

مدى إمكانية جدول تدفقات الخزينة في تقييم الأداء المالي لشركة الصيانة للشرق (2018-2021)

The extent to which the cash flow statement can assess the financial performance of the S M E(2021-2018)

غلاب نعيمة *

مخبر GMES، جامعة قسنطينة 2 الجزائر

naima.ghallab@univ-constantine2.dz

تاريخ النشر: 2023/06/07

زغيب مليكة

مخبر GMES، جامعة قسنطينة 2 - الجزائر

malika.zeghib@univ-constantine2.dz

تاريخ الاستلام: 2023/04/06

تاريخ القبول للنشر: 2023/05/16

ملخص:

تهدف هذه الورقة البحثية إلى إظهار مدى إمكانية جدول تدفقات الخزينة في تقييم الأداء المالي لشركة الصيانة للشرق للفترة (2018-2021) وهذا من خلال حساب مجموعة من النسب المشتقة من هذه القائمة المالية. وقد توصل البحث إلى أهمية هذه القائمة المالية في إعطاء معلومات عن الوضعية المالية للمؤسسة من خلال مساهمة كل من وظائف الاستغلال والاستثمار والتمويل في تغير الخزينة وقدرة المؤسسة على تمويل استثماراتها بواسطة تدفق الخزينة للاستغلال، بالإضافة إلى إمكانية النسب المشتقة من هذه القائمة المالية في توفير معلومات عن جودة سيولة المؤسسة، جودة الأرباح وكذا سياساتها المالية، إلا أن قياس الأداء المالي الشامل يستدعي اللجوء إلى الميزانية المالية وجدول حسابات النتائج، وعليه، فجدول تدفقات الخزينة مكمل للقوائم المالية الأخرى وليس بديلا عنها.

الكلمات المفتاحية: تحليل مالي؛ أداء مالي؛ تدفقات الخزينة؛ نسب مالية.

تصنيفات JEL: G30, L2, , M10, M40.

Abstract:

This paper aims at showing the extent to which the cash flow statement permits the financial performance evaluation of the Company of Maintenance-EAST for the period (2018-2021), by calculating a set of ratios derived from this statement. The research concluded the importance of financial statement in providing information about the company's financial position through the contribution of operating, investing and financing functions in the treasury variation and the company's ability to financing its investments through cash flow. In addition, the ratios provided information about the quality of the company's liquidity, of its earnings, as well as of its financial policies, except that the measurement of the overall financial performance required the use of financial balance sheet and cash flow statement. Therefore, the cash flow statement is complementary to the other financial statements and does not replace them.

Keywords: Financial analysis; Financial performance; Cash flow; Financial ratios.

Jel Classification Codes: G30, L2, , M10, M40.

* المؤلف المراسل.

1. مقدمة:

تكتسي الوظيفة المالية أهمية بالغة ضمن بقية الوظائف الإدارية نظرا لكونها البوصلة التي تمكن المؤسسة من التوجه السليم للوصول إلى أهدافها، وذلك بالاستخدام العقلاني لجميع مواردها وتحقيق الأداء المالي المرغوب لمختلف المتعاملين معها، بالإضافة إلى اتخاذ القرارات الاستراتيجية المتعلقة بنشاطها.

وإذا سلمنا بأن الوضعية المالية هي محصلة أداء مختلف وظائف المؤسسة، فإن التحكم في التسيير المالي للمؤسسة يبيّن مدى قدرتها على خلق إيرادات مالية تمكنها من توسيع نشاطها الاستغلالي بما يحقق لها الاستقرار والنمو، وهذا لا يتأتى إلا إذا قامت المؤسسة بدراسات جادة حول أدائها المالي بهدف اكتشاف نقاط القوة لتدعيمها ونقاط الضعف لتجنبها مستقبلا، مع إجراء التصحيحات اللازمة في وقتها، وحتى تتمكن المؤسسة من القيام بذلك، تلجأ إلى مجموعة من أدوات التحليل المالي التي تستند إلى مختلف القوائم المالية منها جدول تدفقات الخزينة، كما تتطلب عملية بناء القرارات المالية بمختلف أنواعها معلومات دقيقة عن الوضعية المالية للمؤسسة.

وبالرغم من وجود العديد من الدراسات حول دور وأهمية جدول تدفقات الخزينة في تحليل الأداء المالي، إلا أنها لم تبين ما إذا كانت هذه القائمة المالية كافية لوحدها للقيام بذلك، لذلك سنحاول في هذه الورقة البحثية إظهار مدى إمكانية جدول تدفقات الخزينة في مد المؤسسة بالمعلومات اللازمة والكافية عن وضعها المالي، مما يسمح لها باتخاذ القرارات المالية المناسبة في وقتها من خلال دراسة حالة مؤسسة صناعية.

1.1. الإشكالية:

وعليه نقوم بطرح التساؤل الآتي:

ما مدى إمكانية جدول تدفقات الخزينة في توفير المعلومات المالية الكافية لتقييم الأداء المالي في شركة الصيانة للشرق؟

من أجل الإجابة على التساؤل السابق تم صياغة الفرضية التالية: يمكن لجدول تدفقات الخزينة توفير المعلومات المالية الكافية لتقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات المالية في شركة الصيانة للشرق.

2.1. أهمية البحث:

تنبع أهمية البحث من أهمية الاهتمام المتزايد بالمعلومات المالية التي يوفرها جدول تدفقات الخزينة في تشخيص الأداء المالي لاكتشاف نقاط القوة لتدعيمها ونقاط الضعف لتجنبها مستقبلا بهدف اتخاذ القرارات المناسبة التي تضمن استمرار المؤسسة في دائرة الأعمال في ظل المنافسة الكبيرة التي تعرفها بيئة الأعمال.

3.1. أهداف البحث:

تتمثل أهم أهداف البحث في إظهار مدى إمكانية جدول تدفقات الخزينة في مد مؤسسة الصيانة للشرق بالمعلومات المالية الدقيقة والكافية من أجل تقييم الأداء المالي.

4.1. المنهج المستخدم:

انطلاقا من طبيعة الدراسة والهدف منها، تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي في الجزء النظري بالإضافة إلى منهج دراسة الحالة في الجانب الميداني.

5.1. الدراسات السابقة:

- Bellil Hassiba et Bouzar Safia (2021), L'analyse de la trésorerie dans une entreprise: Cas de la Société Algérienne de Gestion du Réseau de Transport de l'Electricité(GRTE), JEFB, volume 06 , Numéro 01,pp, 587-598.

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل تدفقات الخزينة في المؤسسة الجزائرية لتسيير شبكة نقل الكهرباء على اعتبار أن كل مؤسسة تحرص على التسيير الفعال لتدفقات الخزينة للحفاظ على النمو، مراقبة الإيرادات والمصاريف وضمان الملاءمة والمدرودية على المدى القصير، لهذا، تحرص كل مؤسسة على تحقيق أداء مالي جيد لتجنب تدهور الوضع المالي، توصلت الدراسة إلى أن المؤسسة موضوع البحث تسيير خزنتها بطريقة مقبولة من خلال نتائج مجموعة من النسب المالية وتدفقات الخزينة لأنشطة الاستغلال، الاستثمار والتمويل.

- الحسين مشقق، رابح طويرات (2021)، أثر قياس وتحليل التدفقات النقدية على اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية وفق SCF والمعايير المحاسبي الدولي IAS7: دراسة حالة تعاونية الحبوب والبقول الجافة لولاية المسيلة مجلة البحوث في المالية والمحاسبة، المجلد 6، العدد 1، ص ص، 143-158.

هدفت الدراسة إلى معرفة أثر قياس وتحليل التدفقات النقدية على اتخاذ القرارات المالية في تعاونية الحبوب والبقول الجافة لولاية المسيلة. ومن نتائج هذه الدراسة أن تحليل جدول تدفقات الخزينة يمكن المؤسسة من معرفة مدى قدرتها على توليد النفقات النقدية التشغيلية والتمويلية والاستثمارية الحالية والمتوقعة، مما يتيح لها إعادة النظر في مختلف قراراتها المالية بما يتوافق مع أهدافها.

- حسين يحي (2021)، تحليل الوضعية المالية للمؤسسة باستخدام قائمة التدفقات النقدية: دراسة تطبيقية لمؤسسة سوناطراك، مجلة المالية والأسواق، المجلد 8، العدد 2، ص ص، 342-354.

