

دور مقاييس التدفقات النقدية التشغيلية في تقييم الأداء المالي: دراسة حالة شركة بيوفارم للأدوية في الجزائر للفترة (2015-2018)

The Role of Operating Cash Flow Measures in Evaluating Financial Performance: Case Study of Pharmaceutical Biopharm Company in Algeria for the period(2015-2018)

تجانية حمزة¹، العبسي علي²
Tedjania Hamza¹, Labsi Ali²

¹ مخبر اقتصاديات الطاقات المتجددة ودورها في تحقيق التنمية المستدامة جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي، الجزائر،

tedjania-hamza@univ-eloued.dz

² جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي، الجزائر، labsi-ali@univ-eloued.dz

تاريخ الاستلام: 2020/09/01 تاريخ القبول: 2020/12/20 تاريخ النشر: 2021/01/01

ملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى البحث في دور مقاييس التدفقات النقدية التشغيلية في تقييم الأداء المالي للشركات، من خلال دراسة حالة شركة بيوفارم لصناعة وتوزيع الأدوية في الجزائر للفترة من (2015-2018)، من خلال توفير المعلومات لمستخدمي القوائم المالية حول التغيرات الحاصلة في النقدية وما يعادها، ولتحقيق هذه الغاية إتمدت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي لتفسير وتحليل النسب المالية المشتقة من هذه البيانات لتقييم نقدية وربحية الشركة.

ومن خلال النتائج توصلت الدراسة إلى أن المقاييس أو النسب المالية المستخدمة قد ساهمت بشكل واضح في تحسين ودقة تقييم الأداء المالي لشركة بيوفارم للأدوية.

كلمات مفتاحية: التدفقات النقدية التشغيلية، الأداء المالي، شركات صناعة الأدوية.

تصنيفات JEL : G32 ، L25 ، L65

¹ المؤلف المرسل: تجانية حمزة، الإيميل: tedjania-hamza@univ-eloued.dz

Abstract:

This study examines the role of operating cash flow measures in evaluating the financial performance of the companies by examining the case of pharmaceutical company Biopharm for the manufacture and distribution in Algeria for the period (2015 - 2018), through providing information to users of financial statements on changes in cash and cash equivalents. And to achieve the aim of the study, we have used descriptive and analytical approach by analyzing financial ratios derived from these data to evaluating the cash and profitability of the company.

The findings of the study concluded that the financial measures or ratios used have clearly contributed to improving and accurately evaluating the financial performance of Biopharm Pharmaceuticals Company.

Keywords: Operating cash flow; Financial Performance; Pharmaceuticals Companies.

JEL Classification Codes: G32, L25, L65

1. مقدمة:

مع تزايد الدراسات والبحوث حول أهمية التدفقات النقدية التي أثبتت أن نتيجة النشاط غير كافية كمؤشر لاستمرارية الشركات وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها، لأن هناك بعضها لم تستطع تسديد التزاماتها بسبب المشاكل النقدية بالرغم من تحقيقها أرباح جيدة، وبالتالي فإن التدفقات النقدية عامة والتشغيلية بالخصوص تعد أداة مهمة للإدارة المالية لتقييم السياسات المالية والوضع المالي لنقدية الشركة، بحيث أنها تحتاج إلى نقدية كافية لتلبية متطلباتها المتعددة والتزاماتها وأيضاً لقياس السيولة والربحية ومدى نجاح المشروع، وما توفره من الشفافية للتدفقات النقدية الداخلة والخارجة، ومن جهة أخرى فإن أهمية التدفقات النقدية التشغيلية تكمن في تزويد المحللين الماليين بمعلومات عن المقبوضات والمدفوعات النقدية خلال الفترة المالية، وبالتالي الاعتماد عليها في التنبؤ بقدرة الشركة في الحصول على التمويل اللازم في الوقت المناسب، وأيضاً في هذا البحث سنقوم بالاهتمام بدراسة مقاييس التدفقات النقدية التشغيلية لتقييم الأداء المالي للشركات، لذلك من المهم الإعتماد على مقاييس دقيقة تتعلق بقدرتها على ذلك وتقديم معلومات صحيحة عن حالة الشركة.

1.1 إشكالية الدراسة:

في سياق ما ذكر آنفاً يمكننا طرح الاشكالية التالية:

هل لمقاييس التدفقات النقدية التشغيلية دور في تقييم الأداء المالي لدى شركة بيوفارم للأدوية في الجزائر خلال الفترة (2015-2018) ؟

2.1 فرضية الدراسة:

تبنى الدراسة على فرضية رئيسية مفادها التطبيق المشترك لمقاييس التدفقات النقدية التشغيلية ونسب الأداء المالي لشركة بيوفارم، حيث ستتم صياغة الفرضية بالشكل التالي:

إن لمقاييس التدفقات النقدية التشغيلية أثر إيجابي في تقييم الأداء المالي لدى شركة بيوفارم للأدوية في الجزائر.

3.1 أهداف الدراسة والمنهج المتبع:

تهدف الدراسة إلى بيان دور مقاييس ونسب التدفقات النقدية التشغيلية في تقييم الربحية ومن ثم الاداء المالي لشركة بيوفارم للأدوية في الجزائر.

