشركة (i) خلال الفترة t : PRO_{it} : مخصصات المؤونات للشركة (i) خلال الفترة t : IMP_{it} : مخصصات خسائر القيمة للشركة (i) خلال الفترة t .

تجدر الإشارة إلى أن حساب التدفقات النقدية التشغيلية تم بالاعتماد على الطريقة غير المباشرة، من خلال تعديل نتيجة الدورة بالتغير في رأس المال العامل التشغيلي والمصاريف والإيرادات غير النقدية، وذلك خلال الفترة بين 2003 و2009، أين كانت الشركات الجزائرية غير مطالبة بإعداد قائمة للتدفقات النقدية؛ أما خلال الفترة بين 2010 و2015، فقد تم الحصول عليه مباشرة من قائمة التدفقات النقدية، بعد أن أصبحت الشركات الجزائرية مطالبة بإعداد قائمة للتدفقات النقدية.

جمع البيانات

يتطلب تقدير نموذج الدراسة جمع البيانات الضرورية لقياس المتغيرات، لكن البيئة الجزائرية تتميز بسيطرة المنشآت الصغيرة والمتوسطة على النسيج الاقتصادي، هذه الأخيرة لا يعتبر الاتصال المالي من بين أولوياتها، أما الشركات المدرجة في السوق المالي فهي قليلة جداً، لا يتجاوز عددها ست شركات؛ كما تتميز الثقافة الإدارية في الشركات الجزائرية بالسرية والتحفظ إزاء نشر البيانات المالية؛ لذا لم نتمكن من الحصول سوى على القوائم المالية لـ 14 شركة جزائرية، وحتى يتوفر لنا عدد كاف من المشاهدات، تم أخذ أطول فترة ممكنة بين 2003 و2015.

نتائج الدراسة

الإحصاء الوصفي للبيانات

يلخص الجدول (2) الإحصاء الوصفي للبيانات المستخدمة في الدراسة، حيث بلغ عدد المشاهدات 98 مشاهدة، وذلك بعد استبعاد القيم الشاذة والمتطرفة؛ ويتضح من الحددين الأدنى والأعلى وجود قيم موجبة وسالبة، بالنسبة لجميع المتغيرات المفسرة، باستثناء الاستهلاكات والمؤونات وخسائر القيمة (DEP_{it}) ، مما يعني وجود تذبذب في متغيرات الدراسة بين مختلف الفترات ومختلف الشركات، كان الأعلى بالنسبة لتغير حسابات الزبائن والمدنيين (ΔAR_{it}) ، وتغير حسابات الموردين والدائنين (ΔAP_{it}) على التوالي، وكان الأقل بالنسبة لتغير المخزونات (ΔINV_{it}) ، والمستحقات المحاسبية الأخرى (OTH_{it}) على التوالي؛ كما يتضح من الجدول (2) أيضاً أن توزيع البيانات من المتوقع أن يكون قريباً من التوزيع الطبيعي بالنسبة لجميع المتغيرات، نظراً لوجود تقارب بين المتوسط الحسابي والوسيط لكل متغير؛ وبالعودة إلى الانحراف المعياري مقارنة بالمدى، يتبين عدم وجود تشتت كبير في البيانات.

جدول (2): الإحصاء الوصفي لبيانات الدراسة.

المتغيرات	المشاهدات	المتوسط الحسابي	الوسيط	الانحراف المعياري	أدنى قيمة	أعلى قيمة
CF_{it+1}	98	0,071	80,07	60,08	7-0,16	10,30
CF_{it}	98	0,090	0,083	0,098	7-0,16	0,406
NI_{it}	98	0,062	0,050	80,05	5-0,05	0,280
ΔAR_{it}	98	80,02	0,022	0,129	3-0,96	90,52
ΔINV_{it}	98	0,012	40,00	0,026	7-0,03	0,097
ΔAP_{it}	98	0,029	0,022	0,134	-0,984	0,529
DEP_{it}	98	0,058	80,04	0,043	0,000	0,280
OTH_{it}	98	0,019	0,008	0,026	-0,003	0,159

