

بسم الله الرحمن الرحيم

جامعة اليرموك

كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية

قسم المحاسبة

التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية " دراسة ميدانية "

**Predicting Cash Flow from Operations:
An Empirical Study**

إعداد الطالب

مراد قاسم عيد سليمان

إشراف الدكتور

محمود قاقيش

2003-2002

بسم الله الرحمن الرحيم



جامعة اليرموك

كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية

قسم المحاسبة

التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية " دراسة ميدانية "

إعداد الطالب

مراد قاسم عيد سليمان

إشراف الدكتور

محمود قاقيش

التوقيع

أعضاء لجنة المناقشة :

مشرفاً ورئيساً
عضواً
عضواً
عضواً

الدكتور محمود قاقيش

الدكتور تركي الحمود

الدكتور ميشيل سويدان

الدكتور ياسين العيسى

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في جامعة اليرموك
تخصص محاسبة.

شكر وتقدير

الحمد لله رب العالمين ، والصلاة والسلام على النبي الأمين سيدنا محمد وعلى آله وأصحابه أجمعين ، وبعد ،

يشرفني ويسعدني أن أتقدم بخالص الشكر وعظيم الامتنان إلى أستاذي القدير الدكتور محمود قاقيش الذي اشرف على هذه الرسالة حيث كان لتوجيهاته وخبرته الأثر الأكبر في إتمام هذه الرسالة وإخراجها إلى حيز الوجود .

وأتقدم بالشكر والتقدير إلى جامعة اليرموك التي قدمت لي كل التسهيلات من أجل متابعة دراستي في مرحلة الماجستير ، كما وأتقدم بالشكر والعرفان إلى أعضاء لجنة المناقشة والتي تضم الدكتور محمود قاقيش، والدكتور تركي الحمود ، والدكتور ميشيل سويدان، والدكتور ياسين العيسى من جامعة مؤتة وذلك على تفضلهم بقراءة هذه الرسالة وإبداء الملاحظات القيمة التي ساهمت في إثراء الموضوع ، كما واشكر أعضاء هيئة التدريس في قسم المحاسبة على جهودهم وتوجيهاتهم المفيدة .

كما واشكر القائمين على إدارة مكتبة هيئة الأوراق المالية على حسن تعاونهم من أجل الحصول على البيانات المالية اللازمة في هذه الدراسة ، ولا يفوتني أن اشكر كل الزملاء والأصدقاء في مرحلة الدراسة وأتمنى لهم كل التوفيق والسعادة .

الباحث

مراد قاسم عيد سليمان

الإهداء

إلى من علمني أن العلم أقوى سلاح وأن الصبر طريق النجاح

.... والدي

إلى القلب النابض بالحب والحنان

.... والدتي

إلى عالمي الصغير

.... ابي ، امي ، اخي ، زوجتي

اهدي هذا الجهد المتواضع

قائمة المحتويات :

رقم الصفحة	الموضوع
أ	الشكر والتقدير.....
ب	الإهداء.....
ج-د	قائمة المحتويات وقائمة الجداول والأشكال.....
هـ	الملخص باللغة العربية.....
و	الملخص باللغة الإنجليزية.....
21-1	الفصل الأول: الإطار العام للدراسة.....
3-2	مقدمة الدراسة.....
4	مشكلة الدراسة.....
5	محتوى وأهداف الدراسة.....
6	أهمية الدراسة.....
21-7	الدراسات السابقة.....
44-22	الفصل الثاني: الإطار النظري للدراسة.....
24-23	التنبؤ المالي.....
25-24	خطوات التنبؤ المالي.....
26-25	أنواع التنبؤ المالي.....
28-26	الوسائل المتاحة للتنبؤ.....
31-28	الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية.....
32-31	قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ.....
34-32	أهمية قائمة التدفقات النقدية.....
37-34	أهداف قائمة التدفقات النقدية.....
40-37	عرض قائمة التدفقات النقدية.....
44-41	طرق إعداد قائمة التدفقات النقدية.....
53-45	الفصل الثالث: منهجية الدراسة.....
48-46	متغيرات الدراسة.....
49-48	فرضيات الدراسة.....
50	نموذج الدراسة.....
52-51	مجتمع وعينة الدراسة.....
53	مصادر وأدوات جمع البيانات.....
53	الأساليب الإحصائية المستخدمة.....
73-54	الفصل الرابع: تحليل النتائج واختبار الفرضيات.....
73-71	الاستنتاجات والتوصيات.....
77-74	المراجع.....
109-78	الملاحق.....

قائمة الجداول والاشكال

رقم الصفحة	الجدول/ الشكل	الرقم
أ	..... الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية.....	1
ب	..... توزيع مجتمع الدراسة.....	2
ج	..... توزيع عينة الدراسة.....	3
د	..... نتائج نماذج الانحدار الاحادية.....	4
هـ	..... نتائج نماذج الانحدار الاحادية لقطاع الصناعة.....	5
18-1	..... نتائج نماذج الانحدار الاحادية لقطاع الخدمات.....	6
3-2	..... نتائج نماذج الانحدار الاحادية لقطاع التأمين.....	7
4	..... نتائج نماذج الانحدار الاحادية لقطاع البنوك.....	8
5	..... نتائج نماذج الانحدار الاحادية للشركات صغيرة الحجم.....	9
6-5	..... نتائج نماذج الانحدار الاحادية للشركات كبيرة الحجم.....	10
18-6	..... نموذج الدراسة.....	11

المخلص

التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية " دراسة ميدانية "

إعداد

مراد قاسم عيد سليمان

إشراف

الدكتور محمود قافيش

تهدف هذه الدراسة إلى اختبار مقدرة كل من الأرباح المحاسبية ومقاييس التدفقات النقدية المختلفة للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية ، وتهدف إلى بيان اثر كل من حجم الشركة ونوع القطاع على عملية التنبؤ ولتحقيق ذلك فقد تم تطوير خمسة نماذج انحدار أحادية وكل نموذج يحتوي على متغير مستقل وذلك من أجل التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية لسنة مستقبلية ، وقد تم استخدام صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات غير المستمرة كمقياس للأرباح المحاسبية أما بالنسبة للتدفقات النقدية فقد تم استخدام المقاييس التالية : صافي الدخل مضافا إليه الاستهلاك والإطفاء ، و رأس المال العامل التشغيلي ، و التدفقات النقدية التشغيلية ، وصافي التغير في النقدية والنقدية المكافئة .

لقد شملت عينة الدراسة 70 شركة مدرجة في بورصة عمان للأعوام من 96 - 2001م وموزعة على مختلف القطاعات ، حيث احتوت العينة على 36 شركة في قطاع الصناعة و 18 شركة في قطاع الخدمات و 8 شركات في قطاع التأمين و 8 شركات في قطاع البنوك.

ومن ابرز النتائج التي توصلت إليها الدراسة أن مقاييس التدفقات النقدية افضل من الأرباح المحاسبية للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية ولكن ليس بشكل مطلق ، حيث يمكن ترتيب مقدرة المتغيرات على التنبؤ كما يلي : في المرتبة الأولى صافي الدخل مضافا إليه الاستهلاك والإطفاء و في المرتبة الثانية صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات غير المستمرة و في المرتبة الثالثة رأس المال العامل التشغيلي و في المرتبة الرابعة التدفقات النقدية التشغيلية و في المرتبة الخامسة صافي التغير في النقدية والنقدية المكافئة . و فقد بينت الدراسة أيضا أن لنوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة وكذلك حجم الشركة اثر على مقدرة كل من الأرباح المحاسبية ومقاييس التدفقات النقدية المختلفة للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية .

Abstract

Predicting Cash Flow From Operations: An Empirical Study

Prepared by :
Murad Qasem Sulieman

Supervised By:
Dr. Mahmoud Qaqish

The purpose of this study is to examine the ability of accounting earnings and various measures of cash flows to predict cash flows from operation , and to show the influence of the company size and industry effects (sector type) on the prediction process . To achieve these goales , five univariate regression models were developed, each model predicted cash flows from operation one period ahead using one of the independent variables.

The study uses a sample of 70 companies listed in Amman Stock Exchange during the period (1996-2001) ,the sample consists of :36 companies in industry sector, 18 companies in service sector,8 companies in insurance sector, and 8 companies in banking sector.

The results indicate that the measures of cash flows is better than accounting earnings to predict cash flows from operations , the study also reveals that both company size and industry(sector type) have statistically significant impact on the ability of accounting earnings and various measures of cash flows to predict cash flows from operations .

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

مقدمة الدراسة

هناك جدل واسع بين كتاب المحاسبة في العالم بخصوص مقدرة الأرباح والتدفقات النقدية للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، خصوصاً أن مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) قد أكد على أن المعلومات عن الأرباح ومكوناتها تعتبر أكثر قدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية من التدفقات النقدية الحالية (FASB, 1978, Paragraph 44).

كما أن معيار المحاسبة الدولي رقم 7 (IAS No. 7, 1992) يبين أن المعلومات عن التدفقات النقدية التشغيلية التاريخية مفيدة بالاقتران مع معلومات أخرى في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية، أيضاً فإن المعيار الدولي نفسه أشار إلى أن معلومات التدفقات النقدية للمنشأة مفيدة في تزويد مستخدمي القوائم المالية بالأساس لتقييم قدرة المنشأة على توليد النقدية وما يعادلها وحاجيات المنشأة في استخدام هذه التدفقات النقدية. فالقرارات الاقتصادية التي تتخذ من قبل مستخدمي القوائم المالية تتطلب تقييماً لقدرة المنشأة على توليد النقدية وما يعادلها وعلى توقيتها ودرجة التأكد في عملية توليدها.

ونظراً لأهمية المعلومات التي تقدمها قائمة التدفقات النقدية فقد أصدر مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) في العام 1987م المعيار المحاسبي رقم 95 بعنوان قائمة التدفقات النقدية، كذلك فقد أصدرت لجنة معايير المحاسبة الدولية (IASC) في العام 1992م المعيار المحاسبي الدولي رقم 7 بعنوان قوائم التدفق النقدي.

وقد صممت قائمة التدفقات النقدية لكي تحقق عدة أهداف أولها وأهمها هو المساعدة على التنبؤ بالتدفقات النقدية، وتكمن أهمية التنبؤ بالتدفقات النقدية في أنها تساعد في تقييم سبولة

المنشأة وقدرتها على توليد صافي تدفقات نقدية موجبة في المستقبل وتحديد مدى الحاجة إلى التمويل الخارجي في الأوقات المناسبة (الوشلي، 2002).

ولقد قامت دراسات عديدة باختبار مقدرة كل من الأرباح والتدفقات النقدية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية إلا أن نتائج هذه الدراسات كانت متعارضة فمنها من توصل إلى أن الأرباح أكثر قدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية من التدفقات النقدية مثل دراسة (Greenburg et al., 1986) ودراسة (Murdoch and Krause, 1989) ومنها من توصل إلى أن التدفقات النقدية أكثر قدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية من الأرباح (e.g Bowen et al., 1986 & Quirin et al., 1999)

أما في هذه الدراسة فسوف نحاول اختبار مقدرة كل من الأرباح المحاسبية مقاسه (بصافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات غير المستمرة) ومقاييس التدفقات النقدية المختلفة (صافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء ورأس المال العامل التشغيلي والتدفقات النقدية التشغيلية وصافي التغير في النقدية والنقدية المكافئة) على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية وذلك بالتطبيق على الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة من 1996-2001م.

تعتمد هذه الدراسة على الأسلوب التحليلي وسيتم تطوير خمسة نماذج انحدار أحادية من أجل استخدام كل نموذج للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية لسنة مستقبلية بالاعتماد على أحد المتغيرات المستقلة، حيث سيكون المتغير التابع هو عبارة عن التدفقات النقدية التشغيلية لسنة لاحقة (subsequent) للمتغير المستقل، وأيضاً سوف يتم بيان أثر كل من حجم الشركة ونوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة على عملية التنبؤ.

مشكلة الدراسة

نظراً لأهمية التدفقات النقدية التشغيلية في إعطاء مؤشر عن المدى الذي ساهمت به عمليات المنشأة في توليد تدفقات نقدية كافية لسداد الديون والحفاظ على القدرة التشغيلية للمنشأة ودفع أرباح الأسهم والقيام باستثمارات جديدة دون اللجوء لمصادر تمويل خارجية، ونتيجة لوجود جدل واسع بين كتاب المحاسبة في العالم حول مقدرة الأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية وبسبب قيام الكثير من الدراسات باختبار مقدرة الأرباح والتدفقات النقدية للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية خصوصاً بعد أن بين مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) أن المعلومات عن الأرباح ومكوناتها تعتبر أكثر قدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية من التدفقات النقدية الحالية. وحيث أن نتائج هذه الدراسات جاء بعضها مستفكاً وبعضها الآخر غير متفق مع رأي مجلس معايير المحاسبة المالية، وبسبب قلة الدراسات التي بحثت عملية التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية للشركات الأردنية فقد جاءت هذه الدراسة لبيان مقدرة الأرباح والتدفقات النقدية للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية بالتطبيق على البيئة الأردنية في محاولة لمعرفة المقدرة التنبؤية للشركات المساهمة العامة الأردنية مقارنة مع رأي مجلس معايير المحاسبة المالية.

ويمكن توضيح مشكلة الدراسة من خلال الأسئلة التالية:

- أيهما أفضل للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، أساس الاستحقاق (الأرباح المحاسبية) أم الأساس النقدي (التدفقات النقدية)؟
- هل يؤثر نوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة على مقدرة كل من الأرباح والتدفقات النقدية للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية؟
- هل يؤثر حجم الشركة على مقدرة كل من الأرباح والتدفقات النقدية للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية؟

محتوى الدراسة

تشمل هذه الدراسة أربعة فصول ، حيث يتناول الفصل الأول الإطار العام للدراسة بهدف إعطاء فكرة أساسية عن موضوع الدراسة ، أما الفصل الثاني فيتناول الإطار النظري للدراسة من خلال الحديث عن التنبؤ المالي وقدرة المعلومات المحاسبية ومقاييس التدفقات النقدية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية ، ويتناول الفصل الثالث منهجية الدراسة من حيث التعريف بمجتمع وعينة الدراسة ومصادر وأدوات جمع البيانات والتعريفات الإجرائية لمتغيرات الدراسة وفرضيات الدراسة وكذلك الأساليب الإحصائية المستخدمة ، وأخيراً يتناول الفصل الرابع فقد تم تحليل بيانات الدراسة واختبار الفرضيات من أجل الوصول إلى الاستنتاجات والتوصيات.

أهداف الدراسة

- تسعى هذه الدراسة إلى محاولة تحقيق عدد من الأهداف والتي يمكن تلخيصها بما يلي:
 - تحديد أي من المتغيرات (صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات غير المستمرة ، وصافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء، ورأس المال العامل التشغيلي، والتدفقات النقدية التشغيلية، وصافي التغير في النقدية والنقدية المكافئة) الأكثر قدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية.
 - بيان مدى تأثير نوع القطاع (صناعة، خدمات، بنوك، تأمين) الذي تنتمي إليه الشركة على مقدرة كل من الأرباح والتدفقات النقدية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية.
 - بيان مدى تأثير حجم الشركة على مقدرة كل من الأرباح والتدفقات النقدية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية.

أهمية الدراسة

تعتبر التدفقات النقدية ذات أهمية كبيرة لأغراض تقييم الأوراق المالية والتنبؤ بإفلاس الشركات وسداد الديون ودفع أرباح الأسهم وسداد الضرائب والمقارنة بين أداء الشركات، وبالتالي فهي مفيدة لعدة أطراف مثل الإدارة والدائنين والمستثمرين.

وقد بين مجلس معايير المحاسبة المالية أن الهدف الأساسي للتقارير المالية هو تقديم معلومات لتساعد المستثمرين، الدائنين، وأطراف أخرى لتقدير مبلغ وتوقيت التدفقات النقدية المستقبلية (FASB, 1978, Paragraph, 37-39).

كذلك بين معيار المحاسبة الدولي رقم 7 أن معلومات التدفق النقدي مفيدة في تقييم قدرة المنشأة على توليد النقدية وما يعادلها، كما تساعد المستخدمين على تطوير نماذج لتقدير ومقارنة القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية لمنشآت مختلفة. كما تحسن قابلية المقارنة بين تقارير الأداء لعدة منشآت لأنها تستبعد الآثار الناجمة عن استخدام المعالجات المحاسبية المختلفة لنفس العمليات والأحداث. وغالباً ما تستخدم معلومات التدفق النقدي التاريخية كمؤشر لمبالغ، وتوقيت، التدفقات النقدية المستقبلية ودرجة التأكد منها، وهي مفيدة كذلك في اختبار دقة التقديرات السابقة للتدفقات النقدية المستقبلية.

ولعملية التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية أهمية خاصة لأنه قد تحقق الشركات أرباحاً كبيرة عند إعداد حساباتها وفقاً لأساس الاستحقاق، ولكن قد نجد أن بعضاً من هذه الشركات تعاني من مشاكل مالية مثل عدم القدرة على سداد الديون ودفع أرباح الأسهم وسداد الضرائب وذلك بسبب عدم توفر السيولة الكافية وبالتالي يجب الانتباه إلى التدفقات النقدية وإيلاء عناية التنبؤ بها أهمية خاصة وتحديد البيانات التي تساعد على التنبؤ بالتدفقات النقدية بشكل دقيق وسلميم لتكون الشركات قادرة على سداد التزاماتها المالية وعدم الوقوع في مشاكل الإفلاس.

الدراسات السابقة

1- دراسة (Greenburg et al., 1986) وهي بعنوان:

(Earnings Versus Cash Flow as a Predictor of Future Cash Flow Measures)

قام الباحثون في هذه الدراسة بالتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية بمختلف مقاييسها وذلك بالتطبيق على الشركات الصناعية الأمريكية، وقد بلغت عينة الدراسة 157 شركة صناعية موجودة في الـ (Compustat).