ولقد اعتمدنا في بحثنا هذا على النقاط التالية: إتباع طريقة IMRAD في منهجية البحث، حيث استخدمنا المنهج التحليلي الوصفي من خلال تحليل البيانات التي تتوفر عن إشكالية الدراسة. وفي إطار الإشارة إلى الواقع المالي لشركة بيوفارم للأدوية في الجزائر، سنعتمد على البيانات المالية الرسمية للتقارير المالية السنوية المتاحة لهذه الشركة وذلك للتعرف إلى أهم مؤشرات التدفقات النقدية التشغيلية من خلال مجموعة من النسب المالية والتي لها دور في تقييم الأداء المالي للشركة، كذلك الاستعانة ببعض الجداول الاحصائية، وذلك لتوضيح وتحليل الاطار التطبيقي للدراسة، ومن ثمّ تمّ التوصل إلى مجموعة من النتائج للدراسة.

4.1 الدراسات السابقة:

يمكن تناول بعض الدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع البحث بهدف التحقق من نتائجها وموقف الدراسة الحالية من خلال الاضافات المفيدة، وهي كما يلي:

- دراسة (أحمد، 2020) بعنوان:

"دراسة تأثير علاقة النسب المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية على مؤشرات الأداء المالي: دراسة تطبيقية على شركات المقاولات المقيدة بالبورصة المصرية"

هدفت هذه الدراسة إلى تفسير تأثير النسب المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية على مؤشرات الأداء المالي، وتحديد المتغيرات الأكثر تأثيراً على مؤشرات الأداء المالي وذلك بالتطبيق على شركات المقاولات المدرجة في البورصة المصرية، وتم استخدام برنامج (AMOS) لاختبار فروض الدراسة، وتمت الدراسة التطبيقية على جميع شركات المقاولات المدرجة في البورصة المصرية وعددها 44 شركة خلال الفترة 2015 حتى 2019، وتم استخدام أسلوب المعادلات البنائية (الهيكلية) لبناء نموذج لتفسير تأثير العلاقة بين متغيرات الدراسة، وكانت أهم نتائج الدراسة: يوجد تأثير طردي لنسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي الربح على ربح التشغيل وإلى المبيعات على ربح التشغيل، ويوجد تأثير عكسي لنسبة المتبقي من صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى الالتزامات المتداولة على ربح التشغيل، وأوصت الدراسة بضرورة اهتمام شركات المقاولات بتحسين العلاقة بين النسب المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية ومعدل دوران رأس المال العامل والاهتمام بتحليل ودراسة العلاقة بين نسبة صافي التدفقات النقدية من النشاط التشغيلي إلى المبيعات وتأثيرها على القيمة السوقية للأسهم ومعدل العائد على حقوق الملكية وكذلك أوصى الباحث الأكاديميين والباحثين بدراسة تفسير العلاقة بين النسب المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية ومؤشرات الأداء المالي في قطاعات أخرى.

- دراسة (Al-abbadi, 2017) بعنوان:

"The impact of measures derived from the statement of cash flow on the operational and investment decisions in industrial companies listed on Amman stock exchange analytical study"

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر المقاييس المشتقة من قائمة التدفقات النقدية على اتخاذ القرارات التشغيلية والاستثمارية في الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في بورصة عمان خلال 2010-2015، تبنت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي عن طريق تحليل القوائم المالية لعينة الدراسة المكونة من 54 شركة، وباستخدام أدوات التحليل لاختبار فرضيات الدراسة وتمت المعالجة باستخدام spss لتحقيق أهداف

الدراسة، وأظهرت نتائج الدراسة وجود أثر ذو دلالة احصائية لمقاييس التدفقات النقدية اتخاذ القرارات التشغيلية والاستثمارية في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، وتوصلت الى أن هناك اختلاف في درجة الاهتمام بدراسة أثر مقاييس التدفقات النقدية في الشركات الصناعية على اتخاذ هذه القرارات.

- دراسة (Ghalayeeni, 2017) بعنوان:

"The role of cash flow statement indicators in evaluating financial performance: case study of pharmaceutical companies in Jordan"

هدفت هذه الدراسة إلى تناول موضوع دور قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للشركة من خلال دراسة حالة الشركات الصناعية الدوائية في الاردن المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية للفترة (2013-2016)، من خلال تحليل البيانات المالية للقوائم المالية لهذه الشركات بما فيها قائمة التدفقات النقدية، وقد خلصت الدراسة إلى وجود علاقة تأثير معنوية بين مؤشرات قائمة التدفقات النقدية ونسب الربحية ونسب السيولة، في حين أظهرت النتائج عدم وجود علاقة تأثير معنوية مع نسب السياسة المالية. وأوصت الدراسة بضرورة إهتمام مستخدمي البيانات المالية بقائمة التدفقات النقدية لتفريق بين صافي الربح المحاسبي وصافي التدفق النقدي، والاهتمام بالنسب المالية من هذه القائمة، وحث الباحثين على إجراء المزيد من الدراسات لقائمة التدفقات النقدية في القطاعات المختلفة لأهمية الاعتماد على نتائجها في رسم السياسات واتخاذ القرارات.

