

دور قائمة التدفقات النقدية في تفسير السياسات المالية للشركات
-دراسة تطبيقية لشركة بيوفارم-

The role of the statement of cash flows in interpreting the financial policies of companies

-An applied study of company Biopharm-

عباس ديدة*

مخبر الدراسات في المالية الإسلامية والتنمية المستدامة

المركز الجامعي مرسلبي عبد الله تيبازة-الجزائر

Abbas.dida@cu-tipaza.dz

تاريخ النشر: 2025/06/04

تاريخ القبول للنشر: 2025/05/26

تاريخ الاستلام: 2025/04/02

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى توضيح دور قائمة التدفقات النقدية في تحليل وتفسير السياسات المالية للشركات، وذلك من خلال الاستناد إلى مجموعة من المؤشرات المالية المستمدة منها. وفي هذا السياق نسلط الضوء على أهمية هذه المؤشرات واتجاه تغير التدفقات النقدية لكل الناجمة عن كل نشاط من نشاطات الشركة التي تعتبر ذات أهمية بالغة في تفسير سياسة التمويل والاستثمار وتوزيع الأرباح للكشف على مواطن القوة والضعف التي تميز نشاط شركة بيوفارم للفترة الممتدة 2016-2020. وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن قائمة التدفقات النقدية تلعب دور كبير في تفسير السياسات المالية للشركات وذلك من خلال التدفق النقدي الداخل والخارج لكل نشاط والمؤشرات المشتقة منها.

الكلمات المفتاحية: التدفقات النقدية، النسب المالية، سياسة التمويل، سياسة الاستثمار، سياسة توزيع الأرباح.

تصنيفات JEL: G35، G32، G31، G10، G22، M40

Abstract :

This study aims to highlight the role of the statement of cash flows in interpreting the financial policies of companies by relying on some financial indicators derived from the statement of cash flows. In this context, we present this study to highlight the importance of these indicators and the direction of change in cash flows for each of the company's activities, which are of great importance in interpreting the financing, investment and profit distribution policy to reveal the strengths and weaknesses that characterize the activity of Biopharm Company for the period 2016-2020.

This study concluded that the statement of cash flows plays a major role in explaining the financial policies of companies, through the inward and outward cash flow for each activity and the indicators derived from it.

Keywords: cash flows, financial ratios, financing policy, investment policy, dividend policy.

Jel Classification Codes: M40، G10، G22، G31، G32، G35.

تواجه معظم المؤسسات في الوقت الراهن جملة من التحديات في ظل التطورات التي تأثر بشكل كبير على حياة ونمو المؤسسات الاقتصادية واستقرارها مما فرضت عليها التأقلم ومواكبة هذه التطورات بشكل يتيح لها الاستفادة من المعطيات الجديدة التي توفرها هذه البيئة، ومن أهم هذه المعطيات معايير المحاسبة الدولية وتقرير الإبلاغ المالي الدولي، اللذان ألزما الشركات بإعداد قائمة التدفقات النقدية في كل فترة محاسبية كجزء من قوائمها المالية حيث تتميز هذه الأخيرة في كونها أداة للتحليل المالي، وتقوم بتحديد صافي التدفقات النقدية الناتجة عن كل نشاط من نشاطات المؤسسة.

وعلى إثر ذلك، وفي إطار تفسير السياسات المالية للمؤسسة بهدف تمكين متخذي القرار من معرفة الوضعية المالية التي تمر بها هذه الأخيرة، والتي يستوجب عليهم ترشيد سياسات التمويل والاستثمار وتوزيع الأرباح لمواكبة التطورات الحاصلة وتفادي العقبات التي تواجه المؤسسة، ومن أدوات تفسير هذه السياسات هي المؤشرات المالية لقائمة التدفقات النقدية. وعليه يمكن صياغة إشكالية هذه الدراسة في التساؤل التالي:

كيف تساهم قائمة التدفقات النقدية في تفسير السياسات المالية للشركات؟

وللإجابة عن هذه الإشكالية يمكن طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- كيف يتم تفسير السياسات المالية للشركات بواسطة التدفق النقدي الداخل والخارج من كل نشاط؟

- ما هو دور المؤشرات المشتقة من هذه القائمة في تفسير السياسات المالية للشركات؟

1.1. فرضيات الدراسة: يمكن صياغة عدة فرضيات كإجابة احتمالية عن أسئلة الدراسة:

• للتدفقات النقدية الداخلة والخارجة من كل نشاط دور كبير في تفسير السياسة المالية للشركة.

• للمؤشرات المشتقة من القائمة التدفقات النقدية دور كبير في تقديم تفسيرات صادقة عن السياسات المالية للشركة.

2.1. أهداف الدراسة: تهدف هذه الدراسة بشكل عام إلى تحقيق مجموعة من الأهداف نذكر منها:

• التطرق إلى دراسة قائمة التدفقات النقدية.

