



# القدرة التنبؤية لنماذج التنبؤ بالارباح (دراسة اختبارية)

إعداد

حكيم محمد أيمن حجازي

باحث ماجستير محاسبة

كلية التجارة - جامعة الزقازيق

[hakemhegazy@gmail.com](mailto:hakemhegazy@gmail.com)

مجلة البحوث التجارية - كلية التجارة جامعة الزقازيق

المجلد الخامس والأربعين - العدد الأول يناير 2023

رابط المجلة: <https://zcom.journals.ekb.eg/>

## ملخص البحث:

استهدف هذا البحث مقارنة الدقة التنبؤية لعدد من نماذج التنبؤ بالأرباح، و التي تضمن كل منها مؤشرات مختلفة للتنبؤ بالأرباح المستقبلية بغرض الوصول للمتغيرات ذات القوة التنبؤية الأعلى، و لتحقيق أهداف البحث، تم اختيار عدد 49 شركة من الشركات المساهمة المصرية، و تم إجراء اختبارات النماذج عليها لمدة تمتد من العام 2000م حتى العام 2020م، و تم خلال هذه المدة مقارنة الدقة التنبؤية لكل نموذج مع النماذج الأخرى باستخدام قيم متوسطات للمتغيرات المستقلة لمدة 4 سنوات سابقة، و ذلك لزيادة القوة التنبؤية للمتغيرات ، و بعد اختبار فرضيات البحث توصل البحث إلى أفضلية الإستحقاقات يليها المبيعات يليها التدفقات النقدية التشغيلية يليها العائد على حقوق الملكية ثم الدخل التشغيلي ثم الدخل غير التشغيلي .

**المصطلحات الأساسية :** الإستحقاقات، التدفقات النقدية التشغيلية، العائد على حقوق الملكية، الدخل التشغيلي، الدخل غير التشغيلي.

## أولاً : مقدمة و مشكلة البحث

هناك دائماً حاجة لمستخدمي المعلومات المحاسبية من إدارة و مساهمين و مقرضين و غيرهم من المستخدمين للمعلومات المحاسبية للتنبؤ الدقيق بالأرباح المستقبلية، و تحديد مقدارها و توقيتها و درجة عدم التأكد لترشيد اتخاذ القرار، و لاستمرارية النشاط الاقتصادي، و قد أكدت معايير المحاسبة المصرية علي القيمة التنبؤية للمعلومات المحاسبية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، و كذلك تناولت الافتراضات التي بنيت عليها التنبؤات ( معايير المحاسبة المصرية 2016م ص 15 فقرة 10) .

إن القدرة علي التنبؤ بالأرباح المستقبلية من أهم ما يشغل كافة مستخدمي المعلومات المحاسبية، فمثلاً: الإدارة تحتاج للتنبؤ الدقيق بالأرباح المستقبلية لاتخاذ قرارات استثمارية و تمويلية و تشغيلية أكثر رشداً، فبدون معرفة معلومات دقيقة عن تكلفة و عائد كل بديل لا يمكن للإدارة مهما بلغت كفاءتها أن تحدد بدقة الي أين يجب أن تتجه ؟

إن الكثير من الشركات تعتمد في جزء من مصادر تمويلها علي القروض، و لكي يتم منح هذه القروض من قبل المقرضين فلا بد من أن يقوم المقرضون بدراسة الميزانيات الخاصة بالشركات بدقة، و تحليل بياناتها بأساليب ملائمة، لمعرفة قدرة الشركة علي سداد التزاماتها، و التي لا تكون إلا بالأرباح، لذلك يلزم أيضاً للمقرضين الاعتماد علي أساليب ملائمة و دقيقة للتنبؤ بالأرباح .

و هناك جزء آخر من مصادر التمويل للشركات و هو المساهمون، و يهتم بأكثر ما يهتم بالقدرة الإيرادية للشركة وذلك للمفاضلة بين البدائل الاستثمارية، و الإطمئنان علي تحقيق ربح يلائم المخاطرة من استثمار أموالهم في الشركة، و للرقابة علي كفاءة الإدارة في استثمار أموالهم و لهذا يلزم للمساهمين أيضاً التنبؤ بالأرباح بدقة لاتخاذ قراراتهم الإستثمارية و الرقابة علي أداء الإدارة . ولنجاح عمليه التنبؤ لخدمة المواقف السابقة و اتخاذ القرار الرشيد فلا بد لها من مدخلات و خطوات ملائمة، و يتم رفض مخرجات عملية التنبؤ في الحالات الآتية (سويلم 1992م ص 6):

- 1 . الفشل في تحديد المتغيرات الأساسية التي تؤثر في سلوك الظاهرة.
- 2 . استخدام نموذج غير ملائم لطبيعة البيانات المستخدمة.
- 3 . الخطأ في عملية القياس الكمي .
- 4 . القصور في عملية نقل البيانات من مصدرها في الواقع العملي إلى مراكز التحليل والتفسير مما يؤدي إلى تشويه البيانات المنقولة .

5. التركيز على بعض الجوانب في الظاهرة والتي قد تكون غير كافية للإحاطة بوصف الظاهرة وصفاً كاملاً .

كما تأخذ عملية التنبؤ بالأرباح عدة خطوات :

1. موقف أو مشكلة تحتاج إلي معلومات و تحليل و اتخاذ قرار .
2. مرحلة الوصف : و تتضمن تحديد المتغيرات المؤثرة في سلوك الظاهرة .
3. مرحلة التفسير : و تتضمن معرفة تأثير المتغيرات في الظاهرة .
4. مرحلة التنبؤ : ببناء العلاقة الدالية، و التي تساعد في تقدير سلوك الظاهرة .
5. مرحلة إتخاذ القرار : بتحديد البدائل القرارية للموقف، و إتخاذ البديل الأمثل .

و بالإضافة لما سبقتم استخدام الأساس النقدي في عدد من الدراسات في محاولة للحصول على تنبؤات أكثر دقة و موضوعية و ملائمة، فاتجهت الدراسات إلى، مثل دراسة (إسماعيل 2017م ص 265) و التي استهدفت تقييم القدرة التنبؤية لكلا من التدفقات النقدية التشغيلية و صافي أرباح التشغيل و صافي الربح قبل الضريبة في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية، و أيضا دراسة (التميمي 2015م ص 393) و التي استهدفت تقييم القدرة التنبؤية لمقاييس التدفق النقدي و العائد المحاسبي في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية.

و لقد كانت هناك دراسات عديدة في محاولة فهم و تحليل الأرباح لأغراض التنبؤ بالأرباح، وكانت من أولى المحاولات للتنبؤ بالأرباح دراسة (Brown 1993 p 295) والتي حاولت الإجابة علي تساؤل ما إذا كانت الأرباح تخضع لمؤثرات يمكن التنبؤ من خلالها بالأرباح أم أنها عشوائية و لا يمكن التنبؤ بها ؟

كما كانت هذه الدراسة من أوائل الدراسات التي استخدمت مكونات الربح للتنبؤ بالأرباح متمثلة في صافي الربح قبل البنود غير العادية كنسبة من القيمة الدفترية لحقوق الملكية، و ذلك من خلال إستخدام صافي الربح قبل البنود غير العادية كنسبة من القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية العام كسلسلة زمنية .

ثم تنوعت الدراسات بعد ذلك باستخدام مكونات الربح بتصنيفات مختلفة للتنبؤ بالأرباح، مثل دراسة (Fairfield 1996 p 337) والتي صنفت الربح إلي أرباح تشغيلية وأرباح غير تشغيلية وبنود استثنائية و ضرائب لزيادة القدرة التنبؤية لأرقام الربح حيث استخدمت مفهومين للتنبؤ بالربح و هما : الربح التشغيلي أو مجمل الربح من قائمة الدخل قبل الضرائب و البنود غير العادية

كنسبة من القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية العام مع الدخل من المصادر الأخرى غير النشاط التشغيلي كنسبة من القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية العام .

كما قامت دراسة (Sloan 1996 p 289) باستخدام مكونات الربح بتصنيفات مختلفة للتنبؤ بالأرباح، والتي صنفت الأرباح إلي تدفقات نقدية وإستحقاقات وملاحظة مدي وعي المستثمرين وتأثير كون الأرباح في صورة تدفقات نقدية أو استحقاقات علي تفضيلاتهم الأستثمارية، و تم استخدام التدفقات النقدية التشغيلية كنسبة من القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية العام مع الأرباح غير المحصلة نقديا كنسبة من القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية العام.

كما استخدمت دراسة أخرى سلوك التكلفة لتساعد علي التنبؤ بالتكاليف بدقة أكبر (Ertimur Livnat and Martikainen 2003 p 57)، وقامت هذه الدراسة بتحليل أخطاء المحللين الماليين في التنبؤ بالأرباح، وتوصلت إلي أن أخطاء المحللين في التنبؤ بالمصروفات يكون له أثر أكبر من أخطاء المحللين في التنبؤ بالمبيعات علي دقة التنبؤ بالأرباح.

وقامت دراسة (Rajiv D. Banker and Lei Tony Chen 2006 p 285) باستخدام نموذجي دراسة (Sloan 1996 p 289) ونموذج دراسة (Fairfield 1996 p 337) ، وأضافت إليهم نموذجاً ثالثاً يركز علي سلوك التكلفة من حيث اللزوجة والتغير، وقارنت الدقة التنبؤية للنماذج معا وقامت بمقارنتها بدقة تنبؤات المحللين بالأرباح، ووجدت أن تنبؤات المحللين بالأرباح أدق، وذلك لاعتمادهم علي معلومات غير مالية بجانب المعلومات المالية في التنبؤ بالأرباح متمثلة في صافي الربح قبل البنود غير العادية كنسبة من القيمة الدفترية لحقوق الملكية.

و هناك مفاهيم متعددة للربح لتلائم الحاجات المختلفة لمستخدمي المعلومات المحاسبية، فهناك الربح التشغيلي و الذي يمثل الإيرادات من العائد من الأنشطة الرئيسية للنشاط بعد خصم التكاليف المباشرة للإنتاج، و يفيد الربح التشغيلي في معرفة نتائج أعمال النشاط الأساسي للشركة و الذي يكون أكثر استمرارية و أكثر ملاءمة لتقييم القدرة الإيرادية للنشاط، و يمكن الحصول عليه من قائمة الدخل و يمكن أيضا التنبؤ به مستقبليا من خلال معلومات قائمة الدخل باستخدام السلاسل الزمنية (عطية 2010 ص17) .

كما تناولت دراسة (Terence J. Pitter 2012 p 91) أثر اختلاف المدة الزمنية التي تتناولها التقارير المالية علي القوة التنبؤية للأرقام الواردة بها، وقد وجدت أن الاعتماد علي بيانات سنة واحدة في التنبؤ بالأرباح المستقبلية أقل دقة من الاعتماد علي بيانات عدة سنوات سابقة في التنبؤ بالأرباح المستقبلية، مما يعني أن قصر المدة التي تغطيها التقارير المالية يجعل التنبؤات أقل دقة، كما تناولت دراسة (Mark Jackson 2015 p 49) أثر تغيير الضرائب علي استمرارية

الأرباح كمييار لجودة رقم الربح، والتأكد من عدم وجود تلاعبات وكذلك أثر تطبيق المعايير الدولية علي استمرارية الأرباح في ظل تغير قانون الضرائب.

