

**التنبؤ بالأرباح المستقبلية باستخدام الأرقام
التاريخية للأرباح والتدفقات النقدية
بحث مستل**

أ.م.د. علاء عبد الحسين صالح

جامعة البصرة / كلية الإدارة والاقتصاد / قسم المحاسبة

الباحث: سعود سعد الغزي

جامعة البصرة / كلية الإدارة والاقتصاد / قسم المحاسبة

Prediction of Future Accounting Earnings using Historical Figures of Accounting Earnings and Cash flows

Dr. Alaa A. Salih Al Saedi
Mr .Souad Saad Al Gezi

Absract:

This study summarize through finding out to what extent the use of accounting Earnings or cash flows in predicting future earnings and identify any of the two variables (cash flows and earning) have better ability in prediction, also aims to determine if the accuracy of prediction of future profits is influenced by the type of sector to which the company belong. To achieve the objectives of the study, we tested 53 companies out of 83 registered in the Iraq Stock Exchange, which accounts for 64% split by the number of economic sectors, we have been relying on choosing of the published financial reports for the companies which form the sample of study for the financial periods from 2006 to 2012, and in order to reach the goals of the study we used the random walk model with growth rate, also the main and sub hypotheses were tested using the T test, and also using Mean Square Errors (MSE) to determine and identify which of the variables have more accurate prediction capability . The study has concluded that it's possible to predict future earnings using earnings and cash flow and cash flows outweigh historical accounting earning when they are used to predict future earnings, also the difference in the type of economic sector would have no impact on the ability of any of the historical cash flows, as well as historical accounting earnings to predict future earnings .

- المجلد التاسع
- العدد الثامن عشر
- أيار ٢٠١٧
- استلام البحث: ٢٠١٥/٧/٢٦
- قبول النشر: ٢٠١٥/٩/٧

أ.م.د علاء عبد الحسين صالح
الباحث: سعود سعد الغزي

التنبؤ بالأرباح المستقبلية باستخدام الأرقام التاريخية للأرباح والتدفقات النقدية بحث مستل من رسالة الماجستير

المستخلص

تتلخص هذه الدراسة من خلال معرفة إلى أي مدى يمكن استخدام الأرباح المحاسبية أو التدفقات النقدية في التنبؤ بالأرباح المستقبلية وتحديد أي المتغيرين (التدفقات النقدية والأرباح) أكثر قدرة على التنبؤ، كما تهدف إلى معرفة فيما إذا كانت دقة التنبؤ بالأرباح المستقبلية تتأثر باختلاف نوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة ولتحقيق أهداف الدراسة تم اختبار ٥٣ شركة مسجلة في سوق العراق للأوراق المالية من أصل ٨٣ شركة وهو يشكل ما نسبته ٦٤ % مقسمة على عدد من القطاعات الاقتصادية. لقد تم الاعتماد على اختبار البيانات المالية والتقارير المالية المنشورة للشركات عينة الدراسة عن الفترات المالية (٢٠٠٦-٢٠١٢)، ولأغراض التوصل إلى أهداف الدراسة تم استخدام نموذج السير العشوائي المضاف له معدل النمو كذلك تم اختبار الفرضيات الرئيسية و الفرعية المنبثقة عنها باستخدام اختبار T ولتحديد دقة التنبؤ وتحديد أي المتغيرين أكثر قدرة تنبؤية تم استخدام متوسط مربع الخطأ (MSE) وقد توصلت الدراسة إلى انه يمكن التنبؤ بالأرباح المستقبلية من خلال الأرباح والتدفقات النقدية كما تبين أن التدفقات النقدية أكثر قدرة تنبؤية من الأرباح المحاسبية بغض النظر عن نوع القطاع الاقتصادي اذ لم يكن له اثر على القدرة التنبؤية للمتغيرين .

المقدمة

إن التنبؤ بالأرقام المحاسبية يعد من الأمور المهمة جداً لأي إدارة (Shim&Siegel,2007:71) من أجل اتخاذ قراراتها بصورة سليمة، ومن أهم تلك الأرقام هي أرقام وقيم الأرباح المحاسبية المستقبلية التي يساعد التنبؤ بها الإدارة في التخطيط السليم للمستقبل واستغلال الموارد بدرجة تحقق كفاءة ممكنة. فالتنبؤ بالأرباح المستقبلية يعد احد المواضيع الحيوية نظراً لآثاره الإيجابية على التنمية الاقتصادية والسياسية والاجتماعية (Rees, 1991) باعتباره أداة تمكن من الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة، حيث أن الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة للأطراف ذات العلاقة بالشركات غير مفيد بدرجة كبيرة من دون التنبؤ للاتجاهات الرئيسية للبدائل المتوفرة (عوض، ٢٠١٤: ٦٧). بالإضافة لذلك فأن التنبؤ يساعد الأطراف ذات العلاقة بالشركة على رسم سياساتهم واختيار أفضل البدائل المطروحة عليهم واتخاذ أفضل القرارات فالتنبؤ يمثل مؤشراً علمياً لإمكانية استمرار الوحدة الاقتصادية وجرس إنذار مبكر يمكن الشركات من تلافي التعثر المالي والذي يعتبر مرحلة مبكرة من مراحل الإفلاس المالي.

ونظراً لأهمية الموضوع فقد تناولته العديد من الدراسات وفي بلدان مختلفة منها من يقع ضمن الدول المتقدمة ومنها من يقع ضمن الدول النامية فكان لاختلاف البيئات الاقتصادية اثر في تباين نتائج الدراسات فكان منها من فضّل الأرباح المحاسبية على أساس الاستحقاق في عملية التنبؤ بالتدفقات المستقبلية متفقاً بذلك مع رأي مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) ومنها من اثبتت أفضلية التدفقات النقدية في عملية التنبؤ بالتدفقات المستقبلية مما يؤكد عدم إمكانية تعميم نتائج الدراسات خارج إطار البيئة التي تمت فيها، لذا فقد سعى الباحث إلى دراسة إمكانية استخدام أرقام الأرباح والتدفقات النقدية التاريخية في عملية التنبؤ بالأرباح المستقبلية وذلك في البيئة العراقية مع تحديد أيا منها له قدرة تنبؤية أكبر وكذلك دراسة اثر نوع القطاع الاقتصادي على دقة عملية التنبؤ، حيث شملت عينة الدراسة على ٥٣ شركة مسجلة في سوق العراق للأوراق المالية ومن مختلف القطاعات الاقتصادية في العراق .

ولتحقيق أهداف الدراسة فقد تم تقسيم هذه الدراسة إلى ستة أجزاء، تتضمن الجزء الأول مقدمة الدراسة أما الجزء الثاني فقد تناول الجانب النظري للدراسة مع التركيز على مفهوم التنبؤ المالي، فيما تطرق الجزء الثالث إلى الدراسات السابقة التي تناولت الموضوع ليتم تحديد منهجية الدراسة في جزئها الرابع أما تحليل نتائج الدراسة واختبار فرضياتها فقد جاءت في الجزء الخامس ليتم تخصيص الجزء الأخير (السادس) للاستنتاجات والتوصيات.

ثانياً: الخلفية النظرية

سوف يتم تناول الجانب النظري للدراسة في هذا الجزء من خلال التطرق إلى مفهوم التنبؤ المالي وأهميته وأساليبه وكما يلي :

٢-١ التنبؤ

التنبؤ ببساطة هو توقع المستقبل وفي الوقت الذي يتم نشر التنبؤات فهي في أحسن الأحوال محاولة للتواصل مع ما سيبدو عليه المستقبل وفي الممارسة العملية يستعمل التنبؤ للتأثير ولوضع توقعات و لدعم عملية التخطيط وبالتالي من المهم أن نتذكر بأنه مهما كانت ثقة المتنبئ ومهما كان الأسلوب المستعمل في التنبؤ المتطور فان هناك رأي واحد لما سيكون عليه المستقبل وينبغي تقييم هذا الرأي بحذر ولاسيما عند التنبؤ بالمستقبل البعيد (CIMA,2007:10). حيث يقصد بالتنبؤ اصطلاحاً هو توقع الأحداث المستقبلية وتحديد قيمتها لأغراض تخطيطية (Davis & Boczko, 2005:742) ،كذلك يشير التنبؤ إلى جميع الأنشطة التي تتناول تجميع البيانات والمعلومات التي تبين كل العوامل والظروف والمتغيرات المحتملة في المستقبل والتي تؤثر في مجمل الأنشطة والفعاليات التي تؤديها الشركة. (رمو والوتار، 2010: ١٥). ويمكن تعريف التنبؤ على أن "عملية توقع ما سيحدث مستقبلاً لظاهرة ما اعتماداً على اتجاه الظاهرة في الماضي، باستخدام أحد نماذج التنبؤ المعروفة. بعبارة أخرى هو معرفة السلوك المستقبلي لظاهرة ما انطلاقاً من سلوكها في الفترة الماضية" (العبيد، ٢٠٠٤). من جانب آخر نجد أن (عبدالحميد، ١٩٩٧) يشير إلى إن التنبؤ ليس حساب دقيق للمستقبل بقدر ما هو تقدير مبني على أسس فنية وعلمية، وبالتالي فهو أيضاً ليس نوع من التخمين الذي لا يرتبط بنظام مرتب أو مقاييس موضوعية تحدد صورة المستقبل. وبناء على ما سبق يمكن للباحث أن يقدم التعريف الآتي للتنبؤ: "بأنه عملية

يعتمد عليها المديرون أو متخذي القرارات في التخطيط و وضع افتراضات عن المستقبل وذلك باستخدام تقنيات خاصة عبر فترات زمنية مختلفة بالاعتماد على أحداث ماضية (ما حدث في الماضي).

٢-١-١ مفهوم التنبؤ المالي

التنبؤ هو عملية التوقع أو التقدير لما سوف يحصل في المستقبل - ولهذا فهو ضروري لغرض التخطيط، والتنبؤ هو ليس التخطيط وإنما هو التقدير أو التخمين للمتغيرات التي في ضوئها يتم اعداد عملية التخطيط . (العامري، ٢٠٠١: ١٧٥) ، حيث يعد التنبؤ أداة مساعدة لمتخذي القرارات، وذلك لقدرته على تقليل حجم المخاطر وتخفيض حالة عدم التاكيد. (الراشد، ١٩٩٩: ٣٢)

فالتنبؤ المالي يوفر مجالاً للتعرف على الاحتياجات المالية المستقبلية والاستعداد لها مسبقاً، كما يتيح الفرصة للتعرف على ما سيكون عليه المركز المالي وربحية الشركة في المستقبل، واتخاذ الإجراءات التصحيحية إذا لزم الأمر. (هندي ١٩٩٦ : ١٢٧) ، وبما ان التخطيط المالي هو مجموعة الخطط اللازمة للحصول على الموارد والاستخدام لها. (كراجة، ١٩٩١ : ٢٣٢) فالتخطيط المالي يشير الى تحديد المتطلبات المالية، الاستثمارات، النمو، الاداء خلال مدة محددة من الزمن، فهو يعد عنصر مهم لنجاح الشركة كونه دليلها المالي في المستقبل، فمن خلاله تحدد الشركة امكانية الحصول على الاموال وكيفية استخدام هذه الاموال حيث يضمن التخطيط المالي تنسيق الانشطة المالية من اجل تعظيم قيمة الشركة .

لذلك فان التنبؤ المالي يشكل مرحلة اساسية يعتمد عليها التخطيط المالي في تحديد الاحتياجات المالية للشركة وتأمين الاموال اللازمة بشكل متوازن من مصادر التمويل المختلفة

٢-١-٢ أهمية التنبؤ المالي

إن احد الأهداف العامة للمحاسبة هو توفير معلومات ملائمة يمكن استخدامها في عملية التنبؤ بالأحداث المتعلقة بالشركات . ووفقاً للمدخل التنبؤي لصياغة النظرية المحاسبية فيجب تقييم المقاييس المحاسبية على أساس قدرتها التنبؤية بالأحداث الاقتصادية، وعموماً فان معيار القيمة التنبؤية يعكس علاقة احتمالية بين أحداث اقتصادية ذات اهتمام لصانع القرار ومتغيرات التنبؤ الملائمة والمشتقة من المعلومات المحاسبية (Belkaoui, 2000: 333).

١. تحتاج معظم قرارات الاستثمار إلى معرفة المستثمر مسبقاً بحجم التدفقات النقدية الداخلة والخارجة والعوائد المتوقعة من عملية الاستثمار، وأثر العوامل الاقتصادية على تحقيق العائد مستقبلاً.
٢. تحتاج قرارات إدارة المحافظ الاستثمارية إلى دراسة مستقبلية لكل نوع من أنواع الاستثمار والعوائد المتوقعة والمرتبطة بها، ودرجة المخاطرة التي قد تترتب على هذا النوع من الاستثمار خاصة في ظروف عدم التأكد.
٣. تحتاج إدارة المشروعات إلى التنبؤ بالضرائب المتوقعة دفعها أو المتوقع تحصيلها وأثر ذلك على التدفقات النقدية الداخلة أو الخارجة، وعلى دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروع مقارنة بالمشروعات الأخرى.
٤. تحتاج قرارات التمويل إلى معلومات مستقبلية عن الأثر المتوقع لكل مصدر من مصادر التمويل على الربحية والسيولة في الأجل الطويل، وعلى مدى قدرة المشروع على الوفاء بالتزاماته المستقبلية.
٥. كما يحتاج المستثمر عند شراء أو بيع الأسهم التنبؤ بالأرباح المتوقعة ونصيب السهم الواحد من هذه الأرباح.
٦. يستلزم الاستثمار في رأس المال العامل التنبؤ بكمية المخزون السلعي و التحصيلات من العملاء والنقدية المتاحة لسداد الالتزامات العاجلة.

٢-١-٣ اساليب التنبؤ المالي

لا يمكن القول بأنه هناك طريقة من بين الطرق الخاصة بالتنبؤ بأنها فعالة إلا إذا حققت مجموعة من الشروط هي : الكلفة، الدقة، توفير البيانات اللازمة، الوقت المحدد لجمع المعلومات، توفر الإمكانيات اللازمة المادية والبشرية والمعنوية للقيام بعملية التنبؤ(عبد الرحمن، ١٩٩٢، الشعبي، ١٩٩٥).