• التطرق إلى دراسة السياسات المالية للشركات.

• إبراز أهمية تفسير السياسة التمويلية والاستثمارية وسياسة توزيع الأرباح بواسطة مؤشرات قائمة التدفقات النقدية.

• إبراز دور قائمة التدفقات النقدية في تحليل السياسة المالية لشركة بيوفارم.

3.1. منهج الدراسة: نظرا لمتطلبات الدراسة تم الاعتماد المنهج الوصفي في الجزء الأول الذي يتناول الإطار المفاهيمي لقائمة

التدفقات النقدية، وكذلك الجزء الثاني الذي يفسر السياسة المالية للشركات بواسطة مؤشرات قائمة التدفقات النقدية. في

حين تم الاعتماد على المنهج التحليلي في الجزء الثالث المرتبط بتفسير السياسة المالية لشركة بيوفارم بواسطة المؤشرات المالية

لقائمة التدفقات النقدية.

4.1. الدراسات السابقة: من أبرز الأبحاث السابقة التي تناولت هذا الموضوع.

دراسة باكرية علي وبوخايري محمد (2017)، مقال بعنوان: الآليات المتحكمة في السياسة المالية للمؤسسة، هدفت هذه

الدراسة إلى التعريف بالسياسات المالية للشركة مع إبراز أهميتها والعوامل المؤثرة فيها، بالإضافة إلى آليات اختيارها وتحدها.

وقد توصلت الدراسة إلى أن الفاعلين داخل المؤسسة يسعون إلى تحقيق التوليفة المالية المثلى التي تدعم أهدافها، ومع ذلك

تواجه المؤسسة خلال نشاطها العديد من الظروف التي تؤثر عليها، مما يستدعي اتخاذ قرارات تمس سياستها المالية مما قد يؤثر

أيضا على الاستراتيجية العامة.

دراسة حسين يحيى (2021)، مقال بعنوان: تحليل الوضعية المالية للمؤسسة باستخدام قائمة التدفقات النقدية دراسة تطبيقية لمؤسسة سوناطراك، سعت هذه الدراسة إلى توضيح دور قائمة التدفقات النقدية في تفسير الحالة المالية للمؤسسة من خلال الاستناد إلى مجموعة من المؤشرات المالية المستمدة منها.

ومن بين النتائج التي توصلت إليها الدراسة: تساهم قائمة التدفقات النقدية في تمكين المديرين من اتخاذ التدابير المناسبة في الوقت الملائم، مما تمكنهم من تخفيف حدة الأزمات المالية المحتملة وتجنب حالات العسر أو فشل.

2. الإطار المفاهيمي لقائمة التدفقات النقدية:

2.1. مفهوم قائمة التدفقات النقدية:

تعددت المفاهيم الخاصة بقائمة التدفقات النقدية وتنوعت نظرا لأهميتها البالغة لدى مختلف مستخدمي القوائم المالية ومن أبرزها.

يعرف المعيار المحاسبي الدولي السابع IAS7 قائمة التدفقات النقدية على أنها: القائمة التي توضح المقبوضات والمدفوعات النقدية التي تمت خلال فترة زمنية محددة ويتم تصنيف التدفقات النقدية إلى ثلاث أنواع: تدفقات الأنشطة التشغيلية، تدفقات الأنشطة الاستثمارية، تدفقات الأنشطة التمويلية. (أبو ناصر وحميدات، 2012، صفحة 102).

كما عرفها النظام المحاسبي " يقدم جدول سيولة الخزينة مداخيل ومخارج الموجودات المالية الحاصلة أثناء السنة المالية حسب منشئها (مصدرها) " (الجريدة الرسمية، 2009، صفحة 26)

وتعرف أيضا قائمة التدفقات النقدية بأنها ملخصا لحركة النقد داخل الشركة، حيث توضح تأثير أنشطة التشغيل والاستثمار والتمويل على التدفقات النقدية خلال فترة معينة، وتكشف للقارئ مصادر النقد التي حصلت عليها الشركة وكيفية استخدامها خلال الدورة المالية. (porter & curtis L, 2011, p. 18)

2.2. أهداف وأهمية قائمة التدفقات النقدية:

يهدف بيان سيولة الخزينة إلى تزويد مستخدمي البيانات المالية بمعلومات دقيقة تساعد على تقييم قدرة الشركة على توليد النقد وما يعادله، بالإضافة إلى تقديم تفاصيل حول استخدام هذه السيولة المالية (الجريدة الرسمية، 2009، صفحة 26). تساعد المعلومات التي توفرها قائمة التدفق النقدي في تفسير بعض التساؤلات المطروحة من قبل المستثمرين: (الدينوري، 2009، الصفحات 74-75).

• كيف تحقق المؤسسة الخسائر في ظل وجود تدفقات نقدية إيجابية، حيث أن هذه التدفقات النقدية قد تشير إلى بيع الأصول الثابتة من قبل المؤسسة أو الحصول على قروض من المؤسسات المالية.