و هناك مفهوم التنبؤ بالدخل التشغيلي بالمعلومات التاريخية للتدفقات النقدية التشغيلية، و التي يمكن الحصول عليها من قائمة التدفقات النقدية، و يمكن استخدام التدفقات النقدية التشغيلية أيضاً في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية كما بدراسة (إسماعيل 2017م ص 265) ولا بد من الاعتماد علي بيانات مالية دقيقة، و في التوقيت المناسب و ملائمة للقيام بالتنبؤ بشكل صحيح، ثم استخدام هذه البيانات بالوسائل المناسبة لتحليلها؛ لكي يصل المستخدم للتنبؤ الدقيق الأقرب للواقع، كما أن استخدام الأساليب الكمية للتنبؤ بالأرباح من أكثر الأساليب وضوحاً و قابلية للفهم و دقة، و مع تعدد النماذج و الأساليب التي تستخدم لهذا الغرض كان لابد من القدرة علي اختيار الأسلوب الأمثل للملائم للموقف الحالي و المتطلبات لاتخاذ القرار.

و مع البحث في هذا المجال نجد أن المحاولات السابقة لفهم و تفسير و التنبؤ بالأرباح المحاسبية قد أخذت عدة اتجاهات من التنبؤ بالأرباح المحاسبية من خلال أسلوب السلاسل الزمنية من رقم الربح نفسه، سواء كانت باستخدام رقم الربح للفترة السابقة فقط أو تجميع عدة فترات سابقة و أخذ المتوسط لها، أو بإعطاء أوزان نسبية للفتترات السابقة، و هناك أسلوب آخر و هو أسلوب السلاسل الزمنية التي تشمل علاقة خطية بين نفس المتغير عبر الفترات الزمنية و التي تسمى بالتحليل الراسي، و منها أيضاً ما يعتمد علي أسلوب السلاسل الزمنية مع الأخذ في الاعتبار الاتجاهات الموسمية للنشاط محل التحليل أو الاتجاهات الاقتصادية (عطية 2010 ص 17) .

**و مما سبق يمكن طرح هذه المشكلة في التساؤلات الآتية :**

1. هل نموذج العائد علي حقوق الملكية أفضل في التنبؤ بمجمل الربح قبل البنود غير العادية كنسبة من القيمة الدفترية لحقوق الملكية من النماذج الأخرى ؟
2. هل نموذج الدخل التشغيلي أفضل في التنبؤ بمجمل الربح قبل البنود غير العادية كنسبة من القيمة الدفترية لحقوق الملكية من النماذج الأخرى ؟
3. هل نموذج التدفقات النقدية أفضل في التنبؤ بمجمل الربح قبل البنود غير العادية كنسبة من القيمة الدفترية لحقوق الملكية من النماذج الأخرى ؟
4. هل استخدام نموذج تغير التكلفة و لزوجة التكلفة أفضل في التنبؤ بالعائد علي حقوق الملكية؟

## ثانياً: أهداف البحث

يهدف هذا البحث إلي اختبار قدرة نماذج التنبؤ بالأرباح متمثلة في مجمل الربح قبل البنود غير العادية كنسبة من القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية العام، وهذه النماذج هي :

1. نموذج العائد علي حقوق الملكية، و يستخدم سلسلة زمنية من مجمل الربح قبل البنود غير العادية كنسبة من القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية العام .
2. نموذج الدخل التشغيلي، و الذي يستخدم نسبتيين، و هما مجمل الربح قبل البنود غير العادية كنسبة من القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية العام، و الإيرادات من المصادر الأخرى غير الدخل التشغيلي كنسبة من القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية العام، و ذلك في صور سلاسل زمنية من النسبتين .
3. نموذج التدفقات النقدية، و الذي يستخدم نسبتيين، و هما التدفقات النقدية التشغيلية كنسبة من القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية العام، و الأرباح غير المحصلة نقدياً كنسبة من القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية العام، و ذلك في صور سلاسل زمنية من النسبتين .
4. نموذج تغير التكلفة و لزوجة التكلفة (CVCS) وذلك بقياس القوة التفسيرية للمتغير المستقل متمثل في النسب في كل نموذج للسنوات السابقة، و المتغير التابع وهو مجمل الربح قبل البنود غير العادية كنسبة من القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية العام.

## ثالثاً : أهمية البحث

يقوم البحث الحالي باستخدام نماذج متعددة للتنبؤ بالأرباح، حيث أن التنبؤ بالأرباح له أهمية كبيرة للأسباب الآتية :

1. ترشيد القرارات الإدارية، سواء أكانت استثمارية أو تمويلية أو تشغيلية، من خلال تقديم معلومات دقيقة عن الأرباح المستقبلية في حالة كل بديل، و تكلفة و عائد كل بديل، و لتقييم البدائل المختلفة للقرارات و اختيار البديل الأمثل .
2. يستخدم البحث الحالي مفاهيم نسبية للأرباح، و المفاهيم النسبية تحقق عدداً من المزايا:
  - أ. القابلية للمقارنة بين السنوات دون التأثير بالتغير في الأسعار لأنها لا تأخذ بأرقام الربح كرقم مطلق و لكن رقم نسبي مقارن .
  - ب. النسب ذات قدرة تنبؤية عالية إذا ما تم مقارنتها بالرقم المطلق، و خاصة في حالة زيادة حجم النشاط و التوسع الرأسمالي و زيادة القدرة الإيرادية .

3. استخدم البحث الحالي جميع النسب التي لها نفس المقام، و هو القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية العام، و هذا أفضل في المقارنة علي نفس الأساس كما بدراسة (Rajiv D. Banker and Lei Tony Chen 2006 p 285).

4. يستخدم هذا البحث عدداً من النسب للتنبؤ بالعائد علي حقوق الملكية، و هي :

أ. مجمل الربح مقسوما علي القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية العام .

ب. الأرباح غير التشغيلية (من قائمة الدخل) مقسومة علي القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية العام .

ج. التدفقات النقدية التشغيلية مقسومة علي القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية العام .

د. الأرباح غير المحصلة نقدا مقسومة علي القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية العام .

هـ. نموذج للزوجة التكلفة و تغير التكلفة من دراسة (Rajiv D. Banker and Lei Tony Chen 2006 p 285).

وهذه النسب لم تلق اهتماما كبيرا في البحث معا للتنبؤ بالأرباح في البيئة المصرية - علي حد علم الباحث - .

5. التنبؤ بالربحية ضروري للشركة؛ لأنه أهم أساس لاستمرارية النشاط لآتي:

أ. تغطية التزامات الشركة تجاه الموردين .

ب. تحقيق التوازن بين مصادر الأموال واستخداماتها عن طريق التحديد الدقيق لمقدار و توقيت الربح .

6. التنبؤ الدقيق بالأرباح يساهم في إعداد الموازنات التقديرية للسنوات المقبلة .

7. التنبؤ الدقيق بالأرباح يساهم في الإدارة المالية و الموازنة بين الإيرادات و المصروفات بينودهما المختلفة، و تحقيق التوازن بين توقيت و مقدار الإيرادات و المصروفات .

8. النسب المستخدمة يمكن التحقق من دقتها موضوعيا و مقارنة دقة النسب معاً، و ذلك بمقارنة العلاقة الارتباطية للسلسلة الزمنية للنسب في السنوات السابقة لسنة التنبؤ و العائد علي حقوق الملكية لسنة التنبؤ نفسها .

اعتمدت الدراسة الاختبارية علي أربعة نماذج للتنبؤ بالأرباح و هي : العائد علي حقوق الملكية بالاعتماد علي بيانات العائد علي حقوق الملكية و التدفقات النقدية و الاستحقاقات و الأرباح التشغيلية و الأرباح غير التشغيلية و تغير و لزوجة التكلفة مستخرجة من التقارير المالية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.



## رابعاً : الدراسات السابقة

### الدراسات العربية :

- 1- دراسة (عبيد، ابراهيم السيد محمد ، 2007م ) العنوان : استهدفت تطوير نموذج مقترح للتنبؤ بالأرباح المستقبلية يعتمد على عدد من المتغيرات أو المعلومات الأخرى التي تتضمنها القوائم المالية المنشورة بخلاف الربح المحاسبي.  
الهدف من الدراسة : تطوير نموذج مقترح للتنبؤ بالأرباح المستقبلية يعتمد على عدد من المتغيرات أو المعلومات الأخرى التي تتضمنها القوائم المالية المنشورة بخلاف الربح المحاسبي  
عينة الدراسة: استخدمت بيانات عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، والتي تتوافر بياناتها بين عامي 1990 م إلى 2005 م، والتي بلغ تعداد العينة 90 شركة، مع استبعاد المؤسسات ذات الطبيعة الخاصة في نشاطها مثل البنوك وشركات التأمين.  
بيئة التطبيق : الشركات المساهمة المصرية المقيدة بالبورصة  
النتائج : وتوصلت إلي أن النموذج المقترح يضيف تحسناً في التنبؤ بالأرباح عن نموذج السلاسل الزمنية، وأوصت بتكرار الدراسة علي قطاعات أخرى، والتنبؤ لمدد ربع سنوية.
- 2- دراسة ( نضال عمر زلو 2015م) العنوان : نموذج مقترح لقياس استخدام المعلومات المحاسبية للتنبؤ باستمرارية الأرباح كأداة لجودتها .  
الهدف من الدراسة: تهدف هذه الدراسة إلى اقتراح نموذج كمي لقياس استخدام المعلومات المحاسبية المنشورة في القوائم المالية؛ للتنبؤ باستمرارية الأرباح كأداة لجودتها.  
عينة الدراسة: وتكون مجتمع الدراسة من الشركات المدرجة في بورصة عمان التي يتوفر لديها تقارير مالية للسنوات من 2002:2012، وبلغت عينة الدراسة 72 شركة، منه 23 شركة خدمية، و 49 شركة صناعية. تم تقسيم الشركات إلى مجموعات مختلفة من حيث جودة أرباح مرتفعة، جودة أرباح متوسطة، جودة أرباح مشكوك فيها، وذلك بتحليل بيانات الشركات؛ لتقدير مدى انتماء الشركة إلى أي من هذه المجموعات.  
بيئة التطبيق :الشركات المدرجة في بورصة عمان  
النتائج :توصلت الدراسة إلى بناء نموذج لاحتساب درجة جودة الأرباح المختلفة.
- 3- دراسة ( الهباش، محمد يوسف ، 2006م ) العنوان :استخدام مقاييس التدفق النقدي والعاقد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية" دراسة تطبيقية على المصارف الفلسطينية"  
الهدف من الدراسة : هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين التدفقات النقدية والأرباح المحاسبية، وتحديد أكثرهما قدرة وأفضلهما في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، بالإضافة إلى تقييم القدرة

التنبؤية لتلك المقاييس في التنبؤ بالتدفقات النقدية، سواء على مستوى إجمالي المصارف أو على مستوى كل مصرف على حدة.