- دراسة (سهيل، 2016) بعنوان:

"استخدام مقاييس التدفق النقدي في تقييم جودة الأرباح: دراسة تطبيقية في مصرف الشمال للتمويل والاستثمار"

تهدف هذه الدراسة الى ايضاح دور المقاييس المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تقويم جودة أرباح الوحدة الاقتصادية ومدى تأثيرها على ما يتخذونه من قرارات مالية في ممارستهم الوظيفية، ولتحقيق هذا الهدف تم استخدام تحليل كشف التدفق النقدي والنسب المالية المستنبطة منه، وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من الاستنتاجات أهمها، أن أهم الاغراض التي تخدمها قائمة التدفقات النقدية هي تقويم جودة الارباح وسيولة الوحدة الاقتصادية وتزويد المستخدمين بمعلومات تمكنهم من معرفة قدرة الوحدة الاقتصادية

على توليد النقدية، وأوصت بإعطاء قائمة التدفقات النقدية المزيد من الاهتمام والدراسة لإبراز دورها لمتخذي القرار والجهات المستخدمة للقوائم المالية المنشورة.

2. الاطار النظري للدراسة

لإظهار الدور الذي تؤديه مقاييس التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للشركات بصفة عامة، وشركة بيوفارم للأدوية في الجزائر على وجه التحديد، سيتم من خلال دراستنا هذه التعرف على أهم الجوانب النظرية من خلال التطرق الى الإطار المفاهيمي للتدفقات النقدية بصفة عامة، والتدفقات النقدية التشغيلية بصفة خاصة، وإلى مفهوم الأداء المالي، بالإضافة إلى مقاييس التدفقات النقدية التشغيلية، ودراسة العلاقة بينهما من خلال الدراسة التطبيقية.

1.2 التدفقات النقدية التشغيلية:

- مفهوم التدفقات النقدية:

التدفقات النقدية هي عبارة عن كشف بالمقبوضات والمدفوعات الخاصة بشركة ما خلال فترة زمنية معينة. وتختلف المعلومات الواردة في هذه القائمة عن القوائم المالية الأخرى مثل قائمة الدخل وقائمة المركز المالي في أنها تساعد مستخدمي القوائم المالية في تقدير قدرة الشركة على تحقيق التدفقات النقدية في المستقبل (حداد، 2009، صفحة 40).

وهي أيضا التدفقات التي تعتمد في توضيحها على معلومات القوائم المالية، والتدفق المنشود هنا هو التدفق النقدي للموجودات، الذي يشمل ثلاث مكونات هي: التدفق النقدي التشغيلي، والإنفاق الرأسمالي، وبالإضافة إلى صافي رأس المال العامل (العامري، 2013، صفحة 51).

- مفهوم التدفقات النقدية التشغيلية:

التدفقات النقدية التشغيلية هي استخدام النقدية المرتبطة بالأنشطة التشغيلية خلال الفترة المالية، مثل المشتريات النقدية المبيعات النقدية، تحصيلات المدينين، تسديدات الموردين، والمصروفات التشغيلية مثل مصاريف الإيجار والرواتب والمصاريف الادارية والعمومية ومصاريف البيع والتوزيع. في حين لا يدخل

ضمن هذه المصاريف أقساط الامتلاك أو إطفاء (سداد) الأصول غير الملموسة لكونها مصروفات غير نقدية (حداد، 2009، صفحة 41).

- مقاييس التدفقات النقدية التشغيلية:

توجد مجموعة من النسب المالية التي يمكن أن تستخدمها الشركة في تحليل موقف النقدية. وتعتبر هذه النسب المالية أداة مساعدة لمعرفة اتجاه الموقف النقدي للشركة.

ويتم التعرف على اتجاه الموقف النقدي عن طريق: (الخطيب، 2009، صفحة 431).

■ مقارنة قيمة هذه النسب المالية بالسنوات الماضية في نفس الشركة.

■ مقارنة هذه النسب المالية بالمتوسطات الخاصة بالصناعة.

ومن أهم هذه النسب:

- نسب النقدية بشكل عام: (إدريس و بشير، 2007، صفحة 78)

ونجد نسبة النقدية إلى المبيعات، نسبة النقدية إلى الأصول المتداولة، ونسبة النقدية إلى الخصوم المتداولة.

- نسب تقييم جودة أو نوعية أرباح الشركة:

ومن أهم النسب التي يمكن اشتقاقها من قائمة التدفقات النقدية لتقييم جودة أرباح الشركة فنجد

ما يلي: (مطر، 2006، الصفحات 163-168)

نسبة النشاط التشغيلي، نسبة النقدية التشغيلي، نسبة التدفقات النقدية من المبيعات إلى المبيعات،

نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة، نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للسهم العادي، صافي

نسبة العائد على حقوق الملكية من التدفقات النقدية التشغيلية، ونسبة العائد على الأصول من التدفق

النقدي التشغيلي.

- نسب تقييم السيولة:

تعرف السيولة بأنها قدرة الشركة على تحويل أصولها إلى نقدية حتى تتمكن من سداد التزاماتها

المتداولة عند استحقاقها. ومن أهم النسب التي يمكن اشتقاقها من قائمة التدفقات النقدية لتقييم سيولة

الشركة نجد النسب التالية:

نسبة تغطية النقدية، نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون، نسبة التوزيعات النقدية، نسبة كفاية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى المطلوبات المتداولة، نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى الاستحقاق الحالي والديون طويلة الأجل، وأوراق الدفع قصيرة الأجل، نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى مدفوعات الديون طويلة الأجل، نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى النفقات الرأسمالية، نسبة أثر الاستهلاك والإطفاء، نسبة إعادة الاستثمار.