• كيف تحقق الشركة الربحية عن طريق التدفقات النقدية السلبية والالتزامات النقدية غير المسددة.

2.3. إعداد قائمة التدفقات النقدية:

ضمن النظام المحاسبي المالي حدد المشرع الجزائري طريقتين لإعداد قائمة التدفقات النقدية (جدول سيولة الخزينة)، وهما الطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة، مع ترك حرية الاختيار للشركة.

❖ الطريقة المباشرة: وفقاً لهذه الطريقة، تتم تسوية عناصر الدخل والنفقات لتعكس بشكل مباشر المقبوضات والنفقات النقدية للفترة الحالية، قائمة قصيرة بالإيرادات والمصروفات (حجازي، 2010، صفحة 106).

يوضح الجدول التالي الطريقة المباشرة لعرض قائمة التدفقات النقدية.

الجدول رقم 1: نموذج قائمة التدفقات النقدية – الطريقة المباشرة – الفترة من إلى

السنة المالية N-1	السنة المالية N	ملاحظة	البيان
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة الضرائب عن النتائج المدفوعة تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر غير العادية تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية
			صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية (A)
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار المحسوبات عن عمليات اقتناء تقييدات عينية أو معنوية التحصيلات عن عمليات التنازل عن تقييدات عينية أو معنوية المحسوبات عن اقتناء تقييدات مالية الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية الحصص والأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة
			صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (B)
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل التحصيلات في أعقاب إصدار أسهم الحصص وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها التحصيلات المتأتية من القروض تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة
			صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل (C)
			تأثيرات تغيرات سعر الصرف على السيولات وشبه السيولات
			تغيرات أموال الخزينة في الفترة (A+B+C)
			أموال الخزينة ومعادلاتها عند افتتاح السنة المالية أموال الخزينة ومعادلاتها عند إقفال السنة المالية تغيرات أموال الخزينة خلال الفترة
			المقارنة مع النتيجة المحاسبية

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية / العدد 19، المؤرخة بتاريخ 25 مارس 2009، ص 35.

❖ الطريقة غير المباشرة: بموجب هذه الطريقة، يتم بدء صافي الدخل وتعديله مع بعض التعديلات الضرورية للوصول إلى التدفقات النقدية الصافية من الأنشطة التشغيلية. تحصل الطريقة غير المباشرة على اسمها لأنها تبدأ بصافي الدخل على أساس الاستحقاق وتتحول إلى أساس نقدي (حجازي، 2010، صفحة 108).

الجدول 2: نموذج قائمة التدفقات النقدية – الطريقة غير المباشرة – من الفترة إلى

السنة المالية N-1	السنة المالية N	ملاحظة	البيان
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية صافي نتيجة السنة المالية تصححات من أجل: +الاهتلاكات والأرصدة -تغير الضرائب المؤجلة -تغير المخزونات -تغير الزبائن والحسابات الملحقة -نقص أو زيادة قيمة التنازل الصافية من الضرائب
			تدفقات الخزينة الناتجة عن النشاط (A)
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية عن عمليات الاستثمار محسوبات عن اقتناء تثبيبات تحصيلات التنازل عن تثبيبات تأثير تغييرات محيط الإدماج
			تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعملية الاستثمار (B)
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية عن عملية التمويل الحصص المدفوعة للمساهمين زيادة رأس المال النقدي إصدار قروض تسديد قروض
			تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعملية التمويل (C)
			تغيرات أموال الخزينة للفترة (A+B+C)
			أموال الخزينة ومعادلاتها عند الافتتاح أموال الخزينة ومعادلاتها عند الإقفال تأثير تغيرات سعر العملات الأجنبية
			تغيرات أموال الخزينة

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية/العدد 19، المؤرخة بتاريخ 25 مارس 2009، ص 36.

3. تفسير السياسات المالية باستخدام قائمة التدفقات النقدية:

3.1. مفهوم السياسات المالية للشركات:

❖ تعرف السياسات المالية للشركات: يمكن اعتبارها مرجعية موثوقة تعتمد عليها الشركة لاتخاذ القرارات المالية، والذي تتنوع باختلاف حجم الشركة وبيئتها المالية وأهدافها، بما يتوافق مع معاييرها وأولوياتها في إطار الاستراتيجية الشاملة (بن ساسي إلياس وقريشي، 2011، صفحة 203).