لقد قام الباحثون بتطوير نماذج انحدار أحادية وذلك باستخدام طريقة المربعات الصغرى للانحدار الخطي (Least Square Regression) وذلك للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية من سنة واحدة ولغاية خمس سنوات، وقد استخدم الباحثون الأرباح المحاسبية قبل البنود الاستثنائية (Extraordinary Items) كمقياس للأرباح والتدفقات النقدية التشغيلية كمقياس للتدفقات النقدية وذلك كمتغيرات مستقلة.

وتتم مقارنة المقدرة التنبؤية للنماذج المستخدمة عن طريق فحص معاملات التحديد (R^2 , Coefficients of determination) ووجد الباحثون أن معاملات التحديد لنماذج الأرباح أفضل من معاملات التحديد لنماذج التدفقات النقدية وبالتالي فإن مقياس صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية أفضل من مقياس التدفقات النقدية التشغيلية للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية وهذه النتيجة تدعم رأي مجلس معايير المحاسبة المالية الذي ينص على أن الأرباح لها مقدرة أكبر على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية من التدفقات النقدية.

2- دراسة (Bowen et al., 1986) وهي بعنوان:

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

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين مقاييس التدفقات النقدية والأرباح المحاسبية. حيث تم تقسيم مقاييس التدفقات النقدية إلى قسمين، الأول وهو مقاييس التدفقات النقدية التقليدية وتشمل صافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء ورأس المال العامل التشغيلي، أما الثاني فهو مقاييس التدفقات النقدية البديلة وتشمل التدفقات النقدية التشغيلية والتدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية والتدفق النقدي كتغير في النقدية والنقدية المكافئة، أما مقياس الأرباح المحاسبية فهو عبارة عن صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية.

قام الباحثون باختبار مقدرة كل من الأرباح المحاسبية ومقاييس التدفقات النقدية المختلفة للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية وذلك عن طريق تطوير عدة نماذج انحدار أحادية بالاعتماد على نموذج السير العشوائي (Random Walk Model) الذي يتمثل بالشكل التالي:

$$\hat{Y}_{i,t+1} = X_{i,t}$$

حيث أن:

$\hat{Y}_{i,t+1}$: متغير التدفق النقدي المتوقع للشركة (i) في الفترة (t+1).

$X_{i,t}$: قيمة متغير التنبؤ للشركة (i) في الفترة (t).

وقد بلغت عينة الدراسة 324 شركة موجودة في الس (compustat) في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة من 1971-1981 وتم تقييم متغيرات التنبؤ عن طريق فحص أخطاء التوقع لمتغيرات الدراسة، ووجد الباحثون أن أخطاء التوقع لنماذج الأرباح المحاسبية

كانت أكبر من أخطاء التوقع لنماذج التدفقات النقدية وبالتالي فإن مقاييس التدفقات النقدية تعتبر أفضل من الأرباح المحاسبية للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية.

وتوصلت الدراسة إلى أن الارتباط بين المقاييس التقليدية والمقاييس البديلة للتدفقات النقدية كان ضعيفاً كذلك فإن الارتباط بين المقاييس البديلة والأرباح المحاسبية كان أيضاً ضعيفاً أما الارتباط بين المقاييس التقليدية للتدفقات النقدية والأرباح المحاسبية فقد كان قوياً، وبشكل خاص فإن صافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء ورأس المال العامل التشغيلي يعتبران الأفضل للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية.

3- دراسة (Murdoch & Krause, 1989) وهي بعنوان:

(An Empirical Investigation of the Predictive Power of Accrual and Cash Flow Data in Forecasting Operating Cash Flow).

هدفت هذه الدراسة إلى فحص المقدرة التنبؤية لكل من الأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية وذلك باستخدام المتغيرات المستقلة التالية: صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية وصافي المبيعات وصافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء ورأس المال العامل التشغيلي والتدفقات النقدية التشغيلية والتدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية والتدفق النقدي كتغير في النقدية.

لقد قام الباحثان بالتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية باستخدام نماذج انحدار أحادية وذلك بالتطبيق على الشركات الأمريكية وتم تقييم المقدرة التنبؤية للنماذج المستخدمة في هذه الدراسة بواسطة معاملات التحديد، وأظهرت نتائج هذه الدراسة أن التدفقات النقدية التشغيلية السابقة لا تحتوي مضمون معلوماتي إضافي أفضل من المضمون المعلوماتي للأرباح، وإن الأرباح المحاسبية أفضل من التدفقات النقدية في عملية التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية.

4- دراسة (Percy & Stokes, 1992) وهي بعنوان:

(Further Evidence on Empirical Relationships between Earnings and Cash Flows).

قامت هذه الدراسة باختبار العلاقة بين الأرباح المحاسبية ومقاييس التدفقات النقدية المختلفة سواء التقليدية أو البديلة وذلك بالتطبيق على 99 شركة في مختلف القطاعات في استراليا وذلك خلال الفترة من 1974-1985، ومن أجل التنبؤ بالتدفقات النقدية قام الباحثان باستخدام النموذجين التاليين:

$$\hat{Y}_{i,t+1} = X_{i,t}$$

$$\hat{Y}_{i,t+2} = X_{i,t}$$

حيث أن:

$\hat{Y}_{i,t+1}$: القيمة المتنبأ بها لمتغير التدفق النقدي للشركة (i) خلال الفترة (t+1).

$\hat{Y}_{i,t+2}$: القيمة المتنبأ بها لمتغير التدفق النقدي للشركة (i) خلال الفترة (t+2).

$X_{i,t}$: قيمة متغير التنبؤ للشركة (i) في الفترة (t).

وقد توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

1- يوجد علاقة ارتباط ضعيفة بين مقاييس التدفقات النقدية التقليدية ومقاييس التدفقات النقدية

البديلة.

2- يوجد علاقة ارتباط قوية بين مقاييس التدفقات النقدية التقليدية والأرباح المحاسبية في

حين أن علاقة الارتباط بين مقاييس التدفقات النقدية البديلة والأرباح المحاسبية ضعيفة.

3- باستخدام نماذج التنبؤ التي تعتمد على التنبؤ بالتدفقات النقدية لفترة وفترتين مستقبليتين فإن معايير التدفقات النقدية التقليدية أفضل من معايير التدفقات النقدية البديلة ومقاييس الأرباح المحاسبية للتنبؤ بالتدفقات النقدية.

5- دراسة (McBeth, 1993) وهي بعنوان:

(Forecasting Operating Cash Flow: Evidence on the Comparative Predictive Abilities of Net Income and Operating Cash Flow from Actual Cash Flow Data).

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار مقتررة كل من الأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية التشغيلية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية لسنتين ماليتين وهما 1989م و1990م وذلك بالتطبيق على الشركات الأمريكية، وكانت المتغيرات المستقلة المستخدمة في هذه الدراسة تتكون من صافي الدخل السابق والتدفقات النقدية التشغيلية السابقة، وقام الباحث بتطوير نماذج للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية وذلك بالاعتماد على المتغيرات المستقلة لسنة وسنتين قبل السنة المتنبأ بها.

لقد قام الباحث بفحص المقتررة التنبؤية للنماذج المستخدمة بواسطة معاملات التجديد (Coefficients of Determination) وتمت عملية التنبؤ لسنتين ولنفس العينة من الشركات ووجد الباحث أن صافي الدخل السابق كان أفضل للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية في نماذج التنبؤ للعام 1989م بينما وجد أن التدفقات النقدية التشغيلية السابقة كانت أفضل للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية في نماذج التنبؤ للعام 1990م.

6- دراسة (Finger, 1994) وهي بعنوان:

(The Ability of Earnings to Predict Future Earnings and Cash Flow).

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة قدرة الأرباح المحاسبية على التنبؤ بالأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية وذلك بالتطبيق على 50 شركة صناعية في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة من 1935-1987، وقد استخدمت الباحثة طريقة السلاسل الزمنية (Time-series Methods) للتنبؤ بالأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية من سنة واحدة ولغاية ثماني سنوات.

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

7- دراسة (Clubb, 1995) وهي بعنوان:

(An Empirical Study of the Information Content of Accounting Earnings, Fund Flow and Cash Flows).

هدفت هذه الدراسة إلى مقارنة المضمون المعلوماتي والقدرة التنبؤية لكل من الأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية في البيئة البريطانية، حيث شملت عينة الدراسة 74 شركة مدرجة في سوق لندن خلال الفترة من 1955-1984.

لقد قام الباحث بتطوير نموذج متعدد المتغيرات للتنبؤ بالأرباح والتدفقات النقدية والعائد غير المتوقع وقد استخدم الباحث المتغيرات المستقلة التالية: رأس المال العامل التشغيلي والتدفقات النقدية التشغيلية والتدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية والأرباح غير النقدية.

لقد أظهرت نتائج الدراسة أن الأرباح المحاسبية تحتوي على مضمون معلوماتي أكبر من التدفقات النقدية، كذلك فإن رأس المال العامل التشغيلي والأرباح غير النقدية تحتوي مضموناً معلوماتياً أكبر من التدفقات النقدية التشغيلية والتدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية، كذلك فإن الأرباح غير النقدية الحالية والمستقبلية أفضل لغايات تقييم حقوق الملكية وقد اعتمد الباحث على نموذج (Modigliani & Miller) لتقييم حقوق الملكية، وأن المضمون المعلوماتي للأرباح الموزعة أفضل من الأرباح المحاسبية.

8- دراسة (يوسف، 1997) وهي بعنوان: المحاكاة التاريخية والمستقبلية للقدرة التنبؤية لمفاهيم التدفق النقدي والربح المحاسبي.

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار القدرة التنبؤية لكل من مقاييس التدفق النقدي والربح المحاسبي في التنبؤ المستقبلي بكل منهما سواء باستخدام النماذج الأحادية (Univariate) أو النماذج متعددة المتغيرات (Multivariate) وكانت متغيرات الدراسة تتكون من: صافي الربح المحاسبي، التدفق النقدي كصافي الدخل قبل البنود غير العادية مضافاً إليه الاستهلاك، التدفق النقدي كرأس المال العامل من التشغيل، التدفق النقدي من التشغيل، التدفق النقدي بعد الاستثمار وقبل التمويل، والتدفق النقدي كالتغير في النقدية. وتمت عملية التنبؤ بالتطبيق على إحدى عشر

شركة وهي تمثل قطاع الغزل والنسيج في جمهورية مصر العربية وذلك للسنوات
من 1973-1989.

ومن أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة ما يلي:

- 1- إن استخدام الأساليب الإحصائية وخاصة تلك التي تعتمد على استخدام سلسلة زمنية للبيانات مثل أسلوب تحليل الانحدار التدريجي المتعدد، قد ساعد في الحصول على نماذج تنبؤية ذات دقة إحصائية مرتفعة تتراوح بين 75%-86%.
- 2- توفير دليل عملي وموضوعي على أن مقاييس التدفق النقدي سواء المتعارف عليها (Traditional) أو البديلة (Alternative) تعتبر أفضل مؤشر تنبؤي في الأجل القصير للتنبؤ بالتدفق النقدي وأيضاً بالربح وذلك من خلال بعض المقاييس سواء المتعارف عليها أو البديلة. وهذه النتيجة لا تدعم ما أشار إليه بيان مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) عام 1978 من أن الربح هو أفضل مؤشر تنبؤي بالتدفق النقدي من التدفقات النقدية نفسها.
- 3- أهمية دراسة العلاقة بين مقاييس التدفق النقدي والربح على مستوى المنشأة وعلى المستوى القطاعي، وذلك للتغلب على الحدود الكامنة (Inherent Limitations) في نماذج الانحدار القطاعي، وذلك كخطوة أولى لدعم وتتمية الاهتمام بالنماذج الخاصة على مستوى الصناعة (Industry-Specific Models).

9- دراسة (طعيمة، 1998) وهي بعنوان: نموذج متعدد المتغيرات للتنبؤ بالتدفقات النقدية مع التطبيق على الشركات في المملكة العربية السعودية.

هدفت هذه الدراسة إلى توفير دليل على وجود علاقة بين مقاييس التدفقات النقدية المختلفة والأرباح المحاسبية على أساس الاستحقاق للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية وذلك عن طريق دراسة العلاقة بين مقاييس التدفقات النقدية المختلفة والربط بينها وبين الأرباح للتعرف على المقدرة التنبؤية لهما ، وتوفير الدليل على قدرة الأرباح ومقاييس التدفقات النقدية التقليدية والمعدلة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

وقد قام الباحث باستخدام نموذج متعدد المتغيرات للتنبؤ بالتدفقات النقدية، وقد تم قياس الأرباح المحاسبية على أساس صافي الدخل قبل البنود غير العادية أما مقاييس التدفقات النقدية المستخدمة فهي تنقسم إلى قسمين، الأول: مقاييس التدفقات النقدية التقليدية وهي صافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء ورأس المال العامل التشغيلي، الثاني: مقاييس التدفقات النقدية المعدلة وهي النقدية الناتجة من التشغيل والتدفقات النقدية من أنشطة الاستثمار والتمويل والتغير في النقدية، وقد تم التطبيق على مجموعة من الشركات التي تعمل في مجالي الصناعة والزراعة في المملكة العربية السعودية وعددها 14 شركة وذلك للسنوات من 1992-1994.

وأظهرت نتائج الدراسة أن مقاييس التدفقات النقدية التقليدية ترتبط ارتباطاً قوياً بالأرباح، أما مقاييس التدفقات النقدية المعدلة فترتبط بالأرباح ارتباطاً ضعيفاً، كما أن مقاييس التدفقات النقدية التقليدية ترتبط بمقاييس التدفقات النقدية المعدلة ارتباطاً ضعيفاً أيضاً. كما أظهرت نتائج التطبيق العملي أن التدفقات النقدية أفضل من الأرباح المحاسبية في التنبؤ بالتدفقات النقدية وهذه النتائج لا تتسجم مع رأي مجلس معايير المحاسبية المالية الصادر عام

1978م.

10- دراسة (Supriyadi, 1999) وهي بعنوان:

(The Association Between Accounting Information and Future Cash Flows: An Indonesian Case Study)

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار مقدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية بالتطبيق على الشركات الأندونيسية وذلك كحالة دراسة، وقد قام الباحث بالتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية بالاعتماد على خمسة نماذج وقد استندت هذه النماذج على متغيرات محاسبية مختلفة تم استخراجها من القوائم المالية، وتكونت عينة الدراسة من 61 شركة مدرجة في سوق جاكارتا للفترة من 1990-1997. وكانت البيانات المستخدمة في هذه الدراسة عبارة عن بيانات نصف سنوية.

وأظهرت نتائج الدراسة أن بيانات التدفقات النقدية أفضل من الأرباح المحاسبية للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، وأن إضافة متغيرات الإيرادات والتسويات الجارية لم تغير من النتائج السابقة.

11- دراسة (Quirin et al., 1999) وهي بعنوان:

(Forecasting Cash Flow From Operations: Additional Evidence).

هدفت هذه الدراسة إلى التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية بواسطة استخدام نماذج أحادية (Univariate Models) وذلك بالتطبيق على الشركات الأمريكية، وقام الباحثون بتقييم المقدرة التنبؤية للنماذج المستخدمة بواسطة معاملات التحديد.

وأظهرت نتائج الدراسة أن أفضل متغير للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية كان التدفقات النقدية التشغيلية السابقة، وجاء ترتيب الأرباح المحاسبية وفقاً لأساس الاستحقاق (صافي الدخل)

في المرتبة الأخيرة مقارنة مع المتغيرات المستقلة الأخرى، حيث أن مقاييس التدفقات النقدية أفضل من مقاييس الأرباح المحاسبية للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية وأيضاً فإن مقاييس التدفقات النقدية تختلف فيما بينها من حيث قدرتها على التنبؤ.

12- دراسة (الكراسنة، 2000) وهي بعنوان: التنبؤ بالأرباح المستقبلية باستخدام الأرباح

والتدفقات النقدية.

تناولت هذه الدراسة موضوع التنبؤ بالأرباح المستقبلية باستخدام الأرباح والتدفقات النقدية وقد تم استخدام نموذج السير العشوائي (Random Walk Model) في عملية التنبؤ بالأرباح وذلك بالتطبيق على 45 شركة مساهمة عامة مدرجة في بورصة عمان في قطاعي الصناعة والخدمات خلال الفترة من 1988-1998 وقد تكونت المتغيرات المستقلة للدراسة من: الأرباح للسهم الواحد إضافة إلى ثلاثة مقاييس للتدفقات النقدية وهي: التدفق النقدي التقليدي للسهم الواحد، التدفقات النقدية التشغيلية للسهم الواحد، ورأس المال العامل التشغيلي للسهم الواحد. وتضمنت هذه الدراسة اختيار أثر كل من حجم الشركة ونوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة على عملية التنبؤ بالأرباح المستقبلية وذلك كمتغيرات معدلة.

وأشارت نتائج الدراسة إلى أن ترتيب المتغيرات حسب مقدرتها التنبؤية بالأرباح جاء كما يلي: الأرباح المحاسبية في المرتبة الأولى وصافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك في المرتبة الثانية وفي المرتبة الثالثة كل من التدفقات النقدية التشغيلية ورأس المال العامل التشغيلي، وحسب نتائج اختبار (T) فإن الأرباح أفضل من مقاييس التدفقات النقدية من حيث قدرتها على التنبؤ بالأرباح المستقبلية وأيضاً فإن مقاييس التدفقات النقدية تختلف فيما بينها من حيث قدرتها على التنبؤ بالأرباح المستقبلية. وأظهرت نتائج الدراسة إلى أن التنبؤ بأرباح الشركات صغيرة

الحجم أكثر دقة من التنبؤ بأرباح الشركات كبيرة الحجم وأن نوع القطاع يؤثر فقط على مقدرة الأرباح على التنبؤ بالأرباح المستقبلية (لصالح قطاع الخدمات) بينما لا يؤثر على مقدرة مقاييس التدفقات النقدية على التنبؤ بالأرباح. ومن أهم توصيات هذه الدراسة أن تقوم الجهات المعنية (إدارات الشركات، هيئة الأوراق المالية، بورصة عمان) بالاهتمام بعملية الإفصاح عن البيانات المالية للشركات المساهمة العامة وذلك لزيادة مقدار المعلومات المتاحة لمستخدمي هذه البيانات والتي تمكنهم من إجراء عمليات التوقع للبيانات المالية للشركات بدقة عالية.