2.2 الأداء المالي للشركة:

- مفهوم الأداء المالي:

هو أداة التي تساهم في إتاحة الموارد المالية وتزويد الشركة بفرص استثمارية في ميادين الأداء المختلفة والتي تساعد على تلبية احتياجات أصحاب المصالح وتحقيق الأهداف (الخطيب، 2009، صفحة 45). ويرى آخرون أن الأداء المالي هو مدى قدرة الشركة على تعظيم ثروة ملاكها وذلك من خلال الاستخدام الأمثل للموارد للحصول على أعلا عائد ممكن على الاستثمارات (Roberts. W, 2007, p. 7).

- أهمية تقييم الأداء المالي للشركة:

يعرف تقييم الأداء المالي على أنه قياس النتائج المالية المحققة، أو المنتظرة للمؤسسة وفقاً لمعايير محددة مسبقاً وذلك لتحديد مدى تحقيق الأهداف، وبالتالي معرفة مستوى الفعالية، وتحديد الأهمية النسبية بين النتائج والموارد المستخدمة مما يسمح بالحكم على درجة كفاية المؤسسة. (Ghalayeeni, 2017, p. 7)

تنصب أهمية تقييم الأداء في التأكد من توفر السيولة ومستوى الربحية في ظل كل من قرارات الاستثمار والتمويل وما يصاحبهما من مخاطر، بالإضافة إلى مقسوم الأرباح في إطار السعي لتعظيم القيمة الحالية للشركة، باعتبار أن أهداف الإدارة المالية هي زيادة القيمة الحالية للشركة ككل والمحافظة على سيولتها، حمايتها من خطر الإفلاس والتصفية، كت تحقيق العائد المناسب على الاستثمار (الربحية). وتكمن أهمية تقييم الأداء فيما يلي: (حمزة، 2012، صفحة 57)

- يساعد على توجيه الإدارة العليا إلى مراكز المسؤولية التي تكون أكثر حاجة إلى الإشراف.

- يقوم على ترشيد الطاقة البشرية في الشركة في المستقبل، حيث يتم إبراز العناصر الناجحة وتنميتها كذلك العناصر غير المنتجة التي يتطلب الأمر الاستغناء عنها.
- مساعدة مدراء الأقسام على اتخاذ القرارات التي تحقق الأهداف من خلال توجيه نشاطاتهم نحو المجالات التي تخضع للقياس والحكم.
- مقاييس الأداء المالي:

يمكن استخراج مؤشرات ومعايير مالية لأي شركة، أو تلك التي تساعد المستثمرين في التعرف بسهولة ويسر على أداء الشركة في الماضي والحاضر، وتساعد في الوصول الى استنتاجات مستقبلية، حيث هناك مجموعة كبيرة جداً من المؤشرات والمعايير المالية لفهم البيانات المالية، والتي يمكن ادراجها تحت عناوين عديدة، ومنها ما يتعلق بالربحية والسيولة والنشاط والرافعة المالية إلخ

3. الاطار التطبيقي للدراسة

بيوفارم BIOPHARM هو مختبر صيدلاني جزائري، وهو مجموعة صناعية وتجارية استثمرت في أوائل التسعينات 1990، في قطاع الأدوية حيث لديه وحدة إنتاج بمعايير دولية وشبكة توزيع لتجار الجملة والتجزئة والصيديات، بعد ما يقرب من عقدين من النشاط المكثف، وصلت بيوفارم إلى مرحلة مهمة في تطورها والتي تتطلب إعادة الهيكلة، بدأت بيوفارم من خلال تكييف هيكلها التنظيمي تدريجياً كمجموعة حول أعمالها المختلفة:

- إنتاج الأدوية من خلال BIOPHARM، التي لا تزال النواة المركزية للمجموعة؛
- التوزيع بالجملة للمنتجات الصيدلانية من خلال بيوفارم للتوزيع؛
- التوزيع على الصيديات من خلال بيو BIOPURE؛
- الترويج والمعلومات الطبية، من خلال (HHI) معلومات صحة الإنسان؛
- الخدمات اللوجستية لصناعة الأدوية من خلال بيوفارم لوجستيك BIOPHARM LOGISTIC.

إن معظم الشركات تقوم بإستخدام بشكل رئيسي نسب قائمة التدفقات النقدية (جدول تدفقات الخزينة) في قراراتها المختلفة حيث سنقوم في هذه الدراسة بالاعتماد على النسب المالية الآتية لتقييم الأداء المالي لشركة بيوفارم للأدوية في الجزائر:

1.3 مؤشر النقدية التشغيلية:

توضح هذه النسبة مدى قدرة أرباح الشركة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية، أي هو مقياس لمدى كفاءة الشركة في تحويل مبيعاتها إلى نقد، ويمكن التعبير عنها بالصيغة التالية: (مطر، 2006، صفحة 163)

ويمكن توضيح هذا المؤشر من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم 1: يوضح مؤشر النقدية التشغيلية الوحدة: آلاف د.ج

2018	2017	2016	2015	
3 640 000	1 655 326	3 961 901	3 405 815	صافي التدفقات النقدية التشغيلية
7 525 000	6 599 340	5 552 093	4 453 572	النتيجة الصافية
% 0.05	% 0.03	% 0.07	% 0.08	مؤشر النقدية التشغيلية