هدفت هذه الدراسة إلى إظهار مساهمة قائمة التدفقات النقدية في تحليل الوضعية المالية لمؤسسة سوناطراك وهذا لأهمية هذه القائمة المالية في إعطاء معلومات إضافية لا توفرها القوائم المالية الأخرى كالميزانية وجدول حسابات النتائج توصلت الدراسة إلى أن المؤسسة موضوع البحث في وضع مالي مريح يسمح لها بالتوسع، الاستدانة وزيادة طاقتها الإنتاجية.

- ABDUL RAHMAN, SHARMA Cash flows and financial performance in the industrial sector of Saudi Arabia: With special reference to Insurance and Manufacturing Sectors.2020.

"التدفقات النقدية والأداء المالي في القطاع الصناعي بالمملكة العربية السعودية": هدفت الدراسة إلى معرفة تأثير التدفق النقدي من العمليات التشغيلية على الأداء المالي لشركات التأمين والتصنيع في المملكة العربية السعودية، والمدرجة في بورصة تداول خلال الفترة 2015-2018 لشركات التأمين و2014-2018 لشركات التصنيع، وتتكون عينة الدراسة من خمس شركات من إجمالي كل قطاع، تم استخراج البيانات من التقارير السنوية للشركات باعتبار العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية متغيرات تابعة، والأداء المالي كمتغير تابع، وحجم الشركة والرافعة المالية كمتغيرات تحكم، وتشير النتائج إلى وجود ارتباط إيجابي وهام بين الأداء المالي مقاسا بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية والتدفقات النقدية التشغيلية، ووجود ارتباط سلبي بين الحجم والرافعة المالي.

وخلصت الدراسة إلى أن التدفقات النقدية التشغيلية للشركات في قطاعي التأمين والتصنيع في المملكة العربية السعودية تؤثر على الأداء المالي بحيث يمكن للمؤسسة التي تسير تدفقاتها النقدية بطريقة مناسبة أن تزيد من أدائها المالي، في حين أن التسيير غير السليم لتلك التدفقات قد يؤدي إلى الفشل المالي.

— Ayache FELA,(2016), Tableaux de Flux de Trésorerie : Outil d'analyse stratégique et financière au service de la gouvernance des entreprises,Revue Algérienne d'Economie et de Gestion, Volume 10, Numéro 2

هدف الباحث من خلال دراسته إلى تقديم عرض تلخيصي لجدول تدفقات الخزينة كأداة للتحليل المالي والاستراتيجي وحوكمة المؤسسات نظرا للمعلومات المهمة والأساسية التي يوفرها من خلال دراسة التدابير التنظيمية والرقابية حسب القانون رقم 11-07 المؤرخ في 25/11/2007 والمنصوص عليها في المعيارين المحاسبين الدوليين رقم 1 و 7، وهذا بالتركيز أولا على مجال تطبيقه، أهدافه، جودة معلوماته وأساليب إعداده وعرضه، ثم في مرحلة ثانية معالجة ما يتوجب على المؤسسة تقديمه في الملحق بغية توجيه أفضل لمستخدمي هذه القائمة المالية، وتوصلت الدراسة إلى أن جدول تدفقات الخزينة يسمح بدعم القرارات والرقابة المالية عن طريق قياس المؤشرات المالية الفورية والمستقبلية للمؤسسة، بالإضافة إلى إجراء مقارنات بينها وبين مؤسسات القطاع، هذا، إلى جانب تحليل السياسات المالية.

من خلال الدراسات السابقة يتضح لنا أن الدراسة الحالية امتداد لتلك الدراسات التي بينت أهمية المعلومات التي يوفرها جدول تدفقات الخزينة في تقييم الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية من خلال مجموعة من النسب المشتقة لكنها تختلف عنها في دراسة مدى كفاية المعلومات التي توفرها هذه القائمة المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية.

2.الإطار المفاهيمي للدراسة:

إن قائمة جدول تدفقات النقدية تستخدم بشكل واسع من قبل المديرين والمحليلين الماليين وكذا المؤسسات المالية وبغض النظر عن الجهة التي تستخدم هذه القائمة فإن أهدافها تبقى مشتركة، وهي معرفة مصادر النقدية وطرق استخدامها، وتأتي أهمية قائمة جدول التدفق النقدي في أنها توضح الأثر النقدي لكافة أنشطة المؤسسة التي قامت بها خلال السنة المالية مع بيان طبيعة التدفق سواء كان داخليا أو خارجيا.

2.1. مفهوم وأهداف جدول تدفقات الخزينة:

يعد جدول تدفقات الخزينة أداة لدراسة تغيرات الخزينة لفترة زمنية معينة من خلال تصنيف التدفقات النقدية الحاصلة إلى ثلاث أصناف، تدفقات متولدة عن الأنشطة العملية، تدفقات متولدة عن أنشطة الاستثمار وتدفقات متولدة عن أنشطة التمويل، وتقتصر هذه التدفقات على مجمل مقبوضات ومدفوعات المؤسسة خلال الفترة المحددة. (رفافة (2022

ويعرف أيضا بأنه ذلك الجدول الذي يشرح كيفية تغير الخزينة ويظهر التدفقات التي تشرح الميكانيزمات المالية للمؤسسة ومساهمة كل وظيفة في التغير الإجمالي للخزينة، (زغيب بوشنقىر، 2010)، ويسمى كذلك بجدول سيولة الخزينة وهو يهدف إلى إعطاء مستخدمي الكشوفات المالية معلومات حول قدرة المؤسسة على توليد السيولة المالية وكذلك حول طرق استعمالها، حيث يضم مجموعة من التدفقات النقدية الداخلة والخارجة خلال الدورة المالية حسب مصدرها. (بن ساسي إلياس، 2022).

يوصي مجلس معايير المحاسبة الدولية بالطريقة المباشرة في إعداد جدول تدفقات الخزينة حيث أنه يظهر كل فئة رئيسية للمتحصلات والمدفوعات النقدية الإجمالية، وينص المعيار الدولي IAS7 على إعداد قائمة التدفقات النقدية وذلك بعرض المعلومات التي تخص التغيرات التاريخية في النقدية والنقدية المعدلة للمؤسسة بحيث تصنف الأنشطة إلى ثلاث مجموعات رئيسية: تشغيلية، استثمارية وتمويلية، ويمكن عرض هذه الأنشطة كما يلي: (جمعة، 2022)

– الأنشطة التشغيلية: هي الأنشطة الرئيسية المدرة للدخل للمنشأة والتي هي ليست بأنشطة استثمارية أو أنشطة تمويلية لذلك تتضمن التدفقات النقدية التشغيلية النقد المستلم من العملاء والنقد المدفوع للموردين والموظفين والاستثمارات الأخرى التي لا تعتبر معادلة للنقد.

– الأنشطة الاستثمارية: هي حيازة الأصول طويلة الأجل والاستثمارات الأخرى التي لا تعتبر معادلة للنقد والتخلص منها.

– الأنشطة التمويلية: هي أنشطة تؤدي إلى تغير رأس المال والهيكل المقترض للمنشأة.