13- دراسة (Jordan & Waldron, 2001) وهي بعنوان:

(Predicting Cash Flow from Operations: Evidence on the Comparative Abilities for a continuum of Measures).

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد أفضل متغير للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية وذلك بالتطبيق على 30 شركة تعمل في صناعة البترول في الولايات المتحدة الأمريكية وقد استخدم الباحثان في هذه الدراسة بيانات ربع سنوية ولمدة عشر سنوات.

قامت هذه الدراسة بالتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية باستخدام خمسة نماذج انحدار أحادية وكانت المتغيرات المستقلة المستخدمة هي: صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية، صافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء، رأس المال العامل التشغيلي، التدفقات النقدية التشغيلية، وصافي التغير في النقدية. ولتقييم المقدرة التنبؤية للنماذج المستخدمة في هذه الدراسة استخدم الباحثان معاملات التحديد بالإضافة إلى خطأ التوقع.

وأظهرت نتائج هذه الدراسة أن أفضل متغير للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية كان صافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء حيث حصل على أعلى قيمة لاختبار (F) وأعلى قيمة لمعامل التحديد وكذلك أقل قيمة لخطأ التوقع.

14- دراسة (الوشلي، 2002) وهي بعنوان: قدرة مقاييس التدفق النقدي والربح المحاسبي

على التنبؤ بالتدفقات النقدية للبنوك التجارية في الأردن.

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين مقاييس التدفقات النقدية والأرباح المحاسبية

وقياس القدرة التنبؤية لكل منهما في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية كذلك فقد هدفت الدراسة

إلى قياس مدى اختلاف المقدرة التنبؤية للمتغيرات عند التطبيق على مستوى كل بنك وعلى

مستوى مجموعة البنوك ككل، حيث قام الباحث باستخدام نموذج متعدد المتغيرات للتنبؤ

بالتدفقات النقدية المستقبلية وذلك بالتطبيق على أربعة عشر بنك من البنوك التجارية المدرجة في

بورصة عمان خلال الفترة من 1993-2000م، وقد تكونت متغيرات الدراسة قسمين، الأول:

مقاييس التدفقات النقدية وتتكون من مقاييس تقليدية وهي: صافي الدخل بعد إضافة الاستهلاك

والإطفاء ورأس المال العامل الناتج عن عمليات التشغيل، ومقاييس بديلة وهي: النقدية الناتجة

من عمليات التشغيل والتدفق النقدي بعد الأخذ في الاعتبار الأنشطة الاستثمارية والتغير في

النقدية والتدفق النقدي من أنشطة الاستثمار والتمويل. الثاني: مقاييس الأرباح المحاسبية وتتكون

من صافي الدخل ومجمل ربح التشغيل.

وأظهرت نتائج الدراسة أنه توجد علاقة قوية ومعنوية إحصائياً بين مقاييس التدفقات

النقدية التقليدية ومقاييس الأرباح المحاسبية بينما العلاقة بين مقاييس التدفقات النقدية البديلة

والتقليدية علاقة ضعيفة وغير معنوية إحصائياً، وهي كذلك بين مقاييس التدفقات النقدية البديلة

ومقاييس الأرباح المحاسبية. أما عند قياس القدرة التنبؤية لمتغيرات الدراسة فقد تبين أن مقاييس

التدفقات النقدية البديلة ذات قدرة تنبؤية عالية أفضل من مقاييس التدفقات النقدية التقليدية

ومقاييس الأرباح المحاسبية عند التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية وإن اختلفت المقاييس البديلة

عن بعضها البعض في هذه القدرة. ويوصي الباحث بضرورة الاهتمام بالتدفقات النقدية كمدخلات إضافية، بالإضافة إلى المتغيرات المحاسبية الأخرى في نماذج القرارات لما لها من محتوى إعلامي إضافي قد لا يستطيع مستخدمو القوائم المالية استنباطها مباشرة من قائمتي المركز المالي والدخل يكشف عن حقيقة ما تتمتع به البنوك من سيولة ومرونة مالية وقدرة على سداد التزاماتها تجاه الدائنين وإجراء توزيعات الأرباح للملاك.

وبعد استعراض الدراسات السابقة الملائمة لموضوع الدراسة الحالية، تعتبر هذه الدراسة مشابهة لدراسة (Jordan and Waldron, 2001) التي اختبرت مقدرة كل من الأرباح المحاسبية ومقاييس التدفقات النقدية المختلفة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، ويمكن بيان أوجه الشبه بين الدراستين كما يلي:

- إن كلا الدراستين اختبرت مقدرة الأرباح والتدفقات النقدية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية لسنة مستقبلية.

- إن كلا الدراستين استخدمت خمسة نماذج انحدار أحادية وكل نموذج يعتمد على متغير مستقل للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية.

أما أوجه الاختلاف بين الدراستين فهي كما يلي:

- تبحث الدراسة الحالية عملية التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية في البيئة الأردنية وبالتطبيق على كافة قطاعات الشركات المساهمة العامة الأردنية وبالاعتماد على بيانات مالية سنوية، أما دراسة (Jordan and Waldron, 2001) فإنها بحثت عملية التنبؤ في البيئة الأمريكية وبالتطبيق على قطاع واحد وهو قطاع صناعة البترول وبالاعتماد على بيانات مالية ربع سنوية.

- اختبرت الدراسة الحالية أثر كل من حجم الشركة ونوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة على عملية التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية.

وبشكل عام فإن هذه الدراسة تختلف عن الدراسات السابقة إما بنوع النموذج المستخدم في التنبؤ أو بعدد المتغيرات أو بمجتمع وعينة الدراسة. وبشكل خاص تختلف هذه الدراسة عن الدراسات التي أجريت في البيئة الأردنية، فقد بحثت دراسة الكراسنة (2000) عملية التنبؤ بالأرباح المستقبلية باستخدام الأرباح والتدفقات النقدية ولقطاعين فقط هما الصناعة والخدمات، أما في هذه فقد تم التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية باستخدام الأرباح والتدفقات النقدية وكافة القطاعات. أما دراسة الوشلي (2002) فقد هدفت إلى اختبار العلاقة بين مقياس التدفقات النقدية والأرباح المحاسبية وقياس القدرة التنبؤية لكل منهما في التنبؤ بالتدفقات النقدية بالتطبيق على البنوك التجارية الأردنية باستخدام نموذج متعدد المتغيرات .

الفصل الثاني

الإطار النظري للدراسة

التنبؤ المالي

يقصد بالتنبؤ محاولة معرفة ماذا يحدث في المستقبل عن طريق فحص الماضي

(Alderson and Green, 1964).

ويمكن تعريف التنبؤ على أنه كل الدراسات المتعلقة بالمستقبل سواء احتوت هذه

الدراسات على تقديرات تعتمد على الأسلوب الشخصي أو المنهج التخطيطي باستخدام أساليب

علمية منظمة وشاملة أو أساليب رياضية وإحصائية لتحديد العلاقات المختلفة بين المتغيرات

(فضالة، 1990).

مما سبق يمكن تعريف التنبؤ المالي على أنه محاولة إيجاد تصور عن الوضع المالي

للمنشأة في المستقبل بالاعتماد على المعلومات السابقة والحالية وذلك لمواجهة الالتزامات المالية

التي سوف تواجه المنشأة.

لقد اهتمت الجهات العلمية والعملية في الولايات المتحدة الأمريكية وإنجلترا بالتنبؤ

المالي، وفيما يلي شرح لأبرز النقاط حول توصيات تلك الجهات فيما يتعلق بالتنبؤ المالي

والإفصاح عنه (تركي، 1993):

1- يوجد اختلاف بين المعلومات المحاسبية المستقبلية التي تعد من قبل إدارة الشركة

بواسطة تحليل التعادل والموازنات التقديرية بهدف الاستخدام الداخلي وبين المعلومات المحاسبية

المستقبلية التي تعد من قبل إدارة الشركة أو المحللون الماليون بهدف الاستخدام الخارجي.

- 2- تختلف تلك الجهات بخصوص السماح بنشر المعلومات المحاسبية المستقبلية للمستثمرين وغيرهم، حيث أن نشر المعلومات المحاسبية المستقبلية يعتبر إلزامياً في إنجلترا بينما نجده اختياريًا في أمريكا.
- 3- تقوم إدارة المشروع بالتنبؤ المالي لأغراض داخلية عن طريق تحليل التعادل والموازنات التقديرية، حيث تعتمد الإدارة على هذا النوع من التنبؤ في عمليات الرقابة والتخطيط طويل أو قصير الأجل ولا يتم نشر مثل هذه المعلومات للأطراف خارج المشروع.
- 4- تقوم إدارة المشروع والمحللون الماليون وغيرهم من المستفيدين من خارج المشروع بالتنبؤ المالي لأغراض خارجية منها جذب المستثمرين أو الإعلان عن مدى كفاءة إدارة الشركة بالمقارنة مع الشركات الأخرى المنافسة.

خطوات التنبؤ المالي

هناك خطوات عامة يجب مراعاتها عند التنبؤ بظاهرة ما وهي كما يلي

(فضالة، 1990):

- تحديد موضوع التنبؤ.
- تحليل موضوع التنبؤ إلى العناصر الأساسية المكونة له.
- دراسة التطور التاريخي للقيم موضوع التنبؤ للاسترشاد بها للتنبؤ مستقبلاً.
- دراسة العلاقة بين موضوع التنبؤ والعناصر الأخرى ذات الصلة.
- المقارنة بين القيم المنتبأ بها وبين القيم الفعلية.

أما عند القيام بعملية التنبؤ المالي فإنه يجب التنبؤ به إلى عدد من الأمور والقيام بها بشكل

متسلسل وهي كما يلي (Gross and Peterson, 1976):

- تحديد الهدف من عملية التنبؤ.
- تطوير نموذج للتنبؤ.
- فحص وتقييم النموذج قبل التطبيق.
- تطبيق النموذج.
- تقييم النموذج بعد التطبيق لمعرفة دقة النتائج.

أنواع التنبؤ المالي

يمكن تقسيم أنواع التنبؤ المالي إلى مجموعتين رئيسيتين وذلك حسب العلاقة بين عناصر القوائم المالية أو حسب القائم بعملية التنبؤ، وفيما يلي شرح لأنواع التنبؤ المالي المختلفة (تركلي، 1993):

أولاً: التنبؤ المالي حسب العلاقة بين عناصر القوائم المالية:

- 1- التنبؤ المالي الساكن: المقصود هنا ان العلاقة بين عناصر القوائم المالية سوف تبقى بدون تغيير من فترة لأخرى، فمثلاً يفترض المستثمر أن العلاقة بين الأرباح وبين المبيعات أو بين المبيعات وبين تكلفة المبيعات ستظل كما هي خلال سلسلة زمنية معينة وبالتالي يقوم بالتنبؤ بالأرباح خلال الفترة المالية المقبلة على أساس بيانات تاريخية خلال عدد من السنوات باستخدام معادلة الخط المستقيم وعلاقات الارتباط والانحدار بين العناصر السابقة.

2- **التنبؤ الديناميكي (الفعال):** إن هذا النوع من التنبؤ يأخذ بالحسبان العوامل الاقتصادية والاجتماعية والسياسية التي قد تؤثر على حجم المبيعات او تكلفتها على سبيل المثال وما يترتب على ذلك من آثار على نتيجة النشاط في الفترة المقبلة.

ثانياً: التنبؤ المالي حسب القائم بعملية التنبؤ:

1- **التنبؤ بمعرفة إدارة الشركة:** في الغالب فإن هذا النوع من التنبؤ يتم لأغراض داخلية

بهدف الرقابة على الموارد المتاحة والتخطيط طويل الأجل ويجرى هذا التنبؤ عن طريق تحليل

التعادل والموازنات التخطيطية، أيضاً فإن الإدارة تقوم في بعض الأحيان بالتنبؤ لأغراض

خارجية عن طريق التنبؤ بالأرباح المتوقعة في الفترة المقبلة ونصيب السهم من تلك الأرباح.

2- **التنبؤ بمعرفة المحللين الماليين:** يتم هذا النوع من التنبؤ من قبل المحللين الماليين وذلك

بالاتساق مع الأطراف المستفيدة سواء كانوا مستثمرين أو دائنين أو أطراف أخرى، فقد يلجأ

المستثمر إلى هذا النوع من التنبؤ لكي يساعده على اتخاذ قرار الاستثمار او عدمه في شركة ما

أو عدم الاستثمار، أما الدائنين فقد يعتمدوا على مثل هذا النوع من التنبؤ لغايات منح الائتمان.

الوسائل المتاحة للتنبؤ (طرق التنبؤ)

هنالك الكثير من طرق التنبؤ الموجودة في الأدبيات الاقتصادية والتي تستخدم للتنبؤ

بالمستقبل سواء التنبؤ بالمبيعات أو بالأرباح أو بالتدفقات النقدية المستقبلية أو بتعثر الشركات أو

غير ذلك، وفيما يلي شرح لأهم الطرق المتاحة حالياً والتي تستخدمها المشروعات للتنبؤ

بالمستقبل (حسنين، 1985):

1- التنبؤات التاريخية البحتة:

حيث يفترض هذا النوع من التنبؤ ان ما حدث في الماضي سوف يحدث في المستقبل، ويمتاز هذا النوع من التنبؤ بالبساطة ولا يتطلب الكثير من الخيال أو الفكر الخلاق وهو من أكثر طرق التنبؤ شيوعاً.

2- التنبؤات الاتجاهية:

هذا النوع من التنبؤ له معنى ومنطق أكثر في حالة التنبؤ قصير الأجل، حيث أن هذا النوع من التنبؤ يعتمد على الماضي ويفترض أن ما ارتفع سوف يستمر في الارتفاع وإن ما انخفض سوف يستمر في الانخفاض.

3- التنبؤات الدورية:

يعتمد هذا التنبؤ على مبدأ ان ما ارتفع يجب أن ينخفض والعكس صحيح، حيث يفترض أن الساتاريخ يعيد نفسه، فالتغيرات الموسمية سوف تستمر كما كانت في الماضي، ففترات الانكماش والانتعاش تبدو وكأنها تسير وفقاً لنموذج معين.

4- التنبؤات الإقترانية:

إن هذا النوع من التنبؤ يعتمد بالأساس على الإحصائيات الصادرة عن مختلف الجهات الحكومية والغرف التجارية لإيجاد رقم قياسي مناسب يوجد بينه وبين نشاط المشروع معامل ارتباط.

5- التنبؤات بالمقارنة بالمثل:

يعتمد هذا النوع من التنبؤ على شرح وتحليل بعض الظواهر بمقارنتها نقطة بنقطة بظواهر أخرى مماثلة.

6- التنبؤ على أساس المقدرة على التوقع بناء على ما حدث فعلاً:

المقصود هنا هو التنبؤ بحدث وقع فعلاً والمطلوب هو محاولة وضع مجموعة من الملاحظات على هذا الحدث والقدرة على اختيار الأحداث التي قد تكون لها أهمية بالنسبة لنشاط المشروع.

7- التنبؤ عن طريق النسب المئوية:

يوجد أنواع كثيرة من النسب المئوية المالية لأغراض التنبؤ، وبعض هذه النسب يمكن أن تكون ذات فائدة لنوع معين من التحليل بينما تتفق نسبة أخرى مع أنواع أخرى من التحليل لذلك يجب أن يختار الباحث النسب الملائمة لطبيعة موضوع التنبؤ المراد دراسته.

الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية

حدد مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) في المفهوم رقم (2) لعام 1980 (SFAC, No. 2, 1980) الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية والتي تميز بين المعلومات المفيدة والمعلومات الأقل فائدة لغرض اتخاذ القرارات، وهذه الخصائص بشكل أساسي تتكون من: الملاءمة (Relevance) وإمكانية الاعتماد عليها أو الموثوقية (Reliability) بالإضافة إلى بعض الخصائص الأخرى الموجودة ضمناً في الخصائص الرئيسية السابقة.

كما أن للمعلومات المحاسبية خصائص ثانوية وهي: قابلية المقارنة (Comparability) والثبات أو الاتساق (Consistency)، وفيما يلي شرح لكل من الخصائص الأساسية والثانوية للمعلومات المحاسبية (Kieso et al., 2001):

أولاً: الخصائص الأساسية للمعلومات المحاسبية (Primary Qualities):

1- **الملاءمة (Relevance):** حتى تتحقق خاصية الملاءمة فإن المعلومات المحاسبية يجب

أن تكون قادرة على التأثير على القرارات، فإذا كان هناك معلومات لا تؤثر على القرار فإن تلك

المعلومات تعتبر غير ملاءمة (Irrelevant) لذلك القرار.

وينبثق عن هذه الخاصية ما يلي:

- القدرة على التنبؤ (Predictive Value)، إن المعلومات المحاسبية الملاءمة تساعد

مستخدمي القوائم المالية على التنبؤ بالنتائج المستقبلية بواسطة أحداث سابقة أو حالية أو

مستقبلية، إذن فالمعلومات المحاسبية الملاءمة لديها القدرة على التنبؤ بالمستقبل.

- القدرة على التغذية العكسية (Feedback Value) أي أن المعلومات المحاسبية تساعد

مستخدمي القوائم المالية على تعزيز أو تصحيح التوقعات السابقة.

- التوقيت المناسب (Timeliness) إن المعلومات المحاسبية الملاءمة يجب أن تكون

متوفرة لمتخذي القرارات قبل أن تفقد قدرتها في التأثير على القرار.

وحسبى تكون المعلومات المحاسبية ملاءمة فإنها يجب أن تكون ذات قدرة على التنبؤ

بالمستقبل أو لديها القدرة على التغذية العكسية للتنبؤات السابقة ولكنها يجب أن تقدم في الوقت

المناسب والملائم.