المصدر: من إعداد الباحثين استناداً إلى البيانات المالية لشركة بيوفارم

نلاحظ من خلال الجدول رقم 1 أن المؤشر إيجابي في كل السنوات وأعلى نسبة كانت في سنة 2015 بـ 0.08% حيث يبين مدى نجاح شركة بيوفارم نسبياً في دعم أرباحها المحققة عبر تدفقاتها النقدية التشغيلية لهذه السنة، أو بالأحرى النجاح الذي تحققه الأرباح الصافية في توليد تدفقات نقدية تشغيلية، وبدأ المؤشر في الانخفاض في باقي السنوات حيث بلغ 0.07% سنة 2016، و 0.03%، لسنة 2017 أقل نسبة بسبب انخفاض صافي التدفقات النقدية التشغيلية، و 0.05% لسنة 2018 وهي نسب غير مقبولة للنشاطات التشغيلية أي أن الأرباح الحالية لم تساهم بتحقيق تدفقات نقدية تشغيلية وعدم قدرة

الشركة على الاستمرار في حالة تعرض لخسارة أقل من النتائج الصافية المسجلة في هذه السنوات، ويمكن القول أن أرباح شركة بيوفارم لم تكن بالجودة المطلوبة أو ذات جودة ضعيفة وعليها مراجعة سياساتها المتعلقة بالأنشطة التشغيلية.

2.3 نسبة التدفقات النقدية التشغيلية:

ترتبط هذه النسبة بين التدفقات النقدية التشغيلية من جهة والمبيعات المحققة من جهة أخرى، وتأخذ الصيغة التالية: (مطر، 2006، صفحة 165)

ويمكن توضيح هذه النسب من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم 2: يوضح نسبة التدفقات النقدية التشغيلية الوحدة: آلاف د.ج

2018	2017	2016	2015	
3 640 000	1 655 326	3 961 901	3 405 815	صافي التدفقات النقدية التشغيلية
63 055 000	58 568 000	56 376 333	51 042 777	المبيعات الصافية
% 0.01	% 0.00	% 0.01	% 0.01	نسبة النقدية التشغيلية

المصدر: من إعداد الباحثين استناداً إلى البيانات المالية لشركة بيوفارم

ومن خلال الجدول رقم 2 نجد أن نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي المبيعات لشركة بيوفارم للسنوات (2015-2018) كانت ضعيفة ولم تتعد 0.01 % في كل السنوات وهذا يعني أن نمو المبيعات لا ينعكس على التدفقات النقدية ويبين ضعف كفاءة سياسة الائتمان المتبعة من شركة بيوفارم في تحصيل النقدية من زبائنها حيث تعتبر المبيعات النقدية مصدر أساسي للتدفقات النقدية الواردة للشركة وهو ما يستوجب عليها أن تظهر هامشاً متزايداً للتدفقات النقدية من عام لآخر لتزداد قوتها بمرور الوقت وهذا ليكون مؤشر جيد على احتمالية نجاحها على المدى الطويل من خلال الاهتمام بالعناصر المؤثرة الأخرى التي تتكون منها التدفقات النقدية التشغيلية مثل حساب المخزون، حساب الدائنين فضلاً عن

الايرادات المستلمة والاعباء المدفوعة، وهذا لتجنب اقتراض المال أو جمع الأموال من خلال المستثمرين لمواصلة العمل.

3.3 نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى توزيعات الأرباح:

وهي نسبة تعبر عن القدرة على دفع التوزيعات ويلجأ إليها المستثمرون والمساهمون لهذه النسبة، حيث يتم الربط بين التدفقات النقدية التشغيلية وتوزيعات الأرباح مما يمكنهم من الاطمئنان على قدرة الشركة على تغطية توزيعات الأرباح وتأخذ هذه النسبة الصيغة التالية: (Gibson, 2001, p. 367)

ويمكن توضيح هذه النسب من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم 3: يوضح نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى توزيعات الأرباح
الوحدة: آلاف د. ج

2018	2017	2016	2015	
3 640 000	1 655 326	3 961 901	3 405 815	صافي التدفقات النقدية التشغيلية
2 552 187,500	1684 443,750	1 403 703,215	-	الأرباح الموزعة
% 0.14	% 0.10	% 0.28	-	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى الأرباح الموزعة

المصدر: من إعداد الباحثين استناداً إلى البيانات المالية لشركة بيوفارم

من خلال الجدول رقم 3 نجد هذه النسبة موجبة في كل السنوات باستثناء سنة 2015 التي لم يتم فيها توزيع الأرباح، وحيث تعتبر مؤشراً إيجابياً يمكن أن يطمئن المستثمرين والمساهمين على السياسة المتبعة من قبل إدارة شركة بيوفارم في مجال توزيع الأرباح ومدى ثبات واستقرار هذه السياسة خلال السنوات القادمة.

4.3 نسبة التدفقات النقدية الضرورية:

تعكس هذه النسبة مدى قدرة الشركة في توليد نقدية من الأنشطة التشغيلية تكفي لمواجهة احتياجاتها التمويلية الضرورية، وارتفاع هذه النسبة جيد لجودة السيولة في الشركة وتحسب بالعلاقة التالية:(حداد، 2009، صفحة 104)

ويمكن توضيح هذه النسب من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم 4: يوضح نسبة التدفقات النقدية الضرورية
الوحدة: آلاف د.ج

2018	2017	2016	2015	
3 640 000	1 655 326	3 961 901	3 405 815	صافي التدفقات النقدية التشغيلية
21 772 000	19 944 000	16 248 173,648	17 975 067,213	الديون قصيرة الأجل
% 0.02	% 0.01	% 0.02	% 0.02	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية الضرورية