وعليه، فإن جدول تدفقات الخزينة يوضح مدفوعات ومتحصلات المؤسسة خلال فترة زمنية معينة، وهو بذلك يختلف عن القوائم المالية الأخرى إذ أنه يساعد في تقييم مدى قدرة المؤسسة على توليد السيولة في الحاضر وكذا التنبؤ بالمستقبل. (حداد، 2009). وفيما يلي عرض للعناصر المكونة لقائمة تدفقات الخزينة:

جدول رقم 1: عناصر الأنشطة المكونة لقائمة التدفق النقدي

نوع الأنشطة	التدفقات النقدية الداخلة	التدفقات النقدية الخارجة
التشغيلية	- مبيعات السلع والخدمات - الفوائد المستلمة - حصص الأرباح المستلمة - بيع الأوراق التجارية مقابل النقدية - مصادر الإيرادات الأخرى غير المتعلقة بالأنشطة الاستثمارية والتمويلية (مثل تصفيات قضايا التأمين)	- مشتريات البضاعة - الرواتب والأجور - الفوائد المدفوعة - شراء الأوراق التجارية نقدا - المصاريف الأخرى - الفقرات الأخرى غير المرتبطة بالأنشطة الاستثمارية والتمويلية (أي المساهمات أو التبرعات)
الاستثمارية	- بيع عقارات ومعدات - بيع الاستثمارات المالية	- شراء عقارات ومعدات - شراء الاستثمارات المالية
التمويلية	- إصدار أسهم رأس المال - إصدار سندات	- شراء سندات الخزينة - دفع الديون (أصل الديون فقط) - دفع حصص الأرباح النقدية

المصدر: منير شاكر محمود وإسماعيل إسماعيل (2005)، التحليل المالي، دار وائل للنشر والتوزيع، ط2، الأردن، ص 144-145

ويمكننا استعراض بعض أسباب اللجوء إلى جدول تدفقات الخزينة كما يلي: (زغيب بوشنقىر، 2010)

– المكانة التي تحتلها الخزينة باعتبارها عنصرا استراتيجيا تمول المؤسسة بواسطتها نشاطها وتضمن ازدهارها، والخزينة مؤشر هام للتحليل المالي على المدى القصير (قياس السيولة)، وعلى المدى الطويل (قياس احتياجات التمويل)، كما أن إشارتها تمدنا بمعلومات عن وضعية المؤسسة: هل هي في حالة جيدة؟ عاجزة؟ أو مهددة بالزوال؟.

– التكيف مع التنبؤ: يحلل هذا الجدول التحصيلات والتسديدات مجمعة في وظائف، لذا فهو يفيد في خطوات التنبؤ وتمثيل المعطيات التقديرية (مخطط التمويل).

– الطابع السهل والواضح له، وكذا تطور استعماله على المستوى الدولي.

ويهدف جدول تدفقات الخزينة حسب النظام المحاسبي المالي إلى إعطاء مستعملي الكشوف المالية أساساً لتقديم مدى قدرة الكيان على توليد الأموال وكذلك المعلومات بشأن استخدام هذه السيولة، إذ أنه يساعد في تقييم قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية في المستقبل والحكم على قدرتها على الوفاء بتعهداتها النقدية والتزاماتها المالية. بالإضافة إلى ما سبق فإن قائمة التدفقات النقدية تساعد مستخدمي القوائم المالية في تقييم قدرة الشركة على تزايد نقدية كافية في المديين القصير والطويل، وبذلك تعتبر التدفقات النقدية مهمة لتشخيص الصحة المالية للمؤسسة. (يحي، 2021)

كما يهدف إلى إظهار كيفية تغير الخزينة من دورة لأخرى من خلال ثلاث وظائف أساسية، وبالتالي شرح مساهمة كل وظيفة في تغير الخزينة، بالإضافة إلى كيفية تمويل خزينة الاستغلال لمجموع الاستثمارات المادية، المعنوية والمالية. ومن هنا فهو يبين تطور التمويل الخارجي، وكذا قدرة المؤسسة على تمويل استثماراتها بتدفق الخزينة للاستغلال. وتنتج وظائف الاستغلال والاستثمار والتمويل ثلاث تدفقات هي تدفق الخزينة للاستغلال وتدفق الخزينة للاستثمار وتدفق الخزينة للتمويل. ومن التدفقات الثلاثة السابقة ينتج رصيد جديد وعلاقة جديدة: رصيد جديد يتمثل في أن تدفق الاستغلال مخفضاً بالاستثمارات يعطي رصيماً يسمى الخزينة بعد تمويل الاستثمارات (T.A.F.I)، بحيث إذا كان هذا الرصيد سالباً فهو يعبر عن مستوى الاستدانة الذي ستلجأ له المؤسسة.

أما العلاقة فهي أن تغير الديون مرتبط بمستوى تغطية الاستثمارات بتدفق الخزينة للاستثمارات، ذلك أنه إذا كانت الخزينة موجبة بعد تمويل الاستثمارات، فإن المؤسسة لن تلجأ للاستدانة. (زغيب بوشنقى، 2010)

بالإضافة إلى تحقيق ما يلي: (مشقق، 2021)

- تقييم قدرة الوحدة الاقتصادية على توليد تدفقات نقدية في المستقبل: فالهدف الأساسي من قائمة التدفقات النقدية أن تساعد متخذي القرارات على التنبؤ بالتدفقات النقدية المتوقعة وتوقيتها ودرجة عدم التأكد المرتبطة بها.
- تقييم قدرة الوحدة الاقتصادية على سداد توزيعات المساهمين والوفاء بالالتزامات: من الطبيعي أنه إذا لم يتوفر القدر الكافي من النقدية لا يمكن للوحدة سداد أجور العاملين أو سداد الالتزامات المستحقة.
- معرفة حجم ومكونات ونموذج واستقرار التدفقات النقدية التشغيلية: إذ يوفر فحص العناصر المكونة للتدفقات التشغيلية معلومات عن الاستقرار في مصادر النقدية، إذ أن قدرة الشركة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية عنصر أساسي للصحة التمويلية.

مما سبق يتضح أن خزينة الاستغلال يمكن أن تتخذ إحدى الحالات التالية:

جدول رقم 2: حالات خزينة الاستغلال

التغير	الحالات
للمؤسسة القدرة على تغطية احتياجات الاستثمارات بواسطة خزينة الاستغلال بموارد داخلية، وبالتالي لا تحتاج إلى تمويل خارجي (استقلالية مالية).	خزينة الاستغلال أكبر من احتياجات الاستثمار
يوجد توازن بين خزينة الاستغلال واحتياجات الاستثمارات وبالتالي تلجأ المؤسسة إلى التمويل الخارجي لتسديد الديون.	توازن بين خزينة الاستغلال واحتياجات الاستثمارات
يوجد اختلال في التوازن وبالتالي تضطر المؤسسة إلى تمويل خارجي مرتفع.	الاحتياجات من الاستثمارات أكبر من خزينة الاستغلال

المصدر: مليكة زغيب وميلود بوشنقى، 2010، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي، د م ج، ص 70.

2.2. أهمية وحدود جدول تدفقات الخزينة:

يعد بيان التدفق النقدي مقياسا قيما لقوة الشركة وربحيتها وأفاقها المستقبلية على المدى الطويل، ويستخدم لتحديد ما إذا كان لدى الشركة ما يكفي من النقد لتسديد نفقاتها، وكذا التنبؤ بتدفقاتها النقدية المستقبلية، مما يساعدها على تحديد موازنتها.

من السهل التلاعب بالأرباح لأنها تتضمن عناصر لا تؤثر على النقدية، مثل مخصصات الإهلاك أو نقص قيمة شهرة المحل، وقد تستخدمها الشركات لتعويض النفقات الرأسمالية الكبيرة هذا من جهة، من جهة أخرى، يوفر جدول تدفقات الخزينة تقريرا مباشرا أكثر عن النقد المتاح، وبعبارة أخرى، قد تبدو المؤسسة رابحة "على الورق" ولكن قد لا يكون لديها نقود كافية لتجديد مخزونها أو دفع نفقات التشغيل الفورية، إذا لم تستطع الشركة شراء مخزون جديد، فسوف تصبح غير قادرة على توليد مبيعات جديدة، وإذا كانت المؤسسة ما لا تستطيع تحمل تكاليف تشغيلها فستزول حتما. (Boex)

وتعطي المراجعة الدورية للتدفقات النقدية أول مؤشر على الصحة المالية للشركة، فالتدفق النقدي الإيجابي يعني أن الشركة لديها أموال واردة أكثر من الأموال الخارجة خلال فترة معينة، من الناحية النظرية، هذا هو الوضع المثالي، فيفضل الفائض النقدي الذي تولده (لا سيما من خلال أنشطتها التشغيلية)، يمكن للشركة الاستثمار في تطويرها، أو أن تقرر تعويض مساهمها أو سداد ديونها، لكن يجب الانتباه إلى أن التدفق النقدي الإيجابي ليس بالضرورة مرادفا للأرباح، فيمكن أن يكون النشاط مربحا دون وجود تدفق نقدي إيجابي، ويمكن أن يكون هناك تدفقا نقديا إيجابيا دون تحقيق ربح، وفي نفس الوقت لا يعني التدفق النقدي السلبي دائما أن الأداء المالي للشركة ضعيفا. ففي بعض الأحيان تكون أرباح الشركة جيدة، ولكن هناك القليل من السيولة لسداد الديون. (Lenglet, 2023)