2- إمكانية الاعتماد عليها أو الموثوقية (Reliability): يقصد بإمكانية الاعتماد على المعلومات المحاسبية أو الثقة في المعلومات المحاسبية أن تكون خالية من الخطأ والتحيز بدرجة معقولة وأن تكون قابلة للتحقق وأن تمثل عرضاً صادقاً، حيث أن هذه الخاصية تساعد الأفراد الذين ليس لديهم الخبرة أو الوقت الكافي لتقييم واختبار صحة المعلومات.

ويتفرع عن هذه الخاصية ما يلي:

- قابلية التحقق (Verifiability) فعند استخدام نفس طرق القياس المحاسبي من قبل عدة أشخاص فإن النتائج يجب أن تكون متطابقة، أي وجود درجة عالية من الإجماع بين المحاسبين المستقلين عند استخدامهم نفس طرق القياس.
- التمثيل الصادق (Representational Faithfulness) يقصد بذلك أن الأرقام والإيضاحات المحاسبية تتفق بشكل تام مع الأحداث التي تمت بالواقع، حيث أن الأرقام المحاسبية يجب أن تتفق مع ما هو موجود في المستندات التي تؤيد الأحداث والعمليات السابقة.
- الحياد (Neutrality) يقصد بالحياد أن تكون المعلومات المحاسبية خالية من الأخطاء والتحيز. ويجب ألا تكون منتقاة لصالح طرف معين من مستخدمي القوائم المالية دون الأطراف الأخرى.

ثانياً: الخصائص الثانوية للمعلومات المحاسبية (Secondary Qualities):

- 1- قابلية المقارنة (Comparability): يقصد بقابلية المقارنة أن تقوم المنشآت المختلفة باستخدام نفس أساليب القياس المحاسبي وبالتالي فإن مستخدمي المعلومات المحاسبية سوف

يكون بوسعهم تحديد أوجه الشبه والاختلاف في الظواهر الاقتصادية، وإن هذه الخاصية تساعد مستخدمى القوائم المالية من المقارنة بين المنشآت المختلفة.

2- الثبات أو الاتساق (Consistency): أي أن تقوم المنشأة بتطبيق نفس المعالجات المحاسبية لنفس الأحداث من فترة لأخرى وتسمح خاصية الثبات من أن تقوم المنشأة بمقارنة أداءها المالي من فترة لأخرى، وليس بالضرورة أن تعني خاصية الثبات أن لا تتغير المنشأة من المعالجات المحاسبية التي تستخدمها وإنما تستطيع أن تتغير إذا كان هذا التغيير لصالح المنشأة ويعطي نتائج أفضل ولكن يشترط أن تفصح المنشأة عن التغيير في الفترة التي جرى فيها.

قدرة المعلومات المحاسبية على التنبؤ

لاحظنا من خلال دراسة الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية أنها اهتمت بالمعلومات السابقة وكذلك بالمعلومات المستقبلية وعملت على التنبؤ بها وذلك عن طريق توفير معلومات تاريخية ملائمة وفيها درجة عالية من الثقة لتمكن مستخدمى القوائم المالية من التنبؤ بالمعلومات المستقبلية لما لهذه المعلومات من أهمية كبيرة في الحكم على مستقبل المشروع وكذلك تقييم كفاءة الإدارة في استخدام الموارد المتاحة (الوشلي، 2002).

وحول موضوع استخدام المعلومات المحاسبية في عملية التنبؤ المالي ومن خلال مطالعة توصيات مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) حول القدرة التنبؤية للمعلومات المحاسبية، فلا بد من الإشارة إلى النقاط التالية (تركي، 1993):

- إن نوعية القرارات المتخذة تتوقف على المعلومات المحاسبية الملائمة لهذه القرارات، والتي يستخدمها متخذو القرارات عند إعداد نماذج التنبؤ أو عند إدخال تعديلات على توقعاتهم السابقة.

- حتى تكون المعلومات المحاسبية ملائمة للقرارات المتخذة فإنها يجب أن تحتوي على قيمة تنبؤية، بمعنى إمكانية استخدامها كمدخلات في عملية التنبؤ أو يجب أن تحتوي على قيمة ناتجة عن إعادة تغذية المعلومات أو الاثنين معاً.

- إن القيمة التنبؤية للمعلومات المحاسبية ترتبط بالمقدرة على استخدام هذه المعلومات في عملية التنبؤ، وهي أساس الحكم في التفرقة بين المعلومات المحاسبية الملائمة (Relevant) وبين المعلومات المحاسبية غير الملائمة (Irrelevant).

أهمية قائمة التدفقات النقدية

تعتبر قائمة التدفقات النقدية من أهم القوائم بالنسبة لمستخدمي القوائم المالية حيث تعطي هذه القائمة معلومات مختلفة في مضمونها ودلالاتها عن تلك التي تعطيها قائمة الدخل وقائمة المركز المالي، فمعلومات قائمة التدفقات النقدية تساعد مستخدمي القوائم المالية على تقدير إمكانية تحقيق المنشأة للتدفقات النقدية المستقبلية وهذا الموضوع يعتبر في غاية الأهمية لأطراف عديدة، فالمستثمر يهتم بقدرة المنشأة على تحقيق التدفقات النقدية لأهميتها في تحديد سعر السهم، والمقرض في الأجل القصير يهتم بقدرة المنشأة على تحقيق التدفقات النقدية في الأجل القصير أكثر من اهتمامه بالربحية وذلك لضمان تحصيل ديونه قصيرة الأجل، وكذلك فإن الإدارة تولي التدفقات النقدية المستقبلية عناية خاصة من أجل أن تحدد مدى حاجتها إلى التمويل الخارجي ولتخطيط وإدارة الموارد النقدية بكفاءة.

وتبرز أهمية وجود قائمة التدفقات النقدية من أن قائمة الدخل تحدد أرباح المنشأة وفقاً لأساس الاستحقاق الذي يتجاهل التدفقات النقدية الخارجة والداخلية من وإلى المشروع ولذلك فإن صافي الدخل لا يدل على قدرة المنشأة على تحقيق التدفقات النقدية في الأجل القصير (الخليلية، 1995).

وتظهر أهمية قائمة التدفقات النقدية من خلال دورها في توفير معلومات غير تلك الموجودة في قائمة الدخل والميزانية العمومية حيث تعتبر قائمة التدفقات النقدية صلة الوصل بين قائمة الدخل والميزانية العمومية، كما أنها أكثر ملاءمة منهما لتحديد نقاط القوة والضعف في نشاط المنشأة كما أنها تشكل بما تحويه من معلومات وما يمكن اشتقاقه منها من مؤشرات كمية أداة فعالة لتقييم كفاءة سياسات الإدارة في مجال التمويل والاستثمار وكذلك استكشاف خططها المستقبلية في التوسع (مطر، 2000).

ويمكن إظهار أهمية قائمة التدفقات النقدية من خلال استخدامها كأداة تحليلية، حيث يمكن احتساب مجموعة هامة من النسب المالية كنسبة التغطية ونسب اليسر والتي تمكن من تقييم مقدرة الشركة على خدمة الدين ودفع توزيعات الأرباح والوفاء بالديون (دهمش، 1996).

يمكن تلخيص أهمية التدفقات النقدية حسب التقسيم الوارد في المعيار رقم (95) الصادر عن مجلس معايير المحاسبة المالية في العام 1987م الذي أوجب تقسيم الأنشطة إلى تشغيلية وتمويلية واستثمارية كما يلي (الوابل، 1996):

1- تبرز أهمية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية في الدلالة على مدى مقدرة المنشأة على توليد تدفقات نقدية داخلية كافية لتغطية التدفقات النقدية الخارجة اللازمة للتشغيل، وكلما كان صافي التدفقات النقدية موجباً دل ذلك على جودة سيولة المنشأة وربحيته.

2- تظهر أهمية التدفقات النقدية من العمليات الاستثمارية في كونها تقدم مؤشراً عن درجة توسع ونمو المنشأة أو درجة أنحسارها وانكماشها، فكلما زادت التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية عن التدفقات النقدية الداخلة من بيع الأصول المنتجة فإن ذلك يعد مؤشراً جيداً على توسع ونمو أنشطة المنشأة.

3- بينما تنأتى أهمية التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية في كونها تعطي مستخدمى القوائم المالية صورة كاملة عن سياسات المنشأة في تمويل عملياتها من حقوق الملكية أو التمويل بالاقتراض باعتبار ان هناك حداً أقصى للتمويل بالاقتراض، والذي إذا تجاوزته المنشأة فغالباً ما تواجه الإعسار المالي.

إن التدفقات النقدية تعطي صورة كاملة عن سياسات وقرارات الإدارة في الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية، وهذا ما يحاول المستثمر ومستخدم المعلومات المحاسبية استنتاجه من تحليل القوائم المالية. إضافة إلى أن بيانات التدفقات النقدية تُخدم بصورة مباشرة نماذج تقويم الأصول الرأسمالية، والتي تفترض أن قيمة الأصل تتوقف على القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية بعد خصمها بمعامل الخصم المناسب، بمعنى أن قيمة الأصل في أي تاريخ تتحدد بمدى قدرة هذا الأصل على تحقيق تدفقات نقدية صافية للمنشأة خلال العمر الإنتاجي أو المتبقي للأصل. ولذلك يتم خصم التدفقات النقدية المستقبلية بمعدل خصم للوصول إلى قيمتها الحالية (الوابل، 1996).

أهداف قائمة التدفقات النقدية

إن لقائمة التدفقات النقدية هدفين، إحداهما أساسي يتمثل بتزويد معلومات عن مقبوضات ومدفوعات المنشأة النقدية خلال فترة معينة أما الهدف الثانوي فيتمثل بتزويد معلومات وفقاً

للأساس النقدي عن عمليات المنشأة سواء كانت تشغيلية أو استثمارية أو تمويلية
(Kieso et al., 2001).

لقد أشار مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) في المعيار رقم (95) الصادر عام
1987م إلى أن معلومات قائمة التدفقات النقدية يجب أن تساعد المستثمرين والدائنين وغيرهم
على ما يلي:

- تحديد مقدرة المنشأة على خلق تدفقات نقدية مستقبلية.
 - تحديد مقدرة المنشأة على دفع توزيعات الأرباح ومقابلة التزاماتها.
 - تحديد الأسباب التي أدت إلى الاختلاف بين صافي الدخل المعد وفقاً لأساس الاستحقاق
وبين التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.
 - تقييم آثار كل من العمليات الاستثمارية والتمويلية النقدية وغير النقدية خلال الفترة.
- أما لجنة معايير المحاسبة الدولية فقد بينت في المعيار رقم (7) الصادر عام 1992م أن
أهداف قوائم التدفق النقدي تتمثل في ما يلي:
- مساعدة مستخدمي القوائم المالية على تقييم قدرة المنشأة على توليد النقدية وما يعادلها،
حيث أن عملية توليد النقدية وما يعادلها وتوقيتها ودرجة التأكد في عملية توليدها تعتبر ذات
أهمية كبيرة لمتخذي القرارات الاقتصادية.
 - توفير المعلومات حول التغيرات التاريخية في النقدية وما يعادلها مصنفة حسب الأنشطة
التشغيلية والاستثمارية والتمويلية.

وفيما يلي شرح لأبرز الأهداف التي تحققها قائمة التدفقات النقدية (الطفي، 2000):

1- تقييم مقدرة المنشأة على توليد تدفقات نقدية مستقبلية موجبة، حيث تساعد معلومات قائمة التدفقات النقدية على التنبؤ بمبلغ التدفقات النقدية المستقبلية وتوقيتها وكذلك عدم التأكد، ويتم ذلك بواسطة تحليل العلاقة بين بعض البنود المالية مثل المبيعات وصافي الربح مع صافي التدفقات النقدية التشغيلية.

2- تقسيم السيولة واليسر والمرونة المالية، ذلك لأن معلومات قائمة التدفقات النقدية تساعد في تقييم سيولة المنشأة، أي طول المدة التي يستغرقها تحويل الأصول إلى نقدية وكذلك الفترة اللازمة لتوفير النقدية اللازمة لسداد الالتزامات، وتساعد في تقييم اليسر المالي للمنشأة، أي قدرتها على سداد الديون عند استحقاقها، وكذلك تساعد في تقييم المرونة المالية للمنشأة، أي الاستجابة والتكيف مع الظروف المالية غير المواتية والغير متوقعة.

3- تقييم قدرة المنشأة على إجراء توزيعات الأرباح وسداد التزاماتها، حيث ان معلومات القائمة تساعد في تحديد إمكانية قيام المنشأة بسداد أجور العاملين فيها أو سداد الديون المستحقة عليها أو قيامها بشراء المعدات والأصول الرأسمالية المنتجة وكذلك قدرتها على إجراء توزيعات الأرباح.

4- تحديد أسباب الاختلاف بين صافي الدخل وصافي التدفقات النقدية التشغيلية، على الرغم من أهمية رقم صافي الدخل في تحديد ربحية المنشأة حيث نجاح أو فشل الشركة إلا أنه يعتمد على التقديرات لاحتسابه وبالتالي لا يتم الاعتماد عليه بالكامل مما أدى إلى التركيز على مبلغ التدفقات النقدية التشغيلية حيث يجب على الشركة ان تحقق تدفقات نقدية تشغيلية موجبة وليس فقط تحقيق صافي دخل وفقاً لأساس الاستحقاق، لأن الشركة قد تحقق أرباحاً كبيرة وفقاً لأساس

الاستحقاق ولكنها لا يتوفر لديها نقدية وبالتالي سوف تواجه مشاكل مالية وسوف تتأثر أسعار أسهمها في البورصة.

5- تقييم العمليات الاستثمارية والتمويلية النقدية وغير النقدية خلال الفترة، فإذا حققت المنشأة خلال فترة ما خسائر وكانت قائمة التدفقات النقدية تشير إلى وجود تدفقات نقدية موجبة بالتالي فقد يكون ذلك ناتجاً عن بيع أصول ثابتة أو الحصول على قروض بنكية.

6- تقييم جودة الأرباح، فقد تحقق الشركة صافي دخل مرتفع ولا يعني ذلك بالضرورة تحقيقها لتدفق نقدي مرتفع وذلك للاختلاف في أسلوب التوصل إلى كل منهما، ومن المعروف أن ارتفاع صافي التدفق النقدي التشغيلي يشير إلى ارتفاع جودة أو نوعية الأرباح التي تحققها الشركة والعكس صحيح.

عرض قائمة التدفقات النقدية (تصنيفات قائمة التدفقات النقدية)

يجب أن تظهر نشاطات المنشأة مصنفة في ثلاث مجموعات رئيسية وهي الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية، حيث ان التصنيف حسب النشاط يوفر معلومات لمستخدمي القوائم المالية من أجل تحديد أثر هذه النشاطات على المركز المالي ومبلغ النقدية والنقدية المكافئة، كما يمكن استخدام تلك المعلومات لتقييم العلاقات بين تلك النشاطات، وفيما يلي شرح لسلك النشاطات وفقاً لمعيار المحاسبة الدولي رقم (7) المعدل عام 1992م وهو بعنوان قوائم التدفقات النقدية:

أولاً: النشاطات التشغيلية:

تنتج التدفقات النقدية التشغيلية من النشاطات الرئيسية المنتجة للإيراد في المنشأة، أي أنها تنتج بشكل عام من العمليات والأحداث التي تدخل في عملية احتساب صافي الدخل من ربح أو خسارة، مع ملاحظة أن بعض العمليات المالية قد ينتج عنها ربح أو خسارة وتدخل في عملية تحديد صافي الدخل مثل بيع إحدى الآلات إلا أن هذه التدفقات النقدية الناتجة عن تلك العمليات تصنف على أنها تدفقات نقدية من الأنشطة الاستثمارية.

تعتبر التدفقات النقدية التشغيلية مؤشراً ضرورياً عن مساهمة المنشأة في تحقيق تدفقات نقدية من أجل مساعدة المنشأة في سداد ديونها ودفع أرباح الأسهم والقيام بالاستثمارات الضرورية الجديدة دون اللجوء لمصادر التمويل الخارجية، كما أن المعلومات عن التدفقات النقدية التشغيلية التاريخية مفيدة إذا تم مقارنتها مع معلومات أخرى من أجل التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، وفيما يلي أمثلة على التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية:

- المتحصلات النقدية من بيع السلع وتقديم الخدمات.
- المدفوعات النقدية للموردين.
- المدفوعات النقدية للموظفين.
- المدفوعات لضريبة الدخل.

ثانياً: النشاطات الاستثمارية:

يعتبر مبلغ التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية الذي يتم دفعه من قبل المنشأة كنفقات على الموارد التي تستخدم في توليد الدخل والتدفقات النقدية في المستقبل مهماً ويجب

الإفصاح عنه بشكل مفصل لأنه يعطي مؤشراً هاماً عن إمكانية تحقيق المنشأة للدخل والتدفقات

النقدية المستقبلية، وفيما يلي أمثلة للتدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية:

- المدفوعات النقدية لشراء الأصول الثابتة الملموسة وغير الملموسة.
- المقبوضات النقدية من بيع الأصول الثابتة الملموسة وغير الملموسة.
- المدفوعات النقدية لامتلاك أسهم وسندات في منشآت أخرى.
- المقبوضات النقدية جراء بيع المنشأة للأسهم والسندات التي تمتلكها في منشآت أخرى.