دراسة الارتباط

يلخص الجدول (3) معاملات الارتباط الجزئي بين متغيرات الدراسة بعد استبعاد أثر التدفقات النقدية التشغيلية الجارية (CF_{it})، حيث يتضح من الجدول عدم وجود أي علاقة ارتباط قوية ومعنوية في الوقت نفسه بين المتغير التابع وجميع المتغيرات المفسرة، حيث كان ارتباط التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية (CF_{it+1}) بتغير حسابات الموردين والدائنين (ΔAP_{it}) معنويا عند مستوى 1%، لكنه كان متوسطا، حيث بلغ معامل الارتباط 0,291؛ وكان ارتباط التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية بكل من نتيجة الدورة الصافية (NI_{it})، والاستهلاكات والمؤونات وخسائر القيمة (DEP_{it}) معنويا عند مستوى 5%، وضعيفا في الحالتين، حيث بلغ معاملي الارتباط 0,251 و0,224 على التوالي؛ أما ارتباط التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية بكل من تغير حسابات الزبائن والمدنيين (ΔAR_{it})، وتغير المخزونات (ΔINV_{it})، والمستحقات المحاسبية الأخرى (OTH_{it}) فكان غير معنوي في جميع الحالات.

جدول (3): مصفوفة الارتباط الجزئي بعد استبعاد أثر التدفقات النقدية التشغيلية الجارية.

OTH_{it}	DEP_{it}	ΔAP_{it}	ΔINV_{it}	ΔAR_{it}	NI_{it}	CF_{it+1}	المتغير الرقابي المتغيرات	
-0,101	0,224	-0,291	0,180	-0,143	0,251	1,000	معامل الارتباط (Pearson)	CF_{it+1}
							مستوى المعنوية (من الجهتين)	
0,325	0,028	0,004	0,077	0,162	0,013		معامل الارتباط (Pearson)	NI_{it}
							مستوى المعنوية (من الجهتين)	
0,152	-0,249	-0,077	0,171	0,184	1,000		معامل الارتباط (Pearson)	ΔAR_{it}
							مستوى المعنوية (من الجهتين)	
0,138	0,014	0,455	0,095	0,072			معامل الارتباط (Pearson)	ΔINV_{it}
							مستوى المعنوية (من الجهتين)	
-0,081	-0,031	0,901	0,009	1,000			معامل الارتباط (Pearson)	ΔAP_{it}
							مستوى المعنوية (من الجهتين)	
0,431	0,765	0,000	0,931				معامل الارتباط (Pearson)	DEP_{it}
							مستوى المعنوية (من الجهتين)	
0,169	0,140	0,133	1,000				معامل الارتباط (Pearson)	OTH_{it}
							مستوى المعنوية (من الجهتين)	
0,098	0,170	0,193					معامل الارتباط (Pearson)	
0,048	-0,172	1,000					معامل الارتباط (Pearson)	
0,639	0,092						معامل الارتباط (Pearson)	
0,155	1,000						معامل الارتباط (Pearson)	
0,129							معامل الارتباط (Pearson)	
1,000							معامل الارتباط (Pearson)	
							معامل الارتباط (Pearson)	
							مستوى المعنوية (من الجهتين)	

تعتبر نتائج الارتباط أولية لا يمكن الاعتماد عليها لإصدار حكم نهائي حول فرضيات الدراسة، لوجود مستويات معينة من الارتباط بين المتغيرات المفسرة من شأنها التأثير في علاقات ارتباطها بالمتغير التابع، ورغم أن الارتباطات كانت ضعيفة أو غير معنوية، إلا أن الارتباط بين حسابات الزبائن والمدنيين ($\Delta ARit$) وحسابات الموردين والدائنين ($\Delta APit$) كان قويا ومعنويا في الوقت نفسه، حيث بلغ 0,901.

دراسة شروط المربعات الصغرى لنموذج الدراسة

تم تقدير نموذج الدراسة وفق طريقة الانحدار التجميعي، وذلك بعد مراجعة البيانات، والتخلص من بعض القيم المفقودة والقيم المتطرفة والشاذة، التي يمكن أن تؤثر في نتائج الدراسة بشكل جوهري، كما يمكن أن ينتج عنها انحدار زائف، أو قيمة غير حقيقية للقدرة التفسيرية للمتغيرات المستقلة. وقبل اختبار فرضيات الدراسة ينبغي التأكد من صلاحية نموذج الدراسة، من خلال فحص مدى توفر شروط تطبيق طريقة المربعات الصغرى لتقدير النموذج.