بمعنى لا ينبغي أن يثير التدفق النقدي السلبي علامات التحذير والاندثار لتلقائيا دون مزيد من التحليل. فضعف التدفق النقدي أحيانا ينجم عن اتباع المؤسسة استراتيجية نمو لتوسيع أعمالها في مرحلة ما، وهو ما سينعكس إيجابا على المؤسسة مستقبلا، ويسمح تحليل تطور التدفق النقدي من فترة إلى أخرى للمستثمر بالحصول على فكرة أكثر دقة عن أداء الشركة وما إذا كانت على وشك الإفلاس أو النجاح. كما ينبغي النظر إلى هذا الجدول بالتوازي مع القوائم المالية الأخرى. (Murphy, 2022)

ويمكن أن تكون أسباب التدفق النقدي السيئ إحدى الحالات التالية: (Korn, 2023)

- أرباح منخفضة: إذ تعتبر الأرباح مصدرا مهما للسيولة، تأتي عادة من التسديدات التي يقوم بها العملاء أو من بيع الأصول، فإذا كان نشاط المؤسسة غير مربح، فلن يكون لديها ما يكفي من المال لتغطية نفقاته؛
- الاستثمار المفرط: إذا أنفقت الشركة الكثير من الأموال على أغراض غير تجارية، فإنها لن تؤدي إلا إلى استنزاف الأموال وتؤدي إلى نقص السيولة؛
- التوسع بسرعة كبيرة: يمكن للتوسع بسرعة كبيرة أن يضع الشركة في أزمة سيولة؛
- التخطيط المالي السيئ: إذا لم تقم المؤسسة بإعداد الموازنة مسبقا والتنبؤ بالتدفق النقدي، فقد تواجه مشاكل في السيولة.

وبالرغم من المزايا التي يتمتع بها جدول التدفقات النقدية في توفير المعلومات المالية التي تسمح بتقييم الوضع المالي للمؤسسة إلا أنه لا يخلو من النقائص، وفيما يلي أهم الانتقادات الموجهة لهذه القائمة المالية: (SEGAL, 2022)

- عدم المقدرة على تقييم المرونة المالية والسيولة: على الرغم من التطور الذي حدث في إعداد قائمة التدفقات النقدية إلا أن بعض الشركات تواجه مشاكل في السيولة بالرغم من تحقيقها أرباحا عالية. (الرحمن)
- لا يخبرنا جدول التدفقات النقدية بالأرباح المحققة أو الخسارة في فترة معينة: فالربحية تتكون من الأموال المكتسبة وأيضا العناصر غير النقدية.
- لا يعطي جدول التدفقات النقدية صورة كاملة للربحية ولا يعد مؤشرا موثوقا به للوضع المالي العام للشركة، فعلى الرغم من أهمية وضعية الخزينة أو النقدية للمؤسسة، إلا أنها لا تعكس الوضع المالي الكامل للمؤسسة، حيث يستثني جدول التدفقات النقدية الديون والأصول المسجلة في الميزانية، بالإضافة إلى ذلك، لا تؤخذ الذمم المدينة والدائنة في الاعتبار في هذا الجدول والتي يمكن أن تكون كبيرة، فغالبا ما يعتقد الناس خطأ أن جدول تدفقات الخزينة يشير إلى ربحية المؤسسة، فعلى الرغم من ارتباطهما الوثيق، فإن التدفق النقدي والربحية مختلفان، يبين جدول تدفقات الخزينة التدفقات النقدية الداخلة والخارجة، بينما يظهر جدول حسابات النتائج الإيرادات والمصروفات. فالأول يبين السيولة، بينما يظهر الثاني الربحية.
- يلخص بيان التدفقات النقدية مقدار النقد والنقد المعادل المتدفق من وإلى الشركة، وهو يسلط الضوء على إدارة النقد للشركة، بما في ذلك قدرتها على توليد النقد. هذا البيان المالي يكمل الميزانية وجدول حسابات النتائج.

3.2. الأداء المالي ومؤشرات قياسه:

لا يوجد تعريف موحد للأداء المالي بالنظر إلى أهداف الجهات المستفيدة منه وتطور المفاهيم المالية، فينصرف إلى إنشاء الثروة بالنسبة للمساهمين، كما يعني القدرة على مواجهة الالتزامات بالنسبة للدائنين وهكذا... ومهما كانت المقاربة التحليلية فإنه يعتبر جزءا من الأداء العام للمؤسسة ويختص بمعرفة مدى فعالية وكفاءة المؤسسة في استخدام مختلف مواردها من أجل تحقيق أهدافها.

ويعرف الأداء المالي بأنه مدى قدرة الشركة على تعظيم ثروة ملاكها وذلك من خلال الاستخدام الأمثل للموارد للحصول على أعلى عائد ممكن على الاستثمارات. (العبادي، 2017).

وتجدر الإشارة إلى أن تقييم الأداء المالي عبارة عن عملية مقارنة بين الإنجازات المحققة والأهداف المسطرة لاكتشاف مواطن الخلل، والعمل على معالجتها بغية تعزيز نقاط القوة وتجنب نقاط الضعف مستقبلا، وهو بذلك يعتمد على وجود أهداف محددة مسبقا، قياس الأداء الفعلي ومقارنته بالمعايير المناسبة ثم اتخاذ القرارات اللازمة لتصحيح الانحرافات.

كما يعرف بأنه قياس للنتائج المحققة على ضوء معايير محددة سلفا، ومن ثم تحقيق الأهداف لمعرفة مستوى الفعالية وتحديد الأهمية النسبية بين النتائج والموارد المستخدمة مما يسمح بالحكم على درجة الكفاءة. (دادان، 2006)

ويقصد به أيضا تقديم حكما ذو قيمة عن إدارة الموارد الطبيعية والمادية المتاحة، لإدارة المؤسسة وبالطريقة التي تشبع رغبات أطرافها المختلفة، وتعتبر قياسا للنتائج المحققة أو المنتظرة في ضوء معايير محددة سلفا. (زبيدي، 2017)

يستخدم الأداء المالي كوسيلة لـ (السندي، 2015)

- تحفيز اتخاذ القرارات الاستثمارية وتوجيهها تجاه الشركات الناجحة، فهي تعمل على تحفيز المستثمرين للتوجه إلى الشركة أو الأسهم التي تشير معاييرها المالية إلى التقدم والنجاح عن غيرها.