عينة الدراسة: قامت بالتطبيق على عينة من المصارف الوطنية الفلسطينية التي تمثلت في سبعة مصارف فلسطينية للفترة ١٩٩٧-٢٠٠٤م

بيئة التطبيق: المصارف الوطنية الفلسطينية

النتائج: وقد توصلت الدراسة إلى أن العلاقة بين مقاييس العوائد المحاسبية ومقاييس التدفقات النقدية التقليدية علاقة قوية ومعنوية إحصائياً، بينما العلاقة بين مقاييس العوائد المحاسبية ومقاييس التدفقات النقدية البديلة<sup>(1)</sup> علاقة ضعيفة بشكل عام. أما عند قياس القدرة التنبؤية لمتغيرات الدراسة، فقد تبين أن التدفقات النقدية البديلة هي الأقوى بشكل عام في التنبؤ بالتدفقات النقدية البديلة.

كما أن استخدام مجمل الربح التشغيلي كمقياس للعوائد المحاسبية أفضل من صافي الربح بعد الضريبة عند التنبؤ بالتدفقات النقدية التقليدية، وأن التدفقات النقدية أفضل من العوائد المحاسبية عند التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية. كما أن القدرة التنبؤية لمقاييس التدفقات النقدية أفضل من مقاييس العوائد المحاسبية من حيث الأهمية، سواء على مستوى المصرف الواحد أم على مستوى المصارف مجتمعة عند التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

4- دراسة (إسماعيل ، عصام عبد المنعم ، 2017م) العنوان: مقدرة التدفقات النقدية التشغيلية

و الربح المحاسبي في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية "دراسة تطبيقية علي الشركات المقيدة بالبورصة المصرية".

الهدف من الدراسة: الحصول علي أدلة علمية من واقع البيئة المصرية علي مقدرة كل من الأرباح المحاسبية ممثلة بصافي أرباح التشغيل و صافي الربح قبل الضريبة من ناحية و التدفقات النقدية التشغيلية في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية .

عينة الدراسة: استخدم تبيانات عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، والتي تتوافر بياناتها بين عامي 2007 م إلي 2014 م والتي بلغت عداد العينة 49 شركة.

بيئة التطبيق: جمهورية مصر العربية

<sup>1</sup> المفاهيم التقليدية للتدفق النقدي: التدفق النقدي كصافي الدخل قبل البنود غير العادية مضافاً إليها لإهلاك الإهلاك للأصول ورأس المال العامل من التشغيل) والمفاهيم البديلة للتدفقات النقدية مثل (النقدية الناتجة من التشغيل، التدفق النقدي بعد الأخذ في الاعتبار الأنشطة الاستثمارية والتدفق النقدي كمتغير في حجم النقدية بعد الأخذ في الاعتبار صافي النشاط التمويلي خلال الفترة . الاستحقاقات الكلية = صافي الدخل التشغيلي - التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية تتألف المستحقات الكلية من مستحقات اختيارية تحدد من قبل الإدارة، ومستحقات غير اختيارية تحدد اقتصادياً.

النتائج : توصلت نتائج الدراسة إلي وجود علاقة طردية بين المتغيرات المستقلة و المتغير التابع، و كانت الأفضلية للمتغيرات المستقلة كالأتي : التدفقات النقدية التشغيلية يليها صافي أرباح التشغيل، و يليه صافي الربح قبل الضريبة في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية.

#### 5- دراسة (العقيل ، محمد بن سليمان ، 2012م) العنوان : دور عنصري الدخل النقدي

والاستحقاق في التنبؤ بصافي الدخل المستقبلي وتفسير أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية بالمملكة العربية السعودية.

الهدف من الدراسة: هدفت الدراسة معرفة دور عنصري صافي الدخل النقدي والاستحقاق في التنبؤ بالأرباح المستقبلية، وتفسير أسعار الأسهم الحالية في الشركات المساهمة السعودية .

عينة الدراسة: جميع الشركات المساهمة المقيدة بسوق الأوراق المالية السعودية خلال الفترة من 1998 م الي الفترة 2011م و البالغ عددها 150 شركة، و التي تتوافر قوائمها المالية لأربعة سنوات متتالية، و قد نتج عن هذه المعايير تصفية العينة الي 100 شركة مساهمة فقط .  
بيئة التطبيق : المملكة العربية السعودية.

النتائج : أظهرت نتائج البحث أن صافي الدخل بعنصره النقدي والاستحقاق ذو مقدرة إضافية للتنبؤ بالأرباح المستقبلية في السوق السعودي، وأن هذه المقدرة التنبؤية تكون أكبر عندما تشكل عناصر النقدية الجزء الأكبر من صافي الدخل. كما أظهرت نتائج البحث أن كلا من عنصري صافي الدخل النقدي والاستحقاق لهما دور إضافي في تفسير القيمة السوقية الحالية للسهم، وأن هذه المقدرة التفسيرية تكون أكبر عندما تشكل عناصر النقدية الجزء الأكبر من صافي الدخل. وتقدم هذه النتائج دليلاً تطبيقياً على أن المستثمرين في سوق الأوراق المالية السعودي يميزون بين عنصري صافي الدخل النقدي والاستحقاق عند اتخاذ القرارات الاستثمارية.

#### 6- دراسة (الشيخ ، عماد يوسف و هنية ، فادي فواد ، 2014م) العنوان : اختبار قدرة

التدفقات النقدية و الأرباح المحاسبية في التنبؤ بالتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية المستقبلية : دراسة تطبيقية علي المصارف الأردنية.

الهدف من الدراسة : معرفة هل الأساس النقدي أم أساس الاستحقاق في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية للمصارف الأردنية؟

عينة الدراسة: تضمنت عينة من البنوك الأردنية المسجلة ببورصة عمان، و بلغ عددها 12 بنكاً، و تم استبعاد ثلاثة بنوك و هي البنك الإسلامي الأردني للاستثمار و التمويل، و البنك العربي الإسلامي الدولي، و بنك الأردن، بسبب اختلاف المعايير الضابطة لعمل كل من البنوك التجارية و البنوك الإسلامية، و التي من أهمها عدم اثبات الايراد علي أساس الاستحقاق في البنوك الإسلامية،

و أيضا تخصيص صندوق لمواجهة مخاطر الاستثمار باقتطاع 15% من صافي أرباح الاستثمار و  
فقا لتعليمات البنك المركزي .

بيئة التطبيق : الأردن

النتائج : توصلت الدراسة إلي أن استخدام بيانات أساس الاستحقاق أفضل في التنبؤ بالتدفقات النقدية  
المستقبلية للمصارف الأردنية من البيانات المعدة وفق الأساس النقدي، كما أظهرت الدراسة علاقة  
قوية بين إجمالي المستحقات و التدفقات النقدية التشغيلية .

7- (دراسة (أحمد، حسن يوسف حسن أحمد ، 2019 م) العنوان : أثر الإفصاح عن عناصر

الدخل الشامل الأخرى على التنبؤ بالأرباح المستقبلية مع دراسة تطبيقية.

الهدف من الدراسة : التعرف على تأثير الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الأخرى و المرتبطة  
بتسويات القيمة العادلة على التنبؤ بالأرباح المستقبلية.

عينة الدراسة: تضم العينة ٤٦ شركة من الشركات المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية و  
قامت الدراسة بفص التقارير المالية السنوية لهذه الشركات عن الفترة من عام 2013م الى 2018م .

بيئة التطبيق : جمهورية مصر العربية

النتائج : توصلت الدراسة الى وجود علاقة طردية بين الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الأخرى  
و المرتبطة بتسويات القيمة العادلة و التنبؤ بالأرباح أو الأرباح المستقبلية .

كما توصلت الدراسة إلى وجود أثر ايجابي للإفصاح عن الخسائر غير المحققة و الناتجة عن  
الأوراق المالية المتاحة للبيع والأرباح أو الخسائر من إعادة قياس نظم المزايا المحددة على التنبؤات  
بالأرباح المستقبلية في حين أنه لا يوجد أثر ايجابي للإفصاح عن الأرباح أو الخسائر غير المحققة  
الناتجة عن ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية لنشاط أجنبي على التنبؤات بالأرباح المستقبلية .

8- دراسة (سعيد ، علاء عبد الحسين ، 2017م) العنوان : التنبؤ بالأرباح المستقبلية باستخدام

الأرقام التاريخية للأرباح والتدفقات النقدية.

الهدف من الدراسة : استهدفت هذه الدراسة معرفة إلى أي مدى يمكن استخدام الربح المحاسبي أو  
التدفقات النقدية في التنبؤ بالأرباح المستقبلية وتحديد هل التدفقات النقدية أم الربح المحاسبي أكثر  
قدرة على التنبؤ بالأرباح المستقبلية ؟ و معرفة هل دقة التنبؤ بالأرباح المستقبلية تتأثر باختلاف نوع  
القطاع الذي تنتمي إليه الشركة أم لا ؟

عينة الدراسة: تم اختيار 53 شركة مسجلة في سوق العراق للأوراق المالية من أصل 83 شركة  
بنسبة 46% مقسمة على عدد من القطاعات الاقتصادية خلال الفترة من 2006م الى 2012م .

بيئة التطبيق : العراق.

النتائج : توصلت الدراسة إلى إمكانية التنبؤ بالأرباح المستقبلية من خلال الربح المحاسبي والتدفقات النقدية كما تبين أن التدفقات النقدية أكثر دقة تنبؤية من الربح المحاسبي و لم يؤثر نوع القطاع الاقتصادي على دقة التنبؤات .

#### 9- دراسة ( عبد الله، الزين عبد الله بابكر ، 2016 م ) العنوان : الاستحقاقات المحاسبية

الإختيارية وأثرها في التنبؤ بالأرباح المحاسبية وزيادة قيمة المصرف.

الهدف من الدراسة : استهدفت هذه الدراسة معرفة أثر الاستحقاقات المحاسبية في التنبؤ بالأرباح المحاسبية وفي زيادة قيمة المصرف.

عينة الدراسة: تضمنت الدراسة تطبيق على عينة من الشركات المساهمة العامة المدرجة بسوق الخرطوم للأوراق المالية و التي تمثلت في مصارف في الفترة من 2009م الى 2014م. بيئة التطبيق : السودان.

النتائج : توصلت الدراسة إلى عدة نتائج من هذه النتائج أن الاستحقاقات المحاسبية الاختيارية للمصارف السودانية أثرت طردياً علي كل من إجمالي أصول المصرف، القيمة السوقية للمصرف بسوق الخرطوم للأوراق المالية، الإيرادات الإجمالية للمصرف، و ساهمت في زيادة دقة التنبؤات بالأرباح المحاسبية للمصرف.