يلخص الجدول (4) نتائج اختبار مدى طبيعية التوزيع الاحتمالي للبواقي المعيارية الناتجة عن تقدير نموذج الدراسة بالاعتماد على بيانات الدراسة، ويتضح من الجدول أن مستوي المعنوية للاختبارين الإحصائيين (Kolmogorov-Smirnov) و (Shapiro-Wilk) كانا أكبر من 5%، وهو ما يدل على أن البواقي الناتجة عن تقدير نموذج الدراسة تتبع التوزيع الطبيعي.

جدول (4): نتائج اختبار الطبيعية للبواقي الناتجة عن تقدير نموذج الدراسة.

اختبار (Shapiro-Wilk)		اختبار (Kolmogorov-Smirnov)			البواقي المعيارية
مستوى المعنوية	درجات الحرية	الإحصائية	مستوى المعنوية	درجات الحرية	
0,141	98	0,980	0,107	98	0,082

من أجل فحص مدى تجانس البواقي (ثبات التباين)، تم الاعتماد على الاختبار الإحصائي (Goldfield-Quandt)، من خلال تقسيم البيانات إلى سلسلتين إحصائيتين، بعد ترتيبها تصاعدياً وفق المتغير المستقل "التدفقات النقدية التشغيلية الجارية" (CF_{it})، واستبعاد 20% من المشاهدات في المنتصف (أي 20 مشاهدة)؛ فانطلاقاً من الجدول (05) الذي يوضح تحليل التباين لكل من السلسلة الإحصائية الأولى بعد استبعاد 39 مشاهدة الأخيرة (40% من المشاهدات)، والسلسلة الإحصائية الثانية بعد استبعاد 39 مشاهدة الأولى (40% من المشاهدات)، يمكن حساب قيمة F .

جدول (5): تحليل التباين بعد استبعاد خمس المشاهدات في المنتصف وتقسيم البيانات إلى سلسلتين.

تحليل التباين ^b						
السلسلة الإحصائية الأولى بعد استبعاد خمس المشاهدات في المنتصف، واستبعاد 39 مشاهدة الأخيرة.	النموذج	مجموع المربعات	درجة الحرية	متوسط المربعات	إحصائية (f)	مستوى المعنوية
	الاتحدار	0,080	6	0,013	3,178	0,015 ^a
	البواقي	0,135	32	0,004		
	المجموع	0,215	38			
السلسلة الإحصائية الثانية بعد استبعاد خمس المشاهدات في المنتصف، واستبعاد 39 مشاهدة الأولى.	النموذج	مجموع المربعات	درجة الحرية	متوسط المربعات	إحصائية (f)	مستوى المعنوية
	الاتحدار	0,076	6	0,013	2,724	0,030 ^a
	البواقي	0,148	32	0,005		
	المجموع	0,224	38			

a. المتغيرات المفسرة: (الثابت)، OTH_{it}، CF_{it}، AP_{it}، INV_{it}، DEP_{it}، NI_{it}.

b. المتغير التابع: CF_{it+1}.

$$\hat{F} = SSE2 / SSE1 = 0,148 / 0,135 = 1,096$$

حيث:

SSE1: مجموع مربعات الأخطاء للسلسلة الأولى بعد استبعاد 39 مشاهدة الأخيرة.

SSE2: مجموع مربعات الأخطاء للسلسلة الثانية بعد استبعاد 39 مشاهدة الأولى.

بعد تحديد قيمة \hat{F} المحسوبة، نلاحظ أنها أقل من قيمة ($F_{(39; 39; 0,05)} \approx 1,69$) الجدولية المحصل عليها من توزيع (Fisher-Snedecor)، وهو ما يدل على تجانس البواقي المعيارية للنموذج.

