

تقييم الأداء المالي لشركة بيوفارم بالاعتماد على قائمة تدفقات الخزينة خلال الفترة (2019-2022)
*Assessing the financial performance of BioPharm based on the cash flow statement for the period
 (2019-2022)*

مريم منان

Merirm Menane

مخبر إدارة التغيير في المؤسسة الجزائرية، جامعة الجزائر3، (الجزائر)، .menanemeriem@univ-alger3.dz

هشام دغموم

Hichem Daghmoum

مخبر إدارة التغيير في المؤسسة الجزائرية، جامعة الجزائر3، (الجزائر)، daghmoumhichem@univ-alger3.dz

تاريخ النشر: 2024.07.06

تاريخ القبول: 2024.06.28

تاريخ الاستلام: 2024.06.21

مستخلص: يهدف من خلال هذا البحث إلى تقييم الوضعية المالية لشركة بيوفارم من خلال إظهار الكيفية التي تساهم بها النسب المشتقة من قائمة تدفقات الخزينة وهذا راجع لكون هذه الأخيرة تسمح بالتقييم الفعلي للأداء المالي للمؤسسة، ولتحقيق هذا الهدف قمنا بدراسة تطبيقية على شركة بيوفارم للأدوية في الجزائر خلال الفترة (2019-2022) حيث اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي لتحليل النسب المعتمدة وقد توصلنا من خلالها إلى مجموعة من النتائج من أهمها تمتع الشركة بيوفارم بسيولة مالية ومرونة مالية جيدة لأنها حققت خزينة موجبة خلال سنوات 2019-2020-2021 والتي تولدت من تدفقات النقدية الموجبة المتأتية من الأنشطة التشغيلية والتي غطت الأنشطة الاستثمارية والتمويلية، كما أن شركة تعاني من ضعف في السياسة الائتمانية التي تنتهجها في تحصيل نقديتها من زبائنها، لذا وجب على المؤسسة أن تغير من سياستها الائتمانية بالإضافة لتقليل حجم النفقات الاستثمارية لتجنب الوقوع في أزمة سيولة.

الكلمات المفتاحية: قائمة تدفقات الخزينة، تقييم الأداء المالي، شركات صناعة الأدوية .

تصنيف JEL: M41, G30, L7.

Abstract: This research aims to evaluate the financial status of Biopharm by demonstrating how ratios derived from the cash flow statement contribute to assessing the company's actual financial performance. To achieve this goal, we conducted an applied study on Biopharm, a pharmaceutical company in Algeria, during the period from 2019 to 2022. The study employed a descriptive methodology to analyze the relevant ratios. Our findings reveal that Biopharm enjoys good liquidity and financial flexibility, as evidenced by a positive cash balance over the years 2019-2020-2021, generated from positive cash flows from operating activities that covered both investment and financing activities. However, the company faces weaknesses in its credit policy for collecting receivables from its customers. Therefore, it is imperative for the company to revise its credit policy and reduce investment expenditures to avoid a liquidity crisis.

Keywords : cash flow statement, financial performance evaluation, pharmaceutical companies.

JEL Classification Codes: M41, G30, L7.

المؤلف المرسل: هشام دغموم، dhichemit@mail.com

1. مقدمة

في ظل التحولات الاقتصادية الحالية أصبح تقييم الوضعية المالية للشركات الاقتصادية ضرورة ملحة لكل الفاعلين الاقتصاديين سواء كانوا مستثمرين، مقرضين أو جهات حكومية... إلى آخره وذلك من أجل اتخاذ القرارات المناسبة لهم ومع تزايد الدراسات حول أهمية قائمة تدفقات الخزينة والتي بينت أن نتيجة النشاط غير كافية كمؤشر لبقاء الشركات وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها، فبعض الشركات حققت أرباح جيدة إلا أنها لم تستطع الوفاء بالتزاماتها بسبب عدم توفر سيولة، وبالتالي فإن النسب المشتقة من قائمة تدفقات الخزينة تساهم في الحكم على السياسات المالية المنتهجة وأيضا تزويد المحللين الماليين بمعلومات عن المقبوضات والمدفوعات النقدية والتي لا تقدمها باقي القوائم المالية الأخرى، ومن خلال هذه الدراسة سنحاول معرفة أثر المعلومات التي تقدمها قائمة تدفقات الخزينة بالإضافة للنسب المشتقة منها على عملية تقييم الأداء المالي في الشركة الاقتصادية الجزائرية وقمنا باختيار شركة بيوفارم لإنتاج الأدوية كدراسة حالة تطبيقية.

تلعب قائمة تدفقات الخزينة دورا فعالا في تقييم الأداء المالي للشركة وهذا من خلال حرصها على تقييم جودة السيولة والمرونة المالية اعتمادا على النسب المالية المشتقة منها، وبناءا على ما سبق يمكن بلورة إشكالية الدراسة في التساؤل التالي: كيف تساهم النسب المشتقة من قائمة تدفقات الخزينة في عملية تقييم الأداء المالي في شركة بيوفارم للأدوية في الجزائر؟ في إطار الإجابة على الإشكالية المطروحة ارتأينا طرح الفرضية التالية: أن النسب المالية المشتقة من قائمة تدفقات الخزينة لها أهمية بالغة في تحليل وتقييم الوضعية المالية للشركة الاقتصادية.

تسعى هذه الدراسة إلى تحقيق عدة أهداف من أهمها تبيان أهمية وأهداف قائمة تدفقات الخزينة مع إظهار الكيفية التي تساهم بها النسب المشتقة من قائمة تدفقات الخزينة في تقييم الوضعية المالية في الشركة الاقتصادية وذلك من أجل تقييم الوضعية المالية لمؤسسة بيوفارم للأدوية في الجزائر من خلال الاعتماد على قائمة تدفقات الخزينة والنسب المشتقة منها. في محاولة للإجابة على الإشكالية المطروحة في البحث واختبار صحة الفرضية سيتم اعتماد على المنهج الوصفي للقيام بوصف وتحليل كل ما توفر من معلومات في القوائم المالية لشركة بيوفارم للأدوية.

الدراسات السابقة

رقية شطيبي التي قدمت مقالة بعنوان القراءة المالية لخطر الإفلاس باستخدام جدول سيولة الخزينة -دراسة حالة الشركة الوطنية للنقل بالسكك الحديدية ناحية قسنطينة-، هدفت الدراسة إلى تقدير مدى تأثير جدول سيولة الخزينة في التنبؤ بمخاطر الإفلاس للشركة الوطنية للنقل بالسكك الحديدية، وقد أظهرت نتائج الدراسة أن الشركة تعتمد على المتحصلات من القروض لتغطية النفقات الرأسمالية، تسديد القروض وتغطية العجز في نشاطها التشغيلي مما يشكل تهديدا لاستقرارها المالي ويعرضها لخطر الإفلاس استقرارها ويعرضها للإفلاس المالي، بناءا على ذلك أوصت الباحثة بعدد من التوصيات، منها أن تعيد شركة النظر في سياسة أنشطتها التشغيلية وذلك عبر تنشيط تدفقاتها الداخلة من تحصيلات الزبائن، وتخفيض التدفقات الخارجة من الأنشطة التشغيلية لاسيما مصاريف المستخدمين.

رزيقة مختاري التي قدمت مذكرة ماجستير منشورة بعنوان دور الإفصاح عن قائمة التدفقات النقدية وفق المعايير المحاسبية الدولية في تقييم الوضعية المالية للشركة، حيث تناولت هذه الأطروحة أهمية الإفصاح عن قائمة التدفقات النقدية ضمن المعايير المحاسبية الدولية في ترشيد القرارات المالية سواء كانت قرارات استثمارية تتعلق بالمفاضلة بين المشاريع المناسبة للاستثمار فيها، أو قرارات تمويلية تتعلق بالاختيار بين مصادر التمويل المتاحة، بالإضافة إلى ذلك قرار توزيع الأرباح الذي يعزز سمعة الشركة أمام الأطراف الخارجية، وقد توصلت هذه الأطروحة إلى عدة نتائج مهمة منها أن قائمة تدفقات الخزينة تساهم

في تقدير حجم النقدية المدفوعة ومصادر التمويل زد إلى ذلك تقدير قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها وإمكانيتها على الاستثمار، ومن بين التوصيات الرئيسية التي قدمتها الباحثة هي ضرورة الاعتماد على قائمة تدفقات الخزينة في اتخاذ القرارات المالية نظراً لأنها تعتمد على الأساس النقدي وتعتبر الطريقة الأكثر فعالية لاتخاذ القرارات المالية، وذلك من خلال إقامة العديد من الملتقيات لتوضيح كيفية استخدامها وبيان أهميتها.