#### (10) دراسة (علوان ، معاذ محمد شعبان ، 2015 م) العنوان : استخدام نسب السيولة ومقاييس

التدفقات النقدية للتنبؤ بالربحية"درسة تحليلية تطبيقية على مجموعة الاتصالات الفلسطينية".

الهدف من الدراسة : استهدفت الدراسة تحليل نسب السيولة وهي نسبة التداول، ونسبة السيولة السريعة والوقوف على دلالاتها التنبؤية ، وكذلك الوقوف على دلالات مقاييس التدفقات النقدية من مقياس التدفق النقدي من النشاط التشغيلي، مقياس التدفق النقدي من النشاط الاستثماري، مقياس التدفق النقدي من النشاط التمويلي، واستخدامهما في التنبؤ بمعدل القوة الإيرادية ومعدل العائد على الاستثمار للشركة.

عينة الدراسة: مكونة من مجموعة الاتصالات الفلسطينية في الفترة المالية من عام 2002 حتى عام 2013.

بيئة التطبيق : فلسطين.

النتائج :كان من أهم نتائج الدراسة أن معدل القوة الإيرادية ومعدل العائد على الاستثمار يتأثر طردياً بمقاييس التدفقات النقدية بينما نسبتي السيولة (نسبة التداول إلى نسبة السيولة السريعة) كان تأثيرهما عكسياً، كما توصلت الدراسة إلى نموذج تنبؤي لقياس ربحية الشركة المتوقعة مستقبلاً.

## الدراسات الأجنبية :

### **(1) دراسة (Rajiv D. Banker and Lei (Tony) Chen (2006) :**

العنوان : Predicting Earnings Using a Model Based on Cost Variability and Cost Stickiness

الهدف من الدراسة : تناولت هذه الدراسة القوة الوصفية لنموذج يعتمد علي سلوك التكلفة للتنبؤ بالأرباح، واستخدمت أيضاً نموذجاً يصنف الأرباح إلي أرباح تشغيلية وأرباح غير تشغيلية، ونموذج آخر يصنف الأرباح إلي التدفقات النقدية والاستحقاقات.

عينة الدراسة: استخدمت الدراسة بيانات كمبيوتراتل 8771 شركة، خلال الفترة من 1988 م إلي 2002م، والتي يتوافر تنبؤات المحللين بأرباحها و باستخدام دراسة اختبارية .  
بيئة التطبيق : باستخدام قاعدة بيانات عالمية.

النتائج : توصلت الدراسة إلي أن تنبؤات المحللين التي تعتمد على قدر أكبر من المعلومات أدق ، كما أن نموذج الدراسة يؤدي لزيادة كبيرة في دقة التنبؤات مقارنة بالنماذج التي لا تستخدم سوى بنود من البيانات المالية، وبافتراض كفاءة السوق فإن أخطاء التنبؤات بالأرباح مع مراعاة لزوجة التكلفة تكون أقل منها في حالة الاعتماد على معلومات القوائم المالية فقط.

### **(2) دراسة Stephen A. Zeff ((2012)) :**

العنوان : Book-tax Differences, Earnings Persistence and Tax Planning Before and after the Adoption of IFRS in Brazil

الهدف من الدراسة : معرفة العلاقة بين تغير قانون الضرائب واستمرارية الأرباح والاستحقاقات وتخطيط الضرائب في البرازيل، خلال الفترة بين عامي 2003 و 2012 للشركات الصناعية والتجارية، وذلك لتتضمن الفترة سنة 2009 م، وهي السنة التي أصبحت فيها معايير المحاسبة الدولية إلزامية في البرازيل.

عينة الدراسة: تضمنت العينة جميع الشركات التجارية والصناعية المقيدة في البورصة البرازيلية، وتضمنت 727 شركة خلال الفترة من عام 2003 م إلي 2012 م، وتم الحصول علي بياناتها المالية من كمبيوتراتو CRSP، والحصول علي تنبؤات المحللين لها من قاعدة بيانات I/B/E/S .  
بيئة التطبيق : البرازيل.

النتائج : توصلت النتائج إلي أن أرباح الشركات أقل استمرارية بعد اعتماد المعايير الدولية للمحاسبة، كما أن تغيير قانون الضرائب أدي الي زيادة جودة المعلومات بالقوائم المالية عن الاستحقاقات التي يمكن من خلالها التنبؤ بالأرباح ومكوناتها، كما تأتي أهمية هذه الدراسة من أن استمرارية الأرباح مع تغير الضرائب يعد معيار الجودة الأرباح وضحت هذه الدراسة أن النظام

الضريبي عالي الحوكمة أدي لاستمرارية الأرباح قبل وبعد اعتماد المعايير المحاسبية الدولية في البرازيل .

### (3) دراسة (Pitre, Terence (2012))

العنوان : Effects of Increased Reporting Frequency on Nonprofessional Investors' Earnings Predictions.

الهدف من الدراسة : معرفة هل التقارير المالية المتواترة – عن فترات أقصر – تؤثر علي اتخاذ المستثمرين للقرارات؟

وملاحظة أثر تغيير توقيت تقارير الأرباح من فترية إلي أسبوعية علي دقة تنبؤات الأرباح للمستثمرين غير المتخصصين في التحليل المالي.

منهجية الدراسة: دراسة اختباريه بالولايات المتحدة الأمريكية تضمنت عدداً من المتغيرات بالتبادل كالاتي:

(قوائم مالية ربع سنوية – قوائم مالية أسبوعية) \* (سلاسل زمنية للأرباح) \* (زيادة – انخفاض الأرباح الفعلية عن التنبؤات)

وشارك في الدراسة 84 بين طالب وأستاذ في المحاسبة من الجامعة الكبرى بولاية مديويست .

بيئة التطبيق: الولايات المتحدة الامريكية

النتائج: وجدت أن التقارير الأكثر تواتراً تكون أقل دقة في التنبؤات، وتؤدي لزيادة التباين في التنبؤات، خاصة في المجالات ذات الطلب الموسمي، توصلت الدراسة أيضاً إلي أن المستثمرين عندما تقدم لهم تقارير أكثر تواتراً – عن فترات أقصر – فإنهم يعتمدون علي البيانات الأقدم في اتخاذ القرارات، أما عندما تقدم لهم تقارير أقل تواتراً – عن فترات أطول – فإنهم يعتمدون علي البيانات الأحدث في اتخاذ القرارات.

### (4) دراسة (Jeffrey S. Miller and Lisa M. Sedor (2014))

العنوان : Do Stock Prices Influence Analysts' Earnings Forecasts?:

الهدف من الدراسة : دراسة ما إذا كانت أسعار الأسهم تؤثر علي تنبؤات المحللين بالأرباح؟

منهجية الدراسة: دراسة اختباريه – لمتغيرين في متغيرين بالتبادل ( ثبات استجابة أسعار الأسهم –

عدم ثبات استجابة أسعار الأسهم) \* (مدي واسع للتنبؤات – مدي ضيق للتنبؤات)

وشارك فيها 67 مشارك بخبرة مهنية من 4 إلي 5 سنوات، منهم 30 في التحليل المالي، و 40 في قسم المبيعات، و 36 في قسم المشتريات.

النتائج : توصلت إلي أن تنبؤات المحللين تتأثر بتنبؤات الإدارة بالأرباح وتختلف عن تنبؤات الإدارة تبع المستوى الثقة في سياسات وتوجهات الإدارة وانعكاسها علي أسعار الأسهم . كما يؤثر سعر

السهم علي تنبؤات المحللين بالأرباح عندما يكون هناك شك كبير حول الأرباح المستقبلية وبشكل عام، أشارت الأدلة إلى وجود علاقة وثيقة بين الثقة في عوائد الفترة وتنبؤات المحللين بالأرباح على الأقل فيما يتعلق بتأثير سعر السهم على تنبؤات المحللين بالأرباح.

#### (5) دراسة (Dan Weiss,2010)

العنوان: Cost Behavior and Analysts' Earnings Forecasts:

الهدف من الدراسة : معرفة كيف أن سلوك التكاليف غير المتماثلة يؤثر علي تنبؤات المحللين بأرباح الشركات، فإنه في المقام الأول تقاس دقة تنبؤات المحللين بدقة تنبؤاتهم بالأرباح .  
عينة الدراسة: تضمنت كل الشركات الصناعية 2520 شركة خلال الفترة من 1986 م إلي 2005 ،  
من خلال بيانات كمبيوستاتو CRSB ، وتم الحصول علي تنبؤات الأرباح من I/B/E/S  
بيئة التطبيق : باستخدام قاعدة بيانات كمبيوستات العالمية.

النتائج : توصلت النتائج إلى أن الشركات ذات سلوك التكلفة اللزجة وتنبؤات المحللين بأرباحها أقل دقة من الشركات ذات سلوك التكلفة الأقل لزوجة .وعلاوة على ذلك، تشير النتائج إلى أن لزوجة التكلفة له أولوية عند المحللين والمستثمرين في تأكيد آرائهم حول قيمة الشركات.

#### (6) دراسة (Mustafa Ciftci, Raj Mashruwala, and Dan Weiss (2015))

العنوان: Implications of Cost Behavior for Analysts' Earnings Forecasts:

الهدف من الدراسة : واختصت هذه الدراسة بدراسة مدي اعتماد المحللين الماليين علي معلومات سلوك التكلفة بقدر مناسب في التنبؤ بالأرباح، ويأخذ سلوك التكلفة صورتين وهما : تغير التكلفة، ولزوجة التكلفة. ونظراً لاستخدام المحللين للمعلومات في التحليل بصورة غير واضحة قامت الدراسة بوضع عملية التنبؤ بالإيراد في صورة نموذج لاختباره  
عينة الدراسة: تضمنت العينة 107577 فترة محاسبية، خلال الفترة من 1998 م إلي 2011 م وتم الحصول علي بياناتها المالية من كمبيوستاتو CRSP ، والحصول علي تنبؤات المحللين لها من قاعدة بيانات I/B/E/S خلال الربع الأول من السنوات؛ لتجنب الأثر التوجيهي للتنبؤات علي الأرباح.  
بيئة التطبيق : باستخدام قاعدة بيانات كمبيوستات العالمية.

النتائج : توصلت نتائج الدراسة إلي أن المحللين لا يميزون في الإعراف بنوعي التكلفة؛ مما أسفر عن أخطاء كبيرة في منهجية التنبؤ بالأرباح، وبخاصة عند الاعتماد علي معلومات غير دقيقة عن سلوك التكلفة، وتؤدي إلي أخطاء اكبر في التنبؤات بالأرباح في حالة انخفاض المبيعات عما إذا كانت المبيعات مرتفعة، وعموما زيادة وعي المحللين بالتكاليف من المرجح أن يحسن تنبؤاتهم بالأرباح، خاصة عندما تنخفض المبيعات.