٢-١-٣-١: النماذج النوعية (الوصفية)

وهي النماذج التي تعتمد على الخبرة ورأي الأفراد داخل وخارج المؤسسة وحسب المستوى الهرمي للقرارات ومنها:

الحدس والخبرة: وتعتبر من الأساليب الوصفية الأكثر شيوعاً في القيام بعملية التنبؤ والمتعلقة بالقرارات اليومية لأنها قرارات سريعة النتائج ومدى الاستجابة عال، كما أن جمع البيانات مضيعة للوقت أين يكون متخذ القرار يعتمد كلياً على خبرته أكثر من النماذج العلمية والإحصائية من مزاياها أن نتائجها تكون في وقت محدود وانخفاض كلفتها وتميز قراراتها بالمرونة، أما من عيوبها وجود تحيز الشخصي في عملية التقدير والتنبؤ لاتخاذ قرار معين (عبد الرحمن، ١٩٩٢)

طريقة دلفي: أساس هذه الطريقة هو اشتراك عدد معين من الخبراء في عملية التنبؤ بظاهرة معينة وذلك عن طريق مراسلة تتم بالمراحل الآتية: (الشعبي، ١٩٩٥)

- يتم اختيار شخص يكون مسؤولاً عن مهمة القيام بعملية التنبؤ ويسمى بالمنسق يتميز هذا الأخير بدرجة عالية من الخبرة والمعرفة بالظاهرة محل التنبؤ.
 - يقوم المنسق بإرسال استفسارات إلى الخبراء في صورة قائمة أسئلة لإبداء الرأي حول الظاهرة محل التنبؤ.
 - عند وصول الإجابات التحريرية من قبل الخبراء يقوم المنسق بدراسة لكل المراسلات وتبويب الإجابات ثم إرسال استفسارات لهؤلاء مع تزويدهم بالمعلومات المتجددة والمستوحاة من قبل بعض الخبراء المشاركين في عملية التنبؤ ثم يطلب منهم إبداء الرأي حول الظاهرة مجدداً مع توضيح المبررات.
 - يتم تكرار الخطوة السابقة عدة مرات حتى يتم التوصل إلى درجة كبيرة من الاتفاق في تقديرات الخبراء حول الظاهرة محل الدراسة.
- من مزايا هذه الطريقة أنها تساهم في الاستفادة من آراء مجموعة كبيرة من الخبراء المختصين وانخفاض تكاليفها ومن عيوبها أنها تستغرق فترة زمنية طويلة في عملية اتخاذ القرارات.

أسلوب لجنة الخبراء:

تقوم هذه الطريقة على فكرة تشكيل اللجان المختصة إن فكرة التنبؤ على أساس تقديرات الخبراء تعتمد على تلخيص رأي مجموعة من المتخصصين القائم على الخبرة المهنية والعلمية والتطبيقية حيث تتلخص في إعداد الإجراءات العقلية لأفكار الإنسان الحدسية المنطقية بالتمازج مع الأساليب الكمية للتنبؤ ومعالجة النتائج حيث تقوم مجموعة الخبراء بمناقشة هذه أو تلك من المسائل بهدف توافق وجهات النظر وتكوين الرأي الموحد بهدف الوصول إلى تنبؤ (عوض، ٢٠١٤: ٩٤)

من عيوبها إن الذي يحكم آراء مجموعة الخبراء بصورة رئيسية هو منطق التوافق وكذلك ارتفاع التكلفة المادية نتيجة لحضور خبراء من أماكن مختلفة من مزايا هذه الطريقة الاستفادة من آراء مجموعة كبيرة من الخبراء و اتخاذ القرار خلال فترة زمنية قصيرة جدا.
(mu.edu.sa/sites/default/files/content-files/9_27.docx)

٢-٣-١-٢ : النماذج الكمية:

تعتمد الأساليب الكمية على استخدام النماذج الرياضية في تحليل المتغيرات الخاصة بالمؤسسة أين يمكن أن توفر البيانات اللازمة عن الظاهرة واستخدام الطرق الإحصائية منها (عبد الرحمن، ١٩٩٢):

طريقة المتوسط البسيط:

يتم حساب الوسط الحسابي للمتغير المدروس (الظاهرة) لفترات زمنية سابقة، ثم يستخدم هذا المتوسط للتنبؤ بالفترة الزمنية اللاحقة وهو من أبسط الطرق الإحصائية.

المتوسطات المتحركة البسيطة:

وهي أكثر النماذج استخداما، حيث تستخدم عند التنبؤ بقيمة متغير ما لفترة زمنية، فهي عبارة عن سلسلة من الأوساط الحسابية لعدد محدود من البيانات الزمنية وتحسب بالعلاقة، وتعتبر هذه الطريقة سهلة التطبيق لكن من عيوبه تأخذ كل المشاهدات بنفس الوزن.

المتوسطات المتحركة المرجحة:

هذه الطريقة تعطي لكل مشاهدة تاريخية وزن معين في السلسلة الزمنية وهذا من نقائص الطريقة السابقة الوزن يترجم بمعامل الترجيح باعتبار إن السلسلة تتخللها تقلبات حادة
مجلة دورية نصف سنوية تصدر عن كلية الإدارة والاقتصاد/ جامعة البصرة

خلال فترة زمنية محددة، أين تأخذ هذه التذبذبات بعين الاعتبار، وتعرف على أنها الوسط الذي يتم تعديله بشكل مستمر مع مرور الفترات الزمنية عن طريق تغيير الأرقام التي يحسب على أساسه وذلك بإضافة رقم جديد وإسقاط رقم قديم .

التمهيد الأسى البسيط:

إن الطرق السابقة تتطلب وجود بيانات خاصة بالمتغير لفترتين على الأقل لكي تتم عملية التنبؤ، بينما هذه الطريقة تستبعد هذا النقص وتبحث عن وجود ثلاثة بيانات فقط وهي القيمة الفعلية الأخيرة الخاصة بالظاهرة محل التنبؤ وآخر قيمة متوقعة ومعامل الترجيح .

تحليل الانحدار الخطي البسيط:

يتم استخدام النماذج الخاصة بالانحدار البسيط لمعرفة الاتجاه العام للسلسلة الزمنية الخاصة بالظاهرة محل التنبؤ، ومن ثم يتم التوقع مستقبلاً بامتداد خط الانحدار والهدف منها توضيح العلاقة بين متغيرين فقط أحدها مستقل والآخر تابع .

تحليل السلاسل الزمنية:

السلسلة الزمنية هي مجموعة من القيم المشاهدة المرتبطة مع بعضها البعض والتي تولدت بشكل متعاقب مع استمرار الزمن وتحتوي على ظاهرة موسمية والتي تشير إلى النمط المتمثل لحركة السلسلة الزمنية في الأشهر المتعاقبة خلال السنوات المتتالية (Brock Well & Davis , 1991 :53) ، أي أن السلسلة تعيد نفسها بعد فترات زمنية متماثلة وتدعى هذه الفترة بالفترة الموسمية وقد تكون سنة أو فصلاً أو شهراً . إن استخدام طريقة الانحدار الخطي البسيط غير كافية لإظهار آثار بعض المؤثرات النوعية الهامة الخارجية والتي قد لا يكون لها دور كبير في تفسير قيمة المشاهدات، ومن ثمة يجب استخدام نموذج السلاسل الزمنية لتحليل البيانات بنوعها الثابت التي تكون فيها البيانات متوازنة حول وسط معين، وغير ثابت التي تكون فيه البيانات تتميز بوسط متحرك أو اتجاه عام.

ثالثاً : دراسات سابقة

تناول الأدب المحاسبي العديد من الدراسات العربية والأجنبية حول موضوع التنبؤ بالأرباح المحاسبية حيث سيتم تناول الدراسات العربية أولاً ثم الدراسات الأجنبية ثانياً لتقوم ثالثاً بمناقشة هذه الدراسات وكما يلي

٣-١ الدراسات العربية :

١. دراسة طعيمة، ١٩٩٨ بعنوان :

"تموذج 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 المعدة على أساس الاستحقاق للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية باستخدام نموذج متعدد المتغيرات في عينة مقتصرة على ١٤ شركة من قطاعي الصناعة والزراعة في المملكة العربية السعودية للفترة من عام ١٩٩٢ ولغاية عام ١٩٩٤، وذلك عن طريق دراسة العلاقة بين مقاييس التدفقات النقدية المختلفة والربط بينهما وبين الأرباح للتعرف على المقدرة التنبؤية لها في التنبؤ بالتدفقات النقدية.

وقد توصلت الدراسة إلى النتائج الآتية:

- إن مقاييس التدفقات النقدية التقليدية ترتبط ارتباطاً قوياً بالأرباح، أما مقاييس التدفقات النقدية البديلة فترتبط ارتباطاً ضعيفاً بالأرباح.
- إن مقاييس التدفقات النقدية أفضل من مقاييس الأرباح المحاسبية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

٢. دراسة الكراسنة، ٢٠٠٠ بعنوان:

"التنبؤ بالأرباح المستقبلية باستخدام الأرباح والتدفقات النقدية "

هدفت الدراسة إلى اختبار مقدرة الأرباح ومقاييس التدفقات النقدية المختلفة على التنبؤ بالأرباح المستقبلية (EPS) حيث اشتملت الدراسة على عينة مكونة من ٤٥ شركة مساهمة عامة أردنية مسجلة في بورصة عمان في قطاعي الصناعة والخدمات خلال الفترة من ١٩٨٨ ولغاية ١٩٩٨ حيث تضمنت الدراسة اختبار اثر كل من حجم الشركة ونوع القطاع الذي تعمل به الشركة حيث تم استخدام نموذج السير العشوائي في عملية التنبؤ بالأرباح والذي يفترض أن أرباح السنة (t) يساوي تماماً أرباح السنة (t-1)

وقد توصلت الدراسة إلى النتائج الآتية:

- إن ترتيب المتغيرات وفقا لمقدرتها التنبؤية جاء كما يلي : الأرباح المحاسبية في المرتبة الأولى وصافي الدخل مضافا إليه الاندثار في المرتبة الثانية وفي المرتبة الثالثة كلا من التدفقات النقدية التشغيلية ورأس المال العامل التشغيلي.
- الأرباح بشكل عام أفضل من مقاييس التدفقات النقدية من حيث قدرتها على التنبؤ بالأرباح المستقبلية .
- إن مقاييس التدفقات النقدية بشكل عام تختلف فيما بينها من حيث قدرتها على التنبؤ بالأرباح المستقبلية .
- إن التنبؤ بأرباح الشركات صغيرة الحجم أكثر دقة من التنبؤ بأرباح الشركات كبيرة الحجم وإن نوع القطاع يؤثر على مقدرة الأرباح على التنبؤ بالأرباح المستقبلية لصالح قطاع الخدمات، بينما لا يؤثر نوع القطاع على مقدرة مقاييس التدفقات النقدية على التنبؤ بالأرباح، وقد توصل الباحث إلى أن حجم الشركة له علاقة عكسية مع التنبؤ أما القطاع الذي تعمل به الشركة فإنه يؤثر على التنبؤ بالأرباح المستقبلية .

٣. دراسة الشولي، ٢٠٠٢ بعنوان:**"قدرة مقاييس التدفق النقدي والربح المحاسبي على التنبؤ بالتدفقات النقدية للبنوك التجارية في الأردن"**

هدفت هذه الدراسة إلى قياس العلاقة بين مقاييس التدفقات النقدية ومقاييس الأرباح المحاسبية وتقييم قدرتهما التنبؤية بحجم التدفقات النقدية على مستوى قطاع المصارف التجارية ثم مقارنة أفضلية كل من مقاييس التدفقات النقدية ومقاييس الأرباح المحاسبية في التنبؤ بالتدفقات المستقبلية. حيث اشتملت عينة الدراسة على أربعة عشر مصرفا تجاريا أردنيا مدرجا في بورصة عمان المالي خلال الفترة من عام ١٩٩٣ ولغاية عام ٢٠٠٠، وقد استخدم الباحث المنهج التحليلي في دراسته النظرية كما استخدم الأساليب الإحصائية التالية - في دراسته التطبيقية - استخدام تحليل الانحدار التدريجي المتعدد وتحليل الانحدار البسيط ومصفوفة ارتباط بيرسون، لتحليل البيانات الأولية للدراسة والمستخرجة من القوائم المالية للمصارف وذلك من خلال تطبيق ثلاثة نماذج تنبؤية لاختبار فرضيات الدراسة.

وقد توصلت الدراسة إلى النتائج الآتية:

- وجود 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، وكذلك الحال بين مقاييس التدفقات البديلة ومقاييس الأرباح المحاسبية.
 - أن مقاييس التدفقات النقدية البديلة ذات قدرة تنبؤية عالية أفضل من مقاييس التدفقات النقدية التقليدية ومقاييس الأرباح المحاسبية عند التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.
٤. دراسة محمود، ٢٠٠٦ بعنوان :

"التنبؤ بربحية السهم العادي (EPS) من خلال الأرباح والتدفقات النقدية للشركات الصناعية"

هدفت هذه الدراسة إلى التنبؤ بربحية السهم العادي من خلال الأرباح والتدفقات النقدية ودراسة العلاقة بين التنبؤ بعائد ربحية السهم العادي من خلال الأرباح على السهم والتدفقات النقدية للشركات الصناعية حيث أن صافي الربح يتأثر بالسياسات وبدائل القياس والتقييم المحاسبي المستخدم لتحديد الربح. ولتحقيق أهداف الدراسة تم اختيار ٢٨ شركة صناعية مدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية لعام 2002، لقد تم الاعتماد على البيانات المالية والتقارير المالية المنشورة للشركات عينة الدراسة عن الفترات المالية للأعوام 1999 - 2002 لأغراض التحليل والتوصل إلى أهداف الدراسة، وقد تم اختبار الفرضيات الرئيسية والفرعية المنبثقة عنها باستخدام نموذج السير العشوائي ونموذج السير العشوائي المضاف له معدل النمو.

وقد توصلت الدراسة إلى النتائج الآتية:

- إمكانية التنبؤ بعائد ربحية السهم العادي من خلال الأرباح والتدفقات النقدية
 - إن نموذج السير العشوائي لأغراض التنبؤ هو أكثر دقة في التنبؤ بربحية السهم العادي
٥. دراسة عمار، ٢٠١٤ بعنوان:

"تقييم القدرة التنبؤية لمؤشري التدفق النقدي والدخل التشغيلي لتحديد التدفقات النقدية "

هدفت الدراسة إلى التعريف باستخدام مؤشري العائد المحاسبي والتدفق النقدي (مقاييس التدفق النقدي أي التدفق النقدي من العمليات، والتدفق النقدي من الأنشطة الاستثمارية، والتدفق النقدي من الأنشطة التمويلية) في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية حيث اشتملت الدراسة على عينة مكونة من ٦ مصارف خاصة عراقية مسجلة في سوق العراق للأوراق المالية خلال الفترة من ٢٠٠٨ ولغاية ٢٠١٣ حيث تم استخدام أسلوب الانحدار الخطي البسيط في عملية التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية .

وقد توصلت الدراسة إلى النتائج الآتية:

- قدرة مؤشر التدفق النقدي على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية في البيئة العراقية .
- قدرة مؤشر الدخل التشغيلي على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية في البيئة العراقية .
- إن التدفقات النقدية (من الأنشطة التشغيلية والتمويلية) أفضل من الدخل التشغيلي في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.
- عدم قدرة كلا من مقياس التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية ومقياس صافي التدفقات النقدية على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

٢-٣ : الدراسات الأجنبية

١. دراسة (Chant ,1980) بعنوان :

Corporate Earning Per Shares Behavior” “The Predictability of

تناولت هذه الدراسة سلوك عائد السهم في التنبؤ اعتماداً على السلاسل الزمنية وتم مقارنة هذه النماذج مع النماذج التي تعتمد على المتغيرات الاقتصادية، وأدخلت بعض المؤشرات الاقتصادية، وتم استخدام ستة نماذج للتنبؤ، ثلاثة منها تمثل السلاسل الزمنية وثلاثة تمثل المؤشرات الاقتصادية الدالة وهذه المؤشرات هي العرض والطلب، ومؤشر الأسهم ونموذج القروض البنكية، وقد كانت عينة الدراسة 218 شركة صناعية أمريكية من العام 1968 ولغاية 1977 .