The decision relevance of cash-flow informatin للذان قدما مقالة بعنوان Stewart Jones and Loura Widjaja

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أهمية قائمة تدفقات الخزينة من وجهة نظر مسؤولي الإقراض والمحللين الماليين في استراليا، بعد اصدار المعيار المحاسبي الأسترالي رقم 1026، حيث قام الباحثان بتوزيع إستبيانة على عينة تضم 159 فردا من مستخدمي البيانات المالية منهم 83 مسؤول عن الإقراض و76 محللا ماليا، أظهرت نتائج الدراسة أن قائمة تدفقات الخزينة تعتبر هامة لكلا الطرفين لاتخاذ قراراتهم خاصة المحللين الماليين وذلك بغرض تقييم السيولة والملاءة المالية للشركات.

رغم الأهمية البالغة للدراسات السابقة المطلاع عليها إلا أن دراستنا تتميز بتناول جانب مكمل لها، حيث تركز على أهمية قائمة تدفقات الخزينة في تقييم الأداء المالي للشركة. يتم ذلك من خلال التركيز على عناصر مهمة مثل السيولة والربحية والمرونة المالية لمواجهة الأزمات الطارئة بالإضافة للسياسات المالية التي تتبعها الشركة والتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

من أجل المعالجة الدقيقة لإشكالية الدراسة تم تقسيم الدراسة للمحاور التالية :

-المحور الأول : الإطار المفاهيمي لقائمة تدفقات الخزينة.

-المحور الثاني : الإطار النظري لتقييم الأداء المالي.

-المحور الثالث : قائمة تدفقات الخزينة ودورها في تقييم الأداء المالي في شركة بيوفارم (2019-2022).

2. المحور الأول : الإطار المفاهيمي لقائمة تدفقات الخزينة

تعتبر قائمة تدفقات الخزينة هي القائمة الثالثة بعد كل من قائمة المركز المالي وقائمة الدخل، وتطبقا للمادة 25 من القانون 11-07 مؤرخ في 25 نوفمبر 2007 والمتضمن النظام المحاسبي المالي جزائري، على ضرورة أن تعد كل مؤسسة تدرج تحت نطاق تطبيق هذا القانون هذه قائمة كجزء لا يتجزأ من القوائم المالية.

1.2 تعريف قائمة تدفقات الخزينة

تعددت التعريفات المقدمة لقائمة تدفقات الخزينة نظرا لأهميتها وتعدد المداخل التي تناولتها، ومن هذه التعريفات نجد : يعرف المعيار المحاسبي الدولي السابع قائمة تدفقات الخزينة على أنها قائمة تبين المقبوضات والمدفوعات النقدية للمؤسسة خلال فترة محددة وتصنف التدفقات النقدية إلى تدفقات الأنشطة التشغيلية- تدفقات الأنشطة الاستثمارية- تدفقات الأنشطة التمويلية (أبو نصار و حميدات، 2012، صفحة 103)، أما بالنسبة للنظام المحاسبي المالي فعرفها بأنها قائمة تظهر المداخل ومخارج الموجودات المالية التي تم تحقيقها خلال السنة المالية وذلك وفقا لمصدرها (الجريدة الرسمية، 2009، صفحة 26). كما تعرف أيضا بأنها عبارة عن تقرير تحليلي لحركة التغيرات النقدية التي حصلت في المؤسسة سواء كانت بالزيادة أو النقصان، مع توضيح أسباب هذه التغيرات. بمعنى آخر، تمثل هذه القائمة تسجيلا للتدفقات النقدية الواردة والصادرة من الشركة (درغام، 2008، صفحة 36).

بناء على التعريفات السابقة، فإن قائمة تدفقات الخزينة تعد بالفعل جزءا أساسيا من القوائم المالية التي تساعد مستخدميها في فهم الوضع المالي للشركة، حيث تشمل هذه القائمة المقبوضات النقدية والمدفوعات النقدية بالإضافة لصافي

التدفق النقدي الخاص بالشركة خلال فترة زمنية محددة، تنبع هذه المقبوضات النقدية والمدفوعات النقدية من مزاوله الشركة لأنشطتها الثلاثة التشغيلية، الاستثمارية والتمويلية، كما توضح هذه القائمة كيفية إدارة الشركة للنقدية وتقييم فعالية استخدامها لمواردها المالية.

2.2 أهمية قائمة تدفقات الخزينة

- تقديم أفضل فهم للمقبوضات والمدفوعات النقدية ذات صلة بالشركة؛
- تحليل السيولة للشركة بشكل شامل، مما يساعد في تقديم تقييم دقيق لملاءمتها؛
- تقسيم التدفقات وفقا للوظائف يسهل فهم كفاءة وأداء كل وظيفة على مستوى الشركة مما يساهم في تقييم السياسات المختلفة لوظائف الشركة؛
- تيسر عملية التنبؤات من خلال إعداد مخطط التمويل، حيث يستخدم كأساس لحساب تدفقات المتوقعة للاستغلال (مليكاوي، 2018، الصفحات ص 83-84).

3.2 أهداف قائمة تدفقات الخزينة

تعتبر قائمة تدفقات الخزينة أداة أساسية لتوفير معلومات حول المقبوضات والمدفوعات النقدية للمؤسسة خلال فترة زمنية محددة للمستخدمين وأصحاب الصلة (خنفر والمطارنة، 2009، صفحة 196). بالإضافة إلى ذلك، تهدف إلى تحقيق مجموعة من الأهداف منها :

- قياس القدرة على توليد التدفقات النقدية من دورة الاستغلال لتلبية الاحتياجات الشركة وفقا لرؤيتها واستراتيجيتها؛
- تقييم ربحية المؤسسة وجودة أرباحها، حيث تقدم معلومات أكثر مصداقية من قائمة الدخل؛
- تحديد الفروقات بين صافي الدخل وصافي التدفقات النقدية التشغيلية على أساس الاستحقاق والأساس النقدي؛
- تحديد الكمية النقدية المستخدمة في الأنشطة الاستثمارية والتمويلية؛
- تقييم قدرة الشركة على تسديد الالتزامات المالية وفوائد الديون باستخدام مواردها الذاتية، مما يقلل الحاجة إلى زيادة التمويل من خلال الاقتراض؛
- تقييم درجة السيولة والمرونة المالية وقدرة التكيف مع الظروف الغير متوقعة في المستقبل؛
- تسعى إلى التأكد من قدرة الشركة على تلبية التزامات توزيعات أرباح لحملة الأسهم (مطرو والسويطي، 2008، صفحة 267).

تقييم الأداء المالي يحتل مكانة بارزة في الاقتصاديات، حيث تولي العديد من الدراسات والأبحاث المالية والمحاسبية اهتماما خاصا به، ويمثل هذا التقييم مرحلة أساسية في عملية مراقبة التسيير، حيث يقيم الإنجازات التي حققتها الشركة مقارنة بالأهداف التي تسعى لتحقيقها.

1.3 تعريف تقييم الأداء المالي

تعددت التعريفات المقدمة لعملية تقييم الأداء المالي ومن بين هذه التعريفات نذكر :
تعتبر عملية تقييم الأداء المالي قياسا لتحقيق الوحدات التنظيمية لأهدافها باستخدام معايير مناسبة، بهدف تحديد نقاط القوة والضعف وتعزيز الجوانب الإيجابية والعمل على تحسين السلبيات (شطارة، 2013-2014، الصفحات 69-70).

كما تعرف أيضا بأنها إجراء تحليل شامل للكشوف المالية لاستخلاص نتائج تمكن من تحديد فرص الاستثمارية، وتقديم المعلومات الضرورية للمستثمرين والدائنين وأصحاب المصلحة الآخرين (الزبيدي، 2011، صفحة 95).

وتعرف أيضا بتحقيق القدرة الإيرادية والقدرة الكسبية في الشركة، حيث تشير الأولى إلى قدرة الشركة على توليد إيرادات سواء من أنشطتها الجارية أو الرأسمالية أو الاستثنائية، بينما تشير الثانية قدرة الشركة على تحقيق الفائض من أنشطتها (دادن، 2007-2006، الصفحات 34-35).

يشير تقييم الأداء المالي إلى النظام الذي يساعد الإداريين على تقييم مدى التقدم الذي تحرزه الشركة في تحقيق أهدافها المحددة ويتم ذلك باستخدام مجموعة من النسب والمؤشرات المالية التي من المفترض أنها تعكس تحقيق الأهداف الاقتصادية (بن نذير وشملا، 2017، صفحة 05).

مما سبق يمكن القول بأن تقييم الأداء المالي يهدف إلى إصدار حكم على كيفية إدارة الموارد الطبيعية والمالية والبشرية المتاحة للشركة بالصورة التي تمكنها من تحقيق أهدافها بنجاح.