### (7) دراسة (Mustafa Ciftci, Feras M. Salama, 2018)

العنوان : Stickiness in Costs and Voluntary Disclosures: Evidence from Management Earnings Forecasts

الهدف من الدراسة : استهدفت دراسة العلاقة بين لزوجة التكلفة و إفصاح الإدارة عن تنبؤاتها بالأرباح، و معرفة ما إذا كانت لزوجة التكلفة و التي تنعكس سلباً علي التنبؤ الدقيق بالأرباح هل ستحفز المستثمرين لزيادة الطلب علي المعلومات من قبل الإدارة لتكوين تنبؤات أكثر دقة أم أن لزوجة التكلفة ستؤدي إلي امتناع الإدارة عن الإفصاح عن تنبؤاتها بالأرباح حتي لا تفقد مصداقيتها. النتائج : توصلت الدراسة إلي أن لزوجة التكلفة تؤثر تأثيراً إيجابياً علي إفصاح الإدارة عن تنبؤاتها بالأرباح .

### (8) دراسة (Neal Arthur, Marco Cheng, Robert Czernkowski, 2010)

العنوان : Cash flow disaggregation and the prediction of future earnings:

الهدف من الدراسة : استهدفت هذه الدراسة معرفة ما اذا كان استخدام مكونات التدفقات النقدية للتنبؤ بالأرباح المستقبلية أكثر دقة من استخدام إجمالي التدفقات النقدية ككل بالأسلوب الإختباري عينة الدراسة: عينة من الشركات الاسترالية، عن الفترة من عام 1992م الي عام 2005م ، و تم الحصول علي بياناتها من (Aspect Huntley)، و ذلك لأنه في العام 2006م تم اعتماد معايير المحاسبة الدولية للشركات الأسترالية.

بيئة التطبيق : أستراليا

النتائج توصلت الدراسة إلي أن استخدام نموذج مكونات التدفقات النقدية للتنبؤ بالأرباح المستقبلية أكثر دقة من استخدام إجمالي التدفقات النقدية .

### (9) دراسة (Ham, Charles Chad, Zachary Kaplan, and Mark T. Leary, (2018))

العنوان : Do Dividends Convey Information About Future Earnings?:

الهدف من الدراسة : استهدفت هذه الدراسة التعرف على تأثير التغيرات في توزيعات الأرباح على التغيرات في الأرباح المستقبلية.

عينة الدراسة: تضمنت العينة 24825 اعلان توزيع للأرباح لشركات في الفترة بين عامي 1971م إلى عام 2016 م.

بيئة التطبيق : قاعدة بيانات عالمية.

النتائج : توصلت هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها :

وجود علاقة ارتباط طردى بين التغيرات في توزيعات الأرباح والتغيرات في الأرباح المستقبلية .

التغيرات في توزيعات الأرباح تتنبأ بالتغيرات في الأرباح المستقبلية غير المتوقعة للربع التالي من السنة .

المحتوى المعلوماتي للتوزيعات يكون أكبر عند انخفاض التوزيعات مقارنة بالزيادة في التوزيعات، وأيضاً يزداد تنبؤية معلومات توزيعات الأرباح عند ارتفاع عدم تماثل المعلومات.

**(10) دراسة (Agburuga, Uche T., and E. A. Ibanichuka., (2016))**

العنوان : The Predictive Ability of Corporate Profitability Components and Future Earnings

الهدف من الدراسة : استهدفت هذه الدراسة التعرف على قدرة مكونات أرباح الشركات على التنبؤ بالأرباح المستقبلية.

عينة الدراسة: تضمنت الدراسة عينة من الشركات النيجيرية تتمثل في 40 شركة للفترة بين 2004 م و عام 2015م و كانت من ضمن العينة 15 شركة غير مكتملة البيانات اللازمة لعمل الدراسة عليها .

بيئة التطبيق : نيجيريا

النتائج : وقد توصلت نتائج هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها وجود علاقة عكسية بين الرافعة المالية والأرباح المستقبلية، وجود علاقة طردية بين الرافعة التشغيلية والأرباح المستقبلية، وجود علاقة ارتباط عكسية بين معدل العائد على الأصول الثابتة والأرباح المستقبلية.

**(11) دراسة (Li, Siyi, Theodore Sougiannis, and I. Wang, (2019))**

العنوان : Mandatory IFRS Adoption and the Usefulness of Accounting Information in Predicting Future Earnings and Cash Flow

الهدف من الدراسة : استهدفت هذه الدراسة التعرف على تأثير التحول الإلزامي لمعايير التقارير المالية الدولية على فائدة المعلومات المحاسبية في التنبؤ بالأرباح المحاسبية المستقبلية وكذلك التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية .

عينة الدراسة: تضمنت العينة مجموعة من شركات الاتحاد الأوروبي في الفترة بين عامي 1999م إلى عام 2014م والتي اعتمدت المعايير الدولية للتقارير المالية عام 2005 م .

بيئة التطبيق : الإتحاد الأوروبي.

النتائج : وقد أشارت هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها :

1. زيادة دقة التنبؤات بالأرباح المحاسبية المستقبلية والتدفقات النقدية المستقبلية وذلك بعد

اعتماد معايير التقارير المالية الدولية بصورة إلزامية ،

2. تفاوت دقة التنبؤات بالأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية المستقبلية على حسب قوة الإلزام القانوني والتنظيمي للشركات ،
  3. الشركات التي تقع في بلدان بها إلزام أكثر بمعايير (IFRS) لديها تحسينات أكبر في دقة التنبؤ بالأرباح المستقبلية مقارنة بالشركات التي تقع في بلدان بها إلزام أقل بمعايير (IFRS)، والعكس في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية .
- و بعد استعراض الدراسات السابقة يمكن ملاحظة الأتي :
1. المحللين يمكنهم الوصول إلى تنبؤات أكثر دقة بالأرباح من النماذج التنبؤية، و ذلك لاعتمادهم على معلومات غير مالية بجانب المعلومات المالية بالنماذج فى تنبؤاتهم، كما أن ترتيب دقة النماذج يعطى أفضلية لنموذج تغير و لزوجة التكلفة، يليه نموذج التدفقات النقدية و الاستحقاقات يليه نموذج الأرباح التشغيلية و الأرباح غير التشغيلية دراسة (Rajiv D. Banker and Lei (Tony) Chen (2006)).
  2. المحللين الذين يستخدمون معلومات تغير و لزوجة التكلفة ضمن معلومات تنبؤاتهم بالأرباح تكون تنبؤاتهم أكثر دقة، خاصة فى حالة انخفاض المبيعات دراسة (Mustafa Ciftci, Raj Mashruwala and Dan Weiss (2015)).
  3. أظهرت دراسة (إسماعيل عصام عبد المنعم 2017 م) أفضلية التدفقات النقدية التشغيلية يليها صافى أرباح التشغيل ثم صافى الربح قبل الضريبة .
  4. كما أشارت دراسة أخرى (العقيل محمد بن سليمان 2012 م) و كذلك دراسة (الشيخ عماد يوسف و هنية فادى فواد 2014 م) صافى الدخل الحالي بعنصري النقدية والاستحقاقات ذو مقدرة إضافية للتنبؤ بالأرباح المستقبلية في السوق السعودي، وأن هذه المقدرة التنبؤية تكون أكبر عندما يشكل العنصر النقدى الجزء الأكبر من صافى الدخل .
  5. توصلت دراسة (Jeffrey S. Miller, Lisa M. Sedor 2014 ) أن تنبؤات المحللين تتأثر بما تحدثه تنبؤات الإدارة من أثر على أسعار الأسهم، و لكن بعض المحللين الأكثر خبرة يستخدمون أسعار الأسهم الحالية ضمن أدوات التنبؤ بالأرباح المستقبلية.
  6. على الرغم من أن دراسة (عبيد، ابراهيم السيد محمد ، 2007م ) أضافت نموذجاً يحقق تحسن فى التنبؤ بالأرباح طبقاً للدراسة إلا أن كل نماذج الدراسة تتضمن متغيرات بقيم مطلقة و غير نسبية على الرغم من أن المقاييس النسبية أكدت دراسات عديدة أفضليتها .
  7. تناولت العديد من الدراسات المصرية و العربية نماذج للتنبؤ بالأرباح و لكن -على حد علم الباحث- لم تستخدم أى دراسة نموذج (CVCS) الذى تضمنته دراسة (Rajiv D.

Banker and Lei (Tony) Chen (2006) مع أنه أدى لنتائج أكثر دقة تنبؤية عند

مقارنته في الدراسة الأجنبية مع النماذج الأخرى.

#### خامساً : اشتقاق و صياغة فرضيات البحث

بعد عرض ما سبق يمكن استخدام عدد من النماذج للتنبؤ بالأرباح و مقارنة الدقة التنبؤية بينها و يمكن صياغة فرضيات البحث كالآتي :

1. نموذج العائد على حقوق الملكية أقل دقة تنبؤية بالأرباح من النماذج الأخرى .
2. نموذج الدخل التشغيلي أقل دقة تنبؤية بالأرباح من النماذج الأخرى .
3. نموذج التدفقات النقدية أقل دقة تنبؤية بالأرباح من النماذج الأخرى .
4. نموذج تغير التكلفة و لزوجة التكلفة أقل دقة تنبؤية بالأرباح من النماذج الأخرى .

سادساً : منهجية البحث (الدراسة لاختبارية) :

#### مجتمع وعينة البحث:

عينة عشوائية من 49 شركة من الشركات المساهمة المصرية المقيدة بالبورصة والتي تتوافر القوائم المالية لها في الفترة ما بين 2000م و 2020 م و استخدم البحث اختبار (T) لمقارنة النماذج وتقدير دقتها التنبؤية .

#### و تم مراعاة الآتي في البيانات :

- البيانات لسنوات متتالية لكي تصلح للتنبؤ ضمن نماذج السلاسل الزمنية .
- لا يوجد ضمن الشركات البنوك و شركات التأمين بسبب طبيعتها الخاصة.
- تم استخدام المتغيرات المستقلة في صورة متوسط لقيمتها لأربع فترات سابقة لفترة التنبؤ .

مصادر الحصول على البيانات:

من القوائم المالية المنشورة و موقع مباشر.

نماذج الدراسة:

نموذج العائد على حقوق الملكية :  $E_t = \alpha_1 E_{t-1} + \epsilon_t + \epsilon_{t-1}$

نموذج الدخل التشغيلي :  $E_t = \alpha_1 S_t + \alpha_2 GS_t + \epsilon_t + \epsilon_{t-1}$

نموذج التدفقات النقدية :  $E_t = \alpha_1 F_t + \alpha_2 S_t + \epsilon_t + \epsilon_{t-1}$

نموذج تغير التكلفة و لزوجة التكلفة:  $E_t = \alpha_1 D_t + \alpha_2 M_{t-1} + \alpha_3 M_{t-2} + \epsilon_t + \epsilon_{t-1} + \epsilon_{t-2}$

متغيرات الدراسة:

$\alpha_1$  و  $\alpha_2$  : معاملات النماذج .