وقد توصلت الدراسة إلى النتائج الآتية:

- إن المؤشرات الاقتصادية لها قدرة على التنبؤ بسلوك ربحية السهم
- إن أفضل النتائج كانت لنموذج عرض النقد حيث حصل على أقل خطأ للتوقع

- أن نماذج التوقع ليس لها نفس الدقة للتنبؤ بالأرباح وأن استخدام المؤشرات الاقتصادية يزيد من مقدرة هذه النماذج على (التنبؤ) .

٢. دراسة (Bowen, Burgstahler, and Daley , 1986) بعنوان :

“Relationships between Earning and various Measures of cash flow”

هدفت هذه الدراسة إلى قياس العلاقة بين المفاهيم التقليدية للتدفق النقدي والمفاهيم البديلة، وبيان أثر كل من تلك المفاهيم كمؤشرات تنبؤية للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، ومن بعض المفاهيم التقليدية للتدفق النقدي (صافي الدخل قبل البنود غير العادية مضافاً إليه الإندثار والإطفاء للموجودات ورأس المال العامل من التشغيل) والمفاهيم البديلة للتدفقات النقدية مثل (النقدية الناتجة من التشغيل، التدفق النقدي بعد الأخذ في الاعتبار الأنشطة الاستثمارية والتدفق النقدي كتغير في حجم النقدية بعد الأخذ في الاعتبار صافي النشاط التمويلي خلال الفترة) وقد كانت عينة الدراسة 1289 شركة أمريكية من العام 1971 ولغاية 1981.

وقد توصلت هذه الدراسة إلى النتائج الآتية:

- أن المقاييس التقليدية للتدفقات النقدية ترتبط ارتباطاً قوياً بالأرباح المحاسبية.
- إن العلاقة بين التدفقات النقدية البديلة والأرباح المحاسبية علاقة ضعيفة.
- إن التدفقات النقدية أفضل من الأرباح المحاسبية عند التنبؤ المستقبلي بالتدفقات النقدية.

٣. دراسة (Jane, 1990) بعنوان :

“The Information Content of Non earnings accounting numbers as Earning Predictor”

اختبرت هذه الدراسة مقدرة الأرقام المحاسبية بالتنبؤ بالأرباح ومدى الانعكاس على سعر السهم وقد طورت الباحثة نموذجاً مكوناً من ثماني نسب مالية مستمدة من القوائم المالية، وشملت عينة الدراسة 391 شركة خلال الفترة من 1965 - 1977 وقد كانت فترة التنبؤ منذ العام 1977 ولغاية عام 1983.

وقد توصلت هذه الدراسة إلى النتائج الآتية:

- ان الأرقام غير المتعلقة بالأرباح المنشورة في التقارير السنوية قادرة على التنبؤ بالأرباح للسنوات القادمة وتحتوي مضموناً معلوماتياً عن اتجاه سير الأرباح لفترات قادمة في المستقبل
- أن أسعار الأسهم تعكس الأرباح المستقبلية المتنبأ بها .
- ان استخدام نموذج السير العشوائي للتنبؤ يزيد من كفاءة التنبؤ بالأرباح المستقبلية .

٤. دراسة (Percy & Donald, 1992) بعنوان :**"Further Evidence on Empirical Relationships between Earning and cash flow"**

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة مدى العلاقة بين الأرباح المحاسبية ومقاييس التدفقات النقدية التقليدية والبدلية والتأكد من صحة الدراسة التي قام بها بوين عام ١٩٨٦ وقد تم تطبيق هذه الدراسة على عينة من الشركات الاسترالية يبلغ عددها (٩٩ شركة) مختلفة القطاعات الاقتصادية، حيث اعتمدت هذه الدراسة على أسلوب الانحدار لاختبار العلاقة بين متغيرات الدراسة والتي تم تناولها في دراسة (Bowen, et al, 1986) السابق الإشارة إليها.

وقد توصلت هذه الدراسة إلى النتائج الآتية:

- وجود علاقة ضعيفة بين مقاييس التدفقات النقدية التقليدية ومقاييس التدفقات النقدية البديلة.
- وجود علاقة قوية بين مقاييس التدفقات النقدية التقليدية والأرباح المحاسبية،
- كانت العلاقة بين المقاييس البديلة للتدفقات النقدية والأرباح المحاسبية علاقة ضعيفة وغير معنوية.
- إن مقاييس التدفقات النقدية التقليدية أفضل من مقاييس الأرباح ومقاييس التدفقات النقدية البديلة عند التنبؤ المستقبلي بالتدفقات النقدية.

٥. دراسة (Finger, 1994) بعنوان :**"The Ability of Earning to Predict Future Earnings and Cash Flow"**

" هدفت هذه الدراسة إلى اختبار مدى قدرة الأرباح المحاسبية على التنبؤ بالربح المحاسبي والتدفق النقدي من عمليات التشغيل باستخدام طريقة السلاسل الزمنية ولفترة تتراوح من سنة

ولغاية ثمانية سنوات وكانت الفترة من عام 1979 ولغاية 1987 حيث تم تطبيق الدراسة على عينة مكونة من ٥٠ شركة أمريكية.

وقد اعتمدت هذه الدراسة على أسلوب الوصف التحليلي لتغطية الجانب النظري للدراسة، واستخدام أسلوب السلاسل الزمنية لاختبار القدرة التنبؤية الخاصة بالشركات محل الدراسة. وقد اعتمدت الدراسة على اختبار ما إذا كانت الأرباح بمفردها هي مؤشر التنبؤ بالربح المحاسبي أو التدفق النقدي وقد افترضت الدراسة علاقة ثابتة بين الأرقام المحاسبية عبر الوقت، وأن التغيرات تكون متوقعة مثل (التغيرات في الطرق المحاسبية والبيئية الاقتصادية). وقد توصلت الدراسة إلى نتائج أهمها:

- أن الربح المحاسبي كان مؤشراً ذو معنوية إحصائية للشركات داخل العينة .
- تفوق نماذج المسار العشوائي في الأداء على نماذج الأرباح المقدرة وذلك بافتراض عدم تغير الأرباح.
- يعتبر التدفق النقدي مؤشر للتنبؤ بالتدفقات النقدية أفضل من الربح المحاسبي.
- مقدرة للتنبؤ بالأرباح المستقبلية من خلال الأرباح بنسبة 88% من عينة الدراسة.
- الأرباح منفردة أو مع التدفقات النقدية لها مقدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية على المدى الطويل بنسبة ٩٠% من عينة الدراسة وقد تبين أن لكل من الأرباح والتدفقات النقدية تقريباً نفس المقدرة بالتنبؤ في المدى الطويل.
- وجود ارتباط بين الربح و التدفق المالي و التدفق النقدي،اي انه هنالك علاقة تنبؤية بين هذه المقاييس.
- أن الأرباح السابقة تساعد في التنبؤ بالربح و التدفق النقدي، ولكنها لم تكن مؤيدة تأكيدات (FASB) الصادرة عام 1978 المتعلقة بأفضلية الأرباح كمؤشر للتنبؤ بالتدفق النقدي.

٦. دراسة (Willinger & Lorck , 1996) بعنوان:

"Times- Series Properties and predictive Ability of Fund Flow variables"

هدفت هذه الدراسة إلى دراسة القدرة التنبؤية لبيانات التدفق النقدي من خلال تطوير النموذج التنبؤي للسلاسل الزمنية المتعددة باستخدام القيم السابقة للربح المحاسبي والاستحقاقات قصيرة الأجل في التنبؤ بالقيم المستقبلية. حيث تم تطبيق هذه الدراسة على عينة

من الشركات، من خلال استخدام بياناتها الربع سنوية، بما يأخذ في الاعتبار العلاقات الموسمية للمتغيرات المأخوذة في الدراسة حيث احتوى النموذج التنبؤي على التدفقات النقدية في الفترة السابقة، وعلى الأرباح المحاسبية على أساس الاستحقاق في الفترة نفسها، كما استخدمت الدراسة أيضاً المتغيرات المتعلقة بالمخزون والمدينين والدائنين

وقد توصلت الدراسة إلى النتائج الآتية:

- أن دخل التشغيل يؤدي إلى نتائج أفضل بالتدفقات النقدية من استخدام صافي الدخل .
- أن الربح المحاسبي أفضل مؤشر للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية .

٧. دراسة (Shroff ,1999) بعنوان :

The Variability of Earnings and Non Earnings Information and Earnings Predictions

حاولت هذه الدراسة تقييم مقدرة أحد النماذج المركبة والذي تم، بناؤه وشمل على عدد من المعلومات الخاصة بالأرباح الحالية كما شمل على معلومات غير ربحية مثل السعر السوقي للسهم، وكان النموذج يتكون من الأرباح الحالية مقاسة بالربح للسهم والأسعار الحالية للأسهم وتم دراسة القدرة التنبؤية المشتركة لهما حيث كانت عينة الدراسة ٦% من الشركات المدرجة في سوق نيويورك المالي للفترة من عام ١٩٧٨ ولغاية ١٩٩٢

وقد توصلت الدراسة إلى النتائج الآتية:

- أن الأرباح المحاسبية لها دور هام في التنبؤ الأرباح المستقبلية عندما يكون التغير في الأرباح منسوباً للأسعار.
- إن القدرة التنبؤية للأرباح تقل عندما يكون التباين في الأرباح كبيراً حيث تكون الأسعار الحالية أفضل من الأرباح في عمليات التنبؤ.

٨. دراسة (Seng,2006) بعنوان :

Earning versus cash flow as predictors of Future cash flows: New Zealand Evidence

بحثت هذه الدراسة القدرة التنبؤية للأرباح والتقرير عن مقاييس التدفق النقدي أي التدفق النقدي من العمليات، والتدفق النقدي من الأنشطة الاستثمارية، والتدفق النقدي من الأنشطة التمويلية للتنبؤ بالتدفق النقدي لفترة واحدة أو فترتين خلال الفترة ١٩٨٩-١٩٩٢، وذلك

باستخدام نماذج التنبؤ على أساس منهجية البحث التي طبقها كل من (Bowen et al, 1986) بالإضافة إلى ذلك فإن هذه الدراسة اختبرت درجة العلاقة بين الأرباح ومقاييس التدفق النقدي كهدف ثانوي من الدراسة.

وقد توصلت الدراسة إلى النتائج الآتية:

- جميع مقاييس التدفق النقدي المستخدمة تبدو أفضل مؤشر للتنبؤ عن نفسها من الأرباح
- نموذج السير العشوائي يعتبر أفضل نموذج تنبؤ بالمتغيرات باستثناء راس المال العامل من العمليات.

٩. دراسة (Timothy, 2007) بعنوان :

The Incremental Predictive Ability of Accrual Models With respect to Future Cash Flows

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار القدرة التنبؤية للمعلومات المبنية على أساس الاستحقاق حيث تمت هذه الدراسة على عدد من الشركات الأمريكية للفترة من عام ١٩٨٩ و لغاية عام ٢٠٠٥ باستثناء الشركات العاملة في قطاع الخدمات المالية. حيث تم جمع كافة البيانات من قاعدة البيانات الخاصة بالشركات العالمية (Compustat) لكي يتم تضمين الشركة في العينة النهائية تطلب توفر بيانات التدفقات النقدية من العمليات لسنوات الدراسة وان يكون مجموع موجودات الشركة ايجابي وكذلك مبيعاتها أكثر من ١٠ مليون دولار مع اشتراط وجود تغيير في المدينين، وتغير في الدائنين، وتغير في المخزون.

وقد توصلت الدراسة إلى النتائج الآتية:

- إن نموذج الاستحقاق الذي يفترض فيه أن التدفقات النقدية تتبع السير العشوائي يتنبأ بالتدفقات النقدية بشكل أكثر دقة من نموذج يستند فقط على التدفقات النقدية.
- إن نموذج الاستحقاق العكسي لديه القدرة التنبؤية الإضافية بالتدفقات النقدية اكبر من النماذج المبنية على التدفق النقدي فقط في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.
- إن نموذج التدفق النقدي الملائم لتقييم القدرة التنبؤية لنماذج الاستحقاق يختلف بين القطاعات الصناعية. وتظهر النتائج أنه في المتوسط، إن نموذج السير العشوائي ينتج أقل أخطاء توقعات من نموذج الانحدار.

- إن تحليل الصناعة يكشف أن نموذج السير العشوائي ينتج أخطاء مطلقة أعلى من نموذج الانحدار للتدفق النقدي لثلاثة من ستة صناعات.
- إن التحسين في خطأ التوقعات من خلال استخدام نموذج الاستحقاق مقابل نماذج التدفق النقدي هو كبير بما فيه الكفاية ليكون لها تأثير إيجابي على عملية صنع القرار لمستخدمي القوائم المالية.

١٠. دراسة (Mahmood , 2012) بعنوان :

Examination the ability of earning and cash flow in prediction future cash flow

هدفت هذه الدراسة إلى التحقق من القدرة التنبؤية للأرباح، والتدفق النقدي من العمليات، واثنين من المقاييس التقليدية للتدفقات النقدية (الأرباح مضافا إليها الاندثار والإطفاء، ورأس المال العامل من العمليات) في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية للشركات الإيرانية. حيث تم اختبار من مدى تأثير حجم الشركة على قدرة الأرباح والتدفقات النقدية من العمليات على التنبؤ، إذ شملت العينة ٨١ شركة مدرجة في بورصة طهران بين عامي ٢٠٠٦ و ٢٠١٠ حيث تم استخدام تحليل الانحدار في الدراسة كطريقة إحصائية .

وقد توصلت الدراسة إلى النتائج الآتية:

- بالرغم من أن صافي الأرباح والأرباح مضافا إليها الاندثار والإطفاء لديهما قدرة ملحوظة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، إلا أنه ليست هنالك علاقة بين التدفق النقدي التشغيلي و رأس المال العامل من العمليات مع التدفقات النقدية المستقبلية.
- أن متغير الأرباح مضافا إليها الاندثار والإطفاء لديه القدرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.
- إن الأرباح التاريخية يمكن استخدامها بشكل كبير في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.
- إن الأرباح التاريخية تتفوق على التدفق النقدي في التنبؤ بالتدفقات النقدية من التشغيل.
- حجم الشركة ليس له أي تأثير في تحسين قدرة النماذج للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

١١. دراسة (Hammami,2012)

“The use of reported Cash flow versus Earning to predict cash flows”

هدفت هذه الدراسة إلى التحقق عمليا من القدرة التنبؤية للتدفقات النقدية بالمقارنة مع الأرباح للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية في سوق يقع في اقتصاد يتميز بمعدل نمو مرتفع مثل قطر. شملت عينة الدراسة عدد من الشركات المدرجة في سوق الدوحة للأوراق المالية (بورصة قطر) للفترة ٢٠٠٤-٢٠٠٩. وقد استخدم الباحث نموذج السير العشوائي في عملية التحقق من مقدرة كل من الأرباح المحاسبية ومقاييس التدفق النقدي على التنبؤ .