نلاحظ من الجدول (7) أن قيمة (Durbin-Watson) المحسوبة بلغت 1,840، وهي محصورة بين القيمة 2 والقيمة الحرجة العليا ($dU = 1,826$)، المحصل عليها من جدول (Durbin-Watson) عند مستوى معنوية 5%، وعند عدد متغيرات مستقلة ($k' = 7$)، وعند عدد مشاهدات ($n = 100$)، ومن هذا المنطلق يتضح وجود استقلال ذاتي للبواقي الناتجة عن تقدير نموذج الدراسة. إضافة إلى ذلك، نلاحظ من الجدول (8) أن معاملات تضخم التباين (VIF) كانت ضعيفة لم تتجاوز 2 بالنسبة لجميع المتغيرات المستقلة، مما يدل على عدم وجود ازدواج خطي بين المتغيرات المستقلة، من شأنه التأثير بشكل جوهري في نتائج الدراسة. ومما سبق يتضح

توفر شروط تطبيق طريقة المربعات الصغرى لتقدير نموذج الدراسة، مما يعني صلاحية النموذج لاختبار الفرضيات.

اختبار فرضيات الدراسة

يلخص الجدول (6) نتائج تحليل التباين لنموذج الدراسة المقدر بالاعتماد على البيانات المالية للشركات الجزائرية، ويتضح من الجدول أن اختبار (Fisher) كان معنويا عند مستوى 1%، وهو ما يعني بالضرورة أن نموذج الدراسة معنوي، لذا فإن أحد معاملات انحدار هذا النموذج على الأقل معنوي ويختلف عن الصفر بشكل جوهري، وبالتالي هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغير التابع وأحد المتغيرات المستقلة على الأقل، وأن أحد المتغيرات المستقلة على الأقل يساهم في تفسير التغيرات التي مست المتغير التابع خلال فترة الدراسة.

جدول (6): نتائج تحليل التباين لنموذج الدراسة.

تحليل التباين ^b					
النموذج	مجموع المربعات	درجة الحرية	متوسط المربعات	إحصائية (f)	مستوى المعنوية
الانحدار	0,255	6	0,043	8,428	0,000 ^a
البواقي	0,460	91	0,005		
المجموع	0,715	97			

a. المتغيرات المفسرة: (الثابت)، OTH_{it} ، AP_{it} ، NI_{it} ، DEP_{it} ، INV_{it} ، CF_{it} .

b. المتغير التابع: CF_{it+1} .

يسمح الجدول (7) الذي يلخص نموذج الدراسة بتأكيد نتائج تحليل التباين، حيث بلغ معامل التحديد للنموذج 31,5%، مما يعني أن المتغيرات المفسرة ممثلة في: المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل، والمستحقات المحاسبية طويلة الأجل، والمستحقات المحاسبية الأخرى، ونتيجة الدورة، والتدفقات النقدية التشغيلية الجارية، تفسر ما قدره 31,5% من التغيرات التي مست صافي التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية خلال فترة الدراسة، أما باقي التغيرات فترجع للعوامل الأخرى والأخطاء العشوائية.

جدول (7): ملخص نموذج الدراسة.

ملخص النموذج ^b					
النموذج	الارتباط الجزئي	معامل التحديد	معامل التحديد المصحح	البواقي المعيارية	قيمة (Durbin-Watson)
1	0,598 ^a	0,357	0,315	0,071	1,840

a. المتغيرات المفسرة: (الثابت)، OTH_{it} ، AP_{it} ، NI_{it} ، DEP_{it} ، INV_{it} ، CF_{it} .

b. المتغير التابع: CF_{it+1} .

انطلاقاً من الجدول (8) الذي يلخص معاملات انحدار نموذج الدراسة يتبين وجود علاقة عكسية ومعنوية عند مستوى 5% بين التغير في حسابات الموردين والدائنين (ΔAP_{it}) وصافي التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية (CF_{it+1})؛ وبالعكس ذلك كانت العلاقة بين تغير المخزونات (ΔINV_{it}) وصافي التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية (CF_{it+1}) غير معنوية، مما يعني وجود تأثير سالب لحسابات الموردين والدائنين وعدم وجود أي تأثير للمخزونات في صافي التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية.

يتضح أيضاً وجود علاقة طردية ومعنوية عند مستوى 1% بين الاسهلاكات والمؤنات وخسائر القيمة (DEP_{it}) وصافي التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية (CF_{it+1})؛ وعلاقة عكسية ومعنوية عند مستوى 5% بين المستحقات المحاسبية الأخرى (OTH_{it}) وصافي التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية (CF_{it+1}). كما يتبين من الجدول وجود علاقة طردية ومعنوية عند مستوى 1% بين نتيجة الدورة الصافية (NI_{it}) وصافي التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية (CF_{it+1})، في حين كانت العلاقة غير معنوية بين التدفقات النقدية التشغيلية الجارية (CF_{it}) وصافي التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية (CF_{it+1}).