المصدر: من إعداد الباحثين استناداً إلى البيانات المالية لشركة بيوفارم

من خلال الجدول رقم 4 نلاحظ أن النقدية المتوفرة من الأنشطة التشغيلية تغطي ما بين 0.01 و 0.02 % فقط من الالتزامات القصيرة الأجل لكل السنوات وهي نسبة منخفضة. لدى شركة بيوفارم مشكلة تواجهها في سداد التزاماتها قصيرة الأجل وخصوصاً إذا كانت استحقاقات تسديد هذه الالتزامات قريبة، وهذا يتطلب من الشركة القيام بتحصيلاتها لدى الزبائن بسرعة وتحاول كذلك التوفيق بين النقدية المتاحة لديها واستحقاقات تسديد الالتزامات المتداولة المطلوبة في المدى القصير لأن الأساس في سداد الالتزامات المتداولة يعتمد على صافي التدفقات النقدية التشغيلية.

5.3 نسبة النتيجة الصافية إلى المبيعات:

تشير هذه النسبة إلى ما تحققه المبيعات من أرباح بعد تغطية تكلفة المبيعات وكافة الأعباء الأخرى من مصاريف إدارية وعمومية ومصاريف تمويلية وغيرها، وكلما ارتفعت هذه النسبة كان ذلك جيداً، ويستخدم لقياس مدى نجاح الشركة في ضوء علاقة العائدات المحققة إلى المبيعات، ويختلف مستوى النجاح من صناعة إلى أخرى حيث لكل صناعة الظروف والمتغيرات المؤثرة في طبيعة أدائها ونتائج هذا الأداء ويتم حساب هذه النسبة كالتالي: (حداد، 2009، صفحة 106)

ويمكن توضيح هذه النسب من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم 5: يوضح نسبة النتيجة الصافية إلى المبيعات الوحدة: آلاف د.ج

2018	2017	2016	2015	
7 525 000	6 499 000	5 552 092,789	4 453 571,856	النتيجة الصافية
63 055 000	58 568 000	56 376 333,817	51 042 777,621	المبيعات
% 11.93	% 11.10	% 9.85	% 8.73	نسبة النتيجة الصافية إلى المبيعات

المصدر: من إعداد الباحثين استناداً إلى البيانات المالية لشركة بيوفارم

ومن خلال الجدول رقم 5 نجد أن نسبة النتيجة الصافية لشركة بيوفارم بلغت 8.73 % لسنة 2015، وبدأت في الارتفاع تصاعدياً حيث بلغت سنة 2016، 9.85 % ثم 11.10 % سنة 2017، وأخيراً 11.93 % سنة 2018 وهي مؤشرات هامة أوضحت قدرة الشركة في تسيير أنشطتها بفعالية ونجاح وهو ما مكنها من تحقيق إيرادات كافية لتغطية كافة الأعباء في مختلف الأنشطة سواء تعلق الأمر بالنشاط التشغيلي أو الأنشطة الأخرى، وتعتبر هذه النسب العالية نوعاً ما على إمكانية شركة بيوفارم على الصمود في الأوضاع الاقتصادية المستقبلية الحرجة كهبوط أسعار البيع أو ارتفاع تكاليف المبيعات، كما

تمتلك الشركة المحققة تكاليف مبيعاتها أو زيادة الطلب على منتوجاتها، وبالتالي تكون قادرة على تحقيق نمو متسارع لأرباحها الصافية. وهو ما يفسر لنا فعالية أداء الإدارة في تسيير الأنشطة المختلفة.

6.3 نسبة العائد على الأصول:

تعبر هذه النسبة عن قدرة الشركة على إستخدام أصولها في توليد الربح، أي تشير الى نسب الربح المحقق على إجمالي الأصول المستثمرة في الشركة حيث كلما ارتفعت هذه النسبة كلما دل ذلك على كفاءة الشركة في استغلال أصولها، ويتم حساب هذه النسبة على النحو التالي:(اللحام، نور، كافي، و القضاء، 2014، صفحة 220)

ويمكن توضيح هذه النسب من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم 6: يوضح نسبة العائد على الأصول
الوحدة: آلاف د.ج

2018	2017	2016	2015	
7 525 000	6 499 000	5 552 092,789	4 453 571,856	النتيجة الصافية
55 387 000	48 953 000	40 255 181,266	38 195 806,244	مجموع الأصول
% 13.59	% 13.37	% 13.79	% 11.66	نسبة العائد على الأصول

المصدر: من إعداد الباحثين استناداً إلى البيانات المالية لشركة بيوفارم

من خلال الجدول رقم 6 تبين أن نسبة العائد على الأصول بلغت 11.66 % سنة 2015، وبدأت في التصاعد في بقية السنوات 13.79 % سنة 2016، 13.37 % سنة 2017 وبلغت نسبة 13.59 % سنة 2018 وتعتبر هذه النسب جيدة لأنها توضح قيمة الأموال المستثمرة في الأصول في توليد الأرباح لشركة بيوفارم، وتعبر كذلك عن العائد على الاستثمارات فيها، وهذا يعني كفاءة الشركة في استخدام أصولها.

هذه النسب المحققة جيدة ومرتفعة مقارنة بمجالات أخرى مثل الصناعات الثقيلة وشركات المقاولات التي يكون العائد فيها على الأصول متدني.