وقد توصلت الدراسة إلى النتائج الآتية:

- قدرة الأرباح والتدفقات النقدية للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية لفترة واحدة أو فترتين.
- إن التدفقات النقدية تتفوق على الأرباح في قدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.
- إن نموذج السير العشوائي يعتبر أفضل نموذج للتنبؤ لجميع متغيرات التدفق النقدي.
- إن الارتباط بين المقاييس التقليدية والمقاييس البديلة للتدفقات النقدية كان ضعيفا.
- إن الارتباط بين المقاييس البديلة والأرباح المحاسبية كان ضعيفا .
- إن الارتباط بين المقاييس التقليدية والأرباح المحاسبية كان قويا .

١٢. دراسة (Joni , 2013) بعنوان :

Predictive Ability of Earnings Components

هدفت هذه الدراسة إلى تقديم الأدلة التجريبية على القدرة التنبؤية لمكونات الأرباح باستخدام نموذج بارث (*Barth's Model*) والتدفقات النقدية من التشغيل. تم الحصول على عينة من ٣٠ شركة مسجلة في سوق المال الاندونيسي و ٢١٠ مشاهدة من القوائم الختامية للشركات للفترة من ٢٠٠٢ إلى ٢٠٠٩. نجد أن كل من التدفقات النقدية وأرقام الأرباح الإجمالية لديها قدرة تنبؤية قوية بالتدفقات النقدية المستقبلية. وعلاوة على ذلك، توثق هذه الدراسة أن مكونات الأرباح تزيد القدرة التنبؤية بالتدفقات النقدية المستقبلية أكثر من التدفقات النقدية نفسها.

وقد توصلت الدراسة إلى النتائج الآتية:

- كل من الأرباح المجمعة و التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية يمكن استخدامها للتنبؤ بالتدفق النقدي المستقبلي.
- المكونات على أساس الاستحقاق تعزز من القدرة التنبؤية للأرباح.
- إن الأرباح المحاسبية لها قدرة تنبؤية أفضل من التدفقات النقدية التشغيلية.

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

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

هدفت هذه الدراسة إلى دراسة القدرة النسبية للأرباح، والتدفق النقدي التشغيلي، واثنين من المقاييس التقليدية للتدفقات النقدية وهما صافي الأرباح مضافا إليه الاندثار ورأس المال العامل التشغيلي في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية. شمل مجتمع الدراسة كل الشركات المقبولة في بورصة طهران خلال الفترة من ٢٠٠٥ إلى ٢٠٠٩، حيث استخدم الباحث تحليل الانحدار (OLS) في دراسته العملية.

وقد توصلت الدراسة إلى النتائج الآتية:

- إمكانية التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية باستخدام التدفقات النقدية للسنوات السابقة.
- إمكانية التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية باستخدام الأرقام التاريخية للأرباح.
- إمكانية التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية باستخدام احد المقاييس التقليدية للتدفق النقدي والمتمثل بصافي الأرباح مضافا إليه الاندثار للسنوات السابقة.
- إمكانية التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية باستخدام احد المقاييس التقليدية للتدفق النقدي والمتمثل برأس المال العامل التشغيلي للسنوات السابقة.
- إن القدرة التنبؤية لصافي الأرباح تفوق قدرة كل من التدفقات النقدية التشغيلية ومقاييس التدفقات النقدية التقليدية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.
- إن صافي الأرباح مضافا إليه الاندثار يأتي بعد الأرباح من حيث قدرته التنبؤية يليه التدفقات النقدية التشغيلية ومن ثم رأس المال العامل التشغيلي.

١٤ . دراسة (Salerno, 2014) بعنوان :

“The Role Of Earnings Quality In Financial Analyst Forecast Accuracy”

هدفت هذه الدراسة إلى التحقق من اثر جودة الأرباح المحاسبية على دقة التنبؤ بالأرباح التي يقوم بها المحلل المالي عن طريق اختبار العلاقة بين دقة التنبؤ وجودة الأرباح، حيث شملت عينة الدراسة ٤٨٧٧ شركة من الشركات المسجلة في Compustat شمال أمريكا. تشير البحوث الموسعة إلى أن سمات الأرباح لها اعتبارات مهمة عند مستخدمي المعلومات المحاسبية و أن جودة الأرباح واحدة من هذه السمات، والتي غالبا ما تقاس بحجم المستحقات التي لا تحول إلى نقد في الوقت المناسب، فالارتباط الضعيف بين المستحقات والتدفقات النقدية يعطي مؤشرا بان جودة الأرباح منخفضة . استخدمت هذه الدراسة اثنتين من المقاييس لدقة التنبؤ تم استخدامهما في الدراسات السابقة وذلك لاختبار اثر جودة الأرباح المحاسبية على أداء المحلل المالي .المقياس الأول يهتم بالبيئة التي يعمل فيها المحلل ومقارنة دقة عمله مع دقة عمل أقرانهم، أما المقياس الثاني يقارن التنبؤ الذي توصل إليه المحلل مع الأرباح المحاسبية الفعلية .

وقد توصلت الدراسة إلى النتائج الآتية:

- إن الأداء التنبؤي للمحللين الماليين المرتبط بعضه البعض يتأثر بالاختلاف بجودة الأرباح .
- إن مستوى جودة الأرباح يؤثر وبشكل كبير دقة أداء المحللين الماليين وتحديدًا فان جودة الأرباح العالية تحسن من دقة التنبؤ .
- إن التقديرات والخيارات المحاسبية للإدارة تؤثر على الأداء التنبؤي للمحللين الماليين .
- إن مقاييس الأداء التلخيصي للشركة تكون ذات قيمة اكبر عندما يتم الحصول على المعلومات حول التدفق المالي للشركة بصورة مباشرة وسريعة .
- إن دقة التنبؤ تتناقص عندما تكون جودة الأرباح منخفضة .
- إن جودة الأرباح المنخفضة و عدم التأكد قد تكون سببا في انخفاض أداء المحلل المالي .

٣-٣: مناقشة الدراسات السابقة

بعد استعراض الدراسات السابقة التي تم إجرائها في مجال الدراسة نجد أن هناك عدة جوانب ينبغي التطرق لها، أهمها مايلي:

- لقد اشتركت جل الدراسات السابقة حول هدف رئيسي واحد وهو اختبار امكانية استخدام الارباح والتدفقات النقدية للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية .
- ومن خلال استعراض النتائج التي توصلت اليها الدراسات السابقة ،اثبتت كل الدراسات امكانية التنبؤ بالأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية باستخدام ارقام الارباح والتدفقات النقدية التاريخية حيث انقسمت نتائجها بين مؤيد ومعارض لنشرة معايير المحاسبة الدولية لعام ١٩٧٨ والتي تشير إلى أن الأرباح المحاسبية أفضل من التدفقات النقدية عند التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.
- تم استخدام العديد من المتغيرات كمتغيرات مستقلة سواء كانت تتعلق بالمقاييس التقليدية للتدفقات النقدية (الأرباح مضافا إليها الاندثار والإطفاء، ورأس المال العامل من العمليات) او المقاييس البديلة (التدفقات النقدية من التشغيل و التدفقات النقدية من التمويل و التدفقات النقدية من الاستثمار وكذلك صافي التدفق النقدي).
- استخدم في بعض الدراسات ربحية السهم كمتغير مستقل او متغير تابع باعتباره تعبيراً سليماً عن ربحية الشركة .
- ولقد اهتمت الدراسات بدراسة العلاقة بين التدفقات النقدية التقليدية والتدفقات النقدية البديلة وكذلك الأرباح المحاسبية ومقارنة أفضلية كل من الأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية من حيث القدرة على التنبؤ بالأرباح و بالتدفقات النقدية المستقبلية.
- اثبتت الدراسات ان مقاييس التدفقات النقدية التقليدية ترتبط ارتباطاً قوياً بمقاييس الأرباح المحاسبية اي انه هنالك علاقة تنبؤية بين هذه المقاييس.، أما مقاييس التدفقات النقدية البديلة فترتبط ارتباطاً ضعيفاً بالأرباح.
- كذلك اثبتت الدراسات وجود 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، وكذلك الحال بين مقاييس التدفقات البديلة ومقاييس الأرباح المحاسبية

- استخدم في الدراسات السابقة نماذج و أساليب إحصائية متنوعة للتنبؤ فمنها من استخدم أسلوب تحليل الانحدار التدريجي المتعدد لعدة سنوات أو تحليل الانحدار البسيط لبيانات لسنة واحدة ومنها من اعتمد على أسلوب السلاسل الزمنية لبيانات ربع سنوية لاختبار القدرة التنبؤية لمتغيرات الدراسة، وبعضها استخدم نموذج السير العشوائي باعتباره احد أساليب السلاسل الزمنية حيث اكدت بعض الدراسات ان استخدام نموذج السير العشوائي للتنبؤ يزيد من كفاءة التنبؤ بالأرباح المستقبلية.
- معظم الدراسات السابقة تمت على قطاع او قطاعين اقتصاديين وبالتالي فان القليل منها من قام بدراسة نوع القطاع كمتغير معدل .وقد اثبتت احداها ان نوع القطاع يؤثر على مقدرة الارباح على التنبؤ بالأرباح المستقبلية (دراسة الكراسنة، ٢٠٠٠)
- تناولت بعض الدراسات حجم الشركة كمتغير معدل حيث تمت دراسة تأثيره على القدرة التنبؤية للمتغير المستقل فمنها من توصل الى ان حجم الشركة ليس له أي تأثير في تحسين قدرة النماذج للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية (Mahmood, et.al, 2012) ومنها من اكد عكس ذلك حيث ان التنبؤ بأرباح شركات صغيرة الحجم اكثر دقة من التنبؤ بأرباح الشركات كبيرة الحجم.
- اما ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة في أن عينة الدراسة شملت عدد من الشركات تمثل كافة القطاعات الاقتصادية المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية والتي تتفق مع المعايير الموضوعية ،كذلك فان هذه الدراسة هي الاولى حسب علم الباحث في العراق التي تستخدم اسلوب السير العشوائي للتنبؤ بالأرباح للسهم الواحد ،ولعله من الامور المهمة ان هذه الدراسة تم تطبيقها في البيئة العراقية وبالتالي ليس بالضرورة ان تكون نتائجها مشابهة للدراسات في بيئات اخرى.كذلك قام الباحث بدراسة اثر نوع القطاع على عملية التنبؤ باعتبار ان الشركات عينة البحث تمثل مختلف القطاعات الاقتصادية كذلك يجدر الاشارة إلى أن معظم الدراسات السابقة تمت في بلدان متقدمة مثل الولايات المتحدة، نيوزيلاند، أستراليا والمملكة المتحدة اما مجلة دورية نصف سنوية تصدر عن كلية الإدارة والاقتصاد/ جامعة البصرة

الدراسة الحالية فنتم في احد البلدان النامية التي تميز اقتصادها بعدم الاستقرار لفترات طويلة .

رابعاً: منهجية الدراسة

نالت عملية التنبؤ بالأرباح المستقبلية اهتماما كبيرا سواء لدى الباحثين أو مستخدمي القوائم المالية من داخل الشركة وخارجها نتيجة لأهمية المعلومات التي توفرها لعملية التخطيط واتخاذ القرارات ذات الأثر المستقبلي ، كذلك يمكن من خلال عملية التنبؤ تقدير حجم التدفقات النقدية الواردة وأيضا تقدير حجم الأرباح من الاستثمارات التي تقوم بها الشركات. (تركبي، ١٩٩٥). لقد قامت عدة بحوث في الولايات المتحدة واستراليا وبعض الدول الآسيوية بالاعتماد على نماذج مختلفة للتنبؤ بالأرباح المستقبلية باستخدام الأرقام التاريخية للأرباح والتدفقات النقدية ولقد توصلت هذه الدراسات إلى نتائج متناقضة حول أفضلية كل من الأرباح أو التدفقات النقدية بالتنبؤ بالتدفقات المستقبلية ، أي أن بعض هذه الدراسات يوافق رأي مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) في البيان رقم ١ لسنة ١٩٧٨ والذي يؤكد إن الأرباح أفضل من التدفقات النقدية عند التنبؤ بالتدفقات المستقبلية وبعضها الآخر لا يتفق مع هذا الرأي حيث ترى أن التدفقات النقدية أفضل من الأرباح عند التنبؤ بالتدفقات المستقبلية . إن هذه الدراسة تعتمد على التنبؤ بالربح للسهم العادي كونه أحد مقاييس الربحية السليمة في الشركة ويستعمل لقياس الأداء حيث أن رقمه يعتبر من الأرقام المهمة لأغراض التحليل المالي (محمود، ٢٠٠٦) ويمكن مقارنته بالربح الذي تحققه المنشآت المماثلة، كما أنه يستعمل لتقييم أسهم الشركة والتنبؤ بمستقبلها من خلال التنبؤ بالأرباح والتدفقات النقدية وبيان المدى الذي تذهب إليه الشركات في احتجاز الأرباح لتمويل عملياتها تمويلًا ذاتيًا، كما أن لهذا الرقم تأثير على القيمة السوقية للشركة بالتالي فان المساهم ينظر إليه كمؤشر هام يسعفه لاتخاذ القرار المتعلق بالاستثمار في أسهم الشركة.