- ع :صافي الدخل قبل البنود غير العادية مقسوماً علي القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية العام.
- ش : الدخل من النشاط التشغيلي مقسوماً علي القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية العام.
- غ ش :الدخل من النشاط غير التشغيلي مخصوصاً منه الضرائب مقسوماً علي القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية العام.
- ف : التدفقات النقدية من النشاط المستمر مقسوماً علي القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية العام.
- س : إجمالي المستحقات مقسوماً علي القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية العام.
- د : متغير المؤشر ويساوي واحد في حالة انخفاض إيراد المبيعات للفترة الحالية عن السابقة.
- م : إيراد المبيعات للفترة مقسوماً علي القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية العام .
- ى : المتغير العشوائى ، ت : الفترة الحالية ، ت - 1 : الفترة السابقة .
- مع ملاحظة أن كل المتغيرات المستقلة السابقة تم حسابها لأربعة فترات سابقة لفترة التنبؤ و أخذ متوسطها .

#### وفيما يلي إيضاح لكيفية قياس المتغيرات السابقة :

المتغير	تعريف	كيفية القياس
العائد علي حقوق الملكية (متغير مستقل)	صافي الدخل كنسبة من حقوق الملكية	صافي الدخل(قائمة الدخل) - منه البنود غير العادية مقسوما علي القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية العام
الدخل التشغيلي (متغير مستقل)	الدخل التشغيلي كنسبة من حقوق الملكية	مجمل الربح (من قائمة الدخل) مقسوما علي القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية العام
الدخل غير التشغيلي(متغير مستقل)	الدخل من النشاط غير التشغيلي كنسبة من حقوق الملكية	مجمل الربح - صافي الربح بعد الضرائب مقسوما علي القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية العام
التدفق النقدي التشغيلي(متغير مستقل)	التدفقات النقدية من النشاط المستمر كنسبة من حقوق الملكية	صافي التدفق النقدي التشغيلي(من قائمة التدفقات النقدية) مقسوما علي القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية العام
الاستحقاقات (متغير مستقل)	اجمالي المستحقات علي الشركة كنسبة من حقوق الملكية	صافي الربح بعد الضرائب - صافي تدفق نقدي تشغيلي+بنود غير عادية مقسوما علي القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية العام
متغير المؤشر (متغير مستقل)	متغير المؤشر لانخفاض المبيعات في فترة التنبؤ	متغير المؤشر ويساوي واحد في حالة انخفاض إيراد المبيعات للفترة الحالية عن السابقة و صفر فيما عدا ذلك
المبيعات (متغير مستقل)	إيراد المبيعات كنسبة من حقوق الملكية	إيراد المبيعات للفترة مقسوما علي القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية العام
العائد علي حقوق الملكية للعام المتنبأ به (متغير تابع)	صافي الدخل كنسبة من حقوق الملكية	صافي الدخل(قائمة الدخل) - منه البنود غير العادية مقسوما علي القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية العام

## اختبار الفرضيات و نتائج البحث:

و لتحقيق أهداف البحث تم استخدام التحليل الوصفي للبيانات أولاً من الوسط الحسابي و الإنحراف المعياري لكل متغير مستقل ثم عمل اختبار (t) لمقارنة الدقة التنبؤية بين النماذج و تم قياس الدقة التنبؤية عن طريق مقارنة النسب المتنبأ بها من النموذج مع النسب الفعلية لسنة التنبؤ .  
التحليل الوصفي للبيانات:

يوضح الشكل رقم (1) التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة وتشمل معدل العائد على حقوق الملكية و التدفقات النقدية و الاستحقاقات و الدخل التشغيلي و الدخل غير التشغيلي و المبيعات للفترة من عام 2000 الى عام 2020 م و كانت كالاتي :

يبين الجدول أن الوسط الحسابي للعائد على حقوق الملكية بلغ (0.14) و أن الوسط الحسابي و قد بلغت أعلى قيمة له (187.888) و أقل قيمة كانت (-9.8) و بانحراف معياري بلغ (10.3) و يبين الجدول أن الوسط الحسابي للدخل التشغيلي بلغ (0.153) و أن الوسط الحسابي و قد بلغت أعلى قيمة (151) و أقل قيمة كانت (-3) و بانحراف المعياري (12) و يبين الجدول أن الوسط الحسابي للاستحقاقات بلغ (-0.1) و أن الوسط الحسابي و قد بلغت أعلى قيمة (88.7) و أقل قيمة كانت (-225) و بانحراف المعياري (14.98) و يبين الجدول أن الوسط الحسابي للتدفقات النقدية بلغ (0.131) و أن الوسط الحسابي قد بلغت أعلى قيمة (225) و أقل قيمة كانت (-1.6) و بانحراف المعياري (12.82) و يبين الجدول أن الوسط الحسابي للدخل غير التشغيلي بلغ (صفر) و أن الوسط الحسابي قد بلغت أعلى قيمة (85) و أقل قيمة كانت (-0.11) و بانحراف المعياري (5.8) و يبين الجدول أن الوسط الحسابي للمبيعات بلغ (1.384) و أن الوسط الحسابي قد بلغت أعلى قيمة (4233) و أقل قيمة كانت (0) و بانحراف المعياري (348.58)

### جدول رقم (1)

Descriptive Statistics							
	Minimum	-	Maximum	Mean	SD	Median	IQR
ROE	9.8-	-	187.888	0.89	10.228	0.14	0.237
ROE T-1	3.091-	-	88.474	1.062	7.594	0.164	0.218
OPINIC T-1	3.084-	-	151.018	1.668	12.069	0.153	0.214
NOPATIX T-1	0.117-	-	85.191	0.631	5.863	0	0.012
CFO T-1	1.62-	-	225.937	1.371	12.82	0.131	0.258
ACCURALS T-1	225.753-	-	88.73	0.31-	14.98	0.001-	0.143
SALES T-1	0.004	-	4233.898	45.009	348.582	1.384	1.846

### اختبار القدرة التنبؤية للنماذج :

كما تبين نتيجة اختبارات القدرة التنبؤية للنماذج ما يلي :

يوضح شكل (2) نتيجة اختبار نموذج العائد على حقوق الملكية أن السلسلة الزمنية العائد على حقوق الملكية تعطي دقة للتنبؤ بالعائد على حقوق الملكية لسنة التنبؤ بمقدار 46% وبانحراف معياري 0.052 و عند مستوي معنوية 5% و هذا يعنى أن استخدام السلسلة الزمنية للعائد على حقوق الملكية للتنبؤ بالعائد على حقوق الملكية يعطى دقة تنبؤ بمقدار 46% .

جدول رقم (2)

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	P-value
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0.312	0.406		0.768	0.443
ROE T-1	0.683	0.052	0.46	13.103	*0.001>
Dependent Variable: ROE					

يوضح شكل (3) نتيجة اختبار نموذج الدخل التشغيلي أن السلسلة الزمنية للدخل التشغيلي تبين دقة للدخل التشغيلي في التنبؤ بالعائد على حقوق الملكية لسنة التنبؤ بمقدار 33% وبانحراف معياري 0.06 و عند مستوي معنوية 5% و دقة تنبؤ بمقدار 26.3% للدخل غير التشغيلي و بانحراف معياري 0.131 و عند مستوي معنوية 5% .

جدول رقم (3)

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	P-value
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0.201	0.377		0.534	0.594
OPINIC T-1	0.308	0.063	0.33	4.858	*0.001>
NOPATIX T-1	0.506	0.131	0.263	3.875	*0.001>
Dependent Variable: ROE					

يوضح شكل (4) نتيجة اختبار نموذج التدفقات النقدية أن السلسلة الزمنية للتدفقات النقدية تعطي دقة للتنبؤ بالعائد على حقوق الملكية لسنة التنبؤ بمقدار 80% وبانحراف معياري 0.061 و عند مستوي معنوية 5% و هذا يعنى أن استخدام السلسلة الزمنية للتدفقات النقدية للتنبؤ بالعائد على حقوق الملكية يعطى دقة تنبؤ بمقدار 80% كما أظهر وجود علاقة طردية بين السلسلة الزمنية

للاستحقاقات والعائد على حقوق الملكية بمقدار 90% و بانحراف معياري 0.052 وعند مستوي معنوية 5% .

جدول رقم (4)

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	P-value
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0.273	0.409		0.667	0.505
CFO T-1	0.711	0.061	0.809	11.669	*0.001>
ACCURALS T-1	0.683	0.052	0.909	13.111	*0.001>
Dependent Variable: ROE					

يوضح شكل (5) نتيجة اختبار نموذج تغير و لزوجة التكلفة أن السلسلة الزمنية للمبيعات تعطي دقة للتنبؤ بالعائد على حقوق الملكية لسنة التنبؤ بمقدار 86.2% و بانحراف معياري 0.003 و عند مستوي معنوية 5% كما أظهر وجود علاقة عكسية بين السلسلة الزمنية للعائد على حقوق الملكية و العائد على حقوق الملكية بمقدار -32.7% و بانحراف معياري 0.118 و عند مستوي معنوية 5% و هذا يعنى أن استخدام السلسلة الزمنية للعائد على حقوق الملكية للتنبؤ بالعائد على حقوق الملكية يعطى دقة تنبؤ بمقدار -32.7%.

جدول رقم (5)

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	P-value
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0.292	0.373		0.782	0.435
SALES T-1	0.028	0.003	0.862	10.862	*0.001>
ROE T-1	-0.485	0.118	0.327-	4.119-	*0.001>
Dependent Variable: ROE					

وباختبار العلاقة الارتباطية بين متغيرات الدراسة يبين الجدول رقم (6) الاتى :

- عدم وجود علاقة ارتباطية دالة احصائيا بين العائد على حقوق الملكية و التدفقات النقدية .
- هناك علاقة طردية بين العائد على حقوق الملكية و الاستحقاقات بمقدار 51.7% وهى ذات دلالة احصائيا عند مستوى معنوية 5% .



- هناك علاقة طردية بين العائد على حقوق الملكية و الدخل التشغيلي و هي علاقة قوية بمقدار 92.2 % وهي ذات دلالة احصائيا عند مستوى معنوية 5% .
- هناك علاقة طردية بين العائد على حقوق الملكية و الدخل غير التشغيلي و هي علاقة قوية بمقدار 62.5 % وهي ذات دلالة احصائيا عند مستوى معنوية 5% .
- هناك علاقة طردية بين العائد على حقوق الملكية و المبيعات و هي علاقة قوية بمقدار 91.3 % وهي ذات دلالة احصائيا عند مستوى معنوية 5% .
- هناك علاقة عكسية بين التدفقات النقدية و الاستحقاقات و هي علاقة قوية بمقدار 86.2% وهي ذات دلالة احصائيا عند مستوى معنوية 5% .
- العلاقة الارتباطية بين التدفقات النقدية و كلا من الدخل التشغيلي و الدخل غير التشغيلي و المبيعات غير دالة إحصائياً.
- هناك علاقة طردية بين الاستحقاقات و الدخل التشغيلي و هي علاقة قوية نسبياً بمقدار 46.1% وهي ذات دلالة احصائيا عند مستوى معنوية 5% .
- هناك علاقة طردية بين الاستحقاقات و الدخل غير التشغيلي و هي علاقة قوية نسبياً بمقدار 28.9% وهي ذات دلالة احصائيا عند مستوى معنوية 5% .
- هناك علاقة طردية بين الاستحقاقات و المبيعات و هي علاقة قوية نسبياً بمقدار 45.9% وهي ذات دلالة احصائيا عند مستوى معنوية 5% .
- هناك علاقة طردية بين الدخل التشغيلي و الدخل غير التشغيلي و هي علاقة قوية بمقدار 87.8% وهي ذات دلالة احصائيا عند مستوى معنوية 5% .
- هناك علاقة طردية بين الدخل التشغيلي و المبيعات و هي علاقة قوية بمقدار 99.6% وهي ذات دلالة احصائيا عند مستوى معنوية 5% .