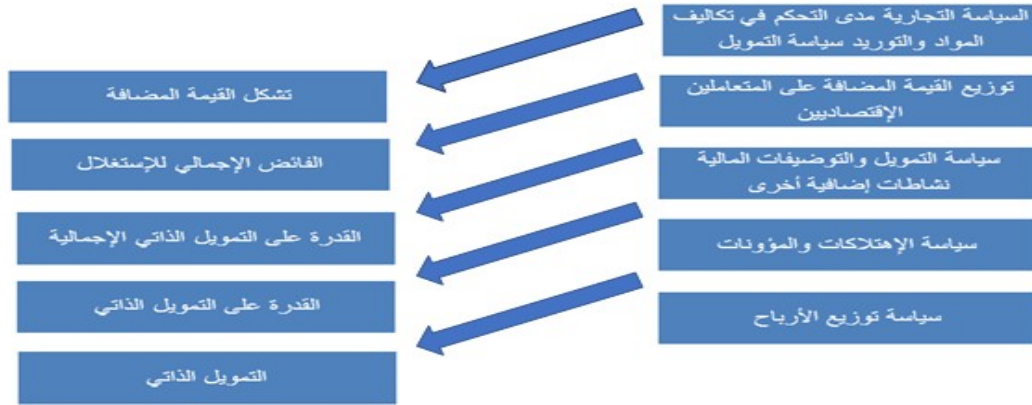
تعرف السياسات المالية على أنها مجموعة من القرارات التي توازن بين تأمين الأموال وامتلاك أصول (طبيعية أو مالية)، بهدف تمويل الاستثمارات وتحقيق أعلى عائد ممكن، مما يؤدي إلى تعظيم قيمة الشركة وتشمل هذه السياسات قرارات التمويل والاستثمار وتوزيع الأرباح (بروية وشراد، 2021، صفحة 77).

❖ سياسة التمويل:

التمويل الذاتي: يعبر عن قدرة المؤسسة في تأمين احتياجاتها المالية دون الاعتماد على مصادر خارجية، حيث تعتمد على الموارد التي تستمد من نشاطها الرئيسي، تستخدم هذه الموارد لتوفير دعم دائم للعمليات المستقبلية، إذ يتم إعادة استثمار الفوائض النقدية بعد توزيع مكافآت رأس المال لينتج عنها فائض نقدي يساهم في تلبية الاحتياجات المالية والنمو المستقبلي. (الزهواني، وصيف فايزة، وبوعافية، 2017، صفحة 244).

- مراحل تشكيل التمويل الذاتي: تمر مراحل تشكيل التمويل الذاتي بعد مراحل أساسية، نستخلصها في الشكل التالي:

الشكل 1: مراحل تشكل التمويل الذاتي



المصدر: الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، مرجع سابق، ص 259.

يتضح من خلال الشكل أعلاه، كيفية تكوين التمويل الذاتي وذلك تبعا للمراحل التالية: (بن ساسي إلباس وقريشي، 2006، صفحة 242).

- يعتمد على الإيرادات التجارية المحصلة، حيث يغطي المبيعات الاستهلاكية الوسيطة ليشكل بذلك مؤشر القيمة المضافة. يسهم مؤشر القيمة المضافة في توضيح سياسة التمويل، وعلاقة الشركة ومقدمي الخدمات الخارجية، والمقاوله بالباطن، واستطاعتها في السيطرة على الاستهلاك المباشر.

- رصيد القيمة المضافة المحقق في الخطوات السابقة يستخدم لتغطية مصروفات المستخدمين والضرائب والرسوم، مما يؤدي إلى توليد فائض إجمالي للاستغلال يعبر عن أداء الشركة وقدرتها على تكوين فوائض مالية.

❖ مصادر التمويل قصيرة الأجل: يساعد التمويل قصير الأجل في الشركة على تلبية احتياجاتها من الأموال خلال مدة زمنية قصيرة (أقل من سنة)، أي يمكنها تلبية احتياجاتها المالية في الفترة المناسبة وتتفادى تحمل تكاليف تمويل غير ضرورية. (يوسف والحموي، 2017، الصفحات 297-298-301).

- الائتمان التجاري: الائتمان التجاري هو نوع من أنواع التمويل الذي تحصل عليه الشركة من الموردين ويتمثل في قيمة البضاعة الأجلة التي تسلم بغرض إعادة بيعها أو استخدامها في عمليات التصنيع.

- الائتمان المصرفي: يعرف بأنه القروض قصيرة الأجل التي يمنح مباشرة من المصارف للجهة المستفيدة. ويتميز بانخفاض تكلفته ومرونة استخدامه كقند، إلا أنه يكون محدود الحجم مقارنة بالائتمان التجاري.