2.3. أهمية تقييم الأداء المالي

تكمن أهمية تقييم الأداء المالي فيما يلي :

- تساعد عملية تقييم الأداء المالي على إعادة توجيه النشاط نحو تحقيق الأهداف المحددة؛
- يكشف تقييم الأداء المالي عن العناصر الكفاء والغير كفاء مع تحديد المجالات التي تحتاج مساعدة من أجل تحسين أدائها؛
- توفير معلومات موضوعية لمختلف المستويات الإدارية في المؤسسة لتمكينهم من اتخاذ قرارات تستند على حقائق علمية وموضوعية بالإضافة لأغراض أخرى مثل دعم العمليات التخطيط المالي والرقابة المالية في المؤسسة؛
- توضيح التطور الذي حققه أداء الإدارة المالية في مسيرتها سواء للأفضل أو للأسوء وذلك من خلال المقارنات الزمنية للمهام المالية زمنيا (مقارنة من فترة زمنية إلى أخرى) ومكانيا (مقارنة بالمؤسسات المماثلة لها) (بنية، 2016-2017، صفحة 188).

3.3 خطوات تقييم الأداء المالي

- الحصول على مجموعة من القوائم المالية والتقارير السنوية المتعلقة بأداء الشركات على مدار فترة زمنية معينة؛
- حساب مجموعة من النسب المختلفة لتقييم الأداء المالي مثل نسب الربحية، السيولة، النشاط، الرفع المالي والتوزيعات وذلك من خلال إعداد واختيار الأدوات المالية المناسبة ؛
- دراسة وتقييم النسب المحسوبة لتحديد الانحرافات والفروقات ونقاط الضعف في الأداء المالي الفعلي، سواء عن طريق مقارنته بالأداء المتوقع أو مقارنته بأداء الشركات المماثلة في نفس القطاع،
- إصدار التوصيات الملائمة بناء على نتائج عملية تقييم الأداء المالي، وتحديد أسباب الفروق وتقديم حلول لمعالجتها لتحسين الأداء المستقبلي (الخطيب، 2009، صفحة 51).

4.3. تقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية المشتقة من قائمة تدفقات الخزينة

من بين أهم أدوات التحليل المالي والأكثر شيوعا النسب المالية، والتي تساعد في تقدير أداء الشركة وفهم جوانب مختلفة من أنشطتها. ومن النسب المهمة المشتقة من قائمة تدفقات الخزينة ما يلي :

1.4.3 نسب السيولة

تعني السيولة قدرة الشركة على تلبية التزاماتها المالية قصيرة الأجل بدون الحاجة إلى الاقتراض أو التخلي على الأصول الثابتة (الوقاد و أحمد، 2019، صفحة 62)، وتتأثر قوة أو ضعف سيولة الشركة بشكل كبير بمقدار التدفق النقدي الصافي الناتج عن الأنشطة التشغيلية. فعادة ما تستخدم إدارة الشركة الفائض النقدي من الأنشطة التشغيلية إما لتوسيع الأنشطة الاستثمارية أو لسداد الديون ذات الأجل الطويل (شنوف، 2019، صفحة 184)، ومن أهم النسب التي يمكن اشتقاقها من قائمة تدفقات الخزينة واستخدامها لتقييم جودة سيولة الشركة ما يلي :

أ- نسبة صافي التدفق النقدي التشغيلي إلى التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية/إجمالي التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة التمويلية والاستثمارية.

هذه النسبة تعكس مدى كفاية صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية لتلبية الإلتزامات الاستثمارية والتمويلية، وكلما كانت النسبة عالية، كلما كانت لدى الشركة سيولة جيدة مما يساعدها على مواصلة أنشطتها الأساسية دون مواجهة مشاكل (خنفرو المطارنة، 2009، صفحة 218).

ب- نسبة التدفقات النقدية الضرورية = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية/الديون المستحقة الأداء.

هذه النسبة توضح قدرة الشركة على توليد النقدية من الأنشطة التشغيلية بالقدر الذي يكفي لتلبية احتياجاتها التمويلية الضرورية لها (محمد، 2013، صفحة 348).

ج- نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون = فوائد الديون/صافي التدفقات النقدية في الأنشطة التشغيلية.

تعبر هذه النسبة عن قدرة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية على تغطية فوائد القروض، وكلما زادت هذه النسبة، زاد احتمال تعرض الشركة لمشاكل السيولة (زواويد، 2019، صفحة 38).

2.4.3 نسب تقييم الربحية

تعني ربحية المؤسسة النتائج التي تنجم عن تنفيذ مجموعة متنوعة من السياسات المالية التي تنتهجها إدارة الشركة، وتعكس أيضا كفاءة المؤسسة في اتخاذ القرارات التشغيلية والاستثمارية (بن خليفة، 2012-2013، صفحة 72)، بالإضافة لذلك توضح نسب الربحية كفاءة الشركة في استخدام مواردها بالشكل الأمثل لتحقيق الأرباح، فهي تقدم معلومات تساعد على التمييز بين الربح الصافي الذي يتم تحديده على أساس الاستحقاق من خلال قائمة الدخل والتدفق النقدي الصافي الذي يتم تحديده بموجب الأساس النقدي من خلال قائمة تدفقات الخزينة فكلما ارتفع التدفق النقدي الصافي التشغيلي كلما عزز ذلك جودة أرباح الشركة والعكس صحيح أيضا (شنوف، 2019، صفحة 183).

من النسب المشتقة من قائمة تدفقات الخزينة والتي تستخدم في تقييم جودة الربحية الشركة ما يلي :

أ- نسبة كفاية التدفقات التشغيلية = التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية/الاحتياجات النقدية الأساسية.

هذه النسبة تبين قدرة الشركة على توليد التدفقات النقدية الضرورية لتغطية الاحتياجات الأساسية حيث يقصد بالاحتياجات النقدية الأساسية ب :

التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة التشغيلية:

مدفوعات أعباء الديون؛

الإنفاق الرأسمالي اللازم للحفاظ على القدرة الإنتاجية؛

تسديد الديون المستحقة خلال العام (بن شنة وكعبوش، 2020، صفحة 271).

ب-نسبة النقدية التشغيلية = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية/ الربح الصافي.

توضح هذه النسبة مدى قدرة أرباح الشركة على إنتاج تدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية (حملاوي، 2021، صفحة 182).

ج- العائد على المبيعات من التدفق النقدي التشغيلي = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية/ المبيعات.

تظهر هذه النسبة التدفقات النقدية الناتجة عن المبيعات وكلما زادت هذه النسبة، دل ذلك على كفاءة الشركة في تحصيل النقدية من عملائها (سليمانى وعريف، 2019، صفحة 94).

د- نسبة التدفقات النقدية إلى الأصول = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية/ إجمالي الأصول.

تبين هذه النسبة قدرة أصول الشركة على إنتاج تدفقات نقدية من الأنشطة تشغيلية، وارتفاع قيمة هذه النسبة يعكس كفاءة الشركة في إدارة واستخدام مواردها، كما تشكل حافزا للاستثمار في المستقبل (قحطان، 2018، صفحة 66).

3.4.3 نسب سياسات تقييم التمويل

من بين النسب التي يمكن اشتقاقها من هذه القائمة واستخدامها لتقييم سياسات التمويل لشركة ما، ما يلي :

أ-نسبة التوزيعات النقدية = توزيعات النقدية على المساهمين / صافي تدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.

هذه النسبة تعبر عن قدرة التدفقات النقدية الناتجة عن الأنشطة التشغيلية على تغطية التزامات الشركة في توزيع الأرباح كما توفر معلومات حول استمرارية وثبات السياسات المتبعة في مجال توزيع الأرباح على المساهمين من فترة لأخرى (مشقق الحسين وطويرات، 2021، صفحة 149).

ب-نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة = المتحصلات النقدية المحققة من إيرادات الفوائد و التوزيعات / التدفقات النقدية الداخلية من الأنشطة التشغيلية.

تبرز هذه النسبة أهمية عوائد الاستثمارات النقدية بالمقارنة مع التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة (سليمانى وعريف، 2019، صفحة 96).

ج-نسبة الإنفاق الرأسمالي = الإنفاق الرأسمالي الحقيقي / التدفقات النقدية الداخلة من القروض وأصحاب الأسهم.

تظهر هذه النسبة فعالية سياسة إدارة الشركة في موازنة تمويل الأصول طويلة الأجل من مصادر تمويل طويلة الأجل، وانخفاض هذه النسبة قد يعكس حيازة الأصول الإنتاجية الثابتة. لذا، تعتبر هذه النسبة مهمة لكل من المستثمرين والمقرضين لتوفيرها لهم لمؤشرات لهم عن كيفية استخدام الإدارة الشركة لأموالهم (هلايلي وأحمد قايد، 2020، صفحة 232).

4.4.3 نسب التدفقات النقدية الحرة

ومن أبرز النسب التي تستخدم في تقييم التدفقات النقدية الحرة للشركة ما يلي :

أ-نسبة التدفقات النقدية الحرة = صافي تدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية- (التدفقات الرأسمالية+ توزيعات الأرباح).

يقصد بالتدفقات النقدية الحرة ما يتبقى من التدفقات النقدية بعد قيام الشركة بالاستثمار في الأصول الثابتة الضرورية للمحافظة على استمرارية الأنشطة التشغيلية وتوزيع الأرباح على حملة الأسهم، تقدم هذه النسبة معلومات حول قدرة الشركة على النمو داخليا ومرونتها المالية (هادفي، 2017، صفحة 353).