- تدارك الثغرات والمشكلات والمعوقات التي قد تظهر في مسيرة الشركة، فالمؤشرات تدق ناقوس الخطر إذا كانت الشركة تواجه صعوبات نقدية أو ربحية أو لكثرة الديون والقروض ومشكلة العشر المالي والنقدي، وبذلك تنذر إدارتها للعمل على معالجة الخلل.
- تحفيز العاملين والإدارة في الشركة لبذل المزيد من الجهد؛ بهدف تحقيق نتائج ومعايير مالية أفضل من سابقها.
- التعرف على الوضع المالي القائم في الشركة في لحظة معينة ككل أو جانب معين من أداء الشركة أو أداء أسهمها في السوق المالي في يوم محدد وفترة معينة.
- وتنبع أهمية الأداء المالي أيضا وبشكل خاص في عملية متابعة أعمال الشركات وتفحص سلوكها ومراقبة أوضاعها وتقييم مستويات أدائها وفعاليتها وتوجيه الأداء نحو الاتجاه الصحيح والمطلوب، من خلال تحديد المعوقات وبيان أسبابها واقتراح إجراءاتها التصحيحية وترشيد الاستخدامات العامة للشركات واستثماراتها وفقا للأهداف العامة للشركات والمساهمة في اتخاذ القرارات السليمة للحفاظ على الاستمرارية والبقاء والمنافسة. (بن زاغو، 2020).
- هذا، وتسمح نتائج تقييم الأداء المالي للمؤسسة بما يلي: (العيساوي، 2022)
- توضيح مدى قدرة الشركة على تحقيق أهدافها؛
- توفير مجموعة من المعلومات التي تجعل الشركة قادرة على معرفة وضعها المالي، مما يساهم في مساعدتها على إتخاذ القرارات المناسبة في المستقبل؛
- تحديد المركز الإئتماني للشركات وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها؛
- تقييم كفاءة الجهاز الإداري ومدى فعاليته في تحقيق أهداف الشركة؛
- متابعة أنشطة وعمليات الشركة، فضلا عن متابعة الظروف المالية والإقتصادية المحيطة بها.
- يركز مفهوم الأداء المالي على استخدام مؤشرات مالية لقياس مدى إنجاز الأهداف، ويساهم في إتاحة الموارد المالية وتزويد المؤسسة بفرص استثمارية في ميادين الأداء المختلفة والتي تساعد على تلبية احتياجات أصحاب المصالح وتحقيق أهدافهم. (الخطيب، 2010).
- فالمؤشرات المالية إذن عبارة عن مجموعة من أدوات التقييم والمساعدة في تحديد الصحة المالية للمؤسسة. تتعلق هذه المؤشرات بالربحية والملاءة المالية بالإضافة إلى نمو النشاط، فهي توفر إمكانية مقارنة المؤسسة مع مثيلاتها في القطاع لتحديد فرص الاستثمار المحتملة من خلال إعداد مجموعة من النسب المالية.
- وفي هذا الصدد، تسمح المعلومات التي يوفرها جدول تدفقات الخزينة بحساب مجموعة من المؤشرات التي تفيد في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة وتقييم سياستها التشغيلية والاستثمارية والتمويلية وبالتالي معالجة الاختلالات التي تعاني منها المؤسسة واتخاذ القرارات المناسبة.
- كما يمكننا قياس التوازن المالي بالمؤسسة من خلال حساب رصيد الخزينة بعد تمويل الاستثمارات (TAFI)، فإذا كان هذا الرصيد موجبا، فهذا يعني أن المؤسسة قادرة على تمويل استثماراتها بواسطة أنشطتها الاستغلالية. وإذا كان الرصيد سالبا فهذا يعني أن المؤسسة ليس لها تمويل داخلي كافي ويتحتم عليها اللجوء إلى التمويل الخارجي. (زغيب بوشنقير، 2010)

3. تقييم الأداء المالي لشركة الصيانة للشرق:

سنقوم في هذا الجزء بتقييم الأداء المالي للشركة موضوع الدراسة من خلال أرصدة جدول تدفقات الخزينة وكذا بعض النسب المالية، لإظهار ما إذا كانت بيانات هذه القائمة المالية تكفي لوحدها في الحصول على نتائج دقيقة عن الصحة المالية للمؤسسة.

1.3 تحليل تطور أرصدة تدفقات الخزينة:

بعد حساب تدفقات الخزينة للاستغلال والاستثمار والتمويل حصلنا على النتائج الموجودة في الجدول الموالي:

جدول رقم 3: أرصدة تدفقات الخزينة خلال الفترة (2018-2021) الوحدة: ألف دج

السنوات	2018	2019	2020	2021
تدفق الخزينة للاستغلال	76122844	(153372896)	(3520830)	206826103
تدفق الخزينة للاستثمار	(95081299)	(68546238)	(61845127)	(106947863)
تدفق الخزينة للتمويل	(10000000)	(10000000)	(10000000)	(16147500)
تدفق الخزينة الإجمالي	(28958455)	(231919134)	(75365957)	83730740

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على جدول تدفقات الخزينة.

من خلال الجدول السابق، نلاحظ أن تدفق الخزينة للاستغلال كان منخفضا سنة 2018 وتراجع بشكل كبير سنة 2019 واستمرت سلبية هذا التدفق سنة 2020، وهذا بسبب ارتفاع المدفوعات النقدية بمختلف أنواعها مقارنة مع التحصيلات المقبوضة من الزبائن، مما يؤدي إلى زيادة في الاحتياجات من رأس المال العامل، الشيء الذي يستدعي حساب مهل دوران المخزون لمعرفة سبب بطء دورانه مقارنة بمهل تسديد الموردين ومهل ائتمان العملاء، كما أن التأخر في التمويل بالمواد الأولية المستوردة من أوروبا نتيجة لإجراءات الاستيراد الجديدة، بالإضافة إلى ارتفاع أسعار هذه السلع بسبب جائحة كورونا أثرت سلبا على هذا التدفق النقدي لكن سرعان ما استعادت المؤسسة عافيتها وارتفع بذلك هذا التدفق من جديد وهذا ما يدل على قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية من أنشطتها الرئيسية.

بالنسبة لتدفق الخزينة للاستثمار فقد كان سالبا خلال كل سنوات الدراسة نتيجة سياسة المؤسسة التوسعية وتجديد معداتها الإنتاجية حيث قامت بحيازة الاستثمارات، وهذه المبالغ تفوق ما تم التنازل عنه من تقييدات مادية حيث تمثل نسبة ضئيلة مقارنة بالحيازات.

بالنسبة لتدفقات الخزينة للتمويل، فقد كانت سالبة خلال جميع سنوات الدراسة بسبب التوزيعات التي قامت بها المؤسسة (الحصص المدفوعة للمساهمين).

أما بالنسبة لتدفق الخزينة الإجمالي، فالنتائج المحصل عليها تظهر سلبية هذه النسبة خلال معظم سنوات الدراسة رغم أن هذا العجز عرف انخفاضا، والسبب هو سلبية أو ضعف تدفق الخزينة للاستغلال نتيجة السياسة التوسعية للمؤسسة وانخفاض رقم الأعمال، سلبية تدفق الخزينة للاستثمار والتمويل، وعرف هذا الرصيد تحسنا واضحا في السنة الأخيرة من الدراسة بسبب قدرة تدفق الخزينة للاستغلال على تغطية احتياجات الاستثمار والتمويل.

2.3 تحليل النسب المالية المشتقة

تنبع أهمية التدفقات النقدية في أنها توضح الأثر النقدي لكافة الأنشطة التي قامت بها المؤسسة خلال فترة زمنية محددة وبيان طبيعة هذه التدفقات داخليا وخارجيا، وفيما يلي مجموعة من النسب المالية التي تقيم جودة الأرباح والسيولة في المؤسسة الاقتصادية وكذا سياسات التمويل.

أولاً: تحليل نسب تقييم جودة الأرباح

تفيد مؤشرات جودة الأرباح في قياس كفاءة المؤسسة في استغلال مواردها بشكل أمثل لتحقيق الأرباح، وهي تقدم معلومات يمكن بواسطتها التمييز بين النتيجة الصافية الذي يتم تحديدها بموجب أساس الاستحقاق وصافي التدفق النقدي الذي يتم تحديده على الأساس النقدي، وعليه فإن تحقيق المؤسسة لنتيجة صافية مرتفعة لا يعني بالضرورة أنها حققت تدفقا نقديا مرتفعا والعكس صحيح، بمعنى أنه كلما ارتفع صافي التدفق النقدي التشغيلي كلما زادت جودة الأرباح وبالعكس.

ويمكننا عرض نتائج بعض نسب تقييم جودة الربحية كما يظهر في الجدول الموالي:

جدول رقم 4: تحليل نسب جودة الأرباح خلال الفترة (2018-2021)

البيان	2018	2019	2020	2021
التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية/ التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة التشغيلية	2439453801	2241768264	2215889159	2837823363
	2363330957	2395141161	2219409989	2630997260
نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية	1.0322	0.9359	0.9984	1.0786
صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية/ النتيجة الصافية	76122844	-153372896	-3520830	-9611943
	75351849.89	98118699.51	125150283.06	163661485
مؤشر النقدية التشغيلية	1.0102	-1.5631	-0.0281	-0.0587
التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية/ رقم الأعمال	2439453801	2241768264	2215889159	2837823363
	2090893325.41	2262492326.18	2107017062.02	2611242667
نسبة التدفق النقدي التشغيلي	1.1667	0.9908	1.0516	1.0867
صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية/ مجموع الأصول	76122844	-153372896	-3520830	-9611943
	3434129554.85	4006781094.41	4165590621.29	4337695049
نسبة العائد على الأصول من التدفقات النقدية التشغيلية	0.0221	-0.0382	-0.0008	-0.0022

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على وثائق المؤسسة.