جدول (8): معاملات انحدار نموذج الد

راسة.

المعاملات ^a								
الازدواج الخطي	معامل	معامل	مستوى المعنوية	إحصائية (t)	المعاملات	المعاملات		
					المعيارية	اللامعيارية		
معامل تضخم	التباين	التسامح			قيمة (B)	الخطأ المعياري		
			0,596	,5330		0,015	0,008	(الثابت)
	1,904	0,525	0,185	1,335	0,155	0,101	0,135	CF_{it}
	1,495	0,669	0,003	3,082	0,317	0,153	0,473	NI_{it}
	1,160	0,862	0,107	1,627	0,147	0,294	0,479	ΔINV_{it}
	1,179	0,848	0,016	-2,443	-0,223	0,058	-0,143	ΔAP_{it}
	1,507	0,664	0,008	2,698	0,278	0,205	0,553	DEP_{it}
	1,095	0,913	0,033	-2,160	-0,190	0,290	-0,627	OTH_{it}

a. المتغير التابع: CF_{it+1}

يوضح الجدول (9) وجود متغير مستبعد من نموذج الدراسة، حيث تم استبعاد التغير في حسابات الزبائن والمدينين (AR_{it}) ألياً من طرف البرنامج الإحصائي (SPSS) عند تقدير نموذج الدراسة، وذلك لتفادي أي ازدواج خطي بين المتغيرات المستقلة من شأنه التأثير بشكل جوهري في نتائج الدراسة؛ وبما أنه تم استبعاد التغير في حسابات الزبائن والمدينين (AR_{it}) من نموذج

الدراسة، فإن ذلك يعني أن علاقة التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية (CF_{it+1}) بهذا المتغير المستقل غير معنوية.

جدول (9): المتغيرات المستبعدة من نموذج الدراسة.

المتغيرات المستبعدة ^b							
النموذج	قيمة (Beta In)	إحصائية (t)	مستوى المعنوية	الارتباط الجزئي	الازدواج الخطي		
					معامل التسامح الأدنى	معامل تضخم التباين	معامل التسامح
AR _{it}	-1479,841 ^a	-0,969	0,335	-0,102	3,302E8	3,029E-9	2,797E-9

a. المتغيرات المفسرة: (الثابت)، OTH_{it} ، AP_{it} ، NI_{it} ، DEP_{it} ، INV_{it} ، CF_{it}

b. المتغير التابع: CF_{it+1}

تبين عدم وجود أي علاقة بين التدفقات النقدية التشغيلية الجارية وصافي التدفقات النقدية التشغيلية للفترة المقبلة، ووجود علاقات معنوية بين عدة بنود للمستحقات المحاسبية الجارية وصافي التدفقات النقدية التشغيلية للفترة المقبلة؛ مما يعني أن العلاقة الموجبة بين نتيجة الدورة الصافية الجارية وصافي التدفقات النقدية التشغيلية للفترة المقبلة، ترجع للمستحقات المحاسبية، كما أن القدرة التفسيرية لنموذج الدراسة أيضا يمكن إيعازها للمستحقات المحاسبية؛ وهو ما يثبت صحة **الفرضية (1)**، أي أن المستحقات المحاسبية الجارية بإمكانها التنبؤ بجزء من التدفقات النقدية للفترة المقبلة في الشركات الجزائرية.

تبين من نتائج تقدير نموذج الدراسة أيضا وجود علاقة معنوية بين التغير في حسابات الموردين والدائنين للفترة الجارية وصافي التدفقات النقدية التشغيلية للفترة المقبلة، أما علاقة صافي التدفقات النقدية التشغيلية للفترة المقبلة ببنود المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل الأخرى فكانت غير معنوية، مما يعني أن مساهمة المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل للفترة الجارية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية للفترة المقبلة في الشركات الجزائرية ضعيفة، وعليه يمكن الحكم بعدم صحة **الفرضية (2)**، حيث ترجع القدرة التفسيرية لنموذج الدراسة إلى المستحقات المحاسبية الأخرى ومخصصات الاستهلاكات والمؤونات وخسائر القيمة، والتي تعتبر مستحقات محاسبية طويلة الأجل.