ثالثاً: النشاطات التمويلية:

إن الإفصاح عن التدفقات النقدية الناشئة عن النشاطات التمويلية يعتبر هاماً بالنسبة للأطراف التي قدمت رأس المال للمنشأة، حيث أن تلك الأطراف تهتم بالتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية للمنشأة من أجل الحصول على مستحقاتهم المالية، ومن أمثلة التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية ما يلي:

- المتحصلات النقدية من إصدار الأسهم والسندات وأوراق الدفع.
 - المدفوعات النقدية من أجل سداد القروض.
 - مدفوعات توزيع الأرباح.
- يوضح الجدول رقم (1) التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والأنشطة الاستثمارية والأنشطة التمويلية، سواء كانت تدفقات نقدية داخلية أو تدفقات نقدية خارجة (دهمش، 1996):

جدول رقم (1)

الأنشطة التشغيلية	
التدفقات النقدية الخارجة	التدفقات النقدية الداخلة
<p>المدفوعات النقدية كرواتب وأجور الموظفين والعمال.</p> <p>المدفوعات النقدية مقابل شراء بضاعة أو الحصول على خدمات.</p> <p>المدفوعات النقدية لموردي البضاعة والسلع الأخرى والخدمات.</p> <p>المدفوعات النقدية للحكومة كالضرائب والرسوم والغرامات وغيرها.</p> <p>المدفوعات النقدية كفوائد.</p> <p>التبرعات والمساهمات النقدية في المؤسسات والجمعيات الخيرية والدينية.</p> <p>النقدية المدفوعة (المرتجعة) للعملاء.</p>	<p>المتحصلات النقدية من بيع السلع وتقديم الخدمات.</p> <p>المتحصلات النقدية من العملاء الناتجة عن المبيعات الآجلة.</p> <p>المتحصلات النقدية من عائدات الاستثمار في أسهم الشركات الأخرى.</p> <p>المتحصلات النقدية من إيراد الفائدة.</p> <p>المبالغ النقدية المستردة من الموردين.</p> <p>المتحصلات النقدية كتسوية قضية قانونية اكتسبتها الشركة.</p> <p>المتحصلات من التأمين الذي لا يرتبط بأنشطة استثمارية أو تمويلية.</p>
الأنشطة الاستثمارية	
التدفقات النقدية الخارجة	التدفقات النقدية الداخلة
<p>المدفوعات النقدية لشراء الممتلكات والمعدات وغيرها من الأصول الثابتة.</p> <p>المدفوعات النقدية كاستثمار في الأوراق المالية (على شكل أسهم في شركات أخرى).</p> <p>المدفوعات النقدية كاستثمار في الأوراق المالية (على شكل سندات في شركة أخرى) ما عدا النقدية المعادلة.</p> <p>المدفوعات على شكل قروض مقدمة لأطراف أخرى.</p>	<p>المتحصلات من بيع الأصول الثابتة والإنتاجية.</p> <p>المتحصلات لمبلغ أصل القرض الذي كان قد أقرضته الشركة للغير.</p> <p>المتحصلات النقدية من بيع الاستثمار في الأوراق المالية (على شكل أسهم في شركات أخرى).</p> <p>المتحصلات من بيع (خصم) القروض التي تملكها الشركة.</p>
الأنشطة التمويلية	
التدفقات النقدية الخارجة	التدفقات النقدية الداخلة
<p>المدفوعات على شكل حصص أرباح الأسهم وغيرها من التوزيعات النقدية للمساهمين.</p> <p>المدفوعات لشراء أسهم الخزينة (أي أسهم الشركة نفسها).</p> <p>المدفوعات لتسديد القروض.</p>	<p>المتحصلات من إصدار وبيع الأسهم (عادية وممتازة).</p> <p>المتحصلات من إصدار أسناد القرض وأوراق الدفع.</p> <p>المتحصلات من عمليات اقتراض قصيرة أو طويلة الأجل.</p>

المصدر: (دهمش، 1996).

طرق اعداد قائمة التدفقات النقدية

هناك طريقتان لاعداد قائمة التدفقات النقدية، الاولى تسمى الطريقة المباشرة والثانية تسمى الطريقة غير المباشرة، حيث ان الاختلاف بينهما هو فقط في كيفية التوصل الى التدفقات النقدية من الانشطة التشغيلية .

اولا : الطريقة المباشرة : تسمى ايضا طريقة قائمة الدخل، حيث يتم التقرير عن المقبوضات والمدفوعات النقدية من الانشطة التشغيلية، ويكون صافي التدفق النقدي من الانشطة

التشغيلية هو عبارة عن الفرق بين المقبوضات والمدفوعات النقدية

(kieso et al. , 2001) .

وفقا للطريقة المباشرة في اعداد قائمة التدفقات النقدية فانه لا بد من تحديد الاثار النقدية لكل بند من بنود قائمة الدخل التي تعكس الانشطة التشغيلية وبالتالي لا بد من تطبيق الاساس النقدي بدلا من اساس الاستحقاق على كل بند من بنود قائمة الدخل والمتعلقة بالانشطة التشغيلية وفيما يلي المعادلات الازمة لاحتساب صافي التدفقات النقدية من الانشطة التشغيلية وفق الطريقة المباشرة (الخليلة، 1995) :

$$I - \text{المبالغ المحصلة من العملاء} = \text{صافي المبيعات}$$

+ النقص في حساب الذمم المدينة خلال الفترة

- الزيادة في حساب الذمم المدينة خلال الفترة

2- المبالغ المدفوعة للموردين = تكلفة البضاعة المباعة

+ الزيادة في ارصدة المخزون خلال الفترة

- النقص في ارصدة المخزون خلال الفترة

+ النقص في ارصدة الدائنين خلال الفترة

- الزيادة في ارصدة الدائنين خلال الفترة

3 - المصروفات التشغيلية النقدية = المصروفات التشغيلية

- الاستهلاكات والمصروفات غير النقدية

+ الزيادة في المصروفات المدفوعة مقدما

- النقص في المصروفات المدفوعة مقدما

+ النقص في المصروفات المستحقة

- الزيادة في المصروفات المستحقة

ثانيا : الطريقة غير المباشرة : تسمى أيضاً طريقة التسوية حيث تبدأ بصافي الدخل وتحوله الى

صافي تدفقات نقدية تشغيلية ، أي انها تقوم على تعديل صافي الدخل للبنود المكونة لصافي الدخل ولا

تؤثر في النقدية ، وللتوصل الى صافي التدفق النقدي من الانشطة التشغيلية وفق الطريقة غير المباشرة

فإنه يتم استخدام المعادلة التالية (Kieso et al ., 2001) : -

صافي الدخل مضافا اليه ما يلي :

- مصروف الاستهلاك
- اطفاء الأصول غير الملموسة .
- اطفاء خصم السندات .
- الزيادة في ضريبة الدخل المؤجلة.
- الخسائر الناتجة عن الاستثمار في الاسهم العادية وفق طريقة الملكية .
- الخسائر الناتجة عن بيع الاصول الثابتة .
- النقصان في المدينون .
- النقصان في المخزون .
- النقصان في المصاريف المدفوعة مقدما .
- الزيادة في الدائنين .
- الزيادة في الالتزامات المستحقة .

يطرح منه ما يلي :

- اطفاء علاوة السندات
- النقصان في ضريبة الدخل المؤجلة .
- الدخل الناتج عن الاستثمار في الاسهم العادية وفق طريقة الملكية .
- الارباح الناتجة عن بيع الاصول الثابتة .
- الزيادة في المدينون .
- الزيادة في المخزون .
- الزيادة في المصاريف المدفوعة مقدما .

النقصان في الدائنين .

- النقصان في الالتزامات المستحقة .

تُشجع المنشآت على استخدام الطريقة المباشرة في إعداد قائمة التدفقات النقدية لأنها توفر معلومات يمكن ان تكون مفيدة في تقدير التدفقات النقدية المستقبلية ، ويمكن للمنشأة ان تعرض صافي التدفق النقدي من النشاطات التشغيلية وفق الطريقة غير المباشرة (IAS NO. 7,1992) .

الفصل الثالث

منهجية الدراسة

يتناول هذا الفصل عرض لمتغيرات وفرضيات ونموذج الدراسة والأساليب الإحصائية المستخدمة ويتضمن أيضاً الحديث عن مجتمع وعينة الدراسة ومصادر وأدوات جمع البيانات، وسيتم الاعتماد على أسلوب الانحدار الأحادي حيث سيتم تطوير خمسة نماذج انحدار أحادية وكل نموذج يعتمد على أحد المتغيرات المستقلة للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية.

متغيرات الدراسة

أولاً: المتغيرات المستقلة

1- صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات غير المستمرة:

(Net Income before Extraordinary Items and Discontinued Operations)

حيث تم الحصول على هذا المتغير من واقع قائمة الدخل، ويتم أخذ صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات غير المستمرة لاستبعاد أثر الأحداث غير المتكررة، ويرمز له بالرمز (NIBEI).

2- صافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء:

(Net Income Plus Depreciation and Amortization)

ينتج هذا المتغير عن إضافة مصروف الاستهلاك للأصول الملموسة وكذلك مصروف الإطفاء للأصول غير الملموسة إلى صافي الدخل، ويرمز له بالرمز (NIDPR).

3- رأس المال العامل التشغيلي:

(Working Capital From Operations)

هو عبارة عن صافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء معدلاً بالأرباح والخسائر السناتجة عن بيع الأصول الثابتة والبنود الأخرى التي تؤثر على صافي الدخل ولكن ليس لها تأثير نقدي (مثل إطفاء علاوة أو خصم السندات)، وبشكل عام تم احتساب هذا المتغير كما يلي:
رأس المال العامل التشغيلي = صافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء

± خسائر (أرباح) بيع الأصول الثابتة

± إطفاء خصم (علاوة) السندات

± خسائر (أرباح) الاستثمارات وفق طريقة الملكية.

ويرمز لهذا المتغير بالرمز (WCFO).

-4 التدفقات النقدية التشغيلية:

(Cash Flow From Operations)

يقصد بها التدفقات النقدية المرتبطة بنشاط الشركة الرئيس وهي عبارة عن صافي الدخل مضافاً إليه كل البنود التي لا يترتب عليها تدفق للنقد معدلاً بالتغيرات في الأصول والخصوم المستداولة من غير النقدية والنقدية المكافئة، وتم الحصول على هذا المتغير من قائمة التدفقات النقدية، ويرمز له بالرمز (CFO).

-5 صافي التغير في النقدية والنقدية المكافئة:

(Net Change in Cash and Cash Equivalents)

هو عبارة عن صافي التدفقات النقدية التشغيلية مضافاً إليها صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية، ويتم الحصول على هذا المتغير من قائمة التدفقات النقدية، ويرمز له بالرمز (NCC).

ثانياً: المتغيرات المعدلة

-1 نوع القطاع:

المقصود هنا هو نوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة سواء كان خدمات، أو بنوك، أو صناعة، أو تأمين، حيث سيتم بيان إذا كان لنوع القطاع أثر على مقدرة كل من الأرباح ومقاييس التدفقات النقدية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية.

2- حجم الشركة:

سيتم استخدام مجموع الأصول كمقياس لحجم الشركة، وسيتم بيان فيما إذا كان لحجم الشركة (صغيرة أو كبيرة الحجم) أثر على مقدرة كل من الأرباح ومقاييس التدفقات النقدية على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية. وسيتم تحديد الشركات صغيرة أو كبيرة الحجم عن طريق ترتيب الشركات حسب مجموع الأصول تنازلياً ومن ثم إيجاد الوسيط وبالتالي فإن الشركات التي يزيد مجموع أصولها عن الوسيط تعتبر شركات كبيرة الحجم أما الشركات التي يقل مجموع أصولها عن الوسيط فتعتبر شركات صغيرة الحجم.

ثالثاً: المتغير التابع

يتمثل بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، ويرمز له بالرمز (PCFO).

فرضيات الدراسة

لتحقيق أهداف الدراسة والإجابة على أسئلتها فقد تم صياغة الفرضيات العدمية التالية :

أولاً : الفرضية الأولى

لا يوجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية وبين كل من الأرباح المحاسبية ومقاييس التدفقات النقدية المختلفة وبغض النظر عن حجم الشركة ونوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة .

ويتفرع عن هذه الفرضية الفرضيات التالية :

1. لا يوجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات غير المستمرة والتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية .

2. لا يوجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين صافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء والتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية .

3. لا يوجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين رأس المال العامل التشغيلي والتدفقات

النقدية التشغيلية المستقبلية

4. لا يوجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية التشغيلية والتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية .

5. لا يوجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين صافي التغير في النقدية والنقدية المكافئة والتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية .

ثانياً : الفرضية الثانية

لا يوجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية وبين كل من الأرباح المحاسبية ومقاييس التدفقات النقدية المختلفة مع الأخذ بعين الاعتبار نوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة .

ويتفرع عن هذه الفرضية الفرضيات الخمس المتفرعة عن الفرضية الأولى .

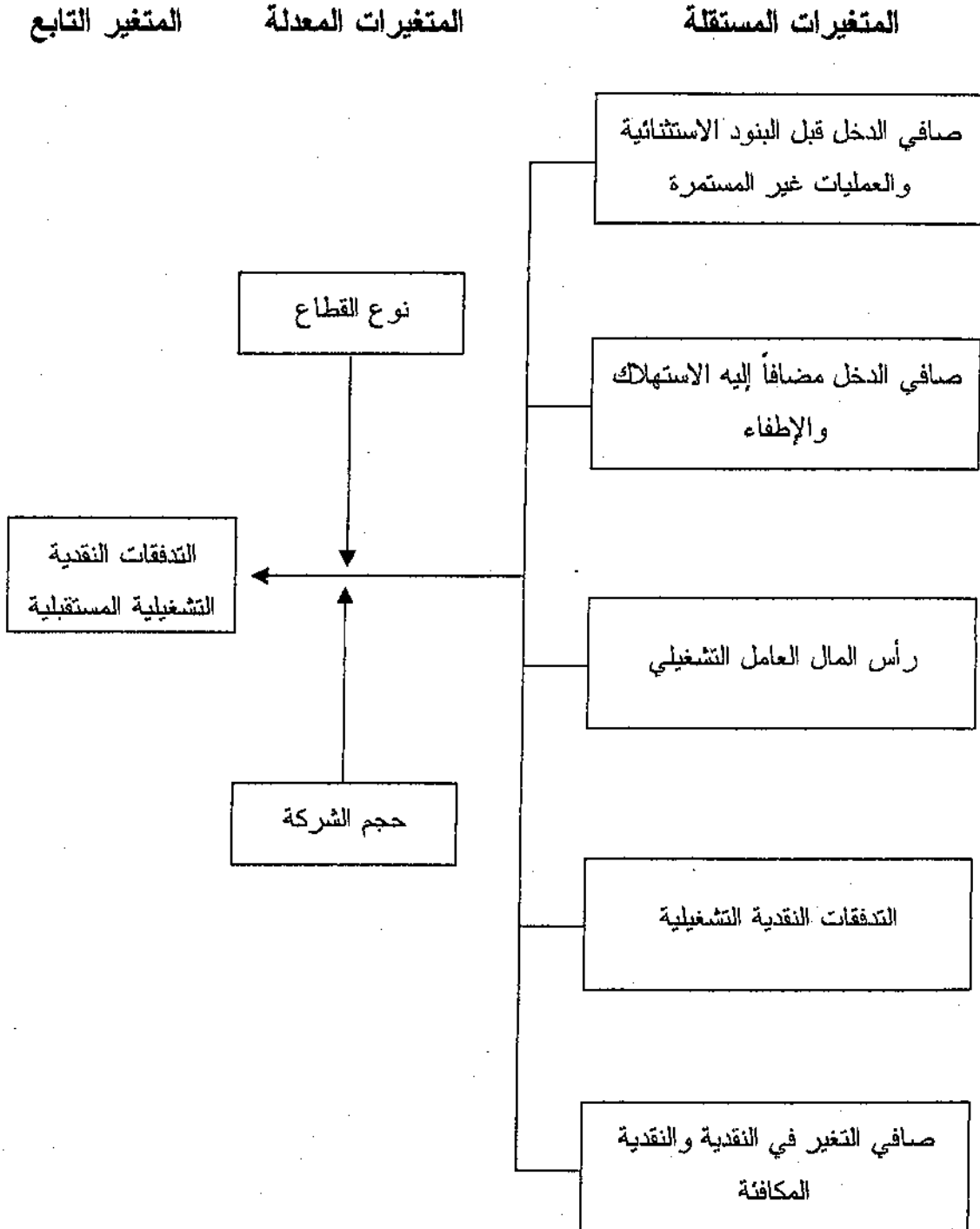
ثالثاً : الفرضية الثالثة

لا يوجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية وبين كل من الأرباح المحاسبية ومقاييس التدفقات النقدية المختلفة مع الأخذ بعين الاعتبار حجم الشركة .

ويتفرع عن هذه الفرضية الفرضيات الخمس الفرعية السابقة .

نموذج الدراسة

شكل رقم (1)



مجتمع وعينة الدراسة

مجتمع الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة من 1996 ولغاية 2001م، وبلغ عددها ما يقارب 147 شركة حسب دليل الشركات المساهمة العامة الأردنية للأعوام من 1996-2001م، وكان مجتمع الدراسة موزعاً كما يلي: 16 شركة من قطاع البنوك، و16 شركة من قطاع التأمين، و38 شركة من قطاع الخدمات، و77 شركة من قطاع الصناعة.

جدول رقم (2)

توزيع مجتمع الدراسة

النسبة %	العدد	القطاع
52	77	صناعة
26	38	خدمات
11	16	تأمين
11	16	بنوك
100	147	المجموع

عينة الدراسة:

تم تحديد عينة الدراسة وفق أسلوب العينة الطبقية التناسبية حيث بلغت عينة الدراسة 70 شركة وهي تمثل ما نسبته 47% من مجتمع الدراسة ككل، وكانت عينة الدراسة موزعة على النحو التالي: 8 شركات من قطاع البنوك، و8 شركات من قطاع التأمين، و18 شركة من قطاع الخدمات، و36 شركة من قطاع الصناعة.

جدول رقم (3)

توزيع عينة الدراسة

النسبة %	العدد	القطاع
52	36	صناعة
26	18	خدمات
11	8	تأمين
11	8	بنوك
100	70	المجموع

وكانت شروط اختيار العينة كما يلي:

- 1- أن تنتهي السنة المالية للشركة في نهاية كانون أول من كل عام.
- 2- أن تقوم الشركة بإعداد قائمة التدفقات النقدية.

مصادر وأدوات جمع البيانات

اعتمد الباحث في هذه الدراسة بشكل أساسي على الكتب والدراسات العربية والأجنبية ذات العلاقة بموضوع التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية والقوائم المالية السنوية للشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة من 1996م ولغاية 2001م.

الأساليب الإحصائية المستخدمة:

لقد تم استخدام برنامج الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (Statistical Package for Social Sciences- SPSS) من أجل تحليل بيانات الدراسة واستخراج نتائج نماذج الانحدار الأحادي (Univariate Regression Models) في محاولة للإجابة على فرضيات الدراسة وكذلك الحصول على النتائج النهائية وتحقيق الأهداف المرجوة من هذه الدراسة.