من خلال الجدول السابق نلاحظ ما يلي:

- توضح نسبة مدى كفاية التدفقات النقدية التشغيلية قدرة أنشطة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية داخلية لتغطية التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة التشغيلية. وتبين النتائج المحصل عليها ضعف هذه النسبة بسبب ارتفاع مدفوعات الموردين، وبالتالي لم تغطي احتياجات المؤسسة التشغيلية إلا في السنة الأولى والأخيرة من فترة الدراسة، الأمر الذي زاد من مديونية المؤسسة نتيجة عدم قدرة مواردها الداخلية على تمويل عملياتها الاستغلالية، حيث أن المقبوضات النقدية التشغيلية لم تكفي خلال 2019 و2020 حتى لتغطية التسديدات النقدية التشغيلية، ناهيك عن تغطية التسديدات المتعلقة بأنشطة الاستثمار والتمويل.
- يبين مؤشر النقدية التشغيلية مدى قدرة أرباح المؤسسة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية، أي هو مقياس لمدى كفاءة الشركة في تحويل مبيعاتها إلى نقد، وكلما ارتفعت هذه النسبة تزداد مصداقية بيانات جدول حسابات النتائج المعدة على أساس الاستحقاق والعكس صحيح، وكلما كانت هذه النسبة مرتفعة، كلما دل ذلك على جودة أرباح

مدى إمكانية جدول تدفقات الخزينة في تقييم الأداء المالي لشركة الصيانة للشرق (2018-2021)

المؤسسة، وبالنظر إلى النتائج المحصل عليها نلاحظ أنه باستثناء سنة 2018 التي بلغت فيها هذه النسبة القيمة القصوى، حيث أنه 100% من الأرباح الصافية المحسوبة على أساس الاستحقاق هي أرباح نقدية، فإن باقي النتائج عرفت ضعفا كبيرا نتيجة سلبية التدفقات النقدية التشغيلية، علما أن معظم زبائن هذه الوحدة هم باقي وحدات المجمع.

– تعكس نسبة التدفق النقدي التشغيلي مدى كفاءة سياسات الائتمان المتبعة من قبل المؤسسة في تحصيل النقدية من زبائنها، وبالرجوع إلى نتائج هذه النسبة نلاحظ أنها موجبة خلال فترة الدراسة، الشيء الذي يعني أن المؤسسة تحصل كل مبيعاتها وهذا يدل على حسن السياسة الائتمانية المتبعة، والسبب في ذلك كما ذكرنا سابقا أن معظم الزبائن هم وحدات المجمع نفسه. وللحكم على نجاعة المؤسسة في هذا الجانب لا بد من مقارنة مهل ائتمان الزبائن مع مهل تسديد الموردين مما يتطلب الرجوع إلى الميزانية المالية.

– وتبين نسبة العائد على الأصول من التدفقات النقدية التشغيلية مدى قدرة المؤسسة على توليد هذه التدفقات، أي تشير إلى نسب الربح المحقق إلى إجمالي الأصول المستثمرة في الشركة. وكلما ارتفعت هذه النسبة كلما أظهرت كفاءة المؤسسة في استخدام جميع أصولها، وحافزا على المزيد من الاستثمار في المستقبل، وبالنظر إلى النتائج نجد أن هذه النسبة سالبة وهذا يعني عدم كفاءة المؤسسة في استخدام موجوداتها باستثناء السنة الأولى التي حقق فيها كل دينار مستثمر 0.022 دج من صافي التدفق النقدي التشغيلي وهي نسبة ضعيفة جدا، ويمكننا البحث عن مكنم الخلل بحساب معدل دوران الأصول الثابتة والمتداولة لمعالجة الأمر بالرجوع دائما إلى الميزانية المالية.

ثانيا: نسب تقييم جودة السيولة

تعتبر السيولة عن قدرة المؤسسة على تحويل أصولها إلى نقدية لمواجهة التزاماتها الجارية في تواريخ استحقاقها وترتبط قوة أو ضعف السيولة بمدى توفر صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية. توفر هذه المجموعة المعلومات حول جانب السيولة والكفاءة في التحصيل وكفاءة سياسات الذمم المدينة من خلال مجموعة من النسب المالية أهمها نسبة التغطية النقدية والتي تشير إلى ما إذا كانت المؤسسة تنتج نقدية بما فيه الكفاية لمواجهة التزاماتها الاستثمارية والتمويلية، كذلك نسبة الفائدة المدفوعة والتي توفر مؤشرا على مدى استفادة النقدية من الأنشطة التشغيلية في سداد الفوائد المتعلقة بالقروض، وفيما يلي النتائج المحصل عليها.

جدول رقم 5: تحليل نسب جودة السيولة خلال الفترة (2018-2021)

2021	2020	2019	2018	البيان
-9611943 123370764	-3520830 71845127	-153372896 80583388	76122844 117426499	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية/التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية والتمويلية
- 0.0779	- 0.0490	- 1.9032	0.0482	نسبة تغطية النقدية
-9611943 723814	-3520830 1292901	-153372896 2265981	76122844 2634726	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة تشغيلية/فوائد الديون المدفوعة
- 13.2795	- 2.7232	- 67.6849	28.8921	نسبة تغطية فوائد الديون

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على جداول تدفقات الخزينة للمؤسسة.

من خلال الجدول السابق نلاحظ ما يلي،

تبين النسبة الأولى مدى قدرة المؤسسة على تحقيق تدفق نقدي كافي لتغطية التزاماتها الاستثمارية والتمويلية الضرورية بالإضافة إلى توضيح مدى الحاجة إلى التمويل عن طريق الاقتراض أو الأموال الخاصة، وبالرجوع إلى القيم المحسوبة نلاحظ أنه باستثناء السنة الأولى وإن كانت نسبة ضعيفة، نلاحظ أن نسبة تغطية النقدية سالبة وهذا يعني أن هناك ضعف في صافي التدفقات النقدية التشغيلية حيث أنها غير قادرة على توليد تدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية للوفاء بالمتطلبات الاستثمارية والتمويلية الضرورية، مما يدفعها لإعادة النظر في سياسة حركة دوران المخزون والتعامل مع الزبائن والموردين خاصة، وكذا عدم اللجوء إلى اقتناء استثمارات جديدة مع الاستمرار في توزيع الأرباح، وهو مؤشر سيء لسيولة المؤسسة لأنها لا تتوفر على سيولة تمكنها من سداد التزاماتها والقدرة على الاستمرار، وهنا ينبغي حساب الاحتياجات من رأس المال العامل لمعرفة مواطن الخلل عن طريق مهل الدوران لإيجاد الحلول المناسبة لذلك.

أما النسبة الثانية فهي تبين مدى قدرة المؤسسة على تسديد فوائد الديون. وبالرجوع إلى قيمها نلاحظ انخفاضها وسلبيتها باستثناء سنة 2018، وهذا راجع لسلبية صافي التدفقات النقدية التشغيلية التي تعد أهم مورد للمؤسسة، مما يعني أنها عاجزة عن تسديد الفوائد المستحقة على الديون بواسطة تدفق الخزينة للاستغلال، وبدل كذلك على أن المؤسسة ستواجه مشاكل في السيولة اللازمة لدفع الفوائد المستحقة على الديون مستقبلا، مما يستدعي إعادة النظر في القرارات التمويلية، فالمؤسسة في كل الحالات لا تستطيع تسديد الفوائد المالية بواسطة التدفقات النقدية التشغيلية دون اللجوء للاستدانة الخارجية.

ثالثا: نسب تقييم سياسات التمويل

تبين هذه النسب بتقييم مدى كفاءة المؤسسة في مجال السياسات المالية المتبعة وتحسب بمجموعة من المؤشرات منها ما يظهره الجدول الموالي:

جدول رقم 6: تحليل نسب سياسات التمويل خلال الفترة (2018-2021)

2021	2020	2019	2018	البيان
16147500 -9611943	10000000 -3520830	10000000 -153372896	10000000 76122844	التوزيعات النقدية للمساهمين/ صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
- 1.6799	- 2.8402	- 0.0652	0.1313	نسبة التوزيعات النقدية
-9611943 3658672053	-3520830 3212304063.32	153372896 36466559.62	76122844 47965454.10	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية/ الخصوم الجارية
- 0.0026	0.0010	- 0.0500	- 0.0277	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى الخصوم الجارية

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على وثائق المؤسسة

من خلال الجدول السابق نلاحظ ما يلي:

تعبر النسبة الأولى عن مدى قدرة المؤسسة على دفع التوزيعات، وتهم خاصة المساهمين للاطمئنان على قدرة الشركة على تغطية توزيعات الأرباح، ومن خلال قيم هذه النسبة يظهر لنا أنه باستثناء سنة 2018 كانت كل النتائج سالبة وهذا يعني عدم كفاية صافي التدفقات النقدية التشغيلية لتغطية مبلغ الأرباح الموزعة.