مناقشة النتائج

أثبتت الدراسة مساهمة نتيجة الدورة والمستحقات المحاسبية طويلة الأجل للفترة الجارية في التنبؤ بجزء من التدفقات النقدية التشغيلية للفترة المقبلة في الشركات الجزائرية، وعدم مساهمة التدفقات النقدية التشغيلية الجارية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية للفترة المقبلة؛ في حين كانت

مساهمة المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل للفترة الجارية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية للفترة المقبلة ضعيفة، وكان ذلك من خلال بند واحد فقط، وهو تغير حسابات الموردين والدائنين، حيث بينت النتائج وجود أثر سلبي لهذا المتغير في صافي التدفقات النقدية التشغيلية للفترة المقبلة، فزيادة حسابات الموردين نتيجة المشتريات الأجلة، أو زيادة حسابات الدائنين الآخرين نتيجة الأشكال الأخرى للائتمان والعمليات الأخرى سوف ينتج عنه مدفوعات نقدية في الفترة المقبلة، وبالتالي انخفاض في صافي تدفقاتها النقدية التشغيلية.

أثبتت نتائج الدراسة عدم مساهمة التغير في حسابات الزبائن والمدينين، والتغير في المخزونات للفترة الجارية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية للفترة المقبلة في الشركات الجزائرية، خلال فترة الدراسة، مما يعني أن دوران الزبائن والمدينين الآخرين والمخزونات في الشركات الجزائرية لا يتجاوز فترة واحدة، فالتدفقات النقدية الكامنة في كل منهما لا تستغرق أكثر من فترة كي تتحقق، وبالتالي لا يمكن الاعتماد على البندين السابقين في فترة معينة من أجل التنبؤ بالتدفقات النقدية للفترة المقبلة.

تنفق نتائج هذه الدراسة مع دراسة (Li et al., 2015)، التي أثبتت أن بنود المستحقات المحاسبية على غرار تغير المخزونات لا تتيح التنبؤ بالتدفقات النقدية للشركات جنوب إفريقية في المتوسط. لكنها تختلف مع دراسات عديدة، على غرار دراسة (شطناوي، 2010)، التي أثبتت قدرة العديد من البنود المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، ومن بينها رأس المال العامل التشغيلي؛ ودراسة (Barth et al., 2016)، التي أثبتت أن المستثمرين بإمكانهم استخلاص معلومات حول التدفقات النقدية المستقبلية من المستحقات المحاسبية، كما تختلف مع دراسة (Dechow et al., 1998) التي أكدت على أن آثار المستحقات المحاسبية في خصائص السلاسل الزمنية للأرباح السنوية، وقابلية التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية، هي أكثر وضوحاً بالنسبة لمستحقات رأس المال العامل التشغيلي.

يمكن إرجاع عدم توافق نتائج هذه الدراسة مع نتائج العديد من الدراسات السابقة إلى الاختلافات الموجودة بين البيئة الجزائرية والبيئات الاقتصادية الأخرى، فيما يخص استخدامات المعلومات المحاسبية، وفيما يخص المستخدمون الرئيسيون لها، مما نتج عنه اختلاف العوامل المفسرة للتدفقات النقدية. إضافة إلى عدم الاهتمام بالمعلومات حول التدفقات النقدية وتقديراتها بالنسبة للشركات الجزائرية، والدليل على ذلك هو أن الشركات الجزائرية كانت لا تقوم بإعداد قائمة التدفقات النقدية قبل 2010، ولم تكن مطالبة بذلك، وحتى عندما أصبح إعدادها إجبارياً منذ 2010، هناك بعض الشركات مازالت لا تقوم بإعدادها.

خلاصة الدراسة

هدفت الدراسة إلى استكشاف مدى قدرة المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل على التنبؤ بالتدفقات النقدية (التدفقات النقدية التشغيلية)، وفيما يلي أهم استنتاجات وتوصيات الدراسة.