❖ مصادر التمويل الطويلة الأجل: وهي محددة في نوعين رئيسيين وهما أموال الملكية وأموال مقترضة

- أموال الملكية: وتتمثل هاته الأموال من أسهم ممتازة وأسهم عادية:

- أسهم عادية: تعبر عن رأس المال الأساسي الذي بنيت عليه الشركة، ويستفيد صاحبها من توزيع الأرباح في حال تحقيقها.
- أسهم ممتازة: تتشابه الأسهم الممتازة مع الأسهم العادية في كونها يمثلان أموال ملكية في شركة المساهمة، كما أن الشركة ليست ملزمة بدفع أرباح على أي منهما، حيث يعتمد توزيع الأرباح على تحقيق الشركة للأرباح ورغبتها في توزيعها. (الزهواني، وصيف فايزة، وبوعافية، 2017، صفحة 244)
- أموال مقترضة: هي الأموال التي يتم الحصول عليها من خلال التمويل عبر الديون الطويلة والمتوسطة الأجل، بالإضافة إلى السندات.
- التمويل عن طريق السندات: السند هو مستند مديونية طويلة الأجل تصدره الشركات، تمنح حاملها الحق في استرداد قيمتها الإسمية عند تاريخ الاستحقاق، بالإضافة إلى الحصول على فائدة الدورية محسوبة على أساس تلك القيمة، وقد تتغير قيمة السند عن قيمته الإسمية حيث يمكن أن ترتفع أو تنخفض وفقا لظروف السوق. (لسلوس، 2012، صفحة 185).
- التمويل عن طريق قروض طويلة والمتوسطة الأجل: لهاته النوعية من القروض دور كبير ومهم في تلبية احتياجات الشركة المتوسطة وطويلة الأجل، وتستحوذ عليها من البنوك والمؤسسات المالية، يمكن أن يصل تاريخ استحقاقها إلى 30 عاما، وتتميز بالاتفاق المسبق على شروطها.
- ❖ سياسة الاستثمار: هي مجموعة من القرارات التي تتعلق بالإنفاق الرأس مالي الاستثمارات في رأس المال العامل، وعليه يمكننا القول إن لسياسة الاستثمار قسمين قسم متعلق بسياسات الاستثمار في رأس المال العامل وقسم متعلق بالموازنة الرأس مالية.
- 📌 الموازنة رأس مالية: الموازنة الرأس مالية هي خطة كمية ومالية مستقبلية للأنشطة الاستثمارية، ومن خلالها تتمكن المؤسسة من تحديد برنامجها الاستثماري طويل الأجل وبما يتناسب مع مستقبلها ومستويات التجديد والتوسع ونمو فيها. (بن رجم، 2012، صفحة 405)
- 📌 سياسات الاستثمار في رأس المال العامل: يوجد ثلاث سياسات للاستثمار في رأس المال العامل، ويتعلق ذلك بالسياسة المتحفظة، والسياسة المعتدلة، والسياسة المجازفة، ويمكن توضيح هذه السياسات كما يلي: (لطرش، 2014، صفحة 34)
- السياسة المتحفظة لرأس المال العامل: تعتمد السياسة المتحفظة على الاستثمار بمبالغ كبيرة في كل من النقد، الأوراق المالية قصيرة الأجل، والمخزن، حيث تركز المؤسسة في هذه السياسة على البيع بالأجل، الأمر الذي يترتب عليه ظهور مستوى عال من الحسابات المدينة.
- السياسة المجازفة لرأس المال العامل: تعد هذه السياسة المعاكسة للسياسة السابقة، وعليه فإن الاستثمار عند هذه السياسة في كل من النقد، الأوراق المالية قصيرة الأجل، المخزون، والحسابات المدينة يكون في حدوده الدنيا.
- السياسة المعتدلة لرأس المال العامل: تعتبر هذه السياسة الحالة الوسطى بين السياستين أعلاه، حيث تتسم بالاعتدال عند الاستثمار في مكونات الأصول الجارية.
- ❖ سياسة توزيع الأرباح
- 📌 مفهوم سياسة توزيع الأرباح: تعتبر سياسات توزيع الأرباح من أهم السياسات التي تؤثر على السياسة التمويلية في الشركة إضافة إلى انعكاس هذه السياسة على العلاقة مع المالكين والمساهمين وعلى قيمة السهم في السوق المالي، وتقوم سياسة توزيع الأرباح على مبدأ تحديد مقدار الأرباح التي يتم احتجازها والأرباح المقرر توزيعها على المساهمين العاديين. (آل شايب، 2011، صفحة 151).

أشكال توزيعات الأرباح: تتنوع أساليب توزيع الأرباح في الشركات، ومن بين هذه الأساليب نجد ما يلي:

- الأسهم المجانية: تلجأ العديد من الشركات إلى توزيع أسهم جديدة على الملاك بدل التوزيعات النقدية، في هذه الطريقة يجب على الشركة امتلاك أرباح محتجزة واحتياطات كبيرة، وترغبة في احتجاز كمية من الأرباح في شكل احتياطات وهذا ما يوفر للشركة سيولة نقدية مرتفعة لزيادة الفرص الاستثمارية الواعدة. (حفصي، 2016، صفحة 41)
- اشتقاق الأسهم: تتم عملية اشتقاق الأسهم من خلال سهم ونصف مقابل سهم قديم أو سهمين جديدين مقابل سهم قديم أو ثلاثة أسهم جديدة مقابل سهم قديم" (سليمان، 2019، صفحة 13). وتستخدم هذه الطريقة للرفع من عدد الأسهم عن طريق تخفيض القيمة الإسمية للسهم مما يتولد عن ذلك زيادة الطلب على الأسهم الأمر الذي يجعل أسهم الشركة أكثر مرونة في التداول.
- معكوس الاشتقاق: عملية معكوس الاشتقاق تتم من خلال قيام الشركة بعملية تخفيض أسهمها، مما ينتج عنها ارتفاع في القيمة الإسمية للسهم ولا يحدث أي تغيير على مستوى الهيكل المالي للمؤسسة وإنما الهدف من هذه الطريقة هو تجنب انخفاض سعر السهم إلى مستويات متدنية.
- إعادة شراء الأسهم: تعرف عملية إعادة شراء الأسهم بأنها عملية تقوم فيها الشركة بتصرف فائض النقد لديها في عمليات شراء أسهمها المتداولة، إذ تأثر هذه العملية على سلبي على سيولة وإجابا على ربحية سهم الشركة.
- توزيعات العينية للأرباح: تلجأ الشركة إلى توزيع الأرباح العينية، مثل البضاعة أو العقارات أو الاستثمارات بدلا من التوزيعات النقدية، وذلك في حال موجهتها صعوبات مالية وعدم توفر السيولة اللازمة. (حفصي، 2016، صفحة 42)

4. مساهمة مكونات قائمة التدفقات النقدية في تفسير السياسات المالية للشركات:

يجب على كل شركة تقديم تدفقاتها النقدية ضمن الفترات المصنفة على أنها أنشطة تشغيلية واستثمارية وتمويلية بالكيفية المناسبة لأعمالها، لأن البيانات المقدمة من خلال الجدولة حسب النشاط تسمح لمستخدمي القوائم المالية بتقدير تأثير هذه الأنشطة على الأعمال المالية. أداء حالة المؤسسة والرصيد النقدي وما إلى ذلك (لزر، 2012، صفحة 55). وعليه نتطرق لكل من الأنشطة التشغيلية، الأنشطة الاستثمارية والأنشطة التمويلية:

1.4. التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية:

تمثل تدفقات الخزينة الناتج عن الأنشطة الإنتاجية المدرة للدخل، والتي تنشأ بشكل عام من المعاملات والأحداث التي تحدد نتيجة السنة المالية من ربح أو خسارة (الدينوري، 2009، صفحة 79). وهي التدفقات النقدية المرتبطة بالعمليات الأساسية للشركة من بيع وشراء السلع وكل العمليات العادية التي تدخل ضمن الدورة التشغيلية للشركة (الدهراوي، 2006، صفحة 156).

2.4. التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية:

تمثل التدفقات النقدية الاستثمارية عمليات شراء والتنازل عن الأصول غير الجارية والاستثمارات الأخرى التي لا تصنف ضمن النقدية، وذلك وفقا لما يحدده المعيار المحاسبي السابع. وتمثل تدفق خزينة الاستثمار في الفرق بين التدفقات النقدية الداخلة من الاستثمارات والخارجة منها (شلابي وبولعبايز، 2019، صفحة 181).

3.4. التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية:

تشير إلى العمليات التي تؤدي إلى تغييرات في حجم ومكونات حقوق الملكية والاقتراض بالشركة، وفي حال عدم كفاية التدفقات المتأتية من عملية الاستغلال في تمويل الاستثمارات، تلجأ الشركة للأنشطة لسد هذا العجز (شريط وحفاصة، 2018، صفحة 81)

الجدول 3: يوضح التدفقات النقدية الداخلة والخارجة الناجمة عن الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية.

أنشطة المشروع			نوع التدفقات
التمويلية	الاستثمارية	التشغيلية	
- التدفقات المتأتية من إصدار الأسهم - التدفقات المتأتية من إصدار السندات والحصول على القروض طويلة الأجل	- التدفقات المتأتية من تحصيل القروض للغير وبيع الاستثمارات في الديون والملكية (السندات والأسهم) - التدفقات المتأتية من بيع الآلات والأصول غير الجارية الأخرى	- التدفقات المتأتية من بيع البضاعة أو تأدية الخدمات - إيرادات الفوائد والتوزيعات	التدفقات النقدية الداخلة Cash Inflows
- سداد التوزيعات - إعادة شراء الأسهم (أسهم الخزنة) - سداد الديون (القروض طويلة الأجل والسندات)	- القروض الممنوحة للغير - شراء الاستثمارات في الأسهم والسندات لشركات أخرى - شراء الآلات والمعدات	- المدفوعات النقدية للدائنين - تسديد للعاملين، الضرائب، الفوائد، المصروفات التشغيلية الأخرى	التدفقات النقدية الخارجة Cash Outflows

المصدر: كمال الدين الدهراوي: تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار، المكتب الجامعي الحديث، 2006، ص 157.