الفصل الرابع

تحليل النتائج واختبار الفرضيات

سيتناول هذا الفصل اختباراً لمقدرة كل من الأرباح المحاسبية ومقاييس التدفقات النقدية على التنسب بالتدفقات النقدية التشغيلية من خلال تطوير خمسة نماذج انحدار أحادية كل منها يتضمن أحد المتغيرات المستقلة، وكذلك سيتم بيان أثر كل من نوع القطاع وحجم الشركة على عملية التنبؤ، وسيتم عرض أهم النتائج والتوصيات التي توصلت إليها الدراسة

اختبار الفرضية الأولى:

لإثبات أو رفض الفرضية الأولى سيتم أولاً اختبار الفرضيات الفرعية المتعلقة بها والمبينة نتائجها في الجدول رقم (4).

1- اختبار الفرضية الفرعية الأولى والتي تنص على ما يلي:

لا يوجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات غير المستمرة والتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية.

يبين الجدول رقم (4) نتائج اختبار الفرضيات الفرعية المتعلقة بالفرضية الأولى، ويلاحظ من الجدول وحسب اختبار (F) أن معادلة الانحدار لصافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات غير المستمرة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 1% أي أن لهذا المتغير تأثير معنوي على التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية.

كما تظهر قيمة معامل التحديد (R^2) البالغة 0.522 ان لمتغير صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات غير المستمرة مقدرة كبيرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية حيث يستطيع تفسير ما نسبته 52% من التغير في المتغير التابع وهذا ما تعززه أيضاً قيمة اختبار (t) البالغة 21.37، وبالتالي نرفض الفرضية الفرعية الأولى لأنه يوجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة 1% بين صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات غير المستمرة والتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية.

جدول رقم (4)

نتائج نماذج الانحدار الأحادية

	NIBEI	NIDPR	WCFO	CFO	NCC
F- value	457*	527*	207*	51*	22*
R ²	0.522	0.557	0.331	0.109	0.051
Beta	0.723	0.747	0.576	0.330	0.225
t- value	21.37*	22.948*	14.395*	7.137*	4.718*

***، **، * ذات دلالة إحصائية عند مستوى 1%، 5%، 10% على التوالي.

2- اختبار الفرضية الفرعية الثانية والتي تنص على ما يلي:

لا يوجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين صافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك

والإطفاء والتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية.

تُظهر قيمة اختبار (F) المبينة في الجدول السابق أن معادلة الانحدار لصافي الدخل

مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 1% وبالتالي فإن لهذا

المتغير تأثير معنوي على المتغير التابع المتمثل بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية.

كما تُشير قيمة (R²) البالغة 0.557 أن متغير صافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك

والإطفاء يمتاز بمقدرة كبيرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية وهذا ما توضحه أيضاً قيمة

اختبار (t) البالغة 22.948، وبالتالي نرفض الفرضية الفرعية الثانية لأنه يوجد علاقة ارتباط

ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة 1% بين صافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء

والتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية.

3- اختبار الفرضية الفرعية الثالثة والتي تنص على ما يلي:

لا يوجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين رأس المال العامل التشغيلي والتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية.

تُشير قيمة اختبار (F) وفق الجدول السابق أن معادلة الانحدار لرأس المال العامل التشغيلي ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 1% أي أن لهذا المتغير تأثير معنوي على التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية.

كما أن لهذا المتغير مقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية وهذا ما توضحه قيمة R^2 البالغة 0.331 حيث يستطيع هذا المتغير تفسير ما نسبته 33% من التغير في التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، وهذا ما تعززه قيمة اختبار (t) البالغة 14.395، وبالتالي نرفض الفرضية الفرعية الثالثة لأنه يوجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة 1% بين رأس المال العامل التشغيلي والتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية.

4- اختبار الفرضية الفرعية الرابعة والتي تنص على ما يلي:

لا يوجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية التشغيلية والتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية.

توضح قيمة اختبار (F) المبينة في الجدول السابق أن معادلة الانحدار للتدفقات النقدية التشغيلية ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 1% وهذا يدل على وجود تأثير معنوي للتدفقات النقدية التشغيلية على المتغير التابع.

كما تُشير قيمة (R^2) البالغة 0.109 أن لهذا المتغير مقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية ولكن هذه المقدرة تعتبر ضعيفة مقارنة بمقدرة المتغيرات الأخرى السابقة وهذا ما توضحه قيمة اختبار (t) البالغة 7.137، وبالتالي نرفض الفرضية الفرعية الرابعة لأنه يوجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة 1% بين التدفقات النقدية التشغيلية والتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية.

5- اختبار الفرضية الفرعية الخامسة والتي تنص على ما يلي:

لا يوجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين صافي التغير في النقدية والنقدية المكافئة والتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية.

تُظهر قيمة اختبار (F) المبينة في الجدول السابق أن معادلة الانحدار لصافي التغير في النقدية والنقدية المكافئة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 1% أي أن لهذا المتغير تأثير معنوي على التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية.

كما تبين قيمة (R^2) البالغة 0.051 أن لمتغير صافي التغير في النقدية والنقدية المكافئة مقدرة ضعيفة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية وهذا ما توضحه أيضاً قيمة اختبار (t) البالغة 4.718، وبالتالي يعتبر هذا المتغير الأضعف من حيث القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية، وبالتالي نرفض الفرضية الفرعية الخامسة لأنه يوجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة 1% بين صافي التغير في النقدية والنقدية المكافئة والتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية.

بناءً على التحليل السابق للفرضيات الفرعية الخمس المنبثقة عن الفرضية الأولى يتبين أن متغير صافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء يعتبر الأفضل للتنبؤ بالتدفقات النقدية

التشغيلية وذلك لأنه حقق أعلى قيم لكل من اختبار (F) واختبار (t) كما أنه حقق أعلى قيمة لمعامل التحديد (R^2)، وهذه النتيجة تتفق مع دراسة (Jordan and Waldron, 2001) التي توصلت إلى أن متغير صافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء يعتبر أفضل متغير للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية بالتطبيق على شركات صناعة البترول الأمريكية.

ويمكن ترتيب مقدره المتغيرات المستقلة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية على النحو التالي: في المرتبة الأولى جاء صافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء، في المرتبة الثانية صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات غير المستمرة، في المرتبة الثالثة رأس المال العامل التشغيلي، في المرتبة الرابعة التدفقات النقدية التشغيلية، وأخيراً في المرتبة الخامسة صافي التغير في النقدية والنقدية المكافئة.

مما سبق نستطيع رفض الفرضية الأولى لأنه يوجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية وبين كل من الأرباح المحاسبية ومقاييس التدفقات النقدية المختلفة وذلك على كامل عينة الدراسة وبغض النظر عن حجم الشركة ونوع القطاع.

اختبار الفرضية الثانية:

لإثبات أو رفض الفرضية الثانية سيتم أولاً اختبار الفرضيات الفرعية المتعلقة بهذه الفرضية والمبينة نتائجها في الجداول ذات الأرقام 5، 6، 7، 8، وذلك من خلال التطبيق على كل قطاع من القطاعات الأربعة المكونة لعينة الدراسة.

أولاً: قطاع الصناعة:

تشير نتائج اختبار (F) المبينة في الجدول رقم (5) إلى أن معادلات الانحدار لكل متغير من المتغيرات المستقلة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 1% وهذا يدل على أن لكل متغير من المتغيرات المستقلة تأثير معنوي على التدفقات النقدية التشغيلية، فقد كان لمتغير التدفقات النقدية التشغيلية التأثير الأكبر على المتغير التابع حيث بلغت قيمة اختبار (F) 245 في حين كان متغير صافي التغير في النقدية والنقدية المكافئة الأقل تأثيراً على المتغير التابع حيث كانت قيمة اختبار (F) 17.

وأظهر الجدول من خلال قيم معامل التحديد (R^2) وقيم اختبار (t) أن كافة المتغيرات المستقلة لديها القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية، فمثلاً كانت قيمة (R^2) للتدفقات النقدية التشغيلية 0.534 لذلك فإن لهذا المتغير مقدرة كبيرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية، حيث يستطيع تفسير ما نسبته 53% من التغير في المتغير التابع، وهذا ما توضح أيضاً قيمة اختبار (t) لنفس المتغير البالغة 15.645 وهذه النتيجة تتسجم مع دراسة (Quirin et al., 1999) التي بينت أن أفضل متغير للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية كان متغير التدفقات النقدية التشغيلية. في حين نجد أن أقل المتغيرات مقدرة على التنبؤ كان صافي التغير في النقدية والنقدية المكافئة حيث كانت قيمة (R^2) لذلك المتغير 0.075 في حين كانت قيمة اختبار (t) 4.151.

جدول رقم (5)

نتائج نماذج الانحدار الأحادية لقطاع الصناعة

	NIBEI	NIDPR	WCFO	CFO	NCC
F- value	19*	48*	23*	245*	17*
R ²	0.081	0.183	0.097	0.534	0.075
Beta	0.285	0.427	0.312	0.730	0.273
t- value	4.353*	6.916*	4.802*	15.645*	4.151*

،* ،** ،*** ذات دلالة إحصائية عند مستوى 1% ، 5% ، 10% على التوالي.

مما سبق وبعد اختبار الفرضيات الفرعية المتعلقة بقطاع الصناعة والمبينة نتائجها في الجدول السابق يمكن ترتيب مقدرة المتغيرات المستقلة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية كما يلي: في المرتبة الأولى جاء متغير التدفقات النقدية التشغيلية، في المرتبة الثانية متغير صافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء، في المرتبة الثالثة متغير رأس المال العامل التشغيلي، في المرتبة الرابعة متغير صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات غير المستمرة، وفي المرتبة الأخيرة متغير صافي التغير في النقدية والنقدية المكافئة.

ثانياً: قطاع الخدمات:

تُبين نتائج اختبار (F) وفق الجدول رقم (6) أن معادلات الانحدار لكل متغير من المتغيرات المستقلة باستثناء متغير رأس المال العامل التشغيلي (WCFO) ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 1% وهذا يشير إلى أن هذه المتغيرات لديها تأثير معنوي على التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، إلا أن هذا التأثير يتفاوت من متغير لآخر، حيث نجد أن متغير صافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء يمتلك التأثير الأكبر على التدفقات النقدية التشغيلية

المستقبلية حيث بلغت قيمة اختبار (F) الخاصة به 85، في حين نجد أن متغير صافي التغير في النقدية والسندية المكافئة أقل المتغيرات تأثيراً على المتغير التابع حيث بلغت قيمة اختبار (F) 28، في حين أن متغير رأس المال العامل التشغيلي لا يؤثر معنوياً على المتغير التابع حيث بلغت قيمة اختبار (F) الخاصة به 0.099. وأظهر الجدول من خلال قيم معامل الاستحديد (R^2) وقيم اختبار (t) أن كافة المتغيرات المستقلة باستثناء رأس المال العامل التشغيلي لديها القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية، إلا أن هذه القدرة تختلف من متغير لآخر، حيث نجد أن قيمة (R^2) لصافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء بلغت 0.445 وبالتالي فإن لهذا المتغير مقدرة كبيرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية، حيث يستطيع هذا المتغير تفسير ما نسبته 44% من التغير في التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، وهذا ما توضحه أيضاً قيمة اختبار (t) البالغة 9.216، وهذه النتيجة تتسجم مع دراسة (Jordan and Waldron, 2001)، في حين نجد أن متغير صافي التغير في النقدية والنقدية المكافئة هو أقل المتغيرات مقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية فقد بلغت قيمة (R^2) 0.209 وبلغت قيمة اختبار (t) 5.300.

جدول رقم (6)

نتائج نماذج الانحدار الأحادية لقطاع الخدمات

	NIBEI	NIDPR	WCFO	CFO	NCC
F- value	29*	85*	0.099	66*	28*
R^2	0.215	0.445	0.001	0.385	0.209
Beta	0.464	0.667	0.031	0.620	0.458
t- value	5.396*	9.216*	0.315	8.146*	5.300*

***، **، * ذات دلالة إحصائية عند مستوى 1%، 5%، 10% على التوالي.

مما سبق وبعد اختبار الفرضيات الفرعية المتعلقة بقطاع الخدمات والمبينة نتائجها في الجدول رقم (6) يمكن ترتيب مقدرة المتغيرات المستقلة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية كما يلي: في المرتبة الأولى صافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء، في المرتبة الثانية التدفقات النقدية التشغيلية، في المرتبة الثالثة صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات غير المستمرة، وفي المرتبة الأخيرة صافي التغير في النقدية والنقدية المكافئة.

ثالثاً: قطاع التأمين:

تشير نتائج اختبار (F) المبينة في الجدول رقم (7) إلى أن معادلة الانحدار للتدفقات النقدية التشغيلية ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 10% أي أن لهذا المتغير تأثير معنوي على التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، أما بقية المتغيرات فليس لها تأثير معنوي على المتغير التابع.

ويبين الجدول من خلال قيم معامل التحديد (R^2) وقيم اختبار (t) أن المتغير الوحيد الذي لديه المقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية هو التدفقات النقدية التشغيلية حيث بلغت قسمة (R^2) 0.059 وهذا يدل على أن لهذا المتغير مقدرة على التنبؤ ولكن هذه المقدرة تعتبر ضعيفة وهذا ما تعززه قيمة اختبار (t) البالغة 1.696، وهذه النتيجة تتسجم مع دراسة (Quirin et al., 1999).

جدول رقم (7)

نتائج نماذج الانحدار الأحادية لقطاع التأمين

	NIBEI	NIDPR	WCFO	CFO	NCC
F- value	0.046	0.001	1.168	2.877***	2.022
R ²	0.001	0.000	0.025	0.059	0.042
Beta	0.031	0.004	0.157	0.243	0.205
t- value	0.214	0.024	1.081	1.696***	1.422

،*،**،*** ذات دلالة إحصائية عند مستوى 1%، 5%، 10% على التوالي.

رابعاً: قطاع البنوك:

تبين نتائج اختبار (F) وفق الجدول رقم (8) أن معادلات الانحدار لكل من صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات غير المستمرة (NIBEI) وصافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء (NIDPR) ورأس المال العامل التشغيلي (WCFO) ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 1% وهذا يدل على أن لهذه المتغيرات تأثير معنوي على التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، أما معادلة الانحدار للتدفقات النقدية التشغيلية فهي ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 10% وبالتالي فإن لهذا المتغير تأثير معنوي على التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، ويلاحظ أن متغير صافي التغير في النقدية والنقدية المكافئة ليس له تأثير معنوي على المتغير التابع.

ويبين الجدول من خلال قيم معامل التحديد (R²) أن كل من رأس المال العامل التشغيلي (WCFO) وصافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء (NIDPR) وصافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات غير المستمرة (NIBEI) تمتلك قدرة كبيرة على التنبؤ بالتدفقات

النقدية التشغيلية، حيث بلغت قيم (R^2) 0.667، 0.664، 0.655 على التوالي، وأيضاً فإن قيمة اختبار (t) تعزز المقدرة الكبيرة لتلك المتغيرات على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية حيث بلغت قيم اختبار (t) على التوالي 9.590، 9.537، 9.350، أما متغير التدفقات النقدية التشغيلية فله مقدرة ضعيفة على التنبؤ حيث بلغت قيمة (R^2) الخاصة به 0.058 وهذا ما توضحه أيضاً قيمة اختبار (t) البالغة 1.688 عند مستوى معنوية 10%، وبشكل عام فإن هذه النتائج تتسجم مع دراسة (Bowen et al., 1986) التي بينت أن متغير صافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء (NIDPR) ومتغير رأس المال العامل التشغيلي (WCFO) يعتبران الأفضل للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية.

جدول رقم (8)

نتائج نماذج الانحدار الأحادية لقطاع البنوك

	NIBEI	NIDPR	WCFO	CFO	NCC
F- value	87*	91*	92*	3***	1.27
R^2	0.655	0.664	0.667	0.058	0.027
Beta	0.809	0.815	0.816	0.242	0.164
t- value	9.350*	9.537*	9.590*	1.688***	1.129

*، **، *** ذات دلالة إحصائية عند مستوى 1%، 5%، 10% على التوالي.

مما سبق وبعد اختبار الفرضيات الفرعية المتعلقة بقطاع البنوك والمبينة نتائجها في

الجدول السابق يمكن ترتيب المتغيرات المستقلة حسب مقدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية

التشغيلية كما يلي: في المرتبة الأولى رأس المال العامل التشغيلي، في المرتبة الثانية صافي

الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء، في المرتبة الثالثة صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية

والعمليات غير المستمرة، وأخيراً متغير التدفقات النقدية التشغيلية. أما متغير صافي التغير في النقدية والنقدية المكافئة فليس له مقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية.

بناءً على التحليل السابق نستطيع رفض الفرضية الثانية في قطاع الصناعة لأنه يوجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية وبين كل من الأرباح المحاسبية ومقاييس التدفقات النقدية المختلفة.

أما في قطاع الخدمات فنستطيع رفض الفرضية الثانية في كافة نماذج المتغيرات المستقلة باستثناء نموذج متغير رأس المال العامل التشغيلي حيث نقبل الفرضية الثانية لأنه لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية ورأس المال العامل التشغيلي.

ويتم قبول الفرضية الثانية في قطاع التأمين في كافة نماذج المتغيرات المستقلة باستثناء نموذج التدفقات النقدية التشغيلية لأنه يوجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية التشغيلية والتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية وبالتالي يتم رفض الفرضية الثانية في حالة نموذج متغير التدفقات النقدية التشغيلية (CFO).

وأخيراً في قطاع البنوك فإنه يتم رفض الفرضية الثانية في كافة نماذج المتغيرات المستقلة باستثناء نموذج متغير صافي التغير في النقدية والنقدية المكافئة لأنه لا يوجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية ومتغير صافي التغير في النقدية والنقدية المكافئة وبالتالي نقبل الفرضية الثانية في حالة متغير صافي التغير في النقدية والنقدية المكافئة.