الاستنتاجات

أثبتت نتائج الدراسة عدم قدرة التدفقات النقدية التشغيلية الجارية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية للفترة المقبلة، وضعف قدرة المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية للفترة المقبلة في الشركات الجزائرية، حيث يمكن التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية بشكل أفضل بالاعتماد على المستحقات المحاسبية طويلة الأجل للفترة الجارية. وتقودنا هذه النتائج إلى استنتاج مفاده أن دوران المخزونات والزيائن والمدينين لا يتجاوز فترة مالية واحدة، فالتدفقات النقدية الكامنة في هذين البندين لا تستغرق أكثر من فترة واحدة كي تتحقق، وبالتالي لا يمكن الاعتماد عليهما من أجل التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية للفترة المقبلة في الشركات الجزائرية.

التوصيات

تتطلب هذه النتائج من الدراسات المستقبلية ضرورة:

- استخدام بنود محاسبية أخرى للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، على غرار: بنود المستحقات المحاسبية طويلة الأجل الأخرى، مستوى المبيعات، مستوى المشتريات؛
- استخدام بنود محاسبية أخرى إلى جانب المستحقات المحاسبية قصيرة الأجل، من أجل تحسين قدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية؛
- استخدام متغيرات رقابية بإمكانها زيادة القدرة التنبؤية للنموذج المستخدم، على غرار: مستوى النشاط، مستوى الأداء، مستوى الرفع المالي.

References (English & Arabic)

- Abor, J. Y. (2017). *Entrepreneurial finance for MSMEs: A managerial approach for developing markets*. Switzerland: Palgrave Macmillan.
- Amin, I., Labianca, G. & Iftikhar, N. (2016). Prediction of future cash flows using disaggregated accruals and cash flows of small-sized firms listed at the Pakistan stock exchange (PSE). *Pakistan business review*, 18(3), 618-634.
- Arnedo, L., Lizarraga, F. & Sánchez, S. (2012). The role of accounting accruals for the prediction of future cash flows: evidence from Spain. *SERIEs*, 3(4), 499-520
- Babaker, Z. A., & Sadik, B. I. (2015). Accounting accruals and their relation with future earnings An empirical study on a sample of Sudanese banks. *Journal of economic sciences*, 16(2), 92-106.

- Barth, M. E., Clinch, C., & Israeli, D. (2016). What do accruals tell us about future cash flows? *Review Accounting Studies*, 21, 768-807.
- 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.
- Beaver, W. H. (1998). *Financial reporting: An accounting revolution*. 3rd ed, Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall.
- Beaver, W. H. (1989), *Financial accounting: An accounting revolution*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall.
- Chalayer, S. (1995). La manipulation des variables comptables à des fins de lissage de résultats. *Actes du XVIème Congrès de l'AFC : Modèles d'organisation et modèles comptables*, France.
- CNC (2009). Instruction No. 2 du 29/10/2009. Instruction portant première application Système Comptable Financier 2010, Ministère des finances, Algérie.
- Dahdouh, H. A. (2008). Analytical study of informational content of cash flows statement. *Damascus University Journal of Economic and Law*, 24(2), 203-235.
- Dechow, P. M. (1994), Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: The role of accounting accruals, *Journal of Accounting and Economics*, 18,3-42.
- Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2002). The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, 77 (Supplement), 35-59.
- Dechow, P. M., Kothari, S. P., & Watts, R. L. (1998). The relation between earnings and cash flows. *Journal of Accounting and Economics*, 25, 133-168.
- Ecker, F., Francis, J., Olsson, P. & Schipper, K. (2005). Comparing Total and Current Accruals Quality. (Research paper, Duke University), Retrieved from:

<http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.163.4578&rep=rep1&type=pdf>.

- Finger, C. A. (1994). The ability of earnings to predict future earnings and cash flow. *Journal of Accounting Research*, 32(2), 210-223.
- Givoly, D., Hayn, C., & Lehavy, R. (2009). The quality of analysts' cash flow forecasts. *The Accounting Review*, 84(6), 1877-1911.
- Guay, W. (2006). Discussion of the role of accruals in asymmetrically timely gain and loss recognition. *Journal of Accounting Research*, 44(2), 243-255.
- Guay, W. R., & Sidhu, B. K. (2001). The usefulness of long-term accruals. *ABACUS*, 37(1), 110-131.
- Habach, M. Y. (2006). *Using the measures of cash flow and accounting return to predict future cash flows “An empirical study on Palestinian banks”*. (Unpublished Master thesis). Islamic university of Gaza, Palestine.
- Hail, L. (2103). Financial reporting and firm valuation: Relevance lost or relevance regained? *Accounting and Business Research*, 43(4), 329-358.
- IASB (2016), *IFRS standards as issued at 13 January 2016*, The conceptual framework for financial reporting, London: IFRS Foundation.
- IASB (2016), *IFRS standards as issued at 13 January 2016*, IAS standard 7: Statement of cash flows, London: IFRS Foundation.
- Kadioglu, E. & Yilmaz, E. A. (2017). Is the free cash flow hypothesis valid in Turkey? *Borsa Istanbul Review*, 17(2), 111-116.
- Khansalar, E (2012). The reliability of accruals and the prediction of future cash flow. *International Journal of Business and Management*, 7(2), 45-57.