من خلال الجدول نلاحظ مكونات التدفقات النقدية الداخلة والخارجة من كل نشاط من نشاطات الشركة، ومن هذا المنطلق يمكننا تفسير السياسة المالية من خلال التطرق لتفسير التدفق النقدي الداخل والخارج والصافي لكل نشاط وتحليل مكوناته للوصول إلى مواطن القوة والضعف في التدفقات النقدية المترتبة عنه.

3.4. مؤشرات قائمة التدفقات النقدية ومساهمتها في تفسير السياسات المالية:

هي مؤشرات يمكن من خلالها تفسير السياسات المالية للمؤسسة.

❖ مؤشرات جودة الربحية: إن الاهتمام التي تحضها به نسب الربحية من قبل المستثمرين والإدارة والمقرضين، ذلك راجع لتطلعات المستثمرين إلى الفرص المربحة لاستثمار أموالهم فيها، لتطلعات الإدارة التي تسعى لنجاح سياساتها التشغيلية، وعليه يشعر المقرضون بالأمان عند إقراض أموالهم للشركات التي تحقق أرباح وعندها القدرة على دفع التزاماتها وفوائد ديونها (المطيري، 2011، صفحة 38)، وتحسب هذه النسب بالعلاقات التالية: (لطرش، 2014، صفحة 52).

نسبة التدفق النقدي التشغيلي للمبيعات = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / المبيعات

نسبة النقدية من النشاط التشغيلي = صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية / النتيجة الصافية

العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي = صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية / مجموع الأصول

كما تشير الزيادة في النسب الأولى والثانية إلى كفاءة الإدارة ونجاح سياساتها في تعزيز التدفقات النقدية من المبيعات وتحقيق الأرباح، مما يساهم في تحسين التدفقات النقدية التشغيلية من حيث المبيعات والتحصيل وسياسات الائتمان. تشير النسبة الثالثة إلى تأثير إجمالي الأصول على استمرار وإنشاء التدفق النقدي التشغيلي للشركات.

❖ مؤشرات جودة السيولة: يعد توفر السيولة لدى الشركة عاملاً أساسياً في قدرتها على سداد التزاماتها في المواعيد المتفق عليها، ويعتمد ذلك بشكل رئيسي على التدفقات النقدية الناتجة عن الأنشطة التشغيلية، ومن أهم المؤشرات المستخلصة من قائمة التدفقات النقدية لتقييم سيولة الشركة ما يلي (يجي، 2021، الصفحات 343-344).

دور قائمة التدفقات النقدية في تفسير السياسات المالية للشركات: دراسة تطبيقية لشركة بيوفارم

- نسبة التغطية النقدية: تعبر عن مدى قدرة الشركة على توليد التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للوفاء بالتزامات الاستثمارية والتمويلية، وكلما ارتفعت هذه النسبة كان ذلك كفاية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للوفاء بهذه الالتزامات، وتحسب كما يلي:

نسبة التغطية النقدية = صافي التدفق النقدي التشغيلي / جملة النقدي الخارجة للأنشطة الاستثمارية والتمويلية.

- نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية: تشير هذه النسبة إلى القدرة التي تتمتع بها الشركة في تغطية الخصوم الجارية اعتماداً عن التدفقات النقدية الناتجة عن أنشطتها التشغيلية، وتحسب كما يلي:

- نسبة التدفقات النقدية من النشاط التشغيلي = صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية / الخصوم الجارية.

- نسبة التدفقات النقدية الاستثمارية: توضح نسبة التدفقات النقدية الاستثمارية قدرة التدفقات النقدية الناتجة عن الأنشطة التمويلية على تمويل استثمارات الشركة، وتحسب كما يلي:

- نسبة التدفقات النقدية الاستثمارية = التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التمويلية / التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة الاستثمارية

❖ مؤشرات السياسات المالية: توفر قائمة التدفقات النقدية بيانات يمكن تفسيرها باستخدام المؤشرات المناسبة ومقارنتها على مدى عدة سنوات، بهدف تقييم كفاءة الإدارة في تنفيذ السياسات المالية (لزعمر، 2012، صفحة 132) ومن أهم هذه النسب:

- نسبة التوزيعات النقدية: تعكس هذه النسبة سياسة إدارة الشركة في توزيع الأرباح واستقرارها على المدى الطويل، وتحسب بالعلاقة التالية:

نسبة التوزيعات النقدية = التوزيعات النقدية للمساهمين / صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية.

- نسبة الإنفاق الرأسمالي: تعكس هذه النسبة مدى اعتماد التمويل الخارجي في تغطية النفقات الرأسمالية المستثمرة في الأصول الإنتاجية وتحسب بالعلاقة التالية:

نسبة الإنفاق الرأسمالي = الإنفاق الرأسمالي / التدفقات النقدية الداخلة من القروض طويلة الأجل وإصدارات الأسهم والسندات.