ب-نسبة التدفقات النقدية من النشاط التشغيلي إلى إجمالي الخصوم = صافي النقد المتوفر من الأنشطة التشغيلية / إجمالي الخصوم.

كلما ارتفعت هذه النسبة، كان ذلك مؤشرا إيجابيا على قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها وتفادي المصاعب المالية، يولي المقرضون والمسؤولون بالمؤسسات المالية اهتماما كبيرا بهذه النسبة عند منح القروض (زواويد و قريشي، 2019، صفحة 217).

المحور الثالث :تقييم الأداء المالي لشركة بيوفارم باستخدام قائمة تدفقات الخزينة خلال الفترة (2019-2022)

بعد التطرق في الجانب النظري على أهم النسب المشتقة من قائمة تدفقات الخزينة في تقييم الأداء المالي سنقوم في هذا المحور بإسقاط ما تناولناه على إحدى الشركات الجزائرية وهي شركة بيوفارم BIOPHARM وذلك خلال أربعة سنوات وهي 2019-2020-2021-2022 وتجدر الإشارة إلى أن شركة بيوفارم أدرجت في بورصة الجزائر سنة 2016 وهذا ما يفرض عليها نشر قوائمها وتقاريرها المالية للجمهور على موقعها الإلكتروني.

1.4 تقديم شركة بيوفارم BIOPHARM

تأسست شركة بيوفارم ذات المسؤولية المحدودة SARL BIOPHARM بموجب عقد موثق أكتوبر 1991 الذي أعده بن عبيد كاتب العدل في الجزائر في 14 أكتوبر من نفس السنة. في 12 أوت 1993 تم تغيير الشكل القانوني لها لتصبح شركة مساهمة تحت تسمية BIOPHARM SPA وقد كان الغرض من إنشائها معالجة وتسويق المنتجات الكيميائية والأدوية ومستحضرات التجميل لتتحول لاحقا إلى تصنيع وتعبئة وتسويق المنتجات الصيدلانية وفقا للسجل التجاري الخاص بالشركة المسجل في المركز الوطني للسجل التجاري الجزائر العاصمة تحت رقم 98/B004216/00/16 بتاريخ 13 أوت 2015، ويقع المقر الرئيسي لشركة في شارع 18 المنطقة الصناعية حوش محي الدين الرغايا ولاية الجزائر (Biopharm, pp. 18-19).

2.4 قائمة تدفقات الخزينة خلال الفترة 2019-2022

بناء على تقارير التسيير السنوية المتوفرة على الموقع الشركة الإلكتروني، تم إعداد الجدول التالي الذي يعرض قائمة تدفقات الخزينة خلال الفترة من 2019 إلى 2022 وفقا للطريقة الغير مباشرة على رغم من توصيات النظام المحاسبي المالي بإتباع الطريقة المباشرة.

الجدول 1. قائمة تدفقات الخزينة لشركة بيوفارم خلال الفترة 2019-2022

2022/12/31	2021/12/31	/12/31 2020	/12/31 2019	البيان (الوحدة: المليون دينار جزائري)
8118	7361	6586	3064	تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية
8431	7814	5570	7604	▪ صافي نتيجة السنة المالية
1017	834	714	626	▪ الاهتلاكات والأرصدة
1289	-	261	-	▪ المخصصات الاهتلاكات وخسائر القيمة
-	(225)	-	(50)	▪ استرجاعات المخصصات وخسائر القيمة
(66)	7	(353)	295	▪ التغيير في الضرائب المؤجلة
(16)	(37)	(40)	(54)	▪ الربح أو الخسارة من رأس المال
10655	8394	6152	8421	▪ التدفق النقدي من العمليات
(2537)	(1033)	434	(5358)	▪ التغيير في متطلبات رأس المال العامل
(5727)	159	1992	10023)	▪ التغيير في الأصول الجارية
3191	(1192)	(1558)	4665	▪ التغيير في الخصوم الجارية
(3384)	(4015)	(3218)	(2510)	تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار
(3561)	(4259)	(3090)	(2624)	▪ المدفوعات على حيازة الأصول الثابتة
20	41	42	57	▪ المقبوضات عن التنازل عن الأصول الثابتة
-	2	-	-	▪ التغيير في الأوراق المالية
-	-	(118)	-	▪ أثر التغيير في نطاق الذمم المدينة المرتبطة بتغير المشاركة في الاستثمارات
112	179	-	-	▪ تأثير الاختلافات المحيطة
45	23	(52)	57	▪ التغيير في الاستثمارات (DAT)
(5641)	(2334)	(2910)	337	تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات التمويل
-	-	-	-	▪ التغيير في الديون طويلة الأجل
-	-	-	-	▪ التغيير في الديون قصيرة الأجل
-	-	-	-	▪ التباين في الفائدة المستحقة

وغير المستحقة بعد الحساب			
518			
3400	360	2167	-
(118)	(417)	(1607)	(1364)
-	-	-	-
(1)	90	56	175
-	-	-	3
(8)	(8)	14	11
(2936)	(2936)	(2935)	(4466)
890	457	1012	(907)
2383	3274	3731	4743
3274	3731	4743	3836
890	457	1012	(907)

المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على تقارير التسيير لمؤسسة بيوفارم المتاحة على الموقع الإلكتروني على الرابطين : (BIOPHARM, p. 38) , (BIOPHARM, p. 64) .

من خلال الجدول أعلاه، يمكن ملاحظة أن شركة بيوفارم قد شهدت تغيرات ملحوظة في خزيتها النقدية خلال الفترة الممتدة من سنة 2019 إلى 2022، فقد سجلت تحسناً في خزيتها سنة 2019 بقيمة 890 مليون دج لتتخفف ل 457 مليون دج سنة 2020 وترتفع ل 1012 مليون دج سنة 2021، تلاه تغير سلبي في سنة 2022 بقيمة (907) مليون دج، يظهر هذا التغير السلبي الحاجة إلى فهم الأسباب وراء هذا التحول والتي يمكن تحليلها عن طريق دراسة التغيرات التي حدثت في الأنواع المختلفة لأنشطة الشركة من خلال مراجعة القوائم المالية.

تفسير حالات التغير في صافي تدفقات الخزينة

إن النتائج المسجلة في الجدول رقم (1.2.4) تجعلنا نقف على حقيقة عدم استقرار صافي تدفقات الخزينة خلال فترة الدراسة فهي تارة مرتفعة وتارة أخرى تكون سالبة وفيما يلي سيتم تفسير الحالات السابقة لتغير أموال الخزينة وتحليلها كما يلي :

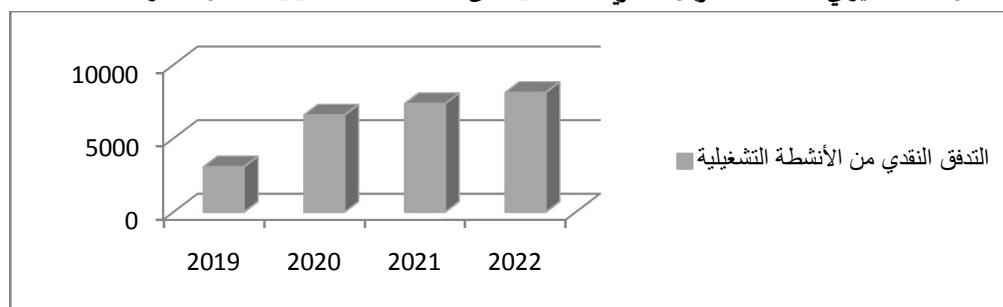
الجدول 2. تفسير التغير في تدفقات الخزينة لمؤسسة بيوفارم

التفسير المالي	التغير في الخزينة	التدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة			السنة	
		التمويلية	الاستثمارية	التشغيلية		
<p>تم تحقيق نتائج إيجابية للخزينة وهذا يعتبر مؤشر إيجابيا لوضعية الشركة، يعزى ذلك لتحقيق الشركة لصافي تدفق نقدي إيجابي من الأنشطة التشغيلية مما يعكس نجاحها في تحقيق عائدات من أنشطتها الأساسية، وفي الوقت نفسه سجلت الشركة صافي تدفق نقدي سالب من الأنشطة الاستثمارية ويعود هذا السبب إلى زيادة في الأصول الثابتة مما أدى إلى إنفاق أموال إضافية على التطوير والاستثمار في الممتلكات الثابتة. علاوة على ذلك، حققت الشركة صافي تدفق نقدي موجب من الأنشطة التمويلية ويرجع ذلك إلى زيادة في الحصول على القروض مما دعم قدرتها على التمويل وتطوير أنشطتها</p>		+	-	+	2019	
<p>حققت الخزينة نتيجة إيجابية، وهذا يعتبر مؤشر جيدا، فعلى الرغم من توسع الشركة في الاستثمار وتوزيعها للأرباح، إلا أن صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية استطاع تلبية احتياجات الأنشطة الاستثمارية والتمويلية، هذه النتيجة تعكس القدرة القوية للشركة على تحقيق توازن بين توزيع الأرباح والنمو، وتبين استقرارها في إدارة مواردها المالية بكفاءة</p>		+	-	-	+	2020
<p>رغم توسع الشركة في الاستثمار وتوزيعها للأرباح إلا أن صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية مكن من تلبية احتياجات الأنشطة الاستثمارية والتمويلية، هذه النتيجة تبين كفاءة الشركة في إدارة رأس المال وتلبية احتياجات التمويل.</p>		+	-	-	+	2021
<p>سجلت الخزينة نتيجة سلبية مما يعتبر إشارة غير مطمئنة، يمكن أن تعزى هذه النتيجة إلى زيادة الإنفاق الاستثماري وذلك بحيازة الأصول الثابتة والتي ستكون في صالح شركة بيوفارم إذا كانت الجدوى الاقتصادية لهذه الاستثمارات ناجحة، بالإضافة إلى ذلك ارتفعت قيمة توزيعات الأرباح بمقدار ضعف قيمتها في العام السابق.</p>		-	-	-	+	2022