٤-١ : مشكلة الدراسة

استنادا لما تقدم ذكره فان عملية التنبؤ بالأرباح لها أهمية كبيرة، حيث إن قدرة الشركة على خلق الأرباح وقوة وضعها النقدي لهما الأثر الكبير في فشل أو استمرارها على المدى الطويل، وبالتالي فأن نجاح الشركة في توليد الأرباح وإدارة تدفقاتها النقدية بشكل

إيجابي لهما دور أساسي في المحافظة على قيمة سوقية مرتفعة لأسهمها مما يزيد من قيمة الشركة السوقية ككل ويزيد ربحيتها المستقبلية وتحقيقها لأهدافها بفاعلية أكبر .
نظرا لما تمثله الأرباح من أهمية، وما توفره من ساس لتعظيم قيمة الشركة من خلال تأثيرها على القيمة السوقية لأسهم الشركة وبما إن المستخدمين للقوائم المالية يتخذون قراراتهم - غالباً - بناء على الخبرة الشخصية، فقد جاءت مشكلة الدراسة في تحديد امكانية استخدام الأساليب العلمية الإحصائية التي تفيد بشكل كبير في عملية التنبؤ بالأرباح المحاسبية مما يساهم في قوة وصحة القرارات المتخذة في جميع المجالات سواء الاستثمارية أم الائتمانية علاوة على ذلك فإنه سيقبل حجم المخاطر المختلفة التي قد تتعرض لها هذه الشركات ومستخدمي القوائم المالية. إن هذه الدراسة تقوم بمعالجة مشكلة مهمة، ألا وهي التنبؤ بربحية السهم العادي للشركة باستخدام الأرباح والتدفقات النقدية حيث تتمثل مشكلة الدراسة في اختبار قدرة كل من الربح المحاسبي و التدفق النقدي في التنبؤ بالأرباح المستقبلية للشركات في العراق .وبصورة محددة يمكن القول بان الدراسة تحاول الإجابة على الأسئلة الآتية:

١. هل هناك قدرة للأرباح المحاسبية الحالية بالتنبؤ بالأرباح المستقبلية؟
٢. هل هناك قدرة للتدفقات النقدية الحالية بالتنبؤ بالأرباح المستقبلية؟
٣. ما هو المتغير الأفضل (الأرباح أم التدفقات النقدية) في التنبؤ بالأرباح المستقبلية؟
٤. هل هناك اثر لاختلاف القطاع الاقتصادي الذي تعمل به الشركة على النقاط أعلاه؟

٤-٢: أهمية الدراسة

تحاول هذه الدراسة ان تسهم في تعزيز المعرفة في المعلومات المحاسبية وتقديم إضافة تساعد مستخدمي القوائم المالية في تحسين عملية اتخاذ قراراتهم الاقتصادية لذا جاءت هذه الدراسة كمساهمة متواضعة في هذا المجال كون هذه الدراسة حسب حدود علم الباحث واطلاعه تعد الدراسة الأولى التي تتبنى استخدام نموذج السير العشوائي للتنبؤ بالأرباح المحاسبية وذلك من خلال التطبيق على الشركات المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية، حيث تأتي أهمية التنبؤ بالأرباح من أهمية تلك الأرباح بالنسبة للشركات من خلال دورها في تعظيم القيمة السوقية للشركة فزيادة الأرباح يعني زيادة أسعار أسهمها كذلك فان النقد يمثل شريان الحياة للشركات حيث تمثل الأرباح المصدر الأساس للتدفقات النقدية، كما

أن عملية التنبؤ هذه مهمة جدا بالنسبة لمستخدمي البيانات المالية وذلك من خلال إعطاء تصور عن القوة الإيرادية للشركة وقدرتها على تحقيق الأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية الكافية للاستمرار بأنشطتها والإيفاء بالتزاماتها وكذلك مواجهة الظروف الطارئة . كما أن هذه الدراسة توفر أساسا يمكن أن يستخدم من قبل المتعاملين في سوق العراق للأوراق المالية للتنبؤ بالأرباح المستقبلية للشركات العاملة في العراق مما يوفر معلومات مالية تخدم أطراف متعددة وتحقق أغراض مختلف، كذلك تسعى هذه الدراسة إلى تقليل آثار حالة عدم التأكد التي تتعلق بأداء الشركات العراقية في المستقبل، ومقدرتها على المواءمة بين التدفقات النقدية الداخلة والخارجة، بالإضافة الى ما سبق هذه الدراسة يمكن أن تفتح المجال أمام الباحثين والمتخصصين الأكاديميين للقيام بدراسات وأبحاث في هذا المجال خصوصا في ظل افتقار المكتبة العراقية (على حد علم الباحث) إلى دراسات وأبحاث في هذا المجال .

٤-٣ : أهداف الدراسة

تهدف الدراسة إلى تحقيق الآتي :

١. إبراز أهمية الأرباح التاريخية واثبات (اختبار) مقدرتها التنبؤية بالأرباح المستقبلية .
٢. معرفة إلى أي مدى يمكن استخدام الأرباح أو التدفقات النقدية في التنبؤ بالأرباح المستقبلية.
٣. معرفة أي المتغيرين (التدفقات النقدية والأرباح) أكثر قدرة على التنبؤ بالأرباح المستقبلية.
٤. معرفة فيما إذا كانت دقة التنبؤ بالأرباح المستقبلية تتأثر باختلاف نوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة .

٤-٤ : متغيرات الدراسة ونموذجها

سيتم في هذا الجزء استعراض متغيرات الدراسة ونموذجها، حيث تتكون متغيرات الدراسة من نوعين من المتغيرات وهما كما يلي :

- ١- المتغيرات التي تستخدم للتنبؤ وهي كما يلي:
- الأرباح المحاسبية : حيث سيتم استخدام نصيب السهم الواحد من الأرباح للتعبير عن الأرباح الحالية والمستقبلية (CHInt, 1980) . (Arnold et al , 1991)

(Finger, 1994) (Seng,1997)، (طعيمة، ١٩٩٨)، (Shroff,1999)،

(الكراسنة ،٢٠٠٠)،(الشولي،٢٠٠٢)،(محمود، ٢٠٠٦)

- صافي التدفقات النقدية : حيث سيتم استخدام صافي التدفقات النقدية للسهم الواحد

للتعبير عن التدفقات النقدية (Bowen,et al 1986)،(Arnold et al , 1991)،

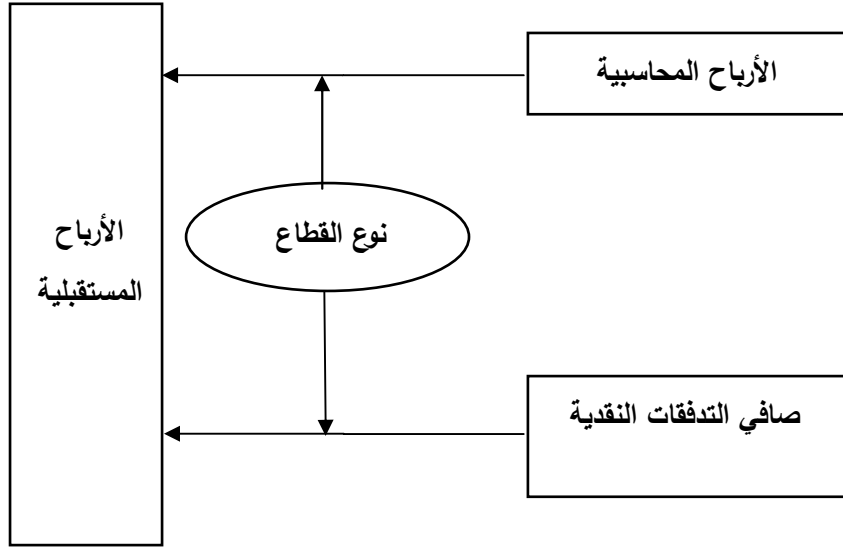
(Seng,2006)،(طعيمة ،١٩٩٨)،(Shroff,1999)، (الكراسنة ، ٢٠٠٠)،

(الشولي، ٢٠٠٢)، (محمود، ٢٠٠٦)

٢- المتغير المعدل : حيث سيتم استخدام نوع القطاع الاقتصادي كمتغير معدل للوصول إلى

اثر اختلاف طبيعة النشاط الذي تمارسه الشركة على قدرة التنبؤ.

وبناء على ذلك فإن نموذج الدراسة سيكون كالتالي :



شكل (١)

انموذج الدراسة

٤-٥ : فرضيات الدراسة

ويمكن لنا من الاسئلة التي ذكرت في مشكلة الدراسة ،ان نشق الفرضيات الاتية (بصيغة الفرضية العدمية) :

١. لا توجد قدرة للأرباح المحاسبية على التنبؤ بالأرباح المستقبلية.
٢. لا توجد قدرة للتدفقات النقدية على التنبؤ بالأرباح المستقبلية.
٣. لا توجد فروقات ذات دلالة إحصائية بين قدرة الأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية في التنبؤ بالأرباح المستقبلية.
٤. لا يوجد اثر لاختلاف نوع القطاع الاقتصادي لكل من الأرباح والتدفقات النقدية على عملية التنبؤ بالأرباح المستقبلية.

٤-٦ : الأساليب الإحصائية المستخدمة

ولمحاولة اختبار فرضيات الدراسة سيتم استخدام احد نماذج السلاسل الزمنية المطبق في العديد من الدراسات السابقة،وهو نموذج السير العشوائي في عملية التنبؤ بالأرباح بالمستقبلية باعتباره أفضل نموذج تنبؤ بالمتغيرات (CHInt, 1980) (Finger, 1994) (Seng,2006)،(الكراسنة ،٢٠٠٠)،(محمود ،٢٠٠٦)

يفترض النموذج أن الأرباح المستقبلية تساوي الأرباح الحالية مضافا إليها معدل النمو في الأرباح للخمس سنوات السابقة لسنة التوقع ويستند على المعادلة الآتية :

$$E(EPS)_{i,t} = X_{i,t-1} + \delta_{i,t} \dots \dots \dots (1)$$

حيث ان :

- $E(EPS)_{i,t}$:- تمثل الأرباح المتوقعة للسهم الواحد للشركة (i) في السنة (t)
- $X_{i,t-1}$:- تمثل الأرباح أو التدفقات النقدية الفعلية للسهم الواحد للشركة (i) في السنة (t-1)
- $\delta_{i,t}$:- يمثل معدل النمو في الأرباح (التدفقات) خلال السنوات الخمسة السابقة للسنة (t) للشركة (i) ويمكن احتسابه لكل سنة من السنوات الخمسة السابقة لسنة التوقع باستخدام المعادلة التالية :

$$\bar{\delta}_t = \left| \frac{X_t - X_{t-1}}{X_{t-1}} \right|$$

بموجب هذا النموذج فإن الربح المتوقع للسهم الواحد في السنة (t) يساوي الربح المتوقع أو التدفق النقدي الفعلي للسنة (t - ١) مضافاً إليه معدل النمو في الأرباح أو التدفقات النقدية خلال الخمس سنوات السابقة لسنة التوقع .

تتم بعد ذلك عملية اختبار وتقييم القدرة التنبؤية لكل من الأرباح والتدفقات النقدية على التنبؤ بالأرباح المستقبلية من خلال احتساب الدقة في التوقع لكل متغير، وتعرف الدقة في التوقع على أنها المدى الذي تكون فيه القيمة المتوقعة اقرب ما يمكن من القيمة الفعلية وتقاس بالفرق بين القيمة المتوقعة والقيمة الفعلية ويسمى هذا الفرق بخطأ التوقع (Forecast error) والذي يتم احتسابه باستخدام المعادلة التالية:-

$$FE_{i,t} = Act(EPSt)_{i,t} - Exp(EPSt)_{i,t} \dots \dots \dots (2)$$

حيث إن :

$FE_{i,t}$ الخطأ بالتنبؤ الخاص للشركة (i) في السنة (t)

$Act(EPSt)_{i,t}$ الربح الفعلي للسهم الواحد للشركة (i) في السنة (t)

$Exp(EPSt)_{i,t}$ الربح المتوقع للسهم الواحد للشركة (i) في السنة (t)

ويتم اختبار مقدرة الأرباح والتدفقات النقدية على التنبؤ بالأرباح المستقبلية من خلال مقارنة توزيع الخطأ في توقعات الأرباح والتدفقات النقدية الخاصة بنموذج السير العشوائي حيث يتم احتساب خطأ التوقع لمتغيرات الدراسة على حده خلال فترة التوقع (٢٠٠٦-٢٠١٢) ولكافة عينة الدراسة للوصول إلى النتائج النهائية .

ويعد عملية احتساب الخطأ في التوقع لمتغيرات الدراسة خلال فترة التوقع وترتيب هذه المتغيرات حسب مقدرتها التنبؤية بالأرباح، سيتم استخدام اختبار T لمعرفة فيما إذا كان هناك فروقات ذات دلالة إحصائية بين متوسط الخطأ في التنبؤ ($FE_{i,t}$) لمتغير الأرباح

ومتوسط الخطأ في التنبؤ (FE i,t) لمتغير صافي التدفق النقدي وذلك للتأكد من ترتيب متغيرات الدراسة حسب دقة توقعهما بالأرباح بالاعتماد على مقياس الخطأ في التوقع التي سيتم توظيفه في هذه الدراسة واختبار فرضيات الدراسة .

٤-٧: مجتمع وعينة الدراسة

إن مجتمع الدراسة يتمثل بجميع الشركات العراقية المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية البالغ عددها (٨٣) شركة مقسمة على (٧) قطاعات اقتصادية، حيث تم اختيار الشركات الداخلة ضمن عينة الدراسة من خلال توفر المعايير التالية :

١. أن تكون الشركة مسجلة في سوق العراق للأوراق المالية .
 ٢. أن تتوفر بيانات كافية في تقاريرها المالية للفترة من ٢٠٠٦ ولغاية ٢٠١٢ .
 ٣. أن لا يكون قد تم دمج الشركة أو تحويل ملكيتها خلال فترة الدراسة.
 ٤. أن لا تكون الشركة قد تعرضت إلى توقيفات خلال فترة الدراسة .
- وبناء على المعايير أعلاه فقد كانت عينة الدراسة ممثلة بـ (٥٣) شركة مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية من أصل ٨٣ شركة وهو يشكل ما نسبته ٦٤ % مقسمة على عدد من القطاعات الاقتصادية وكما هو موضح بالجدول ذي الرقم (١) في أدناه:

جدول رقم (1)

مجتمع وعينة الدراسة

النسبة %	عدد الشركات المدروسة	عدد الشركات	القطاع
٨١ %	١٧	٢١	قطاع المصارف
٨٠ %	٤	٥	قطاع التأمين
٨٨ %	٧	٨	قطاع الاستثمار
٤٠ %	٤	١٠	قطاع الخدمات
٥٧ %	١٣	٢٣	قطاع الصناعة
٥٠ %	٥	١٠	قطاع الفنادق
٥٠ %	٣	٦	قطاع الزراعة
٦٤ %	٥٣	٨٣	المجموع

٤-٨: طرق جمع البيانات

تم جمع البيانات الخاصة بهذه الدراسة كما يلي :

١. **الجانب النظري** : استند الباحث في إتمام الإطار النظري وقرائته إلى ما توفر من مصادر أجنبية وعربية متمثلة بالكتب والدوريات والبحوث المنشورة وغير المنشورة ذات الصلة بموضوع الدراسة، فضلاً عن التصفح في شبكة المعلومات العالمية المتمثلة بالإنترنت بغية تعقب آخر المستجدات العلمية ذات الصلة بموضوع الدراسة هذا فضلاً عن الدراسات السابقة التي توافرت للباحث وبالشكل الذي ساعدت في إغناء رسالته .
٢. **الجانب التطبيقي** : اعتمد الباحث في هذا الجانب على عدة وسائل للحصول على البيانات والمعلومات المطلوبة ومن أهمها :

- التقارير السنوية الصادرة عن الشركات موضوع الدراسة .
- نشرة سوق العراق للأوراق المالية .
- دليل الشركات العامة الصادر عن سوق العراق للأوراق المالية للأعوام (2011,2013).