اختبار الفرضية الثالثة:

لإثبات أو رفض الفرضية الثالثة سيتم أولاً اختبار الفرضيات الفرعية المتعلقة بهذه الفرضية والمبينة نتائجها في الجداول ذات الأرقام 9، 10، وذلك من خلال التطبيق على الشركات صغيرة وكبيرة الحجم

أولاً: الشركات صغيرة الحجم:

تُظهر نتائج اختبار (F) المبينة في الجدول رقم (9) أن معادلتى الانحدار لكل من صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات غير المستمرة (NIBEI) وصافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء (NIDPR) ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5% أي أن لهذه المتغيرات تأثير معنوي على التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية.

وتشير نتائج بقية المتغيرات إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين هذه المتغيرات والتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، أي أن هذه المتغيرات ليس لديها مقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية.

ويبين الجدول من خلال قيم معامل التحديد (R^2) وقيم اختبار (t) أن كل من متغير صافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء ومتغير صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات غير المستمرة لديها القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية حيث بلغت قيمة (R^2) على التوالي 0.023، 0.020 مما يدل على المقدرة الضعيفة لهذه المتغيرات على التنبؤ وهذا ما تعززه قيم اختبار (t) البالغة 2.190، 2.076 على التوالي، وبالتالي فإن أفضل متغير

للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية بالتطبيق على الشركات صغيرة الحجم هو صافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء وهذه النتيجة تتسجم مع دراسة (Jordan and Waldron, 2001).

جدول رقم (9)

نتائج نماذج الانحدار الأحادية للشركات صغيرة الحجم

	NIBEI	NIDPR	WCFO	CFO	NCC
F- value	4.308**	4.797**	0.197	0.682	0.907
R ²	0.020	0.023	0.001	0.003	0.004
Beta	0.142	0.150	0.031	0.057	0.066
t- value	2.076**	2.190**	0.444	0.826	0.952

***، **، * ذات دلالة إحصائية عند مستوى 1%، 5%، 10% على التوالي.

مما سبق وبعد اختبار الفرضيات الفرعية المتعلقة بالشركات صغيرة الحجم والمبينة نتائجها في الجدول السابق يتبين أن هناك متغيران فقط لديهم القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية حيث جاء متغير صافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء (NIDPR) في المرتبة الأولى ثم متغير صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات غير المستمرة (NIBEI) في المرتبة الثانية، أما بقية المتغيرات فليس لديها المقدرة على التنبؤ.

ثانياً: الشركات كبيرة الحجم:

يشير الجدول رقم (10) ومن خلال قيم اختبار (F) إلى أن معادلات الانحدار لكل

المتغيرات المستقلة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 1% وهذا يدل على أن لكل متغير

مستقل تأثير معنوي على التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية.

ويُظهر الجدول وفقاً لقيم (R^2) أن كافة المتغيرات المستقلة لديها القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية وبين الجدول أن كل من صافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء (NIDPR) وصافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات غير المستمرة (NIBEI) لديهم مقدرة كبيرة على التنبؤ حيث بلغت قيم (R^2) 0.542، 0.515 على التوالي أي أن هذان المتغيران يستطيعان تفسير ما نسبته 54%، 51% من التغير في المتغير التابع وهذا ما تعززه قسيم اختبار (t) حيث بلغت 15.679، 14.851 على التوالي، وهذه النتيجة تتسجم مع دراسة (Jordan and Waldron, 2001) التي بينت أن أفضل متغيرين للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية هما صافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء ثم صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات غير المستمرة.

جدول رقم (10)

نتائج نماذج الانحدار الأحادية للشركات كبيرة الحجم

	NIBEI	NIDPR	WCFO	CFO	NCC
F- value	221*	246*	90*	23*	10*
R^2	0.515	0.542	0.302	0.098	0.047
Beta	0.717	0.736	0.549	0.314	0.217
t- value	14.851*	15.679*	9.480*	4.766*	3.209*

*، **، *** ذات دلالة إحصائية عند مستوى 1%، 5%، 10% على التوالي.

مما سبق وبعد اختبار الفرضيات الفرعية المتعلقة بالشركات كبيرة الحجم والمبينة

نتائجها في الجدول السابق يمكن ترتيب مقدرة المتغيرات المستقلة حسب قدرتها على التنبؤ

بالتدفقات النقدية التشغيلية كما يلي: في المرتبة الأولى جاء متغير صافي الدخل مضافاً إليه

الاستهلاك والإطفاء، في المرتبة الثانية متغير صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات غير المستمرة، وفي المرتبة الثالثة متغير رأس المال العامل التشغيلي، في المرتبة الرابعة متغير التدفقات النقدية التشغيلية، وأخيراً متغير صافي التغير في النقدية والنقدية المكافئة.

وبناءً على ما تقدم نرفض الفرضية الثالثة عند التطبيق على الشركات صغيرة الحجم في نموذجي صافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء (NIDPR) وصافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات غير المستمرة (NIBEI) لأنه يوجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية وبين كل من صافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء وصافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات غير المستمرة، أما في بقية النماذج فإنه يتم قبول الفرضية الثالثة لأنه لا يوجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية وبين كل من رأس المال العامل التشغيلي (WCFO) والتدفقات النقدية التشغيلية (CFO) وصافي التغير في النقدية والنقدية المكافئة (NCC).

أما بالنسبة للشركات كبيرة الحجم فإنه يتم رفض الفرضية الثالثة لأنه يوجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية وبين كل من الأرباح المحاسبية ومقاييس التدفقات النقدية المختلفة.

يلاحظ أن عملية التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية تتأثر بحجم الشركة حيث تكون عملية التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية في الشركات كبيرة الحجم أفضل منها في الشركات صغيرة الحجم وهذه النتيجة تتفق ودراسة (Shroff, 1999) التي أشارت إلى وجود علاقة عكسية بين حجم الشركة والخطأ في التوقع حيث تتميز التدفقات النقدية للشركات صغيرة الحجم بعدم الثبات على عكس الشركات كبيرة الحجم.

الاستنتاجات والتوصيات :

بناء على ما تقدم وبعد إجراء التحليل الإحصائي اللازم واختبار الفرضيات فقد تم

التوصل إلى الاستنتاجات والتوصيات التالية :

أولاً : الاستنتاجات :

1. إن أفضل مقياس للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية هو صافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء (NIDPR) وهو من مقاييس التدفقات النقدية ، وهذه النتيجة تتفق ودراسة (Jordan and Waldron, 2001) ولكنها تتعارض مع رأي مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) الذي بين أن المعلومات عن الأرباح تعتبر أكثر قدره على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية من التدفقات النقدية الحالية .
2. لا تعتبر مقاييس التدفقات النقدية المختلفة أفضل من الأرباح المحاسبية بشكل مطلق من حيث قدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية ، حيث نجد أن متغير صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات غير المستمرة (NIBEI) جاء في المرتبة الثانية متقدماً على ثلاثة مقاييس للتدفقات النقدية .
3. توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية وبين صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات غير المستمرة.
4. توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية وبين صافي الدخل مضافاً إليه الاستهلاك والإطفاء.

5. توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية وبين رأس المال العامل التشغيلي .

6. توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية وبين التدفقات النقدية التشغيلية .

7. توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية وبين صافي التغير في النقدية والنقدية المكافئة .

8. تم التوصل إلى أن لنوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة اثر على مقدرة كل من الأرباح المحاسبية ومقاييس التدفقات النقدية المختلفة للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية ، حيث كان افضل متغير للتنبؤ في قطاع الصناعة هو التدفقات النقدية التشغيلية ، وفي قطاع الخدمات كان افضل متغير للتنبؤ هو صافي الدخل مضافا إليه الاستهلاك والإطفاء ، أما في قطاع التأمين فان المتغير الوحيد الذي لديه المقدرة على التنبؤ فهو التدفقات النقدية التشغيلية، وأخيراً فان افضل متغير للتنبؤ في قطاع البنوك كان رأس المال العامل التشغيلي .

9. تم التوصل إلى أن لحجم الشركة اثر على مقدرة كل من الأرباح المحاسبية ومقاييس التدفقات النقدية المختلفة للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية حيث كانت الأفضلية للشركات كبيرة الحجم من حيث المقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية ، وقد كان لكافة المتغيرات مقدرة على التنبؤ في حالة الشركات كبيرة الحجم أما في حالة الشركات صغيرة الحجم فان هنالك متغيران فقط لديهم المقدرة على التنبؤ وهما صافي الدخل مضافا إليه الاستهلاك والإطفاء ، وصافي الدخل قبل البنود الاستثنائية والعمليات غير المستمرة .

ثانيا : التوصيات :

في ضوء النتائج السابقة فان الباحث يقترح التوصيات التالية :

1. ضرورة ايلاء عملية التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية أهمية خاصة لكونها مفيدة لأطراف عديدة مثل الدائنين والمستثمرين والإدارة ، وذلك من خلال تشجيع الشركات المساهمة العامة الأردنية على الإفصاح بتوقعاتها عن التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية من خلال تقاريرها الدورية .
2. ضرورة قيام مؤسسات متخصصة بالتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية للشركات المساهمة العامة الأردنية من خلال استخدام أساليب ملائمة لكل نوع من الشركات.
3. يوصي الباحث بالاهتمام بعملية التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية في قطاع التأمين وكذلك في الشركات صغيرة الحجم بسبب ضعف المقدرة التنبؤية لهذه الشركات .
4. ضرورة إعادة تطبيق هذه الدراسة على فترات زمنية أطول مستقبلا وذلك من اجل مقارنة مقدرة متغيرات الدراسة للتنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية مع مقدرة متغيرات الدراسة بالتطبيق على فترات زمنية أطول عند توفرها في المستقبل .
5. ضرورة تفعيل المعايير المحاسبية المتعلقة بالتدفقات النقدية.
6. تدريب المدققين والمحاسبين لدى الشركات المساهمة العامة على اعداد قائمة التدفقات النقدية وكيفية استخدامها.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع العربية:

أ- الكتب:

- 1- تركي ،محمود ، تحليل التقارير المالية، الطبعة الأولى، 1993.
- 2- حجازي ،محمد ، قوائم التدفقات النقدية، الإطار الفكري والتطبيق العملي، الطبعة الأولى، 1998م.
- 3- حسنين ،عمر السيد ، تطور الفكر المحاسبي، الطبعة الرابعة، 1985.
- 4- الخلايلة ،محمود ، التحليل المالي باستخدام البيانات المحاسبية ، 1995.
- 5- دهمش ،نعيم ، قائمة التدفقات النقدية من الناحية العلمية والعملية، 1996.
- 6- فضالة، ابو الفتوح علي، استراتيجيات القوائم المالية، 1990.
- 7- لطفي ،أمين السيد ، التحليل المالي الأساسي للاستثمار في الأوراق المالية، 2000.
- 8- مطر، محمد، التحليل المالي والائتماني، 2000.

ب- الدوريات:

- 1- طعيمة ، ثناء ، نموذج متعدد المتغيرات للتنبؤ بالتدفقات النقدية مع التطبيق على الشركات في المملكة العربية السعودية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد والإدارة، مجلد 12، العدد الأول، ص 185-218، 1998م.
- 2- الوابل ، وابيل ، المحتوى الإعلامي لقائمة التدفقات النقدية، الإدارة العامة، المجلد السادس والثلاثون، العدد الثاني، 1996.
- 3- يوسف ، أحمد محمود ، المحاكاة التاريخية والمستقبلية للقدرة التنبؤية لمفاهيم التدفق النقدي والربح المحاسبي، دراسة تطبيقية لقطاع الغزل والنسيج خلال الفترة 1973-1993 في مصر، المجلة العلمية لكلية الإدارة والاقتصاد، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة قطر، العدد الثامن، 1997م.

ج- الرسائل العلمية:

1- الكراسنة ، عمر ، التنبؤ بالأرباح المستقبلية باستخدام الأرباح والتدفقات النقدية، رسالة ماجستير، الجامعة الأردنية، 2000.

2- الوشلي ، أكرم ، قدرة مقاييس التدفق النقدي والربح المحاسبي على التنبؤ بالتدفقات النقدية للبنوك التجارية في الأردن، رسالة ماجستير، جامعة آل البيت، 2002.

د- أخرى:

1- بورصة عمان، سوق الأوراق المالية، دليل الشركات المساهمة العامة الأردنية، عمان، من عام 1996-2001م.

ثانياً: المراجع الإنجليزية (References):

A- Books:

- 1- Alderson, W., and Paul E. Green, Planning and Problem Solving in Marketing, Richard D. Irwin, Inc., Homewood, 1964.
- 2- Gross, Charles W., and Robin T. Peterson, Business forecasting, 1976.
- 3- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, and Terry D. Warfield, Intermediate Accounting, John Wiley & Sons, Inc., 2001.

B- Periodicals:

- 1- Bowen, R., D.Burgstahler, and L. Daley, "Evidence on the Relationships between Earnings and Various Measures of Cash Flow". The Accounting Review. Vol. 61, No. 4, 1986, pp. 713-725.
- 2- Clubb, C., "An Empirical Study of the Information Content of Accounting Earnings, Funds Flow and Cash Flows", Journal of Business, Finance and Accounting, Vol. 22, No. 1, 1995, pp. 35-52.

- 3- Finger, C. "The Ability of Earnings to Predict future Earnings and Cash flow", Journal of Accounting Research, Vol. 32, No. 2, 1994, pp. 210-223.
- 4- Greenburg , R., G. Johnson, and K. Ramesh, "Earnings Versus Cash Flow as a Predictor of Future Cash Flow Measures", Journal of Accounting, Auditing, and Finance, Vol. 1, No. 4, 1986, pp. 266-277.
- 5- Jordan, C., and Marilyn A. Waldron, "Predicting Cash Flow from Operations: Evidence on the Comparative Abilities for a Continuum of Measures", Journal of Applied Business Research, Vol. 17, Issue 3, 2001, p. 87.
- 6- McBeth, K., "Forecasting Operating Cash Flow: Evidence on the Comparative Predictive Abilities of Net Income and Operating Cash Flow from Actual Cash Flow Data", The Mid-Atlantic Journal of Business, Vol. 29, No. 2, 1993, pp. 173-187.
- 7- Murdoch, B. and P. Krause, "An Empirical Investigation of the Predictive Power of Accrual and Cash Flow Data in Forecasting Operating Cash Flow". Akron Business and Economic Review, Vol. 20, No. 3, 1989, pp. 100-113.
- 8- Percy, M., and Donald J. Stokes, "Further Evidence on Empirical Relationships between Earning and Cash Flows", Accounting and Finance, May 1992, pp. 27-49.

- 9- Quirin, J., D. O'Bryan, W. Wilcox, and K. Berry, "Forecasting Cash Flow from Operations: Additional Evidence", The Mid Atlantic Journal of Business. Vol. 35, Nos. 2 & 3, 1999, pp. 135-142.
- 10- Shroff, P.K.. the Variability of Earnings and Non – Earnings Information and Earnings Predictions. Journal of Business, Finance , and Accounting , 1999, 26(7) : 863 – 882.

C- Others:

- 1- Financial Accounting Standards Board , Statement of Cash Flows, Statement of Financial Accounting Standards, No. 95, Stamford, CT: FASB, 1987.
- 2-, Qualitative Characteristics of Accounting Information, Statement of Financial Accounting Concepts, No. 2, Stamford, Conn: FASB, 1980.
- 3-, Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises, Statement of Financial Accounting Concepts No. 1, Stamford, CT: FASB, 1978.
- 4- International Accounting Standards Committee, Cash Flow Statements, IAS. No. 7, Revised 1992.\
- 5- Supriyadi, 1999. The Association Between Accounting Information and Future Cash Flows: An Indonesian Case Study, University of Kentucky, DIA – A 60/03, p. 799, September

الملاحق

ملحق رقم (1)

قائمة بأسماء الشركات المساهمة العامة الأردنية الداخلة في عينة الدراسة:

أ- قطاع الخدمات:

- 1- الشرق العربي للاستثمارات المالية.
- 2- الفنادق والسياحة الأردنية.
- 3- الزرقاء للتعليم والاستثمار.
- 4- الأردنية لضمان القروض.
- 5- الأهلية للمراكز التجارية.
- 6- وزارة الاستثمار.
- 7- العربية للاستثمارات المالية.
- 8- النقلات السياحية الأردنية (جت).
- 9- الشركة الأردنية للاستثمارات المتخصصة.
- 10- الدولية للاستثمارات الطبية.
- 11- العربية الدولية للتعليم والاستثمار.
- 12- اتحاد أصحاب السيارات الشاحنة.
- 13- التسهيلات التجارية الأردنية.
- 14- العقارية الاستثمارية.
- 15- الأردنية للصحافة والنشر (الدستور).
- 16- المؤسسة الصحفية الأردنية (الرأي).
- 17- المستثمرون العرب المتحدون.
- 18- الكهرباء الأردنية.

ب- قطاع التأمين:

- 1- التأمين الوطنية الأهلية.
- 2- المتحدة للتأمين.
- 3- التأمين العامة العربية.
- 4- الأراضي المقدسة للتأمين.
- 5- النسر العربي للتأمين.
- 6- فيلانفيا للتأمين.
- 7- القدس للتأمين.
- 8- الأردنية الفرنسية للتأمين.

ج- قطاع البنوك:

- 1- البنك الإسلامي.
- 2- البنك العربي.
- 3- بنك الإسكان.
- 4- بنك الأردن.
- 5- بنك الإنماء الصناعي.
- 6- بنك المؤسسة العربية المصرفية.
- 7- بنك الاتحاد.
- 8- بنك الشرق الأوسط للاستثمار.

د- قطاع الصناعة:

- 1- الوطنية للصناعات النسيجية والبلاستيكية.
- 2- الأردنية لصناعات الصوف الصخري.
- 3- الدباغة الأردنية.