وهنا ينبغي معرفة مقدار هذه التسديدات مقارنة بالأرباح المحققة، فكلما قدمت المؤسسة مبالغ كبيرة للمساهمين كلما ساعد ذلك المساهمين على استعادة أموالهم المستثمرة بسرعة، لكن هذا الأمر يسبب للمؤسسة فقدان مبالغ كبيرة من النقدية التي بإمكانها استخدامها في الاستثمار والتوسع في النمو وتحقيق مكاسب أكبر في المستقبل.

وتوضح النسبة الثانية مدى قدرة المؤسسة على تغطية خصومها الجارية من خلال التدفقات النقدية الناتجة من الأنشطة التشغيلية، وبالرجوع إلى النتائج نلاحظ أنها كلها سالبة وهذا يبين عدم قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل بواسطة تدفقاتها النقدية المتأتية من الأنشطة التشغيلية، وهذا راجع إلى سلبية تلك التدفقات من جهة، والارتفاع في الخصوم الجارية من جهة أخرى.

3.3 تحليل رصيد الخزينة بعد تمويل الاستثمارات

يعد رصيد الخزينة بعد تمويل الاستثمارات مؤشرا ضروريا للحكم على مدى قدرة المؤسسة على تمويل استثماراتها بواسطة نشاطها الاستغلالي، وبحسب الفرق بين صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية وصافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية. وفيما يلي قيمة هذا الرصيد خلال سنوات الدراسة.

جدول رقم 7: رصيد الخزينة بعد تمويل الاستثمارات خلال الفترة (2018-2021)

2021	2020	2019	2018	البيان
206826103	(3520830)	(153372896)	76122844	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
(106947863)	(61845127)	(68546238)	(95081299)	التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة الاستثمارية
99878240	/	/	(18958455)	الرصيد

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على وثائق المؤسسة

يظهر الجدول السابق أن رصيد الخزينة بعد تمويل الاستثمارات كان سالبا سنة 2018 وهذا يعني أن المؤسسة ليس لها تمويل داخلي كافي ويتحتم عليها اللجوء إلى التمويل الخارجي، كما نلاحظ استحالة قياس هذا الرصيد للفترة (2019-2020) بسبب سلبية صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، في حين أنه سنة 2020 كان هذا الرصيد موجبا وهذا يعني أن المؤسسة قادرة على تمويل استثماراتها بواسطة أنشطتها الاستغلالية وبالتالي لها توازن مالي خلافا للسنوات السابقة. وتجدر الإشارة إلى أن المساهمين عادة يهتمون كثيرا بمعرفة الأرباح المحققة أي عائد كل دينار مستثمر في هذه المؤسسة وكذا الأرباح المحققة من مجموع الأصول المستثمرة أو المبيعات الصافية، وهذا المؤشر لا يمكن الحصول عليه إلا بالرجوع إلى الميزانية المالية وجدول حسابات النتائج.

في الحقيقة هناك مؤشرات كثيرة لقياس الأداء المالي لا يوفرها جدول حسابات النتائج منها نسبة رأس المال العامل لقياس مدى احتمال المؤسسة لمواجهة صعوبات المؤسسة لتغطية التزاماتها الفورية من الأموال المستحقة للموردين أو التزاماتها للموظفين وبالتالي اللجوء إلى الاقتراض مثلا أو أنها لا تستخدم أصولها المتداولة بكفاءة عالية بحيث أن مجال النمو مفتوح أمامها لكنها لا تقوم بذلك بسبب احتكارها للسوق وعدم أهمية فتح فروع جديدة والإنفاق على البحث والتطوير والتسويق.

هذا بالإضافة إلى نسبة الأرباح المحتجزة لتمويل المشاريع المستقبلية والتوسع والنمو، معدل النمو المستدام ومعدل دوران الحسابات المدينة وهذا بدوره يتطلب الرجوع إلى القوائم المالية الأخرى.

4. تحليل النتائج:

تنبع أهمية جدول تدفقات الخزينة من خلال الحكم على مدى ملاءمة التدفقات النقدية وكفايتها لاحتياجات المؤسسة، بالإضافة إلى المعلومات الضرورية التي توفرها هذه القائمة عن مصادر التدفقات النقدية في المؤسسة، وكذا قدرة المؤسسة على تمويل استثماراتها بتدفق الخزينة للاستغلال وتطور التمويل الخارجي.

أظهر تقييم الأداء المالي للمؤسسة بعض النقائص من خلال تحليل أرصدة جدول تدفقات الخزينة ونتائج النسب المشتقة منه نستعرضها كما يلي:

❖ تدفقات الخزينة للاستغلال ضعيفة أو سالبة مما يدل على أداء مالي ضعيف بسبب الارتفاع في الاحتياجات من رأس المال العامل والذي يؤدي إلى تآكل السيولة النقدية متمثلة في القدرة على التمويل الذاتي؛

❖ تدفقات الخزينة للاستثمار سالبة خلال جميع سنوات الدراسة مما يعني زيادة حيازة المؤسسة لاستثمارات جديدة بهدف تجديد معداتها وكذا توسيع نشاطها؛

❖ تدفقات الخزينة للتمويل كلها سالبة وهذا بسبب التوزيعات التي قامت بها المؤسسة (الحصص المدفوعة للمساهمين)؛

❖ تسجيل عجز على مستوى الخزينة الإجمالية باستثناء السنة الأخيرة وهذا بسبب التوسع في حيازة الاستثمارات في ظل غياب التمويل الكافي لذلك والمتأتي أساسا من تدفق الخزينة للاستغلال؛

❖ فيما يخص النسب المشتقة: من جدول تدفقات الخزينة والمتعلقة بجودة الأرباح، السيولة والسياسات المالية نلاحظ ما يلي:

— ضعف نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية بسبب ارتفاع مدفوعات الموردين، عدم كفاءة المؤسسة في استخدام موجوداتها؛

— ضعف مؤشر النقدية التشغيلية عموما نتيجة سلبية التدفقات النقدية التشغيلية وكفاءة المؤسسة في توليد مبيعات وتحصيل النقدية من عملائها؛

— ضعف في صافي التدفقات النقدية التشغيلية حيث أنها غير قادرة على توليد تدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية للوفاء بالمتطلبات الاستثمارية والتمويلية الضرورية، العجز عن تسديد الفوائد المستحقة على الديون بواسطة تدفق الخزينة للاستغلال؛

— عدم كفاية صافي التدفقات النقدية التشغيلية لتغطية مبلغ الأرباح الموزعة ومواجهة التزاماتها قصيرة الأجل.

إن النتائج المتحصل عليها من تحليل جدول تدفقات الخزينة لا تكفي لوحدها في إعطاء نظرة شاملة ودقيقة عن الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية بالرغم من أنه يمدنا بمعلومات مفيدة عن وضع المؤسسة المالي، لذلك نحتاج إلى الرجوع إلى باقي القوائم المالية خاصة جدول حسابات النتائج والميزانية المالية لإجراء بعض المقارنات والتحليلات وهو ما ينفي صحة فرضية البحث.

وعليه فإن جدول تدفقات الخزينة يعد مكملا للقوائم المالية الأخرى وليس بديلا عنها للحصول على تحليل أكثر دقة عن الصحة المالية للمؤسسة الاقتصادية.

يساعد جدول تدفقات الخزينة في تقييم الأداء المالي بالتركيز على الأنشطة الرئيسية التي تؤثر على التدفقات النقدية من خلال وظائف الاستغلال والاستثمار والتمويل مما يتيح للمحلل المالي تقدير أثر أنشطة التشغيل والاستثمار والتمويل على المركز المالي للمؤسسة والأرصدة النقدية، بالإضافة إلى توفير معلومات مهمة عن السيولة وجودة الأرباح ومدى الكفاءة في سياسات التحصيل بالإضافة إلى تقييم سياسات التمويل، ومن خلال دراسة هذا الجدول يمكن للمستثمر أيضا الحصول على فكرة جيدة عن مقدار النقد الذي تولده المؤسسة وبالتالي سلامتها المالية، إذ أنه يوضح ما إذا كان لديها ما يكفي من النقود لسداد الديون والاستثمار في الأصول، إلا أنه لا يكفي لوحده في إعطاء تقييم شامل عن الأداء المالي إلا بالرجوع للقوائم المالية الأخرى.