خامساً: تحليل النتائج

يتناول هذا الجزء أسلوب التحليل الإحصائي المستخدم، وتوضيح لقاعدة القرار عند التحليل، بالإضافة إلى احتساب المتغيرات ليتم بعدها تحليل الفرضيات الرئيسية الأولى والثانية والثالثة والرابعة، ليختص الجزء الأخير لمناقشة النتائج في ضوء عملية التحليل وكما يلي :

٥-١ : أسلوب التحليل

إن عملية التحليل الإحصائي تلخص بالخطوات التالية :

١. احتساب الأرباح للسهم الواحد للشركات الداخلة ضمن عينة البحث للسنوات ٢٠٠٧-٢٠١١
٢. احتساب نصيب السهم الواحد من التدفقات النقدية للشركات الداخلة ضمن عينة البحث للسنوات ٢٠٠٧-٢٠١١
٣. احتساب النمو لكل من الأرباح للسهم الواحد والتدفقات النقدية للسهم الواحد لكل سنة من السنوات ٢٠٠٧-٢٠١١ بموجب المعادلة التالية :

$$\text{النمو} = (س_٢ - س_١) / س_١$$

٤. احتساب معدل النمو لكل من الأرباح للسهم الواحد والتدفقات النقدية للسهم الواحد لكل سنة من السنوات ٢٠٠٧-٢٠١١ عن طريق احتساب المتوسط الحسابي لكل منهما .
٥. توقع الأرباح لسنة ٢٠١٢ عن طريق ضرب معدل النمو للأرباح بأرباح سنة ٢٠١١ .
٦. مقارنة الأرباح المتوقعة من أرقام الأرباح السابقة لسنة ٢٠١٢ مع الأرباح الفعلية لسنة ٢٠١٢ عن طريق اختبار T من خلال مقارنة قيمة T الجدولية مع قيمة T المحسوبة، للوصول إلى وجود فروقات ذات دلالة إحصائية بين الأرباح المتوقعة من أرقام الأرباح السابقة والأرباح الفعلية من عدمه، حيث أن عدم وجود تلك الفروقات يفيد بإمكانية التنبؤ بالأرباح المستقبلية عن طريق الأرباح التاريخية.
٧. توقع الأرباح لسنة ٢٠١٢ عن طريق ضرب معدل النمو للتدفقات النقدية بأرباح سنة ٢٠١١ .
٨. مقارنة الأرباح المتوقعة من أرقام التدفقات النقدية السابقة لسنة ٢٠١٢ مع الأرباح الفعلية لسنة ٢٠١٢ عن طريق اختبار T من خلال مقارنة قيمة T الجدولية مع قيمة T المحسوبة، للوصول إلى وجود فروقات ذات دلالة إحصائية بين الأرباح المتوقعة من أرقام التدفقات النقدية السابقة والأرباح الفعلية من عدمه، حيث أن عدم وجود تلك الفروقات يفيد بإمكانية التنبؤ بالأرباح المستقبلية عن طريق التدفقات النقدية التاريخية.
٩. استخراج متوسط مربع الفروقات بين الأرباح المتوقعة عن طريق الأرباح التاريخية والأرباح الفعلية، واستخراج متوسط مربع الفروقات بين الأرباح المتوقعة عن طريق التدفقات النقدية التاريخية والأرباح الفعلية للحكم على أي من المؤشرين - الأرباح التاريخية أو التدفقات التاريخية - أفضل بتوقع الأرباح المستقبلية .
١٠. استخراج الفروقات أعلاه لكل قطاع اقتصادي على حدة للوقوف على اثر النشاط الاقتصادي الذي تمارسه الشركة على عملية التوقع.

٥-٢ : اختبار الفرضيات

بعد أن تم احتساب المتغيرات (الأرباح للسهم الواحد، والتدفقات النقدية للسهم الواحد) ومعدل نموها والأرباح المتوقعة لكل شركة تأتي عملية اختبار الفرضيات حيث تم اختبارها كما يلي :

١-٢-٥ : الفرضية الرئيسية الأولى

تنص الفرضية الرئيسية الأولى على ما يلي :

H0 : لا توجد قدرة للأرباح المحاسبية على التنبؤ بالأرباح المستقبلية.

H1 : توجد قدرة للأرباح المحاسبية على التنبؤ بالأرباح المستقبلية.

سيتم اختبار الفرضية بمقارنة الأرباح الفعلية مع الأرباح المتوقعة من خلال الأرباح التاريخية باستخدام اختبار t من خلال مقارنة قيمتها المحسوبة بقيمتها الجدولية، حيث أن قاعدة القرار تكون قبول الفرضية العدمية في حالة كون الاختبار ذات معنوية أي هنالك فروقات ذات دلالة معنوية، ورفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة في حالة كون الاختبار عديم المعنوية أي عدم وجود فروقات ذات دلالة معنوية، وكما هو مبين في الجدول رقم (٢) أدناه: (Bowerman,2007:327)

جدول رقم (٢)

اختبار الفرضية الرئيسية الأولى

المتغير	قيمة t المحسوبة	قيمة t الجدولية	درجات الحرية	الفرق بين المتوسطين	الخطا المعياري	قيمة الدلالة
الأرباح الفعلية الأرباح المتوقعة من الأرباح التاريخية	-0.9481	1.65	104	-0.13811	0.1456	غير معنوي

يبين الجدول (٢) في اعلاه إن قيمة مستوى الدلالة اكبر من ٥% أي عند مستوى ثقة ٩٥%، أي لا توجد فروقات ذات دلالة معنوية بين متوسط الربح الفعلي والربح المتوقع، ولما كانت الإشارة الجبرية بين الفرق بين المتوسطين سالبة نستنتج من ذلك إن قيم الأرباح المتوقعة من الأرباح التاريخية اقل من قيم في الأرباح الفعلية، وهذا يدل على أن لا يوجد فرق ذو دلالة إحصائية في مقدار الفرق بين المتغيرين أي أننا بإمكاننا استخدام الأرباح التاريخية في التنبؤ بالأرباح الفعلية للربح .

٥-٢-٢ : الفرضية الرئيسية الثانية

تنص الفرضية الرئيسية الثانية على ما يلي :

H0 : لا توجد قدرة للتدفقات النقدية على التنبؤ بالأرباح المستقبلية

H1 : توجد قدرة للتدفقات النقدية على التنبؤ بالأرباح المستقبلية

سيتم اختبار الفرضية بمقارنة الأرباح الفعلية مع الأرباح المتوقعة من خلال التدفقات النقدية التاريخية باستعمال اختبار t من خلال مقارنة قيمتها المحسوبة بقيمتها الجدولية، حيث أن قاعدة القرار ستكون قبول الفرضية العدمية في حالة كون الاختبار ذات معنوية أي أن هناك فروقات ذات دلالة معنوية، ورفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة في حالة كون الاختبار عديم المعنوية أي عدم وجود فروقات ذات دلالة معنوية، وكما هو مبين في الجدول رقم (٣) أدناه:

جدول رقم (٣)**اختبار الفرضية الرئيسية الثانية**

المتغير	قيمة t	قيمة t الجدولية	درجات الحرية	الفرق بين المتوسطين	الخطأ المعياري	قيمة الدلالة
الأرباح الفعلية الأرباح المتوقعة من التدفقات النقدية التاريخية	- 0.1721	١.٦٥	١٠٤	-0.0288	0.1677	غير معنوي

يبين الجدول (٣) إن قيمة مستوى الدلالة أكبر من ٥% أي عند مستوى ثقة ٩٥%، أي لا توجد فروقات ذات دلالة معنوية بين متوسط الربح الفعلي والربح المتوقع، ولما كانت الإشارة الجبرية بين الفرق بين المتوسطين سالبة نستنتج من ذلك إن قيم الأرباح المتوقعة من التدفقات النقدية التاريخية أقل من قيم الأرباح الفعلية، وهذا يدل على أن لا يوجد فرق ذو دلالة إحصائية في مقدار الفرق بين المتغيرين، أي أننا بإمكاننا استخدام التدفقات النقدية التاريخية في التنبؤ بالأرباح الفعلية .

٥-٢-٣ : الفرضية الرئيسية الثالثة

تنص الفرضية الرئيسية الثالثة على ما يلي:

H0 : لا يوجد فروقات ذات دلالة إحصائية بين قدرة الأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية في التنبؤ بالأرباح المستقبلية.

H1 : يوجد فروقات ذات دلالة إحصائية بين قدرة الأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية في التنبؤ بالأرباح المستقبلية.

سيتم اختبار هذه الفرضية باستخدام متوسط مربع الأخطاء بين قيم الأرباح المتوقعة لكل من الأرباح التاريخية والتدفقات النقدية التاريخية مع الأرباح الفعلية، للحكم على أي من النموذجين أفضل قدرة على التنبؤ، إذ أن قاعدة القرار تقول أن النموذج الذي يكون فيه متوسط مربع الأخطاء اقل يعد أفضل من غيره في عملية التنبؤ، ويمكن توضيح هذا الأمر بالجدول رقم (٤) في أدناه: (Bowerman& et.al,2004:455)

جدول رقم (٤)

اختبار الفرضية الرئيسية الثالثة

متوسط مربع الأخطاء	نموذج الأرباح التاريخية	نموذج التدفقات النقدية التاريخية
	1.505510462	1.229177789

ومن الجدول (٤) في أعلاه نستنتج إن نموذج التنبؤ المبني على التدفقات النقدية التاريخية هو أفضل بالتنبؤ بالأرباح الفعلية من نموذج التنبؤ المعتمد على الأرباح التاريخية، وذلك لان متوسط مربع الأخطاء له اقل .

٥-٢-٤ : الفرضية الرئيسية الرابعة

تنص الفرضية الرئيسية الرابعة على ما يلي :

H0 : لا يوجد اثر لاختلاف نوع القطاع الاقتصادي لقدرة كل من الأرباح التاريخية والتدفقات النقدية التاريخية بالتنبؤ بالأرباح المستقبلية.

H1 : يوجد اثر لاختلاف نوع القطاع الاقتصادي لقدرة كل من الأرباح التاريخية والتدفقات النقدية التاريخية بالتنبؤ بالأرباح المستقبلية.

سيتم اختبار هذه الفرضية من خلال تقسيمها إلى فرضيتين فرعيتين تختص كل واحدة في اثر اختلاف القطاع الاقتصادي على عملية التنبؤ بالأرباح بالاعتماد على الأرباح التاريخية والتدفقات النقدية التاريخية وكما يلي :

٥-٢-٤-١ : الفرضية الفرعية الأولى

تنص الفرضية الفرعية الأولى من الفرضية الرئيسية الرابعة على ما يلي :

H0 : لا يوجد اثر لاختلاف نوع القطاع الاقتصادي لقدرة الأرباح التاريخية بالتنبؤ بالأرباح المستقبلية.

H1 : يوجد اثر لاختلاف نوع القطاع الاقتصادي لقدرة الأرباح التاريخية بالتنبؤ بالأرباح المستقبلية.

سيتم اختبار هذه الفرضية بمقارنة الأرباح الفعلية مع الأرباح المتوقعة من خلال الأرباح التاريخية باستعمال اختبار t من خلال مقارنة قيمتها المحسوبة بقيمتها الجدولية ولكل قطاع اقتصادي على حدة، حيث أن قاعدة القرار ستكون قبول الفرضية العدمية في حالة كون نتائج جميع القطاعات متشابهة، ورفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة في حالة كون نتائج جميع القطاعات غير متشابهة، وكما هو مبين في الجدول ذي الرقم (٥) في أدناه:

جدول رقم (٥)

اختبار الفرضية الفرعية الأولى - الفرضية الرئيسية الرابعة

القطاعات	قيمة t المحسوبة	قيمة t الجدولية	درجات الحرية	الفرق بين المتوسطين	الخطأ المعياري	قيمة الدلالة
المصارف	-0.014	1.69	32	-0.0004	0.0348	غير معنوي
التأمين	0.584	1.76	14	0.232	0.3980	غير معنوي
الاستثمار	-0.0621	1.99	6	-0.036	0.5865	غير معنوي
الخدمات	0.6008	1.78	١٢	0.0364	0.0605	غير معنوي
الصناعة	-0.0183	1.71	24	-0.0025	0.1390	غير معنوي
الفنادق	-1.425	1.86	8	-1.835	0.6810	غير معنوي
الزراعة	-0.354	2.13	4	-0.072	0.0922	غير معنوي

ومن الجدول (٥) أعلاه يتضح بشكل واضح انه لا يوجد أي اثر لاختلاف القطاع الاقتصادي - طبيعة النشاط الاقتصادي الذي تمارسه الشركة - على قدرة نموذج التنبؤ المعتمد على الأرباح التاريخية وذلك لان نتيجة جميع القطاعات الاقتصادية غير معنوية .

٥-٢-٤-٢ : الفرضية الفرعية الثانية

تنص الفرضية الفرعية الثانية من الفرضية الرئيسية الرابعة على ما يلي :

H0 : لا يوجد اثر لاختلاف نوع القطاع الاقتصادي لقدرة التدفقات النقدية التاريخية بالتنبؤ بالأرباح المستقبلية.

H1 : يوجد اثر لاختلاف نوع القطاع الاقتصادي لقدرة التدفقات النقدية التاريخية بالتنبؤ بالأرباح المستقبلية.

سيتم اختبار هذه الفرضية بمقارنة الأرباح الفعلية مع الأرباح المتوقعة من خلال التدفقات النقدية التاريخية باستعمال اختبار t من خلال مقارنة قيمتها المحسوبة بقيمتها الجدولية ولكل قطاع اقتصادي على حدة، حيث أن قاعدة القرار ستكون قبول الفرضية العدمية في حالة كون نتائج جميع القطاعات متشابهة، ورفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة في حالة كون نتائج جميع القطاعات غير متشابهة، وكما هو مبين في الجدول رقم (٦) أدناه:

جدول رقم (٦)

اختبار الفرضية الفرعية الثانية - الفرضية الرئيسية الرابعة

المتغير	قيمة t المحسوبة	قيمة t الجدولية	درجات الحرية	الفرق بين المتوسطين	الخطأ المعياري	قيمة الدلالة
المصارف	-0.014	1.69	32	-0.00048	0.0348	غير معنوي
التأمين	0.648	1.76	14	0.363	0.5602	غير معنوي
الاستثمار	1.3922	1.99	8	.5651	.4058	غير معنوي
الخدمات	-0.2095	1.78	12	-0.119	0.0568	غير معنوي
الصناعة	-0.245	1.71	24	-0.252	0.103	غير معنوي
الفنادق	0.046	1.86	8	0.6549	0.367	غير معنوي
الزراعة	-1.163	2.13	4	-1.661	1.427	غير معنوي

ومن الجدول (٦) أعلاه يتضح بشكل واضح انه لا يوجد أي اثر لاختلاف القطاع الاقتصادي - طبيعة النشاط الاقتصادي الذي تمارسه الشركة - على قدرة نموذج التنبؤ المعتمد على الأرباح التاريخية وذلك لان نتيجة جميع القطاعات الاقتصادية غير معنوية .