- 4- مناجم الفوسفات الأردنية.
- 5- البوتاس العربية.
- 6- المركز العربي للصناعات الدوائية والكيمائية.
- 7- مجمع الشرق الأوسط للصناعات الهندسية والالكترونية والثقيلة.
- 8- المصانع العربية الدولية للأغذية والاستثمار.
- 9- الدولية للصناعات الخزفية.
- 10- رانيا الصناعية للأكياس البلاستيكية.
- 11- العالمية للصناعات الكيمائية.
- 12- الصناعات الصوفية.
- 13- الصناعات الوطنية.
- 14- العالمية الحديثة لصناعة الزيوت النباتية.
- 15- العالمية لصناعة البصريات والسماعات.
- 16- الوطنية لصناعة الكلورين.
- 17- اللؤلؤة لصناعة الورق الصحي.
- 18- الأردنية لتجهيز وتسويق الدواجن ومنتجاتها.
- 19- الإقبال للطباعة والتغليف.
- 20- الدولية لإنتاج الأقمشة.
- 21- مصانع الخزف الأردنية.
- 22- الأردنية لصناعة الأنابيب.
- 23- مصانع الإسمنت.
- 24- دار الدواء للتنمية والاستثمار.
- 25- مصفاة البترول الأردنية.

- 26- الصناعات الكيماوية الأردنية.
- 27- الاستثمارات العامة.
- 28- الوطنية لصناعة الصلب.
- 29- الكابلات الأردنية الحديثة.
- 30- حديد الأردن.
- 31- مصانع الورق والكرتون الأردنية.
- 32- العربية للصناعات الكهربائية.
- 33- العربية للاستثمار والتجارة الدولية.
- 34- الوطنية لصناعة الكوابل والأسلاك الكهربائية.
- 35- السلفوكيماويات الأردنية.
- 36- مصانع المنظمات الكيماوية العربية.

ملحق رقم (2)

أ. التحليل الاحصائي لكامل عينة الدراسة :

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	WCFO ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PCFOWCFO

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.576 ^a	.331	.330	27315644

a. Predictors: (Constant), WCFO

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.5E+17	1	1.5E+17	207.222	.000 ^a
	Residual	3.1E+17	418	7.5E+14		
	Total	4.7E+17	419			

a. Predictors: (Constant), WCFO

b. Dependent Variable: PCFOWCFO

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4617923	1380546		3.345	.001
	WCFO	.624	.043	.576	14.395	.000

a. Dependent Variable: PCFOWCFO

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CC ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PCFOCC

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.225 ^a	.051	.048	24562188

a. Predictors: (Constant), CC

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.3E+16	1	1.3E+16	22.255	.000 ^a
	Residual	2.5E+17	418	6.0E+14		
	Total	2.7E+17	419			

a. Predictors: (Constant), CC

b. Dependent Variable: PCFOCC

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9243305	1204537		7.674	.000
	CC	.106	.023	.225	4.718	.000

a. Dependent Variable: PCFOCC

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CFO ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PCFOCFO

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.330 ^a	.109	.106	27860329

a. Predictors: (Constant), CFO

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.0E+16	1	4.0E+16	50.931	.000 ^a
	Residual	3.2E+17	418	7.8E+14		
	Total	3.6E+17	419			

a. Predictors: (Constant), CFO

b. Dependent Variable: PCFOCFO

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.0E+07	1376193		7.550	.000
	CFO	.156	.022	.330	7.137	.000

a. Dependent Variable: PCFOCFO

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	NIDPR ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PCFONIDP

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.747 ^a	.557	.556	25881895

a. Predictors: (Constant), NIDPR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.5E+17	1	3.5E+17	526.625	.000 ^a
	Residual	2.8E+17	418	6.7E+14		
	Total	6.3E+17	419			

a. Predictors: (Constant), NIDPR

b. Dependent Variable: PCFONIDP

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2532891	1301941		1.945	.052
	NIDPR	1.597	.070	.747	22.948	.000

a. Dependent Variable: PCFONIDP

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	NI ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PCFONI

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.723 ^a	.522	.521	26414155

a. Predictors: (Constant), NI

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.2E+17	1	3.2E+17	456.681	.000 ^a
	Residual	2.9E+17	418	7.0E+14		
	Total	6.1E+17	419			

a. Predictors: (Constant), NI

b. Dependent Variable: PCFONI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5118015	1307379		3.915	.000
	NI	1.688	.079	.723	21.370	.000

a. Dependent Variable: PCFONI

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	WCFO ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PCFOWCFO

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.312 ^a	.097	.093	27990974

a. Predictors: (Constant), WCFO

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.8E+16	1	1.8E+16	23.062	.000 ^a
	Residual	1.7E+17	214	7.8E+14		
	Total	1.9E+17	215			

a. Predictors: (Constant), WCFO

b. Dependent Variable: PCFOWCFO

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6127079	1969756		3.111	.002
	WCFO	.338	.070	.312	4.802	.000

a. Dependent Variable: PCFOWCFO

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CC ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PCFOCC

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.273 ^a	.075	.070	2373649

a. Predictors: (Constant), CC

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.7E+13	1	9.7E+13	17.228	.000 ^a
	Residual	1.2E+15	214	5.6E+12		
	Total	1.3E+15	215			

a. Predictors: (Constant), CC

b. Dependent Variable: PCFOCC

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7365627	161562.2		45.590	.000
	CC	-.129	.031	-.273	-4.151	.000

a. Dependent Variable: PCFOCC

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CFO ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PCFOCFO

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.730 ^a	.534	.531	3539366

a. Predictors: (Constant), CFO

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.1E+15	1	3.1E+15	244.770	.000 ^a
	Residual	2.7E+15	214	1.3E+13		
	Total	5.7E+15	215			

a. Predictors: (Constant), CFO

b. Dependent Variable: PCFOCFO

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7713706	252108.8		30.597	.000
	CFO	.346	.022	.730	15.645	.000

a. Dependent Variable: PCFOCFO

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	NIDPR ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PCFONIDP

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.427 ^a	.183	.179	23398633

a. Predictors: (Constant), NIDPR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.6E+16	1	2.6E+16	47.831	.000 ^a
	Residual	1.2E+17	214	5.5E+14		
	Total	1.4E+17	215			

a. Predictors: (Constant), NIDPR

b. Dependent Variable: PCFONIDP

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3859205	1643795		2.348	.020
	NIDPR	.914	.132	.427	6.916	.000

a. Dependent Variable: PCFONIDP

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	NI ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PCFONI

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.285 ^a	.081	.077	23037234

a. Predictors: (Constant), NI

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.0E+16	1	1.0E+16	18.947	.000 ^a
	Residual	1.1E+17	214	5.3E+14		
	Total	1.2E+17	215			

a. Predictors: (Constant), NI

b. Dependent Variable: PCFONI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4767604	1573076		3.031	.003
	NI	.668	.153	.285	4.353	.000

* a. Dependent Variable: PCFONI

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	WCFO ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PCFOWCFO

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.031 ^a	.001	-.008	17359160

a. Predictors: (Constant), WCFO

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.0E+13	1	3.0E+13	.099	.753 ^a
	Residual	3.2E+16	106	3.0E+14		
	Total	3.2E+16	107			

a. Predictors: (Constant), WCFO

b. Dependent Variable: PCFOWCFO

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4926860	1720625		2.863	.008
	WCFO	3.318E-02	.105	.031	.315	.753

a. Dependent Variable: PCFOWCFO

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CC ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PCFOCC

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.458 ^a	.209	.202	1027452

a. Predictors: (Constant), CC

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.0E+13	1	3.0E+13	28.086	.000 ^a
	Residual	1.1E+14	106	1.1E+12		
	Total	1.4E+14	107			

a. Predictors: (Constant), CC

b. Dependent Variable: PCFOCC

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7366537	98959.922		74.440	.000
	CC	-.215	.041	-.458	-5.300	.000

a. Dependent Variable: PCFOCC

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CFO ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PCFOCFO

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.620 ^a	.385	.379	1391003

a. Predictors: (Constant), CFO

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.3E+14	1	1.3E+14	66.352	.000 ^a
	Residual	2.1E+14	106	1.9E+12		
	Total	3.3E+14	107			

a. Predictors: (Constant), CFO

b. Dependent Variable: PCFOCFO

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7650211	153275.6		49.911	.000
	CFO	.294	.036	.620	8.146	.000

a. Dependent Variable: PCFOCFO

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	NIDPR ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PCFONIDP

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.667 ^a	.445	.440	5312983

a. Predictors: (Constant), NIDPR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.4E+15	1	2.4E+15	84.943	.000 ^a
	Residual	3.0E+15	106	2.8E+13		
	Total	5.4E+15	107			

a. Predictors: (Constant), NIDPR

b. Dependent Variable: PCFONIDP

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1421799	588823.5		2.415	.017
	NIDPR	1.426	.155	.667	9.216	.000

a. Dependent Variable: PCFONIDP

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	NI ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PCFONI

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.464 ^a	.215	.208	6528104

a. Predictors: (Constant), NI

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.2E+15	1	1.2E+15	29.112	.000 ^a
	Residual	4.5E+15	106	4.3E+13		
	Total	5.8E+15	107			

a. Predictors: (Constant), NI

b. Dependent Variable: PCFONI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4282059	646610.1		6.622	.000
	NI	1.084	.201	.464	5.396	.000

a. Dependent Variable: PCFONI

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	WCFO ^a		Enter

- a. All requested variables entered.
 b. Dependent Variable: PCFOWCFO

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.157 ^a	.025	.004	1157135

- a. Predictors: (Constant), WCFO

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.6E+12	1	1.6E+12	1.168	.285 ^a
	Residual	6.2E+13	46	1.3E+12		
	Total	6.3E+13	47			

- a. Predictors: (Constant), WCFO
 b. Dependent Variable: PCFOWCFO

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1233719	218372.4		5.650	.000
	WCFO	.379	.351	.157	1.081	.285

- a. Dependent Variable: PCFOWCFO

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CC ^a		Enter

- a. All requested variables entered.
 b. Dependent Variable: PCFOCC

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.205 ^a	.042	.021	2149798

a. Predictors: (Constant), CC

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.3E+12	1	9.3E+12	2.022	.162 ^a
	Residual	2.1E+14	46	4.6E+12		
	Total	2.2E+14	47			

a. Predictors: (Constant), CC

b. Dependent Variable: PCFOCC

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7183235	325232.2		22.086	.000
	CC	-.926	.651	-.205	-1.422	.162

a. Dependent Variable: PCFOCC

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CFO ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PCFOCFO

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.243 ^a	.059	.038	2021929

a. Predictors: (Constant), CFO

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.2E+13	1	1.2E+13	2.877	.097 ^a
	Residual	1.9E+14	46	4.1E+12		
	Total	2.0E+14	47			

a. Predictors: (Constant), CFO

b. Dependent Variable: PCFOCFO

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7272400	311905.8		23.316	.000
	CFO	-.954	.562	-.243	-1.696	.097

a. Dependent Variable: PCFOCFO

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	NIDPR ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PCFONIDP

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.004 ^a	.000	-.022	1674691

a. Predictors: (Constant), NIDPR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.6E+09	1	1.6E+09	.001	.981 ^a
	Residual	1.3E+14	46	2.8E+12		
	Total	1.3E+14	47			

a. Predictors: (Constant), NIDPR

b. Dependent Variable: PCFONIDP

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	792983.5	322983.3		2.455	.018
	NIDPR	-2.19E-02	.914	-.004	-.024	.981

a. Dependent Variable: PCFONIDP

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	NI ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PCFONI

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.031 ^a	.001	-.021	1375740

a. Predictors: (Constant), NI

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.6E+10	1	8.6E+10	.046	.832 ^a
	Residual	8.7E+13	46	1.9E+12		
	Total	8.7E+13	47			

a. Predictors: (Constant), NI

b. Dependent Variable: PCFONI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3978430	252094.0		15.782	.000
	NI	-.170	.794	-.031	-.214	.832

a. Dependent Variable: PCFONI

Regression

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	WCFO ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PCFOWCFO

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.816 ^a	.667	.659	39314812

a. Predictors: (Constant), WCFO

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.4E+17	1	1.4E+17	91.965	.000 ^a
	Residual	7.1E+16	46	1.5E+15		
	Total	2.1E+17	47			

a. Predictors: (Constant), WCFO

b. Dependent Variable: PCFOWCFO

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6832838	6366552		1.073	.289
	WCFO	.886	.092	.816	9.590	.000

a. Dependent Variable: PCFOWCFO

Regression

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CC ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PCFOCC

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.164 ^a	.027	.006	71774003

a. Predictors: (Constant), CC

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.6E+15	1	6.6E+15	1.275	.265 ^a
	Residual	2.4E+17	46	5.2E+15		
	Total	2.4E+17	47			

a. Predictors: (Constant), CC

b. Dependent Variable: PCFOCC

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.6E+07	1.1E+07		2.371	.022
	CC	7.757E-02	.069	.164	1.129	.265

a. Dependent Variable: PCFOCC

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CFO ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PCFOCFO

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.242 ^a	.058	.038	80789645

a. Predictors: (Constant), CFO

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.9E+16	1	1.9E+16	2.850	.098 ^a
	Residual	3.0E+17	46	6.5E+15		
	Total	3.2E+17	47			

a. Predictors: (Constant), CFO

b. Dependent Variable: PCFOCFO

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.1E+07	1.2E+07		2.497	.016
	CFO	.114	.068	.242	1.688	.098

a. Dependent Variable: PCFOCFO

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	NIDPR ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PCFONIDP

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.815 ^a	.664	.657	54917788

a. Predictors: (Constant), NIDPR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.7E+17	1	2.7E+17	90.959	.000 ^a
	Residual	1.4E+17	46	3.0E+15		
	Total	4.1E+17	47			

a. Predictors: (Constant), NIDPR

b. Dependent Variable: PCFONIDP

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8258168	8838850		.934	.355
	NIDPR	1.745	.183	.815	9.537	.000

a. Dependent Variable: PCFONIDP

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	NI ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PCFONI

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.809 ^a	.655	.648	55342917

a. Predictors: (Constant), NI

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.7E+17	1	2.7E+17	87.418	.000 ^a
	Residual	1.4E+17	46	3.1E+15		
	Total	4.1E+17	47			

a. Predictors: (Constant), NI

b. Dependent Variable: PCFONI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.1E+07	8819706		1.283	.206
	NI	1.892	.202	.809	9.350	.000

a. Dependent Variable: PCFONI

و. التحليل الإحصائي للشركات صغيرة الحجم:

Regression (Small Companies)

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	WCFO ^b	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PCFOWCFO

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.031 ^a	.001	-.004	4338083

a. Predictors: (Constant), WCFO

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.7E+12	1	3.7E+12	.197	.657 ^a
	Residual	3.9E+15	208	1.9E+13		
	Total	3.9E+15	209			

a. Predictors: (Constant), WCFO

b. Dependent Variable: PCFOWCFO

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1550481	329538.1		4.705	.000
	WCFO	.206	.463	.031	.444	.657

a. Dependent Variable: PCFOWCFO

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CC ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PCFOCC

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.066 ^a	.004	.000	504836.6

a. Predictors: (Constant), CC

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.3E+11	1	2.3E+11	.907	.342 ^a
	Residual	5.3E+13	208	2.5E+11		
	Total	5.3E+13	209			

a. Predictors: (Constant), CC

b. Dependent Variable: PCFOCC

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7334662	35061.387		209.195	.000
	CC	-6.71E-02	.071	-.066	-.952	.342

a. Dependent Variable: PCFOCC

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CFO ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PCFOCFO

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.057 ^a	.003	-.002	898526.3

a. Predictors: (Constant), CFO

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.5E+11	1	5.5E+11	.682	.410 ^a
	Residual	1.7E+14	208	8.1E+11		
	Total	1.7E+14	209			

a. Predictors: (Constant), CFO

b. Dependent Variable: PCFOCFO

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7491120	64464.815		116.205	.000
	CFO	7.600E-02	.092	.057	.826	.410

a. Dependent Variable: PCFOCFO

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	NIDPR ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PCFONIDP

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.150 ^a	.023	.018	5080913

a. Predictors: (Constant), NIDPR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.2E+14	1	1.2E+14	4.797	.030 ^a
	Residual	5.4E+15	208	2.6E+13		
	Total	5.5E+15	209			

a. Predictors: (Constant), NIDPR

b. Dependent Variable: PCFONIDP

ز. التحليل الإحصائي للشركات كبيرة الحجم :

Regression (Big Companies)

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	WCFO ^a		Enter

- a. All requested variables entered.
b. Dependent Variable: PCFOWCFO

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.549 ^a	.302	.298	38190494

- a. Predictors: (Constant), WCFO

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.3E+17	1	1.3E+17	89.877	.000 ^a
	Residual	3.0E+17	208	1.5E+15		
	Total	4.3E+17	209			

- a. Predictors: (Constant), WCFO
b. Dependent Variable: PCFOWCFO

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8280496	2827013		2.929	.004
	WCFO	.595	.063	.549	9.480	.000

- a. Dependent Variable: PCFOWCFO

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CC ^a		Enter

- a. All requested variables entered.
b. Dependent Variable: PCFOCC

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.217 ^a	.047	.043	34707865

a. Predictors: (Constant), CC

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.2E+16	1	1.2E+16	10.298	.002 ^a
	Residual	2.5E+17	208	1.2E+15		
	Total	2.6E+17	209			

a. Predictors: (Constant), CC

b. Dependent Variable: PCFOCC

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.1E+07	2419078		4.630	.000
	CC	.103	.032	.217	3.209	.002

a. Dependent Variable: PCFOCC

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CFO ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PCFOCFO

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.314 ^a	.098	.094	39261683

a. Predictors: (Constant), CFO

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4354768	2656193		1.639	.103
	NIDPR	1.574	.100	.736	15.679	.000

a. Dependent Variable: PCFONIDP

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	NI ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PCFONI

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.717 ^a	.515	.512	37223123

a. Predictors: (Constant), NI

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.1E+17	1	3.1E+17	220.555	.000 ^a
	Residual	2.9E+17	208	1.4E+15		
	Total	5.9E+17	209			

a. Predictors: (Constant), NI

b. Dependent Variable: PCFONI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6582226	2640847		2.492	.013
	NI	1.678	.113	.717	14.851	.000

a. Dependent Variable: PCFONI