إن فهم للوضع النقدي للمؤسسة ضروري لترشيد القرارات المتخذة، فجانبا التدفق النقدي مهم جدا بغض النظر عن الأرباح المعلنة، حيث تسمح المعلومات عن تدفقات جدول الخزينة للمحلل الإجابة على الكثير من التساؤلات حول مدى إمكانية المؤسسة في توليد سيولة نقدية كافية من عملياتها لسداد استثماراتها الجديدة أم أنها سوف تعتمد على إصدار ديون جديدة لتمويلها وهل ستقوم بدفع أرباحها للمساهمين العاديين باستخدام النقد الناتج من عملياتها أو بيع الأصول أو من خلال الديون.

كما أن الإجابات على هذه الأسئلة مهم جدا، فمن الناحية النظرية، يمكن أن يستمر توليد النقد من العمليات إلى أجل غير مسمى ولكن توليد النقد من بيع الأصول على سبيل المثال ممكن فقط إذا كانت هناك أصول معروضة للبيع وبالمثل، فإن الحصول على النقد من تمويل الديون ممكن فقط إذا كانت هناك إمكانية للاقتراض من خلال تقييم السيولة والملاءة المالية والمرونة المالية.

ويبقى عدم وجود نسب معيارية لجميع القطاعات الاقتصادية مشكلة في غاية الأهمية بالنسبة لعمليات التحليل المالي بصفة عامة، وعليه من الأهمية بمكان إعداد معايير قطاعية لتيسير عملية التقييم والتحليل المالي الدقيق للمؤسسات الاقتصادية وذلك بسبب أنه من أهم ركائز تقييم الأداء المالي إجراء المقارنات للمؤسسات التي تنتمي لنفس قطاع النشاط كما هو الحال مثلا لمجموعة النسب الموضوعية من قبل بنك فرنسا أو مركزية الميزانيات التي توصلت لإعطاء كل منتج معيارية وليس للقطاع فحسب، وإلا لن يكون للتقييم جدوى وفاعلية على اعتبار أن التحليل لا يكون إلا عبر الزمن أو للأهداف الموضوعية من قبل المؤسسة، فجوهرها ليس للنسب المالية المحسوبة معنى مهما كانت طبيعتها لتعطي حكما موضوعيا إلا إذا توفرت معطيات للمقارنة مع الأبعاد الثلاثة المذكورة آنفا في ظل المنافسة التي يعرفها عالم الأعمال.

كما أن الأخذ بالمؤشرات غير المالية كالميزة التنافسية والجودة سيضيفي على التحليل بعض الجوانب التي من شأنها الوصول إلى تقييم شامل للأداء المالي إذ أنه يمكن أن يكون للمؤسسة منتجات ذات جودة عالية ولكن أسعارها غير تنافسية وفي هذه الحالة ستفشل المؤسسة في تحسن أدائها المالي، كما احتكار المؤسسة للسوق سيجعلها خارج المنافسة وبالتالي خارج المعايير الاقتصادية والمالية.

مما سبق يتضح أن تقييم الأداء المالي يتطلب استخدام مجموعة من المؤشرات التي تقيس لنا السيولة، والموردية والنمو مجتمعة من خلال القوائم المالية المختلفة سيوفر دون شك نظرة شاملة لتقييم الأداء المالي بأكثر موضوعية ودقة وهذا لأن التدفقات الناتجة عن الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية لا يمكن فصلها عن مؤشرات الربحية والمردودية وهذا العمل سيكون موضوع بحثنا القادم بإذن الله.

6. قائمة المراجع:

1. الرحمن، ت. ق. (s.d.) دور قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ القرارات الإدارية، كركوك: جامعة كركوك/كلية الادرة والاقتصاد Récupéré sur
2. السندي، م. م. (2015) أثر الاندماج على الأداء المالي: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة الأردنية، رسالة ماجستير، جامعة مؤتة، الأردن.
3. العبادي، ح. إ. (2017) أثر المقاييس المشتقة من قائمة التدفقات النقدية على اتخاذ القرارات التشغيلية والاستثمارية في الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان: دراسة تحليلية رسالة دكتوراه، كلية الدراسات العليا الأردن: جامعة العلوم الإسلامية العالمية.
4. بن زاغو، أ. ب. (2020) تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية في اتخاذ القرارات المالية دراسة حالة شركة توزيع الكهرباء والغاز -معسكر، مجلة مجاميع المعرفة المجلد 06، العدد 01، pp. 323-335.
5. جمعة، ه. (2022). كتاب في المعايير المحاسبية الدولية وفق آخر التعديلات. الجزائر.
6. حداد، ف. س. (2009) الإدارة المالية. الأردن: دار حامد للنشر والتوزيع.
7. الحسين مشقق، رابع طويرات (2021)، أثر قياس وتحليل التدفقات النقدية على اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية وفق SCF والمعيار المحاسبي الدولي IAS7: دراسة حالة تعاونية الحبوب والبقول الجافة لولاية المسيلة، مجلة البحوث في المالية والمحاسبة، المجلد 6، العدد 1، ص ص، 143-158.
8. حسين يحي (2021)، تحليل الوضعية المالية للمؤسسة باستخدام قائمة التدفقات النقدية: دراسة تطبيقية لمؤسسة سوناطراك، مجلة المالية والأسواق، المجلد 8، العدد 2، ص ص، 342-354.
9. دادان، ع. ا. (2006) قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية . مجلة الباحث، العدد 4، جامعة قاصدي مرباح ورقلة. 41-48، pp.
10. ذو الفقار عبد المجيد محمد العيساوي. (2022). الأداء المالي. تم الاسترداد من <https://www.uoanbar.edu.iq>.
11. رفاة، ا. (2022) مدخل لمالية المؤسسة، ألفادوك، الجزائر.
12. زبيدي، ب. (2017) تحليل الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، الجزء 3، ع 10 جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي. 189-198،
13. قريشي يوسف زهية بن عبد الرحمان بن ساسي إلياس. (2022)، التسيير المالي: الإدارة المالية، عمان، الأردن: دار وائل للنشر والتوزيع.
14. محمد محمود الخطيب. (2010). الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات. الأردن: دار الحامد.
15. مليكة زغيب وميلود بوشنقىر. (2010). التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد. الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
16. منير شاكر محمود وإسماعيل إسماعيل (2005)، التحليل المالي، دار وائل للنشر والتوزيع، ط2، الأردن.
17. ABDUL RAHMAN, SHARMA (2020), Cash flows and financial performance in the industrial sector of Saudi Arabia: With special reference to Insurance and Manufacturing Sectors.
18. Ayache FELA,(2016), Tableaux de Flux de Trésorerie : Outil d'analyse stratégique et financière au service de la gouvernance des entreprises,Revue Algérienne d'Economie et de Gestion, Volume 10, Numéro 2 ,pp 145-158 .
19. Bellil Hassiba et Bouzar Safia (2021), L'analyse de la trésorerie dans une entreprise : Cas de la Société Algérienne de Gestion du Réseau de Transport de l'Electricité(GRTE), JEFB, volume 06 , Numéro 01,pp, 587-598.

20. Boex, A. (s.d.). Why cash flow is more important than profit ? PUBLICATION OF THE NEBRASKA BUSINESS DEVELOPMENT CENTER . Récupéré sur <https://www.unomaha.edu>:
21. Korn, Z. (2023). <https://www.datarails.com>. Récupéré sur What Does The Cash Flow Report Tell Us?:
22. Lenglet, R. (2023). Cash flow statement: what you need to know. Récupéré sur <https://agicap.com>.
23. Murphy, C. B. (2022). Understanding the Cash Flow Statement. Récupéré sur <https://www.investopedia.com>:
24. SEGAL, T. (2022). Corporate Cash Flow: Understanding the Essentials. Récupéré sur <https://www.investopedia.co>