٥-٣ : مناقشة النتائج

لقد اعتمد الباحث نموذج السير العشوائي باعتباره احد نماذج السلاسل الزمنية التي استخدمت في الدراسات السابقة و التي تم تأكيد أفضليته في عملية التنبؤ بالأرباح المستقبلية

،حيث هدفت الدراسة إلى اختبار إمكانية استخدام الأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية في عملية التنبؤ بالأرباح المستقبلية وتحديد أفضلية أي منهما في عملية التنبؤ ومن ثم معرفة اثر نوع القطاع الاقتصادي على عملية التنبؤ بالأرباح المستقبلية .

استخدم الباحث الأرقام التاريخية للأرباح والتدفقات النقدية لسلسلة زمنية تمتد إلى خمسة سنوات (٢٠٠٧-٢٠١١) للتنبؤ بربحية السهم العادي (EPS) باعتباره احد مقاييس الربحية الصحيحة وذلك لأنه يلخص أداء الشركة برقم مفرد مما يوفر إمكانية المقارنة بين أداء الشركات بالرغم من اختلافها وكذلك يمكن من مقارنة أداء الشركة نفسها لفترات زمنية مختلفة. (Spiceland et.al,2011:1082)

ولتحقيق أهداف الدراسة قام الباحث بمقارنة الأرباح والتدفقات النقدية الفعلية مع الأرباح المتوقعة من خلال الأرباح التاريخية باستخدام اختبار T لاختبار فرضيات الدراسة ،ومن خلال التحليل الإحصائي توصل الباحث إلى النتائج الآتية :

١. اتفاق الباحثين على القدرة التنبؤية لكل من الأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية في التنبؤ بالأرباح المستقبلية (دراسة طعيمة ١٩٩٨) ، (دراسة الكراسنة،٢٠٠٠)،(دراسة الشولي،٢٠٠٢) ، (دراسة محمود،٢٠٠٦) ،(دراسة عمار،٢٠١٤) ،(دراسة (1986 Bowen,et al)، دراسة (Percy & Donald, 1992)،دراسة (Finger,1994) ، دراسة (Willinger & Lorck 1996)،دراسة (Shroff ,1999) ،دراسة (Seng, 2006) ،دراسة (Timothy,2007)، دراسة (Mahmood etal ,2012)، دراسة (Hommami,2012) ،دراسة (Joni 2013)، (Takhtaei & Karimi 2013)، وقد جاءت نتائج دراستنا متوافقة مع الدراسات السابقة التي أجريت في مختلف البيئات وباستخدام نماذج التنبؤ المختلفة ،وهذا يؤيد القدرة التنبؤية للمعلومات المحاسبية حيث أن القدرة التنبؤية للمعلومات المحاسبية هي من أهم الخصائص النوعية التي يجب أن تتميز بها هذه المعلومات كي تعتبر ملائمة لاتخاذ القرارات المناسبة، و هو الغرض الرئيسي من إعداد المعلومات المحاسبية. إن مفهوم القيمة التنبؤية للمعلومات قد تم اشتقاقه من نماذج تقييم الاستثمارات ولقد عرفته هيئة معايير المحاسبة المالية FASB في بيانها رقم (٢) (FASB 2,1980) كما يلي :

“The quality of Information that helps users to increase the likelihood of correcting forecasting the outcome of past or present events” هي خاصية المعلومات التي تساعد المستخدمين على زيادة احتمال

تصحيح تنبؤات نتائج أحداث ماضية أو أحداث حالية "

٢. عدم اتفاق الباحثين على أيهما يمتلك قدرة أكبر في التنبؤ فالبعض يؤيد الأرباح المحاسبية وهذا ما توصلت إليه: (دراسة الكراسنة، ٢٠٠٠)، دراسة (Percy & Donald, 1992)، دراسة (Willinger & Lorck ١٩٩٦)، دراسة (Timothy, 2007)، دراسة (Karimi ٢٠١٣)، دراسة (Mahmood et al, 2012)، دراسة (Joni ٢٠١٣)، دراسة (Takhtaei & الصادر في ١٩٧٨ والذي يرى أن الأرباح المحاسبية أفضل من التدفقات النقدية عند التنبؤ بالتدفقات المستقبلية، والبعض الآخر من الباحثين يرى أن التدفقات النقدية أكبر قدرة تنبؤية من الأرباح المحاسبية ومن هذه الدراسات : (دراسة طعيمة ١٩٩٨، (دراسة الشولي، ٢٠٠٢)، (دراسة عمار، ٢٠١٤)، دراسة (Bowen, et al 1986)، دراسة (Finger, 1994)، دراسة (Seng, 2006)، دراسة (Himmami, 2012) . وقد جاءت نتائج هذه الدراسة متوافقة مع الرأي القائل بأن قدرة التدفقات النقدية هي أكبر من قدرة الأرباح المحاسبية على التنبؤ بالأرباح المستقبلية وان نموذج التنبؤ المبني على التدفقات النقدية التاريخية هو أفضل من نموذج التنبؤ المعتمد على الأرباح المحاسبية التاريخية ويمكن تفسير هذه النتيجة لأسباب عديدة أهمها ما يلي :
- إن الأرباح المحاسبية تعد على أساس الاستحقاق وهذا يعني تضمن الأرباح أرقام غير نقدية مثل الاندثارات والمخصصات (Bernstein & Wild, 2000:326) في حين أن التدفقات النقدية هي نقد صافي يدخل في الدورة التشغيلية بشكل مباشر، حيث يعمل النقد على الدخول مباشرة في النشاط التشغيلي مما يجعله أكثر التصاقا بتوليد الأرباح.

- إن الأرباح المحاسبية هي نتيجة التغيرات بين الموجودات والمطلوبات بعضها نقدي وبعضها متداول وبعضها الآخر غير متداول وبالتالي لا يمكن مساواتها بالتغير بالنقدية (شرويدر واخرون، ٢٠٠٦: ٢٩٤)
 - إن ظهور صافي أرباح ايجابية في القوائم المالية لا يعني بالضرورة أن الشركة تتمتع ببسر مالي (ملاءة) حيث قد يكون معظم هذه الأرباح غير مستلمة نقدا لكون معظم المبيعات تمت بالأجل مثلا، وكذلك فإن تحقيق المنشأة لرقم مرتفع صافي الدخل لا يعني بالضرورة أنها حققت تدفقا نقديا مرتفعا والعكس بالعكس، ومن المتعارف عليه انه كلما ارتفع رقم صافي التدفق النقدي التشغيلي الذي تحققه المنشأة خلال العام، كلما ارتفعت جودة أرباح الشركة والعكس بالعكس. (مطر، ٢٠٠٦: ١٦٢)
 - وكما هو معروف فإن الشركات عليها أن تقوم بتوليد نقد ايجابي من أنشطتها (الدورة التشغيلية) من خلال بيع البضائع أو الخدمات التي تقدمها، حيث ينبغي أن توفر هذه الأنشطة النقدية اللازمة لتسديد الديون و دفع توزيعات الأرباح للمساهمين وكذلك استخدام المتبقي إما في عمل احتياطات أو في النمو والتوسع. (Spiceland et al, 2011: 199)، لذلك فإن مفهوم النقدية وما يعادلها من أكثر المفاهيم صدقا في التعبير عن درجة السيولة التي تتمتع فيها الشركة كذلك فإن الأصول النقدية لا تتأثر بالاجتهادات والتقديرات الشخصية .
- وبالتالي فإن الاعتماد على رقم الربح وحده دون الأخذ بعين الاعتبار بعض العوامل التي قد تؤدي إلى تخفيض مستوى جودة الأرباح كإدارة الأرباح و ارتفاع نسبة المستحقات فيها الأمر الذي قد يؤدي بدوره إلى اتخاذ قرارات لا تتسم بالعقلانية بسبب التركيز على حجم الأرباح دون التركيز على جودتها . (CH1n et al, 2006)
- أما (Afaanz Newleter, 2005) فقد عرف جودة الأرباح على أنها مدى استمرارية الأرباح وقدرتها الحالية على التنبؤ بالأرباح المستقبلية كما أكد (Demerjian et al 2007) إن مفهوم جودة الأرباح يرتبط بمدى استمرارية تلك الأرباح، حيث انه كلما كان ارتباط المستحقات بالتدفقات النقدية اكبر دل ذلك على إن الأرباح تتمتع بجوده أعلى .

وبناء على ما سبق فإن الباحث يرى أن الأرباح المحاسبية هي نتاج أساس الاستحقاق الذي يعتمد على المؤجلات والمخصصات والتقييمات والتي تتضمن اجتهادات وأحكام شخصية (تقدير العمر الإنتاجي للموجودات أو تقدير نسبة الديون المشكوك في تحصيلها) أكثر مما يدخل في تحديد التدفقات النقدية وبالتالي كلما زادت نسبة المستحقات في الأرباح كلما انخفضت جودتها وبالتالي قدرتها التنبؤية وهذا ما لا ينطبق على التدفقات النقدية .

تجدر الإشارة هنا إلى أن نتيجة الدراسة فيما يتعلق بالقدرة التنبؤية، تتوافق مع رأي مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) حول أهمية قائمة التدفقات النقدية وقدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، فالمجلس يؤكد أن القرارات الاقتصادية التي يتخذها مستخدمو القوائم المالية تتطلب تقييم قدرة المنشأة على توليد النقد والنقد المكافئ (IFRS 2001:15)، حيث إن معيار الإبلاغ المالي الدولي رقم (7) المعدل لسنة 2000 ألزم الشركات على إعداد قائمة التدفقات النقدية كجزء لا يتجزأ من عملية الإبلاغ المالي ومجموعة القوائم المالية المتكاملة. كذلك استشعاراً منه بأهمية الإفصاح عن التدفقات النقدية قام مجلس معايير المحاسبة المالية سنة 1987 بإصدار بيان معايير المحاسبة المالية رقم (95) بعنوان "قائمة التدفقات النقدية"

3. جاءت نتائج القطاعات الاقتصادية متشابهة وهذا يؤكد إن اختلاف نوع القطاع الاقتصادي ليس له اثر على قدرة أي من التدفقات النقدية التاريخية وكذلك الأرباح المحاسبية التاريخية على التنبؤ بالأرباح وذلك لأهمية النقد لكل القطاعات الاقتصادية، ولكون جميع الشركات ضمن العينة هي تعمل بنفس البيئة الاقتصادية العراقية وتأثرها بأهمية النقد في الدورة التشغيلية، وهذا يتفق مع دراسة (الكراسنة، 2000) التي أجريت في البيئة الأردنية فيما يتعلق باستخدام التدفقات النقدية للتنبؤ بالأرباح المستقبلية .

ختاماً فإن من الواضح أن هناك تضارب في نتائج الدراسات التي تبنت موضوع التنبؤ بالأرباح المستقبلية وقد يعزى سبب ذلك إلى اختلاف خصائص الأسواق المالية التي أجريت فيها الدراسات كنتيجة طبيعية لاختلاف البيئات الاقتصادية حيث تختلف الظروف الاقتصادية والسياسية، وكذلك النظم و القواعد المحاسبية المطبقة .

الاستنتاجات والتوصيات

بناء على ما تم عرضه في هذه الدراسة في الجانب النظري والتحليل الإحصائي لفرضيات الدراسة سيقوم الباحثان في هذا الجزء بعرض ما تم التوصل إليه من استنتاجات من الجانب النظري والعملية بالإضافة إلى تقديم التوصيات المقترحة استناداً إلى تلك الاستنتاجات .

الاستنتاجات

لقد توصل الباحث إلى الاستنتاجات التالية :

١. أن القوائم المالية يجب أن تكون قادرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية انسجاماً مع تأكيد مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) على أن القرارات الاقتصادية التي يتخذها مستخدمو القوائم المالية تتطلب تقييم قدرة المنشأة على توليد النقد والنقد المكافئ.
٢. إن نظام الإبلاغ المالي الفعال يجب أن يمكن المستثمرين والدائنين وغيرهم من المستخدمين من تقييم مستقبل التدفق النقدي و تقييم السيولة واليسر والمرونة المالية والربحية والمخاطرة المتعلقة بها .
٣. إن التقارير المالية يجب أن تتضمن معلومات تمكن المستثمرين الحاليين والمتوقعين من تقييم حجم وتوقيت وظروف عدم التأكد المتعلقة بالتدفقات النقدية المستقبلية، حيث تعتبر التدفقات النقدية مهمة نظراً لإمكانية تأثيرها على سيولة ويسر الشركات الماليين حيث أكد مجلس معايير المحاسبة المالية FASB في بيانه رقم (٥) على ضرورة أن تكون قائمة التدفقات النقدية جزءاً لا يتجزأ من عملية الإبلاغ المالي .
٤. إن نموذج السير العشوائي يعتبر أفضل نموذج للتنبؤ بالأرباح المستقبلية وهذا ما أكدته معظم الدراسات التي استخدمت هذا النموذج، كذلك أكدت الدراسات أن نموذج السير العشوائي لأغراض التنبؤ هو أكثر دقة في التنبؤ حيث يزيد من كفاءة التنبؤ و ينتج أقل أخطاء توقعات من نماذج الانحدار .
٥. إن التنبؤ بربحية السهم الواحد تمكن مستخدمي القوائم المالية من مقارنة ربحية وأداء الشركة نفسها عبر الفترات الزمنية المتعاقبة كما يستخدم المحللون ربحية السهم لمقارنة ربحية وأداء الشركة مع الشركات المماثلة التي تعمل في نفس مجال الصناعة وخلال نفس الفترة المالية، والتقييم السليم لأداء الشركات حيث يطلق عليه مصطلح المؤشر

- التلخيصي لأنها رقم وحيد يمكن من خلاله إيصال كم كبير من المعلومات عن أداء الشركات ومركزها المالي لأنه يأخذ بالاعتبار رأس المال الذي تتولد عنه الأرباح كذلك تزويد المستثمرين بمؤشر عن قيمة الشركة والتوزيعات المتوقعة مستقبلا كذلك يمكن الاستفادة منه في احتساب مضاعف القيمة السوقية للأسهم .
٦. يمكن استخدام الأرقام المحاسبية التاريخية (الأرباح والتدفقات النقدية) في التنبؤ بالأرباح المستقبلية ،مما يؤدي إلى تحسين فائدة المعلومات المحاسبية التي يتم الإفصاح عنها في القوائم المالية كذلك القرارات المستندة إليها.
٧. أوضحت نتائج الاختبارات الإحصائية التي أجريت على عينة الدراسة أن القدرة التنبؤية للتدفقات النقدية التاريخية تفوق الأرباح المحاسبية التاريخية عند استخدامها للتنبؤ بالأرباح المستقبلية (EPS) في البيئة العراقية،مما يعني أن المحتوى المعلوماتي للتدفقات النقدية اكبر مقارنة بالأرباح المحاسبية ولا تتفق هذه الدراسة مع بيان معايير المحاسبة المالية رقم (١) الصادر عن مجلس معايير المحاسبة المالية لسنة ١٩٧٨ ولكنها تتفق مع كثير من الدراسات السابقة التي أجريت في هذا المجال.
٨. إن اختلاف نوع القطاع الاقتصادي ليس له اثر على قدرة أي من التدفقات النقدية التاريخية وكذلك الأرباح المحاسبية التاريخية على التنبؤ بالأرباح ،وهذا يتفق مع دراسة الكراسنة (2000) التي أجريت في البيئة الأردنية فيما يتعلق باستخدام التدفقات النقدية التاريخية في عملية التنبؤ ولا يتفق مع الدراسة فيما يتعلق بالأرباح التاريخية.