المصدر: من إعداد الباحثين

لتوضيح التطورات التي حدثت في صافي تدفقات أموال الخزينة من الأنشطة الثلاثة خلال الفترة من سنة 2019 إلى سنة 2022، قمنا بتمثيل البيانات الواردة في الجدول (1.2.4) عبر أشكال بيانية على النحو التالي :

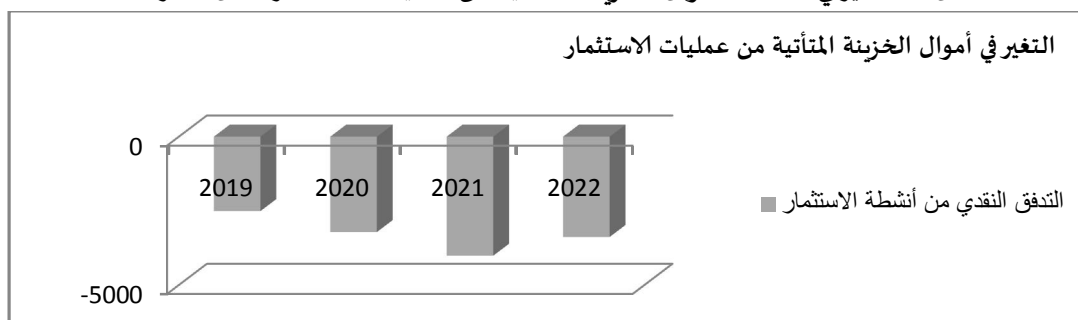
الشكل 1. التغير في تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية خلال الفترة 2022-2019



المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على الجدول 2 وبرنامج EXEL

بناء على الجدول رقم (1.2.4) والشكل البياني السابق، يظهر بوضوح أن الشركة تمارس نشاطها بشكل إيجابي على المدى القصير والطويل. يعود ذلك إلى أن التدفقات النقدية تأتي أساسا من أنشطة الرئيسية للشركة، حيث حققت الشركة تدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية موجبة ومتزايد خلال فترة الدراسة 2022-2019، ففي سنة 2019 بلغ التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية 3064 مليون دج ثم ارتفع بشكل ملحوظ ليصل إلى ضعفه سنة 2020 إلى 6586 مليون دج، واستمر في الارتفاع بوتيرة ثابتة على مدى السنتين التاليتين 2021 و 2022 حيث بلغ 7361 مليون دج و8118 مليون دج على التوالي، يعزى هذا الارتفاع إلى زيادة النتيجة الصافية لسنة المالية بالإضافة إلى زيادة التدفق النقدي من العمليات.

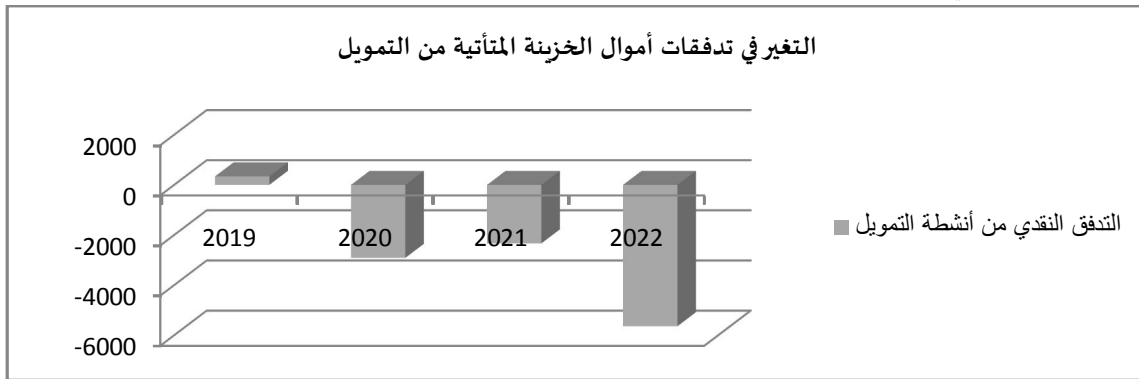
الشكل 2. التغير في تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار خلال الفترة 2022-2019



المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على الجدول 1 وبرنامج EXEL

من خلال الجدول رقم (1.2.4) والشكل البياني المعروض أعلاه، يظهر أن صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية خلال الفترة الممتدة من 2019 إلى 2022 كان سالبا، مما يشير إلى وجود حالة عجز لدى شركة بيوفارم حيث سجلت القيمة الأدنى للتدفق نقدي ناتج عن الأنشطة الاستثمارية سنة 2021 بمبلغ يقدر ب (4015) مليون دج، بينما تحققت أعلى قيمة للتدفق نقدي الناتج عن الأنشطة الاستثمارية سنة 2019 بمبلغ يقدر ب (2510) مليون دج، يعكس هذا العجز بشكل أساسي السياسة التوسعية التي تنتهجها المؤسسة حيث تستثمر في الأصول الثابتة من أجل تحقيق النمو والتوسع، تزداد القيمة الإجمالية للأصول الثابتة بشكل مستمر منذ سنة 2019 حيث أعلى قيمة سنة 2021 نتيجة ارتفاع عمليات الاقتناء سواء كانت تثبتات عينية أو تثبتات مالية مما أدى إلى زيادة التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة الاستثمارية وبالتالي تسبب في عجز صافي تدفقات الخزينة من هذه أنشطة.

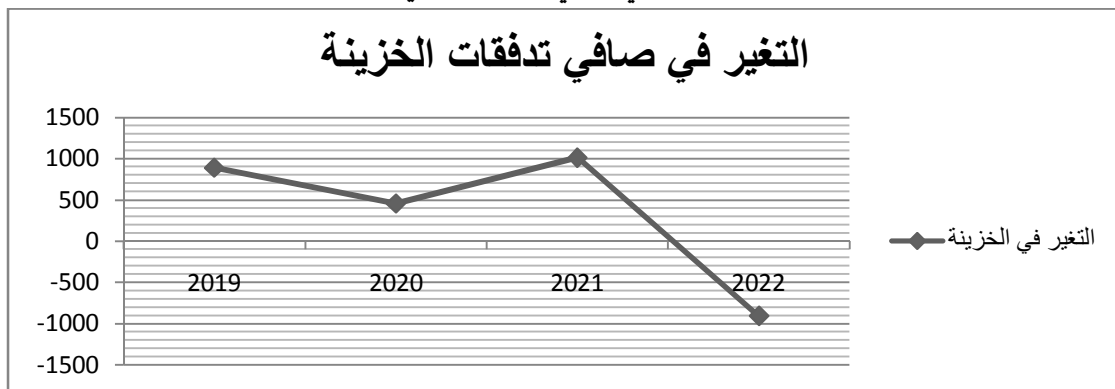
الشكل 3 التغير في تدفقات أموال الخزينة المتأتية من التمويل خلال الفترة 2019-2022



المصدر: من إعداد الباحثين اعتماداً على الجدول 1 وبرنامج EXEL

استناداً إلى الجدول رقم (1.2.4) والشكل البياني الذي سبق عرضه، يتضح أن التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية كانت إيجابية فقط إلا في سنة 2019 حيث بلغت قيمتها 337 مليون دج، يعزى ذلك إلى ارتفاع التدفقات التمويلية الداخلة من حصول الشركة على قروض في حين كانت التدفقات النقدية الخارجة تتمثل أساساً في توزيع الأرباح، أما في السنوات 2020-2021 فقد سجلت الشركة عجزاً في التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية بقيمة على التوالي (2910) مليون دج- (2334) مليون دج- (5641) مليون دج وكانت أعلى قيمة عجز في سنة 2022، إلا أن المؤسسة خلال الفترة 2019-2022 استغلت الفائض المحقق من دورتها التشغيلية بعد تغطية عملياتها الاستثمارية في تغطية التزاماتها التمويلية بما في ذلك توزيع الأرباح وسداد القروض، وفي سنة 2022 لم يكن الفائض التشغيلي كافياً لمواجهة هذه التزامات التمويل مما أثر سلباً على تشكيل الخزينة النهائية لهذه السنة، يمكن تفسير العجز في التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية بأن الشركة قللت من الاقتراض في سنوات 2020 و2021 وعدم الاقتراض في سنة 2022، بالإضافة إلى سداد جزء من القروض في كل السنوات وكذلك توزيع الأرباح للمساهمين حيث بلغت أعلى قيمة للتوزيع في سنة 2022 بقيمة 4466 مليون دج.