جدول رقم (6)

Correlations								
		ROE	ROE T-1	OPINIC T-1	NOPATIX T-1	CFO T-1	ACCURALS T-1	SALES T-1
ROE	r	1.000	0.460	0.560	0.552	0.025	0.212	0.563
	P-value	.	<0.001*	<0.001*	<0.001*	0.521	<0.001*	<0.001*
ROE T-1	r	0.460	1.000	0.922	0.625	-0.012	0.517	0.913
	P-value	<0.001*	.	<0.001*	<0.001*	0.753	<0.001*	<0.001*
OPINIC T-1	r	0.560	0.922	1.000	0.878	0.008	0.461	0.996
	P-value	<0.001*	<0.001*	.	<0.001*	0.834	<0.001*	<0.001*
NOPATIX T-1	r	0.552	0.625	0.878	1.000	0.033	0.289	0.883
	P-value	<0.001*	<0.001*	<0.001*	.	0.399	<0.001*	<0.001*
CFO T-1	r	0.025	-0.012	0.008	0.033	1.000	-0.862	0.005
	P-value	0.521	0.753	0.834	0.399	.	<0.001*	0.905
ACCURALS T-1	r	0.212	0.517	0.461	0.289	-0.862	1.000	0.459
	P-value	<0.001*	<0.001*	<0.001*	<0.001*	<0.001*	.	<0.001*
SALES T-1	r	0.563	0.913	0.996	0.883	0.005	0.459	1.000
	P-value	<0.001*	<0.001*	<0.001*	<0.001*	0.905	<0.001*	.

تحليل النتائج :

تظهر نتائج الدراسة الحالية لاختبار القدرة التنبؤية لنماذج التنبؤ بالأرباح و التي تم استخدام أربعة نماذج بها الاتى :

1. تبين من خلال هذه الدراسة قدرة السلاسل الزمنية للعائد على حقوق الملكية و التدفقات النقدية التشغيلية على حقوق الملكية و الدخل غير التشغيلي على حقوق الملكية و الدخل التشغيلي على حقوق الملكية و المبيعات على حقوق الملكية على التنبؤ بالأرباح المستقبلية متمثلة في العائد على حقوق الملكية لسنة قادمة و لكن بدقة مختلفة لكل منها .
2. بصفة عامة تم زيادة الدقة التنبؤية للمتغيرات بعمل الاتى :
  - استخدام سلسلة زمنية طويلة للتنبؤ بالأرباح و هي بيانات شركات العينة عن الفترة من عام 2000م الى عام 2020م .
  - المتغيرات للدراسة كلها في صورة نسبية ذات مقام واحد و هو العائد على حقوق الملكية مما يجعل نتائجها أكثر قابلية للمقارنة .
  - استخدام بيانات في التنبؤ لكل سنة من السنوات باستخدام متوسط النسبة المستخدمة للتنبؤ لأربعة فترات سابقة في كل عملية تنبؤ لفترة واحدة مما يخفض أثر التقلبات الموسمية لبعض الأنشطة على دقة التنبؤات بالأرباح .

- استخدام نموذج هيكل التكلفة و الذى أعطى دقة تنبؤية أكبر فى دراسة (Rajiv D. Banker and Lei (Tony) Chen (2006) .

3. يرجع الاختلاف فى الدقة التنبؤية بين السلاسل الزمنية إلى الآتى :

- يأتى الدخل غير التشغيلى بعد الضرائب كأقل المتغيرات فى الدقة التنبؤية بدقة 26.3% و ذلك يفسره أن العائد على حقوق الملكية يكون الجزء الأكبر منه ناتج عن النشاط التشغيلى و ليس النشاط غير التشغيلى .

- ثم تزداد الدقة التنبؤية باستخدام الدخل التشغيلى لتصل إلى 33% و ذلك يفسره أن الدخل التشغيلى أكثر ارتباطاً بالنشاط العادى للشركات بالعينة الذى ينتج عنه العائد على حقوق الملكية .

- ثم تزداد الدقة التنبؤية أكثر باستخدام العائد على حقوق الملكية بدقة 46% و ذلك يفسره أن العائد على حقوق الملكية للفترة السابقة لسنة التنبؤ يتضمن الدخل بنوعيه التشغيلى و غير التشغيلى .

- ثم تزداد الدقة التنبؤية أكثر باستخدام التدفقات النقدية التشغيلية بدقة 80% و ذلك يفسره أن العائد على حقوق الملكية يتضمن معالجات محاسبية و قرارات ادارية تحجب بعض من القدرة التنبؤية للعائد على حقوق الملكية وهو ما لا يحدث مع التدفقات النقدية الأكثر موضوعية بطبيعتها .

- ثم تزداد الدقة التنبؤية لدرجة أعلى دقة فى النماذج المستخدمة باستخدام المبيعات بدقة تصل إلى 86.2% و ذلك يفسره قوة تعبير إيراد المبيعات من النشاط الرئيسى و للفترة الحالية بغض النظر عن التحصيل النقدى عن ما تحقق من ربح و اضافة للشركة فى الفترة .

- ثم تزداد الدقة التنبؤية أكثر باستخدام الاستحقاقات بدقة 90% و ذلك يفسره أن التدفقات النقدية التشغيلية و إن كانت تتصف بالموضوعية إلا أنها قد تحدث فى فترة لا تمثل نتيجة لنشاط الفترة ذاتها كأن يتم تحصيل مستحقات نشأت من مبيعات فترة فى فترة أخرى .

4. يلاحظ أن دراسة (الهباش ، محمد يوسف ، 2006م) أشارت فى نتائجها إلى أن القدرة التنبؤية لمقاييس التدفقات النقدية أفضل من مقاييس العوائد المحاسبية فى التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية وهى تتشابه مع نتائج الدراسة الحالية التى توصلت إلى أن السلسلة الزمنية

للتدفقات النقدية التشغيلية أكثر دقة في التنبؤ بالربح و إن كان بمفهوم العائد على حقوق الملكية .

5. تتشابه نتائج الدراسة أيضا مع دراسة (إسماعيل ، عصام عبد المنعم ، 2017م) التي أشارت إلى أفضلية التدفقات النقدية التشغيلية في التنبؤ بالربح بمفهوم التدفقات النقدية التشغيلية و إن كانت تختلف عن الدراسة الحالية في أن مفهوم الربح بالدراسة العائد على حقوق الملكية .

6. كما توضح دراسة (العقيل ، محمد بن سليمان ، 2012م) أن التدفقات النقدية عندما تكون الجزء الأكبر من الإيرادات تزيد من القدرة التنبؤية لها بالتدفقات النقدية المستقبلية و في هذا تأكيد على تنبؤية التدفقات النقدية.

7. أشارت دراسة (Pitre, Terence (2012)) إلى أن التقارير المالية عن فترات زمنية أطول أفضل في التنبؤ بالأرباح و هذا تؤيده الدراسة الحالية حيث اعتمدت على النسب من أربعة فترات سابقة متصلة و أخذت المتوسط لها لزيادة القدرة التنبؤية للنسب و السلاسل الزمنية المستخدمة .

## المراجع

أولا : المراجع العربية :

1/1 : كتب:

1. أبوالعز، محمد السعيد، 2010م، "تحليل القوائم المالية لأغراض الائتمان والاستثمار"، كلية التجارة، جامعة الزقازيق .
2. الجوهري ، على محمد ، 2009 م ، " أصول المحاسبة المالية المبادئ والمحاسبة المتوسطة"، كلية التجارة – جامعة طنطا .
3. حجازي ، وجدى حامد ، 2011 م ، " تحليل القوائم المالية فى ظل المعايير المحاسبية"، دار التعليم الجامعى.
4. 2/1 : دوريات علمية :
5. الشريف، إقبال عدنان، وعماد محمد أبو عجيبة" العلاقة بين جودة الأرباح والحاكمة المؤسسية"، متاح على
6. [http://www.arab-api.org/images/publication/pdfs/103/103\\_develop\\_bridge14.pdf](http://www.arab-api.org/images/publication/pdfs/103/103_develop_bridge14.pdf)
7. النجار ، فايقبر ، 2001 م ، " التحليل المالي للمنشآت"، مجلة المحاسبة ، الجمعية السعودية للمحاسبة ، المجلد 7 العدد 28 سنة 2001م .
8. التيمى ، عباس حميد يحيى ، " التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية باستخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي " ، مجلة العلوم الاقتصادية و الإدارية ، المجلد 21 ، العدد 84 ، بدون تاريخ .
9. الشيخ ، عماد يوسف و هنية ، فادى فؤاد ، 2014م ، " اختبار قدرة التدفقات النقدية و الأرباح المحاسبية فى التنبؤ بالتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية المستقبلية : دراسة تطبيقية على المصارف الأردنية " ، المجلة العربية للعلوم الادارية ، جامعة العلوم التطبيقية الخاصة بالمملكة الأردنية الهاشمية ، العدد الثانى ، المجلد الحادى والعشرون.
10. العقيل ، محمد بن سليمان ، 2012م ، " دور عنصرى الدخل النقدى و الاستحقاق فى التنبؤ بصافى الدخل المستقبلى و تفسير أسعار الأسهم فى سوق الأوراق المالية بالمملكة العربية السعودية " ، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية ، جامعة الملك سعود بالرياض ، المملكة العربية السعودية ، العدد الثانى ، المجلد التاسع و الأربعون .
11. العمري، هانى عبد الرحمن عمر ، 2010 م ، "مدى استخدام أساليب التنبؤ فى تقدير حجم الطلب و تخطيط الانتاج بالتطبيق على منتجات مصانع الطوب الأحمر " ، مجلة البحوث الإدارية أكاديمية السادات للعلوم الإدارية – مركز البحوث و الاستشارات و التطوير .