التوصيات

- واستنادا إلى ما تم التوصل إليه من استنتاجات، يوصى الباحث بما يلي :
١. الاهتمام ببيانات التدفق النقدي لأنها توفر أدلة على أن مثل هذه المعلومات قد تؤدي إلى قرارات أفضل كما أنها تشير إلى أن معرفة التدفقات النقدية التاريخية تسمح للمستثمرين والدائنين بالقيام بتنبؤات أفضل بالتدفقات النقدية المستقبلية ،وتقييم المخاطر ،حيث أن نظام الإبلاغ المالي الفعال يمكن المستثمرين والدائنين وغيرهم من المستخدمين من تقييم مستقبل التدفق النقدي وكذلك تقييم سيولة الشركة ويسرها ومرونتها المالية .

٢. من الأهمية بمكان أن يهتم مستخدمو القوائم المالية بعملية التنبؤ لما توفره من معلومات عن المستقبل حيث تلعب عملية التنبؤ من خلال إمداد متخذ القرار بالأساس الملائم لبناء توقعاته المستقبلية دورا هاما في تسهيل عملية اتخاذ القرارات حيث تعمل على تخفيض درجة عدم التأكد المحيطة بمكونات القرار .
٣. اثبت نموذج السير العشوائي باعتباره احد نماذج السلاسل الزمنية والذي تم استخدامه من قبل الباحث كفاءة في التنبؤ بالأرباح المستقبلية مما يؤيد العديد من الدراسات السابقة و التي أكدت أفضليته في عملية التنبؤ بالأرباح المستقبلية.
٤. إلزام الشركات المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية بأن تشمل في قوائمها السنوية المقدمة إلى هيئة السوق ما يلي:
- القائمة الفعلية للدخل عن الفترة الحالية مقارنة بقائمة الدخل المتنبئ بها سابقا مع توضيح الانحرافات ومسبباتها بالإضافة إلى قائمة الدخل المتوقعة للسنة القادمة حتى تمكن المستخدم من المقارنة واتخاذ القرارات السليمة .
 - القائمة الفعلية للتدفق النقدي عن الفترة الحالية مقارنة بقائمة التدفق النقدي المتنبئ بها سابقا مع توضيح الانحرافات ومسبباتها بالإضافة إلى قائمة التدفق النقدي المتوقعة للسنة القادمة حتى تمكن المستخدم من المقارنة وتقييم الموقف النقدي للشركة مما يساعده في بناء قراراته المستقبلية .
 - توضيح النموذج أو الأسلوب الإحصائي المتبع في التنبؤ بالأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية على أن يكون ذلك في قوائم إضافية .
٥. وجوب الاهتمام بقائمة التدفقات النقدية لإبراز دورها لمتخذي القرارات وللجهات المستخدمة للقوائم المالية المنشورة؛ لما تتضمنه من معلومات تعكس قدرة الوحدة الاقتصادية على مواجهة الظروف الاقتصادية المحيطة بها، إضافة إلى أنها تعكس السيولة النقدية لدى الوحدة، ولتقديمها بيانات تمكن مستخدميها من الاستفادة منها في صنع وتقييم القرارات الاستثمارية والتمويلية الرشيدة.

٦. وجوب الاهتمام بالمقاييس المعدة على الأساس النقدي حيث اتضح أن المقاييس المعدة على الأساس النقدي هي الأكثر قدرة بشكل عام على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية لما تتميز فيه التدفقات النقدية من محتوى معلوماتي يفوق الأرباح التاريخية .
٧. إصدار نشرات من سوق العراق للأوراق المالية تزيد من وعي و اهتمام المستثمرين و الدائنين والمحليين إلى أهمية مقياس صافي التدفقات النقدية للسهم الواحد كمقياس تنبؤي، حيث بينت الدراسة أن التدفق النقدي للسهم الواحد أفضل من صافي الأرباح للسهم عند التنبؤ بالأرباح المستقبلية (EPS) .
٨. العمل على تطوير الكوادر الفنية من خلال الدورات التدريبية التي يتبناها سوق العراق للأوراق المالية مما يساهم في مساعدة المتعاملين بالسوق على استخدام الأساليب و النماذج الإحصائية الكمية كأداة علمية فاعلة للتنبؤ بالمستقبل بهدف تقييم أداء الشركات وأوضاعها المالية .
٩. إجراء المزيد من الدراسات في هذا المجال على الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية و باستخدام متغيرات مختلفة ولسلاسل زمنية أطول مع مقارنة النتائج مع الدراسات في البيئة العراقية .
١٠. دعوة المستثمرين في القطاعات الاقتصادية والمحليلين الماليين بضرورة الاهتمام بنتائج الدراسات الكمية المتخصصة وما تقدمه من نماذج كمية يمكن استخدامها كأداة علمية فاعلة للتنبؤ بالمستقبل بهدف تقييم استثماراتهم وأوضاعهم المالية.

المراجع:

أولاً : المراجع العربية :

أ-الكتب والرسائل الجامعية:

١. أبو محمد آل علي رضا صاحب والموسوي، سنان كاظم، مفاهيم إدارية معاصرة- نظرة عامة، الطبعة الأولى، الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، ٢٠٠٥.
٢. الشولي، اكرم، قدرة مقاييس التدفق النقدي والربح المحاسبي والربح المحاسبي على التنبؤ بالتدفقات النقدية للبنوك التجارية في الأردن، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية، ٢٠٠٢.
٣. العامري، محمد علي إبراهيم، الإدارة المالية، دار الكتب للطباعة والنشر، بغداد، ٢٠٠١.
٤. العبيد، عبدالرحمن الأحمد، مبادئ التنبؤ الإداري، جامعة الملك سعود، المملكة العربية السعودية، ٢٠٠٤.
٥. الكراسنة، عمر، التنبؤ بالارياح المستقبلية باستخدام الارياح والتدفقات النقدية، رسالة ماجستير، الجامعة الاردنية، عمان، الاردن ٢٠٠٠.
٦. الهباش، محمد يوسف، استخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية، كلية التجارة، قسم المحاسبة والتمويل، غزة، ٢٠٠٦.
٧. بوغازي فريدة وبوغليطة إلهام وسلامة وفاء- فعالية استخدام التنبؤ في الجهاز الإداري، جامعة سكيكدة - الجزائر، ٢٠٠٩، <http://www.academia.edu>.
٨. حسون، عمار لؤي عبدالرزاق، تقييم القدرة التنبؤية لمؤشري التدفق النقدي والدخل التشغيلي لتحديد التدفقات النقدية بالتطبيق على عينه من المصارف العراقية، رسالة ماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، ٢٠١٤.
٩. حنان، رضوان حلوه والبلداوي، نزار فليح، مبادئ المحاسبة المالية، إثراء للنشر ولتوزيع، الطبعة الثالثة، الأردن، ٢٠١٤.
١٠. ريتشارد شريدر ومايتل كليرك وجاك كاتي، نظرية المحاسبة المالية، تعريب خالد كاجيجي وإبراهيم فال، دار المريخ للنشر، الرياض، ٢٠٠٦.
١١. عبدالحميد، طلعت أسعد، مدير المبيعات الفعال، مكتبة عين الشمس، القاهرة، ١٩٩٧.
١٢. عوض، عبد علي، التنبؤ والتخطيط الاقتصادي، مكتبة النهضة، بغداد، ٢٠١٤.

١٣. كراجه، عبدالحليم، الإدارة المالية بين النظرية والتطبيق، دار الأمل، أربد: ١٩٩١ .
١٤. هندي، منير إبراهيم، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر، الطبعة الأولى، المكتب العربي الحديث، ١٩٩١.

ب- الدوريات :

١. التقرير السنوي الثامن ودليل الشركات لسوق العراق للاوراق المالية ٢٠١١.
٢. التقرير السنوي العاشر ودليل الشركات لسوق العراق للاوراق المالية ٢٠١٣.
٣. الراشد، وائل إبراهيم، أهمية المعلومات المحاسبية ومدى كفايتها لخدمة قرارات الاستثمار في الأوراق المالية، المجلة العربية المحاسبية، المجلد الثالث، العدد الأول، ١٩٩٩.
٤. الشعبي، خالد منصور، مدى استخدام أساليب التنبؤ في تقدير حجم الطلب على المنتجات الصناعية في مدينة جدة، مجلة دورية يصدرها معهد الإدارة العامة، العدد ٢، سبتمبر ١٩٩٥.
٥. تركي، حمود إبراهيم، تحليل التقارير المالية، الطبعة الثانية، جامعة الملك سعود، الرياض، ١٩٩٥ .
٦. رمو، وحيد محمود و الوتار، سيف عبد الرزاق محمد، استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية، كلية الإدارة والاقتصاد (جامعة الموصل)، تنمية الرفادين، مجلد ٣٢، العدد ١٠٠، ٢٠١٠.
٧. طعيمة، نساء محمد إبراهيم، نموذج متعدد المتغيرات للتنبؤ بالتدفقات النقدية، مجلة جامعة الملك عبدالعزيز، الاقتصاد والإدارة، مجلد ١٢، العدد الأول، ١٩٩٨ .
٨. عبدالرحمن، كرم الله علي، التنبؤ ودوره في اتخاذ القرار، مجلة دورية يصدرها معهد الإدارة العامة، العدد ٣٢، السعودية، ١٩٨٢.
٩. محمود، حسن توفيق، التنبؤ بربحية السهم العادي (EPS) من خلال الأرباح والتدفقات النقدية للشركات الصناعية، مجلة الزرقاء للبحوث والدراسات - المجلد الثامن - العدد الثاني ٢٠٠٦.

ثانيا: المراجع الأجنبية :

1. Ahmed Riahi-Belkaoui (2000) **Accounting Theory** , 4th Edition ,by Thomson Learning ,UK.
2. Bellovary, J., Don, E., & Michel, A. (2005). **Earnings Quality: It's Time to Measure and Report** .The CPA Journal, November, <http://www.nyscpa.org/cpajournal>.
3. Bill Rees (1990), **Financial Analysis** .Published by Prentice Hall International (UK)Ltd.
4. Bowen, R.D., Burgstahler, And L. Daley. (1986) "**Evidence on Relationships between Earning and various Measures of cash flow**". The Accounting Review.
5. Brockwell, Peter J., Davis, Richard A (1991) , **Time Series: Theory and Methods**, Springer-Verlag ,New York.
6. Bruce L. Bowerman & Richard T. O'Connell. (2007). **Business Statistics in Practice**, 4th Edition ,McGraw-Hill/Irwin.
7. Bruce L. Bowerman & Richard T. O'Connell and Orris. (2004). **Essentials of Business Statistics** ,4th Edition ,McGraw-Hill/Irwin.
8. Chin K., Chin L., Jegadeesh N., & Lakonishok J. (2006). **Earnings Quality and Stock Returns**. Journal of Business, 79 (3).
9. Chint, P.D. (1980). On "**The Predictability Of Corporate Earnings Per Shares Behavior**". The Journal Of Finance ,35 (1) .
10. Davis, Tony & Boczko, Tony ,(2005) **Business Accounting & Finance**, 2nd Edition by McGraw-Hill Companies, Inc. UK.
11. David Alexander, Anne Britton and Ann Jorissen, 2009, **International Financial Reporting and Analysis**, 4th Edition, Cengage Learning EMEA. UK.
12. Dyna Seng .(2006). **Earning versus cash flow as predictors of Future cash flows**, University of Otago: New Zealand Evidence.
13. FASB ,**Statement of Cash**, Statement No.95, Stamford, Conn., FASB, 1987.
14. FASB, **Statement of financial Accounting**, concepts NO. 1: Objectives of financial Reporting by Business Enterprises, Stamford, Conn.: FASB, 1978.

15. Finger C.A.1994. **The Ability Of Earnings to Predict Future Earnings and Cash Flow**,Journal of Accounting Research,Vol.32(2)
16. Helmi H1mmami.(2012). **The use of reported Cash flow versus Earning to predict cash flows**,Qatar university .
17. J.David Spiceland ,James F. Sepe and Mark W. Nelson ,2011,**Intermediate accounting** ,6th Edition ,McGraw-Hill/Irwin,NewYork.
18. Jae K.Shim, & Joel G.Siegel (2007) .**Financial Management**, 3rd Edition, McGraw-Hill Companies, Inc.UK.
19. Jane,Ou. A.(1990). **The Information Content Of Nonearnings Accounting Research**,28(1):144-163.
20. Joni Kusuma .(2013).**Predictive Ability of Earnings Components**, Indonesia .
21. Larson, Kermit D. & Miller, Paul B. W.,(1995), **Financial Accounting**, 6th Edition., RicH1rd D – Irwin, Inc.
22. Leopold A. Bernstein & John J. Wild ,(2000).**Analysis of Financial Statements** ,5th Edition, McGraw-Hill/Irwin,NewYork.
23. Lorck K. S. T. Sch1efer, and G. Willinger.(1996) .**Times- Series Properties and predictive Ability of Fund Flow Variables**, The Accounting Review.
24. Mahmood Moeinaddin .(2012).**Examination the ability of earning and cash flow in predicting future cash flows**, Interdisciplinary Journal Of Contemporary Research In Business ,Vol 4, No 6.
25. Nasrollah Takhtaei & H1ssan Karimi.(2013).**Relative Ability of Earnings Data and Cash Flow in Predicting Future Cash Flows** , International Journal of Accounting and Financial Reporting, 2013, Vol. 3, No. 1.
26. Percy, M. And Donald J. Stoks.(1992) . **Further Evidence on Empirical Relationships between Earning and cash flow**, The Accounting Review.
27. Shroff,P.K.(1999).**The Variability of Earnings and NonEarnings Information and Earnings Predictions**. Journal of Business Finance & Accounting,26(7):863-882.

28. Sloan , R .(1996) . **Do Stock Prices Fully Impound Information in Accruals About Future Earnings?**. The Accounting Review, Vol.71, No.3.
29. Spiceland et.al.(2011).**Intermediate Accounting**, 6thEdition, by McGraw-Hill /Irwin .UK.
30. **The CH1rtered Institute Of Management Accountants**,(CIMA) 2007,In - year Financial forecasting in the NHS, London .
31. Timothy R. Yoder.(2007).**The Incremental Predictive Ability of Accrual Models With respect to Future Cash Flows**· Mississippi State University.

ثالثاً: الانترنت:

1. WWW.Afaanz.org.com
2. WWW.d-raqaba-m.iq/pages_ar/system_muwaH1d_ar.aspx
3. WWW.FASB.org
4. WWW.hurdiscussion.com
5. www.iasj.net
6. WWW.mu.edu.sa/sites/default/files/content-files/9_27.docx
7. <http://www.ssrn.com/en/>