7.3 نسبة التداول:

تعبّر هذه النسبة عن عدد المرات التي تستطيع الأصول المتداولة تغطية الخصوم المتداولة، وكلما زادت هذه النسبة دل ذلك قدرة الشركة على مواجهة أخطار سداد الالتزامات المتداولة أي الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل المفاجئة دون الحاجة للتنازل عن أصول ثابتة أو الحصول على ديون جديدة، ويتم حساب نسبة التداول على النحو التالي: (الأنصاري، 1995، صفحة 172)

ويمكن توضيح هذه النسب من خلال الجدول التالي:

الوحدة: آلاف د.ج

الجدول رقم 7: يوضح نسبة التداول

2018	2017	2016	2015	
48 786 000	43 932 000	35 981 884,461	34 108 670,693	الأصول المتداولة
21 772 000	19 944 000	16 248 173,648	17 795 067,213	الخصوم المتداولة
2.24	2.20	2.21	1.90	نسب التداول

المصدر: من إعداد الباحثين استناداً إلى البيانات المالية لشركة بيوفارم

من خلال مطالعة نسبة التداول التي يعرضها الجدول رقم 7 نلاحظ ما يلي:

كانت نسبة التداول لسنة 2015 (1.90) أي أكبر من (1) وأقل من (2) فهذا يعني أن شركة بيوفارم مهيأة لتغطية التزاماتها وأعبائها قصيرة الأجل، وكانت النسبة لسنوات 2016، 2017 و2018 كالتالي (2.21)، (2.20) و(2.40) فهي مرتفعة نسبياً نتيجة زيادة الأصول المتداولة لشركة بيوفارم بسبب تراكم المخزون وعدم تصريفه وهو أمر غير جيد، وكذلك بسبب زيادة رصيد النقدية بصورة مبالغ فيها مما يدل على عدم الاستخدام الجيد للنقدية من طرف الشركة للسيولة لديها وهو ما تسبب في تقليل الربحية نتيجة

لذلك وهو ما أدى بمسؤولي الشركة بتخفيض النقدية وهو ما لاحظناه في سنة 2018 بنسبة 54.41% مقارنة بسنة 2017، وكذلك تراكم حساب الزبائن وتضخمه في الشركة نتيجة استخدام سياسات جيدة في التحصيل ومتابعة حقوق الزبائن خلال جميع السنوات.

يمكننا قراءة النسبة ومقارنتها بمتوسط النسب المحققة للشركات الناجحة في نفس النشاط للحكم أكثر، لكن للأسف هناك نقص للبيانات المتاحة في هذا المجال.

8.3 نسبة النقدية السريعة: تقيس هذه النسبة مدى كفاية الموجودات المتداولة باستثناء البضاعة الجاهزة والمصروفات المدفوعة مقدماً على تغطية الديون قصيرة الأجل (الشواورة، 2013، صفحة 52). أي أن هذه النسبة تشير إلى قدرة الشركة على تغطية التزاماتها المتداولة قصيرة الأجل دون اللجوء إلى تصفية المخزون لأنه أقل الأصول المتداولة قابلية للتحويل إلى سيولة في تواريخ استحقاق هذه الالتزامات، وتحسب هذه النسبة على النحو الآتي: (السهلاوي، عبد الله، و بن عبد العزيز، 2017، صفحة 59)

ويمكن توضيح هذه النسب من خلال الجدول التالي:

الوحدة: آلاف د.ج

الجدول رقم 8: يوضح نسبة النقدية السريعة

2018	2017	2016	2015	
48 786 000	43 932 000	35 981 884,461	34 108 670,693	الأصول المتداولة
21 187 000	17 643 000	13 565 901,408	13 367 336,588	المخزون
21 772 000	19 944 000	16 248 173,648	17 795 067,213	الخصوم المتداولة
1.27	1.32	1.38	1.15	نسبة النقدية السريعة

المصدر: من إعداد الباحثين استناداً إلى البيانات المالية لشركة بيوفارم

يتضح من النتائج الموضحة في الجدول رقم 8 أن نسبة النقدية السريعة كانت كالتالي (1.15) لسنة 2015، (1.38) سنة 2016 و(1.32) سنة 2017 وبلغت سنة 2018 (1.27) وبشكل عام تعتبر

هذه النسب مقبولة حيث تدل على أن شركة بيوفارم قادرة على مواجهة التزاماتها الجارية بسرعة ودون الحاجة لاستخدام المخزون السلعي، أي تغطية أعبائها الفورية، ويعكس نوعاً من الحيطة والحذر من جانب الإدارة وبالتالي فهي تسير بشكل جيد في نشاطها الذي تعمل فيه.

4. خاتمة:

هدفت هذه الدراسة إلى دراسة دور مقاييس التدفقات النقدية التشغيلية وذلك لتقييم الأداء المالي لشركة بيوفارم للأدوية في الجزائر. لقد تمت الاجابة عن التساؤل الرئيسي، وأثبتت صحة الفرضية بأن لمقاييس التدفقات النقدية التشغيلية دور كبير في تقييم الأداء المالي لدى شركة بيوفارم للأدوية في الجزائر، ويمكن الاعتماد عليها في تحليل النسب الخاصة المستخدمة في تقييم الأداء المالي في الشركة.