12. الغالبى ، عبد الحسين جليل ، 2018م ، " التنبؤ بمستقبل أسعار الأسهم المدرجة فى سوق العراق للأوراق المالية باستخدام مستويات الدعم و المقاومة " ، مجلة كلية التربية للبنات للعلوم الانسانية ، جامعة الكوفة ، كلية التربية للبنات ص ص 138 : 115 .
13. المليجي ، هشام حسن عواد ، 2008م ، "نموذج محاسبي مقترح للتنبؤ بإدارة الأرباح في الشركات المساهمة المصرية : دراسة تطبيقية" ، مجلة الدراسات المالية والتجارية ، كلية التجارة ، جامعة بنى سويف ، العدد الأول ، ص ص 355 : 404 .
14. إسماعيل ، عصام عبد المنعم ، 2017م ، " مقدره التدفقات النقدية التشغيلية و الربح المحاسبى فى التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية " ، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية ، كلية التجارة جامعة الإسكندرية ، العدد الأول ، المجلد الرابع و الخمسون .
15. حامد ، صفا محمود السيد ، 2004م ، " إدارة الربحية ومعايير المحاسبة المصرية : دراسة تحليلية" ، مجلة البحوث التجارية المعاصرة ، كلية التجارة سوهاج ، جامعة جنوب الوادي ، العدد الأول ، ص ص 11 : 54 .
16. خليل ، عبد الفتاح احمد علي ، 2006م ، " قياس المضامين التقييمية لممارسات أنشطة إدارة الأرباح للشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية المصري " ، مجلة المحاسب والادارة والتأمين ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة ، العدد السابع والستون ، ص ص 514 : 562 .
- 3/1 : الرسائل العلمية و أخرى :**
17. البستنجى ، إباد عبد الله على ، 2014 م ، " استمرارية الأرباح الحالية و مقدرتها على التنبؤ بالأرباح و التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية فى ظل ظاهرة إدارة الأرباح : دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية و الخدمية المساهمة العامة الأردنية المدرجة فى بورصة عمان " ، رسالة دكتوراه غير منشورة ، كلية الدراسات العليا ، جامعة العلوم الإسلامية العالمية ص ص 96 : 98 .
18. أحمد ، بغدادي أحمد ، 2013م ، " العلاقة بين جودة الأرباح و حساسية الاستثمار الرأسمالى للتدفقات النقدية " ، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية التجارة جامعة الزقازيق .
19. الكراسنة ، عمر ، محمود محمد و الخلايلة ، محمود ، 2000 م ، " التنبؤ بالأرباح المستقبلية باستخدام الأرباح و التدفقات النقدية " ، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية الدراسات العليا ، الجامعة الأردنية ص ص 50 : 52 .
20. اللوزى ، هيفاء طاهر عبد الكريم ، 2006 م ، " قدرة الأرباح و مكونات الأرباح على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية " ، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية الدراسات العليا ، الجامعة الأردنية .
21. الهباش ، محمد يوسف ، 2006م ، " استخدام مقاييس التدفق النقدي و العائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية : دراسة تطبيقية على المصارف الفلسطينية " ، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية التجارة الجامعة الإسلامية بغزة .

22. إبراهيم ، أسماء إبراهيم عبد الرحيم ، 2015م ، " دراسة اثر إدارة التدفقات النقدية و الأرباح المحاسبية على تكلفة الاقتراض " ، رسالة دكتوراه غير منشورة ، كلية التجارة جامعة الزقازيق .
23. جهمانى ، عمر عيسى حسن ، 2004م ، " قدرة ربحية السهم و تدفقه النقدى على التنبؤ بربحية السهم و تدفقه النقدى المستقبلى "، جامعة ال البيت عمادة البحث العلمى .
24. دلول ، محمود سعيد و درغام ، ماهر موسى حامد ، 2010 م ، " دور الإفصاح عن التنبؤات المالية فى ترشيد قرارات الاستثمار فى سوق فلسطين للأوراق المالية : دراسة تطبيقية " ، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية التجارة ، الجامعة الاسلامية (غزة) .
25. زعرور ، نعيمة ، 2016م ، " دور النسب المالية فى قياس الفشل المالى" ، جامعة محمد خيضر بسكرة .
26. سرحان ، أحمد عطية على عطية ، 2010م ، " تفسير دوافع تحيز الادارة لدى إفصاحها عن تنبؤات الأرباح دراسة إختبارية " ، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية التجارة جامعة الزقازيق .
27. سويلم ، حسن على محمد ، 1992م ، " استخدام الأساليب الكمية فى تطوير القدرة التنبؤية للمعلومات المحاسبية دراسة علمية و عملية بالتطبيق على قطاع الصناعة " ، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية التجارة جامعة الزقازيق .
28. عباد ، منير محمود 2000 م ، " العلاقة بين المخاطر و دقة التنبؤ بالأرباح : دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة بسوق عمان المالى " ، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية الدراسات العليا ، الجامعة الأردنية ص ص 1 : 17.
29. عبد السلام ، محمد عبد الحافظ ، 2009 م ، " قدرة الأرباح التشغيلية الحالية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية : دراسة ميدانية " ، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية الدراسات العليا ، الجامعة الأردنية .
30. عبد المطلب ، شيماء أبو المعاطى ، 2011 م ، " قياس مدى فاعلية التحليل المالى فى اختيار عينة الفحص الضريبي " ، الجمعية المصرية للمالية العامة و الضرائب .
31. عثمان ، أبو الحمد مصطفى صالح ، 2011 م ، "نموذج مقترح لقياس جودة الأرباح المحاسبية وأثرها على قرارات الاستثمار فى سوق الأوراق المالية : دراسة نظرية وتطبيقية" ، رسالة دكتوراه غير منشورة ، كلية التجارة قناء جامعة جنوب الوادي .
32. عنان ، أمل حسن على محمد ، 2016م ، " مدى مساهمة قائمة التدفقات النقدية فى تحسين الدقة التنبؤية لنماذج التنبؤ بالتعثر المالى " ، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية التجارة جامعة الزقازيق .
33. كساب ، ياسر السيد ، 2008م ، "تقدير مدي تأثير الادارة فى الأرباح المحاسبية المنشورة باستخدام أساس الاستحقاق ودوافعها ورد فعل السوق: نموذج مقترح ودراسة ميدانية" ، رسالة دكتوراه غير منشورة ، كلية التجارة ، جامعة طنطا ص ص 12 : 13 .

34. محمود ، حسن توفيق ، 2006م ، " التنبؤ بربحية السهم العادي ( EPS ) من خلال الأرباح والتدفقات النقدية للشركات الصناعية " ، جامعة الزرقاء عمادة البحث العلمي .
35. معايير المحاسبة المصرية ، 2016م ، معيار التدفقات النقدية رقم (4) .
36. معايير المراجعة الدولية، 2017م ، معيار رقم 570، المعتمد بالمملكة العربية السعودية
37. معايير المراجعة المصرية ، 2008م ، معيار رقم 570 الإستمرارية.

#### ثانياً: المراجع الأجنبية:

1. Ajinkya, B., Bhojraj, S., & Sengupta, P. (2005). The association between outside directors, institutional investors and the properties of management earnings forecasts. *Journal of accounting research*, 43(3), 343-376.
2. Anderson, M. C., Banker, R. D., & Janakiraman, S. N. (2003). Are selling, general, and administrative costs "sticky"? *Journal of accounting research*, 41(1), 47-63.
3. Brown, L. D. (1993). Earnings forecasting research: its implications for capital markets research. *International journal of forecasting*, 9(3), 295-320.
4. Cox, C. T. (1985). Further evidence on the representativeness of management earnings forecasts. *Accounting Review*, 692-701.
5. Weiss, D. (2010). Cost behavior and analysts' earnings forecasts. *The Accounting Review*, 85(4), 1441-1471.
6. Fairfield, P. M., Sweeney, R. J., & Yohn, T. L. (1996). Accounting classification and the predictive content of earnings. *Accounting Review*, 337-355.
7. Frankel, R., McNichols, M., & Wilson, G. P. (1995). Discretionary disclosure and external financing. *Accounting Review*, 135-150.
8. Imhoff Jr, E. A. (1978). The representativeness of management earnings forecasts. *Accounting Review*, 836-850.
9. Miller, J. S., & Sedor, L. M. (2014). Do stock prices influence analysts' earnings forecasts?. *Behavioral Research in Accounting*, 26(1), 85-108.
10. Jennings, J. N., Seo, H., & Tanlu, L. (2013, May). The effect of organizational complexity on earnings forecasting behavior. AAA.



11. Karamanou, I., & Vafeas, N. (2005). The association between corporate boards, audit committees, and management earnings forecasts: An empirical analysis. *Journal of Accounting research*, 43(3), 453-486.
12. Kasznik, R., & Lev, B. (1995). To warn or not to warn: Management disclosures in the face of an earnings surprise. *Accounting review*, 113-134.
13. Ciftci, M., Mashruwala, R., & Weiss, D. (2016). Implications of cost behavior for analysts' earnings forecasts. *Journal of Management Accounting Research*, 28(1), 57-80.
14. Patell, J. M. (1976). Corporate forecasts of earnings per share and stock price behavior: Empirical test. *Journal of accounting research*, 246-276.
15. Pitre, T. J. (2012). Effects of increased reporting frequency on nonprofessional investors' earnings predictions. *Behavioral Research in Accounting*, 24(1), 91-107.
16. Banker, R. D., & Byzalov, D. (2014). Asymmetric cost behavior. *Journal of Management Accounting Research*, 26(2), 43-79.
17. Banker, R. D., & Chen, L. (2006). Predicting earnings using a model based on cost variability and cost stickiness. *The accounting review*, 81(2), 285-307.
18. Banker, R. D., Byzalov, D., Ciftci, M., & Mashruwala, R. (2014). The moderating effect of prior sales changes on asymmetric cost behavior. *Journal of Management Accounting Research*, 26(2), 221-242.
19. Balakrishnan, R., Labro, E., & Soderstrom, N. S. (2014). Cost structure and sticky costs. *Journal of management accounting research*, 26(2), 91-116.
20. Ruland, W., Tung, S., & George, N. E. (1990). Factors associated with the disclosure of managers' forecasts. *Accounting Review*, 710-721.
21. Skinner, D. J. (1994). Why firms voluntarily disclose bad news. *Journal of accounting research*, 32(1), 38-60.
22. Sloan, R. G. (1996). Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings?. *Accounting review*, 289-315.

23. Trueman, B. (1986). Why do managers voluntarily release earnings forecasts?. *Journal of accounting and economics*, 8(1), 53-71.
24. Verrecchia, R. E. (1983). Discretionary disclosure. *Journal of accounting and economics*, 5, 179-194.
25. Yeo, G. H. H., & Ziebart, D. A. (1995). An empirical test of the signaling effect of management's earnings forecasts: A decomposition of the earnings surprise and forecast surprise effects. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 10(4), 787-802.

**Abstract:**

This study aimed to compare the predictive accuracy of number of earnings forecasting models, each model included different indicators to predict future profits in order to reach the variables with higher predictive power. During this period, the predictive accuracy of each model was compared with other models using average values of the independent variables for the previous 4 years, in order to increase the predictive power of the variables, and after testing the hypotheses of the study, we arrange variables according to their accuracies as follows: accruals, sales, operating cash flows, return on equity, operating income, non-operating income.

**Keywords :** Accruals, Sales, Operating cash flows, Return on equity, Operating income, Non-operating income