الشكل 4. التغير في صافي تدفقات الخزينة خلال الفترة 2019-2022



المصدر: من إعداد الباحثين اعتماداً على الجدول 1 وبرنامج EXEL

استناداً إلى الشكل البياني والجدول رقم (1.2.4)، يظهر أن التغيرات في تدفقات الخزينة كان إيجابية خلال السنوات 2019-2020، فقد سجلت الشركة فائضاً في الخزينة بقيمة على التوالي مليون دج 890 مليون دج - 457 مليون دج - 1012 مليون دج، ويرجع هذا الفائض المعتبر إلى صافي تدفقات من الأنشطة التشغيلية مما سمح للشركة بتغطية العجز الذي نشأ عن صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية في سنة 2019، وكذلك العجز في صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية

والتمولية في السنوات 2020 و2021. والجدير بالذكر أنه كان هناك انخفاض في أموال الخزينة سنة 2020 مقارنة بسنة 2019 ويرجع هذا انخفاض إلى انخفاض صافي نتيجة السنة المالية بنسبة (26,75%) وانخفاض المتحصلات النقدية من القروض بنسبة (89,41%). بينما ارتفعت الخزينة في سنة 2021 مقارنة بسنة 2020 وذلك بفضل ارتفاع صافي نتيجة السنة المالية بنسبة 40,29% وارتفاع المتحصلات النقدية من القروض بنسبة 501,94%. وفي النهاية شهدت الخزينة عجزا سنة 2022 بقيمة (907) مليون دج وذلك بسبب عدم قدرة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية على الرغم من تحقيقه فائضا على تغطية العجز المستمر في صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية، ويعود ذلك إلى استمرار الشركة في حيازة الأصول الثابتة وعدم لجوئها للاقتراض وتسديدها لجزء من قروض وتوزيعها للأرباح.

3.4 النسب المالية المتعلقة بقائمة تدفقات الخزينة لشركة بيوفارم خلال الفترة 2019-2022

تعكس النسب المالية المشتقة من قائمة تدفقات الخزينة جوانب مختلفة من أداء الشركة وقدرتها على إدارة التدفقات النقدية بشكل فعال ، لكل نسبة دلالة ودور وعليه سيتم استنادا إلى بيانات الجدول رقم (1.2.4) والقوائم المالية لشركة بيوفارم حساب نسب السيولة، الربحية ونسب تقييم السياسات المالية لسنوات الدراسة يلها تقديم تعليقات مناسبة مما يساعد في فهم الوضع المالي العام للشركة.

الجدول 3. حساب نسب جودة السيولة لشركة بيوفارم خلال الفترة 2019-2022 الوحدة مليون دج

2022	2021	2020	2019	البيان
8118	7361	6586	3064	صافي التدفقات النقدية في الأنشطة التشغيلية (1)
9391	8801	6443	5678	إجمالي التدفقات النقدية الخارجية للأنشطة التمويلية والاستثمارية (2)
86,44 %	83,64 %	102,22 %	53,96 %	نسبة صافي التدفق النقدي التشغيلي إلى التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية (1)=(2)
33437	3426	33921	2896	الديون المستحقة الأداء و مدفوعات التأجير (3)
24,28 %	21,48 %	19,42 %	10,58 %	نسبة التدفقات النقدية الضرورية (1)÷(3)
0	0	0	0	فوائد الديون (4)
0	0	0	0	نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون (4)÷(1)

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية لشركة بيوفارم.

يعرض لنا الجدول أعلاه أهم نسب جودة السيولة التي قمنا بحسابها والنتائج المتوصل إليها، التي يمكن تحليلها على النحو التالي : -نسبة صافي التدفق النقدي التشغيلي إلى التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية: نلاحظ من حساب نسبة تغطية النقدية على مدار السنوات 2019-2021-2022 والتي قدرت على التوالي ب 53,96%-83,64%-86,44% أن الشركة واجهت عجزا في دورة الاستغلال، حيث لم تكن التدفقات النقدية التشغيلية كافية لتغطية التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية والتمويلية، يرجع ذلك جزئيا إلى استمرار الشركة في حيازة أصول ثابتة، ومع ذلك فإن هذه النتائج

إيجابية بشكل عام حيث أن الشركة قادرة على تمويل ما لا يقل عن 50% من هذه التدفقات باستخدام مواردها الداخلية مما يشير إلى قوة تمويلها الذاتي الجيدة، أما بالنسبة لسنة 2020 فقد سجلت الشركة نسبة 102,22% مما يعكس القدرة القوية على تغطية التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية والتمويلية وذلك نتيجة تحقيق فائض من الأنشطة التشغيلية مما يبرز قوة سيولة المالية للشركة ويعزز قدرتها على النمو في المستقبل.

ب-نسبة التدفقات النقدية الضرورية : بناء على نسبة التدفقات النقدية الضرورية التي تم حسابها، تظهر النتائج أن الشركة خلال فترة 2019-2022 حققت نسب أقل من الواحد، مما يدل على أنها لم تتمكن من تغطية ديونها بأموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية، وهذا يرجع إلى زيادة التحصيلات النقدية المتأتية من القروض بينما تم توجيه معظم التدفقات النقدية التشغيلية إلى الأنشطة الاستثمارية بدلا من تغطية الديون. هذا الوضع يشير إلى الحاجة الماسة إلى إعادة النظر في الاستراتيجيات المالية والاستثمارية للشركة من أجل تعزيز القدرة على تغطية الديون في المستقبل.

ج-نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون: نظرا لعدم تسديد شركة بيوفارم للفوائد والمصاريف المالية خلال فترة الدراسة فإنه يصعب حساب نسبة الفائدة المدفوعة كجزء من تحليل الأداء المالي.

الجدول 4. حساب نسب جودة الربحية لشركة بيوفارم خلال الفترة 2019-2022 الوحدة مليون دج

2022	2021	2020	2019	البيان
24583	17208	15123	21611	التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية (1)
13271	8353	5458	18227	الاحتياجات النقدية الأساسية (2)
185,24%	206,01%	277,08%	118,57%	نسبة كفاية التدفقات التشغيلية (1)÷(2)
8118	7361	6586	3064	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية (3)
8431	7814	5570	7604	الربح الصافي (4)
96,29%	94,20%	118,24%	40,29%	نسبة النقدية التشغيلية (3)÷(4)
83818	82139	71475	67838	المبيعات (5)
9,69%	8,96%	9,21%	4,52%	العائد على المبيعات من التدفق النقدي التشغيلي (3)÷(5)
82694	79559	74336	66700	إجمالي الأصول (6)
9,82%	9,25%	8,86%	4,59%	نسبة التدفقات النقدية إلى الأصول (3)÷(6)

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية لشركة بيوفارم.

يمكن قراءة وتحليل النتائج المتوصل إليها في الجدول أعلاه والذي يعرض أهم نسب جودة الربحية على النحو التالي :

أ-نسبة كفاية التدفقات التشغيلية : توضح هذه النسبة مدى قدرة الأنشطة التشغيلية للشركة على توليد تدفقات نقدية داخلية لتغطية احتياجات النقدية الأساسية، ومن خلال حسابها يظهر أن الشركة محل الدراسة سجلت نسباً أكبر من الواحد، مما يفسر قدرتها على تغطية احتياجاتها النقدية من خلال توليد نقدية تشغيلية كافية لهذا الغرض حيث سجلت أعلى النسبة سنة 2020 بنسبة 277,08% مما يشير إلى أن حجم الاحتياجات المالية لا يثقل الشركة وهذا مؤشر إيجابي، ومع ذلك انخفضت هذه النسبة في السنوات 2021 و2022 لتصل إلى 206,01% و185,24% على التوالي، وذلك بسبب زيادة مدفوعات حيازة الأصول الثابتة وزيادة تسديد القروض.

ب-نسبة النقدية التشغيلية : من خلال نتائج الجدول، يمكن ملاحظة ارتفاع نسبة النقدية التشغيلية لسنة 2020 مقارنة بسنوات الأخرى حيث وصلت إلى 118,24% هذا الارتفاع يعكس الأداء الجيد للشركة، وعلى الرغم من انخفاض هذه النسبة على

التوالي إلى 94,2% و 96,29% في سنوات 2021 و 2022، إلا أنها لا تزال مرتفعة بشكل ملحوظ مما يدل على قدرة الشركة في تحقيق أرباح من توليد تدفقاتها النقدية التشغيلية وقدرتها على توليد تدفقات نقدية إيجابية في المستقبل.