- Kimouche, B. (2016). *Accounting choices of intangibles and their effect on company valuation: Study of Algerian, French and English companies*. (Unpublished Doctoral dissertation). University of Setif 01, Algeria.
- Kimouche, B., & Boussenna, H. (2016). Earnings management through discretionary accruals: An exploratory study of Algerian listed companies. *Dirasat, Administrative Sciences*, 43(Supplement 1), 495-509.
- Lawzi, H. T. A. (2006). *The ability of earnings and components of earnings to predict future cash flows*. (Unpublished Master thesis). The University of Jordan, Jordan.
- Li, Y., Moutinho, L., Opong, K. K., & Pang, Y. (2015). Cash flow forecast for South African firms. *Review of Development Finance*, 5, 24-33.
- Lorek, K. S., & Willinger, G. L. (1996). A multivariate time-series prediction model for cash-flow data. *The Accounting Review*, 71(1), 81-102
- Orpurt, S. F., & Zang, Y. (2009). Do direct cash flow disclosures help predict future operating cash flows and earnings? *The Accounting Review*, 84(3), 893-935.
- Shatnawi, I. Z. (2010). *Predicting future operating cash flows for industrial public Jordanian companies listed on the Amman stock exchange*. (Unpublished Master thesis). Yarmouk university, Jordan.
- Sliman, M. K. A. (2003). *Predicting operating cash flows "An empirical study"*. (Unpublished Master thesis). Yarmouk university, Jordan.
- Toaima, T. M. I. (1998). A multivariable model to predict cash flows with an application on companies of KSA. *Journal of King Abdulaziz university: Economic and management*, 12(1), 185-218.

- Wild, J. J., Subramanyam, K. R. & Halsey, R. F. (2003). *Financial statement analysis*. Boston, Mass: McGraw-Hill.
- Yan, P. W. (2015). *Accruals and the prediction of future cash flows in Hong Kong*. (Bachelor Project, Hong Kong Baptist University), Retrieved from:
<http://libproject.hkbu.edu.hk/trsimage/hp/02004607.pdf>.

الملاحق

ملحق (1)

توزيع الشركات المدروسة خلال سنوات الدراسة.

السنوات	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
عدد الشركات	7	9	9	11	11	12	12	8	8	8	9	8	5

ملحق (2)

خصائص الشركات المدروسة.

الرقم	الشركة	طبيعة ملكية الشركة	قطاع النشاط	الإدراج في بورصة الجزائر
1	Air Algérie	عمومية	النقل الجوي	غير مدرجة (مدرجة قبل 2010)
2	EL AURASSI	عمومية	الفندقة	مدرجة
3	ENTP	خاصة	المحروقات	غير مدرجة
4	SAIDAL	عمومية	صناعة الأدوية	مدرجة
5	Sonatrach	عمومية	المحروقات	غير مدرجة
6	Sonelgaz	عمومية	الطاقة	مدرجة بين 2006 و2014
7	SPA DAHLI	خاصة	تسيير العقارات	مدرجة
8	ETRHB	خاصة	الأشغال العمومية	غير مدرجة
9	ENAFOR	عمومية	المحروقات	غير مدرجة
10	CEVITAL	خاصة	الصناعة الغذائية	غير مدرجة
11	NCA-Rouiba	خاصة	الصناعة الغذائية	مدرجة
12	BIOPHARM	خاصة	صناعة الأدوية	مدرجة
13	ALLIANCE	خاصة	خدمات التأمين	مدرجة
14	HYPROC SC	عمومية	النقل البحري	غير مدرجة