وكما توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- مقاييس التدفقات النقدية التشغيلية تقدم معلومات تساهم في تقييم نقدية وربحية الشركة، بالإضافة إلى السياسات الواجب إتباعها قصد اتخاذ قرارات مستقبلية.
- أهمية استخدام مقاييس التدفقات النقدية التشغيلية في تقييم الشركات نظراً لأهمية النقدية في سداد الديون وإحلال الأصول الثابتة ودفع توزيعات الأسهم النقدية ومواجهة أعباء الدين.
- تحقق الشركات أرباحاً جيدة لكنها في المقابل تعاني من ضعف في تدفقاتها النقدية والعكس صحيح.
- يعبر عن الأداء المالي للشركة من خلال مؤشرات مالية مثل الربحية والسيولة وغيرها، وهو ما يمثل قدرة الشركات على إنجاز أهدافها المالية.
- أثبتت الدراسة دقة تقييم الأداء المالي لشركة بيوفارم باستخدام مقاييس التدفقات النقدية التشغيلية.
- تخدم نتائج هذه الدراسة شركة بيوفارم وجميع مستخدمي القوائم المالية من مستثمرين ومحللون وأصحاب الأسهم وتفيد كذلك الجهات الممولة.
- واستناداً إلى ما سبق تستطيع إدارة شركة بيوفارم للأدوية في الجزائر تحسين السيولة وتعزيز قدرتها على مقابلة التزاماتها قصيرة الأجل، من خلال توفيرها هامش أمان بحيث تستطيع أن تغطي الخسوم المتداولة بواسطة الأصول المتداولة، وبالتالي الابتعاد عن مخاطر الإفلاس وال فشل المالي. وأوصت الدراسة كذلك ضرورة حث الشركة على الاهتمام أكثر بالنسب المالية المشتقة من البيانات المالية وإجراء المزيد من

الدراسات في قطاعات مختلفة لأهمية الاعتماد على نتائجها في رسم السياسات واتخاذ القرارات، ونشر معايير الصناعة لتسهيل مقارنة النسب الناتجة لأي شركة مع مثيلاتها على مستوى الصناعة، أي تتم المقارنة مع متوسط الصناعة الذي يعتبر المعيار الذي يمكن من خلاله تقييم النسب المالية للشركة إذا كانت أعلى أو أقل من المتوسط.

5. قائمة المراجع:

1. Al-abbadi, H. I. (2017). doctoral thesis. *The impact of measures derived from the statement of cash flow on the operational and investment decisions in industrial companies listed on Amman stock exchange (analytical study)*. The World Islamic Sciences & Education University, Jordan: Faculty Of Graduate studies.
2. Ghalayeeni, R. (2017). Master Thesis. *The role of cash flow statement indicators in evaluating financial performance: case study of pharmaceutical companies in Jordan*. Jordan, Al-Isra Private University: Faculty of Business.
3. Gibson, C. (2001). *Financial Reporting and Analysis*. New York Thomson: South-Western.
4. Roberts. W, M. (2007, 31 03). Corporate social performance, financial performance and instutional ownership in canadian firms. *Accounting Forum*, 31(3).
5. أسامة عبد الخالق الأنصاري. (1995). *الإدارة المالية*. القاهرة: دار الكتب العربية للنشر والتوزيع.
6. الشواورة، ف. م. (2013). *مبادئ الإدارة المالية*. الطبعة الأولى. (عمان، الأردن: دار الميسرة).
7. العامري، م. إ. (2013). *الإدارة المالية الحديثة*. الطبعة الأولى. (الأردن: دار وائل للنشر والتوزيع).
8. أبجد، ح. ع. (2020). دراسة تأثير علاقة النسب المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية على مؤشرات الأداء المالي: دراسة تطبيقية على شركات المقاولات المقيدة في البورصة المصرية. *الفكر المحاسبي، جامعة عين شمس -كلية التجارة تحسم المحاسبة والمراجعة*، (3)24، 38-1.
9. حداد، ف. س. (2009). *الإدارة المالية*. الطبعة الثانية. (الأردن: دار الحامد للنشر والتوزيع).
10. حمزة، ب. خ. (2012). دور قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة. رسالة ماجستير في علوم التسيير. جامعة محمد خيضر بسكرة، بسكرة.
11. عبد القادر السهلاوي، محمد أحمد عبد الله، و خالد بن عبد العزيز. (2017). *الإدارة المالية* (الإصدار الطبعة الخامسة). الرياض، المملكة العربية السعودية: مكتبة الملك فهد الوطنية.

12. محمد الجراح إدريس، و أحمد محمد بشير. (2007). الأبعاد التي تقيسها نسب السوق ونسب التدفقات النقدية التشغيلية في الشركات المساهمة العامة الصناعية الاردنية. *المجلة الاردنية في إدارة الاعمال*، الصفحات 72-84.
13. محمد محمود الخطيب. (2009). *الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات*. عمان، الاردن: دار الحامد للنشر والتوزيع.
14. محمد مطر. (2006). *الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني (الأساليب والأدوات والاستخدامات العلمية)* (الإصدار الطبعة الثانية). عمان، الاردن: دار وائل للنشر.
15. محمود عزت اللحام، محمود إبراهيم نور، مصطفى يوسف كافي، و أنس علي القضاة. (2014). *الإدارة المالية المعاصرة (الإصدار الطبعة الأولى)*. عمان، الأردن: مكتبة المجمع العربي للنشر والتوزيع.
16. نجم أسماء سهيل. (2016). استخدام مقاييس التدفق النقدي في تقييم جودة الأرباح : دراسة تطبيقية في مصرف الشمال للتمويل والاستثمار. *مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية*، 8(15)، الصفحات 445-466.