ج-العائد على المبيعات من التدفق النقدي التشغيلي: من الجدول، يتضح أن الشركة سجلت أداء متباين في نسبة تحصيلات المبيعات النقدية على مدار السنوات حيث سجلت أقل نسبة سنة 2019 ب 4,52% ما يعني أن كل دينار محقق من رقم الأعمال تحصل الشركة منه 4,52% دج وهي نسبة جد ضعيفة لترتفع إلى 9,21%، 8,96% و 9,69% خلال سنوات 2020، 2021 و 2022 على الترتيب ويعزى انخفاض النسبة إلى تحقيق الشركة رقم أعمال متزايد دون أن يصاحب هذا زيادة متناسبة في التحصيلات النقدية، وبما أن المبيعات النقدية هي المصدر الأساسي للتدفقات النقدية الواردة للشركة مما يشير ذلك إلى ضعف واضح في السياسة الائتمانية التي تتبعها شركة بيوفارم كونها تعاني من ضعف في تحصيل نقديتها من زبائنها.

د-نسبة التدفقات النقدية إلى الأصول: من النتائج المعروضة في الجدول، نلاحظ ارتفاعا طفيفا ومستمر في النسب التي حققها الشركة خلال فترة الدراسة حيث ارتفعت من 4,59% سنة 2019 إلى 9,82% سنة 2022، ومع ذلك تبقى هذه النسب تبقى ضعيفة وتشير إلى وجود عجز لدى الشركة في توليد تدفقات نقدية من أصولها. يمكن أن يرجع هذا الضعف إلى السياسة الائتمانية التي تتبعها مؤسسة بيوفارم مع زبائنها بالإضافة إلى المدة الطويلة المستغرقة في تحصيل مستحقات الزبائن وهذا يشير إلى عدم كفاءة الشركة في استخدام موجوداتها مما يؤثر على جودة ربحية الشركة على الرغم من سياساتها الاستثمارية وارتفاع رقم أعمالها.

الجدول 5. حساب نسب تقييم سياسات التمويل لشركة بيوفارم خلال الفترة 2022-2019 الوحدة مليون دج

2022	2021	2020	2019	البيان
4466	2935	2936	2936	توزيعات النقدية للمساهمين (1)
8118	7361	5686	3064	صافي تدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية (2)
55,01	39,87	51,64	95,82	نسبة التوزيعات النقدية (1)÷(2)
%	%	%	%	
0	0	0	0	مقبوضات النقدية من إيرادات الفوائد و التوزيعات (1)
8118	7361	6586	3064	التدفقات النقدية الداخلية من الأنشطة التشغيلية (2)
0	0	0	0	نسبة التوزيعات و الفوائد المقبوضة (1)÷(2)
3561	4259	3090	2624	الإنفاق الرأسمالي الحقيقي (1)
-	2167	360	3400	التدفقات النقدية الداخلة من القروض و أصحاب الأسهم (2)
0	196,54	858,33	77,18	نسبة الإنفاق الرأسمالي (1)÷(2)
	%	%	%	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية لشركة بيوفارم.

يظهر الجدول أعلاه أهم نسب تقييم سياسات التمويل والنتائج المتوصل إليها من خلاله يمكن قراءتها وتحليلها كما يلي :

أ-نسبة التوزيعات النقدية : تعد هذه النسبة مؤشرا هاما للمستثمرين لفهم سياسة توزيع الأرباح لشركة بيوفارم حيث تظهر استقرار واستمرارية هذه السياسة على مدى السنوات، ومن خلال الجدول أعلاه نلاحظ انخفاضا في النسبة حيث وصلت إلى أعلى قيمة في سنة 2019 بنسبة 95,82% وأدنى قيمة في سنة 2021 بنسبة 39,87% ، وتشير هذه الانخفاضات إلى عدم قدرة الشركة على تسديد توزيعات الأرباح مما يدل على احتمالية اللجوء إلى مصادر تمويل خارجية لتلبية احتياجاتها المالية

ب-نسبة التوزيعات و الفوائد المقبوضة : نظرا لعد تحصيل شركة بيوفارم نقدية من إيرادات الفوائد والتوزيعات خلال الفترة المذكورة فبتالي فإنه يصعب حساب نسبة التوزيعات والفوائد المقبوضة.

ج-نسبة الإنفاق الرأسمالي : تعتبر هذه النسبة مفيدة لفئتي المستثمرين والمقرضين لتوجههم في فهم كيفية إدارة أموالهم كما توفر أيضا فكرة عن كيفية استخدام الشركة لأموالها وقدرتها على تمويل أصولها طويلة الأجل من مصادر تمويل طويلة الأجل، ومن خلال الجدول المعروض أعلاه يتضح أن شركة سجلت نسبة ضعيفة خاصة في سنة 2020 ويرجع ذلك إلى المبالغ المحصلة من القروض، هذه النسب تظهر عدم ملاءة السياسة التمويلية للشركة وتوفر فهما للضغوط المالية التي قد تواجه الشركة مما يساعد كل من المستثمرين والمقرضين على اتخاذ القرارات المالية الصحيحة.

الجدول 6. يمثل حساب نسب التدفقات النقدية الحرة لشركة بيوفارم خلال الفترة 2019-2022 الوحدة مليون دج

2022	2021	2020	2019	البيان
8118	7361	6586	3064	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية(1)
8027	7194	6026	5560	التدفقات الرأسمالية + توزيعات الأرباح (2)
91	167	560	-2496	نسبة التدفقات النقدية الحرة (1)-(2)
8118	7361	6586	3064	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية(1)
8269	7955	7433	6670	إجمالي الخصوم (4)
4	9	6	0	
9,82	9,25	8,86	4,59	نسبة التدفقات النقدية من النشاط
%	%	%	%	التشغيلي إلى إجمالي الخصوم(1)÷(4)

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية لشركة بيوفارم.

من خلال الجدول أعلاه والذي يظهر نسب التدفقات النقدية الحرة توصلنا لنتائج يمكن تحليلها كما يلي:

أ-نسبة التدفقات النقدية الحرة : ومن خلال الجدول يظهر أن الشركة حققت قيمة سالبة في سنة 2019 نظرا لضخامة النفقات الرأسمالية، كما سجلت قيم موجبة ومتناقصة خلال سنوات 2020-2021-2022 بلغت على التوالي 91-167-560 وهذا التذبذب راجع لزيادة النفقات الاستثمارية وزيادة حصص الأرباح الموزعة سنة 2022، مما قد يؤثر سلبا على القدرة النقدية للشركة في تلبية احتياجاتها الاستثمارية المستقبلية.

ب-نسبة التدفقات النقدية من النشاط التشغيلي إلى إجمالي الخصوم : يتوجه المقرضون والمسؤولون في المنشآت المالية عند منح القروض إلى هذه النسبة لتقييم قدرة الشركة على تلبية التزاماتها المالية، ومن خلال الجدول يمكن ملاحظة أن الشركة حققت نسبة دون الوحدة وازدادت تدريجيا حيث بلغت 4,59%، 8,86%، 9,25% و 9,82% للسنوات 2019، 2020، 2021 و 2022 على الترتيب ، هذا يشير إلى أن إجمالي الالتزامات يتجاوز قدرة الشركة على تغطيتها من خلال توليد تدفقات نقدية تشغيلية كافية لذلك. مما يمكن أن يعكس عبءا ماليا على الشركة ويشير إلى صعوبة في تلبية التزاماتها المالية.

5. خاتمة

تناولت هذه الدراسة الجوهر الحقيقي للنسب المشتقة من قائمة تدفقات الخزينة وكيفية استخدامها في تحليل وتقييم وضع المالي لشركة بيوفارم للأدوية في الجزائر، ومن خلالها تمت الإجابة عن التساؤل الرئيسي وإثبات صحة الفرضية التي مفادها أن لنسب المشتقة من قائمة تدفقات الخزينة أهمية بالغة في تحليل وتقييم الوضعية المالية للمؤسسة، إذ تتيح نتائج تحليل هذه النسب التعرف على الانحرافات بغية تصحيحها كما تساعد كل مستخدميها في اتخاذ قرارات مالية سليمة، وفي ما يلي سنعرض النتائج المتوصل إليها والتوصيات الواجب التقيد بها.

استنادا على هذه الدراسة، تبرز قائمة تدفقات الخزينة كأداة حيوية توفر رؤى عميقة في الأداء المالي للشركات فهي توفر معلومات مالية مبنية على الأساس النقدي، مما يسهل على إدارة المؤسسة تقييم الأداء واتخاذ القرارات المالية الاستراتيجية المناسبة، كما يساهم تحليل التدفقات النقدية الداخلة والخارجة في تحديد أنشطة الشركة بالإضافة لمعرفة النشاط الذي ساهم في توليد صافي تدفقات الخزينة، كما توفر النتائج المتحصل عليها من هذا التحليل معلومات قيمة تساهم في تحليل النسب المالية وفهم نقاط القوة والضعف في هيكل الشركة مما يعزز من القدرة على استغلال الفرص وتجنب التهديدات، بالإضافة لذلك تتمتع الشركة بيوفارم بسيولة مالية ومرونة مالية جيدة لأنها حققت خزينة موجبة خلال سنوات 2019-2020-2021 والتي تولدت من تدفقات النقدية الموجبة المتأتية من الأنشطة التشغيلية والتي غطت الأنشطة الاستثمارية والتمويلية، كما تعاني شركة بيوفارم من ضعف السياسات الائتمانية التي تنتهجها مع زبائنها وعجز حاصل في التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية وذلك راجع إلى ارتفاع كبير في مسحوبات اقتناء الأصول الثابتة، مما يشير إلى توجيه استراتيجيات الشركة نحو تعزيز السيولة يمثل التحدي الرئيسي للمستقبل.

بنهاية هذه الدراسة، يوصى بمجموعة من الخطوات لتحسين أداء الشركة. ينبغي على الشركات الاقتصادية إعداد قائمة تدفقات الخزينة بجانب القوائم المالية الأخرى لأنها توفر معلومات مالية مبنية على أساس نقدي مما يساعد في تحسين القرارات التي تتخذها إدارة الشركة بالإضافة إلى برمجة دورات تدريبية للمحاسبين حول هذه القائمة ومتابعتهم من أجل التأكد من مواكبتهم للنظام المالي المحاسبي، كما ينبغي على الشركة أن تغير سياساتها الائتمانية مع عملائها و تقليص مدة تحصيل ديون لتعزيز السيولة المالية، ومن المهم أيضا توليد تدفقات نقدية تشغيلية كافية للوفاء بالتزاماتها وتغطية العجز المحقق، بالإضافة إلى ذلك ينبغي على الشركة النظر في زيادة رأس المال عبر طرح أسهم جديدة، مما يعزز من قدرتها على الاستثمارات الجديدة لتحقيق النمو، وأخيرا يجب على الشركة إجراء تحليل دقيق لحجم النفقات الاستثمارية وتحديد الأولويات في حياة أو التنازل عن الأصول الثابتة لتجنب المشاكل المحتملة في السيولة المالية في المستقبل.

6. قائمة المصادر والمراجع

Biopharm. (s.d). notice d'information. Consulté le 12 01, 2023, sur <https://www.biopharmdz.com/images/notice-dinformation.pdf>

BIOPHARM. (s.d). *RAPPORT ANNUEL 2020*. Consulté le 12 15, 2023, sur <https://www.biopharmdz.com/images/RapportAnnuelGestion2020.pdf>

BIOPHARM. (s.d). *RAPPORT ANNUEL 2022*. Consulté le 12 15, 2023, sur <https://www.biopharmdz.com/images/RDG2023.pdf>

أبو نصار م، & حميدات ج. (2012). *معايير المحاسبة والابلاغ المالي الدولية-الجوانب النظرية والعملية*. (éd.)-الأولى. (دار وائل للنشر).

- إسلام هلايلي، و نور الدين أحمد قايد. (2020). دور قائمة التدفقات النقدية للخرزينة لإحدى مخرجات نظام المعلومات المحاسبية في تطوير الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة التسيير السياحي بسكرة EGTB، 221-240 مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، المجلد 14، العدد 03، 2020. مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، 14 (06)، الصفحات 221-240.
- الجريدة الرسمية، ل. 1، (2009). مارس. (25) قرار يحدد قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد. لعدد. (19) الجزائر.
- الوقاد، ن. س. &، أحمد، إ. ج. (2019). تقييم الأداء المالي باستعمال النسب المالية ط 1. (مصر: دار العلم والإيمان للنشر والتوزيع.
- آمال نوري محمد. (2013). مدى تناغم التحليل المالي على محتوى المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية. مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية (العدد 34).
- بن خليفة، ح. (2012-2013). دور قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة دراسة حالة مؤسسة توزيع وصيانة العتاد الفلاحي (مذكرة ماجستير. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، بسكرة: جامعة محمد خيضر.
- بن نذير، ن. ا. &، شمال، أ. (2017). لوجه القيادة كأداة لتقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية. مقدمة ضمن الملتقى الوطني الأول حول مراقبة التسيير كآلية لحكومة المؤسسات وتفعيل الأبداع. (pp. 1-17) البلدة: جامعة البلدة 2.
- حمزة محمود الزبيدي. (2011). التحليل المالي (أعراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل) (الإصدار الطبعة الثانية). الأردن: دار الوراق.
- حملاوي، م. (2021). أكتوبر. (02) أهمية التحليل المالي لجدول سيولة الخزينة في تحديد قيمة المؤسسة الاقتصادية. مجلة المنهل الاقتصادي، المجلد 04 (العدد 02)، pp. 188-175.
- حيزية بنية. (2016-2017). دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تطوير عملية تقييم الأداء المالي دراسة حالة مجمع صيدال (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المدينة: جامعة الدكتور يحيى فارس.
- خالد هادفي. (2017). مساهمة جدول سيولة الخزينة في تطوير أساليب تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية في ظل النظام المحاسبي المالي دراسة حالة مجمع صيدال. مجلة الدراسات المالية والمحاسبية، المجلد 08، (العدد 01)، الصفحات 341-358.
- خنفر، م. ر. &، المطارنة، ر. ف. (2009). تحليل القوائم المالية مدخل نظري تطبيقي (éd) الطبعة الثانية. الأردن: دار المسيرة.
- دادن، ر. ا. (2006-2007). قياس و تقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية نحو إرساء نموذج للإنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر: جامعة الجزائر. 03.
- زواويد، ل. (2019). أثر النسب المشتقة من التدفقات النقدية التشغيلية على سيولة المؤسسات الصناعية دراسة لبعض المؤسسات الجزائرية خلال الفترة 2011-2015. مجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، المجلد 06 (العدد 01)، pp. 52-37.
- زواويد، ل. &، قريشي، ب. (2019). أثر نسب كفاية وكفاءة التدفقات النقدية التشغيلية على ربحية المؤسسات الصناعية الجزائرية دراسة حالة مجموعة من المؤسسات خلال الفترة 2011-2015. مجلة المنهل الاقتصادي، المجلد 02 (العدد 01)، pp. 234-215.
- سليمان، ر. ا. &، عريف، ر. ا. (2019). ديسمبر. (أهمية النسب المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية دراسة حالة شركة الإسمنت عين التوتة باتنة. مجلة الدراسات القانونية والاقتصادية. (04)، pp. 104-88.
- سوزان عطا درغام. (2008). العلاقة بين التدفقات النقدية وعوائد الأسهم وفقا للمعيار المحاسبي الدولي رقم 7 (رسالة ماجستير). الجامعة الإسلامية، غزة.
- شنوف، ش. (2019). التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي (éd) IFRS الطبعة الأولى. الأردن: دار زهران للنشر والتوزيع.
- فاطمة بن شنة، و حياة كعبوش. (2020). أثر التدفقات النقدية التشغيلية على أسعار الأسهم -دراسة تطبيقية لعينة من المؤسسات المسعرة في بورصة الكويت خلال الفترة (2010-2017). مجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، المجلد 07 (العدد 01)، الصفحات 269-282.
- قحطان، م. س. (2018). ديسمبر. (دور مؤشرات قائمة التدفقات النقدية في اكتشاف الاحتيال المالي-دراسة تطبيقية. مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية. (04)، pp. 79-66.
- محمد محمود الخطيب. (2009). الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات المساهمة (الإصدار الطبعة الأولى). الأردن: دار حامد للنشر.
- مشقق الحسين، ا. &، طويرات، ر. (2021). أثر قياس وتحليل التدفقات النقدية على اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية وفق SCF والمعيار الدولي IAS07 ادراسة حالة تعاونية الحبوب والبقول الجافة لولاية مسيلة. مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبية، المجلد 06 (العدد 01)، pp. 158-143.
- مطر، م. &، السويطي، م. (2008). التأصيل النظري للممارسات المهنية المحاسبية في مجالات القياس العرض الافصاح ط 2. الأردن.
- مليكاوي، م. (2018). الإستراتيجية والتسيير المالي (éd) الطبعة الأولى. الجزائر: دار هومة.

نبيلة شطارة. (2013-2014). فعالية تقييم الأداء المالي للمؤسسة العمومية الاقتصادية (مذكرة ماجستير). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر: جامعة الجزائر 03.

للاستشهاد بهذا المقال وفق طريقة (APA) :

مریم منان وهشام دغموم. (2022). تقييم الأداء المالي لشركة بيوفارم بالاعتماد على قائمة تدفقات الخزينة خلال الفترة (2019-2022) . مجلة الاقتصاد الجديد. المجلد 15 / العدد 02/2024.