- نسبة المرونة المالية: يتم حساب هذه النسبة لإعطاء فكرة عن قدرة الشركة على سداد التزاماتها بناءً على التدفقات النقدية التشغيلية الصافية دون التخلي عن بعض أصولها المستخدمة. كلما ارتفعت النسبة قل الألم الذي تتحمله الشركة للوفاء بالتزاماتها (يجي، 2021، صفحة 346).

نسبة المرونة المالية = صافي التدفقات النقدية التشغيلية / إجمالي الديون (قروض طويلة الأجل + الخصوم الجارية)

5. تفسير السياسات المالية للشركة بيوفارم باستخدام قائمة التدفقات النقدية.

1.5. تقديم الشركة:

شركة بيوفارم هي مجموعة صناعية وتجارية استثمرت في قطاع الأدوية في أوائل التسعينيات 1991 ولديها الآن وحدة إنتاج تلبى المعايير الدولية وشبكة توزيع لتجار الجملة والمعالجات. الصيدليات.

حيث كان شكلها القانوني شركة ذات مسؤولية محدودة (BIOPHARM SARL)، وقد تم تغيير شكلها القانوني سنة 1993 لتصبح شركة مساهمة (BIOPHARM SPA) العمر الافتراضي للشركة 99 عاماً من تاريخ تسجيله في السجل التجاري.

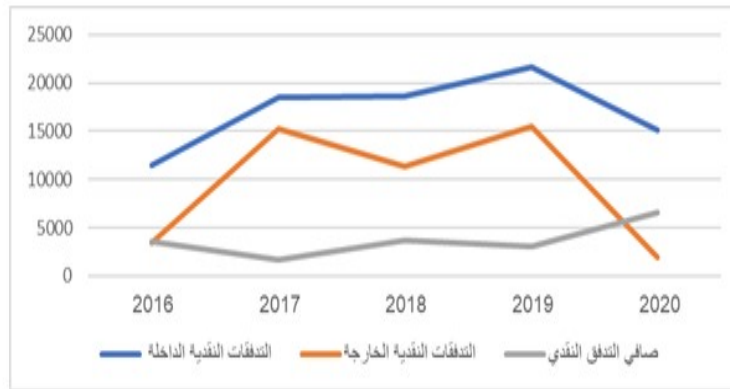
بلغ رأس مال شركة بيوفارم 5 مليار و104 مليون و375 دينار جزائري، مقسمة إلى 25 مليون و521 ألف و875 سهما مكتتب مدفوع ومخصص مع جميع حقوق الملكية للمساهمين، وتبلغ قيمة السهم الواحد 200 دينار جزائري.

5.2. تفسير السياسات المالية لشركة بيوفارم بواسطة اتجاه تغير العناصر المكونة لقائمة التدفقات النقدية:

استنادا على التقارير المالية المعدة والمنشورة من طرف شركة بيوفارم للفترة الممتدة 2017 – 2021، سنحاول تفسير اتجاه تغير كل نشاط:

❖ تفسير اتجاه تغير التدفقات النقدية للأنشطة التشغيلية: استناد لقائمة التدفقات النقدية لشركة بيوفارم للفترة محل الدراسة نفسر اتجاه التغير التدفقات النقدية للأنشطة التشغيلية الداخلة والخارجة والإجمالية، والنتائج موضحة في الشكل التالي:

الشكل 2: التمثيل البياني لاتجاه تغير التدفقات النقدية للأنشطة التشغيلية

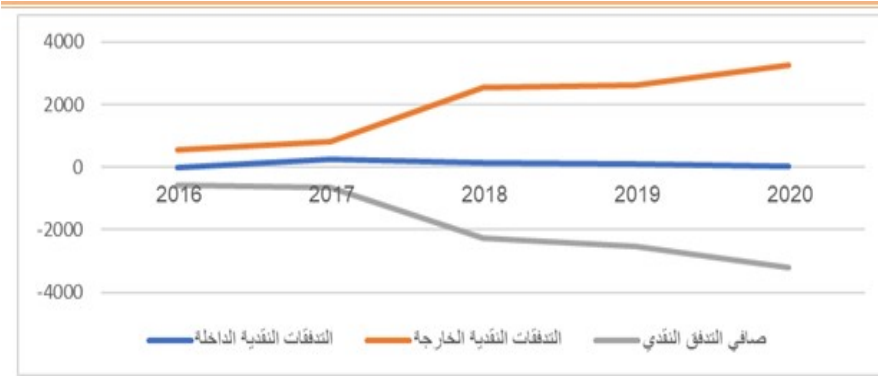


المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الوثائق المالية في سوق التداول (www.cosob.org).

من خلال التمثيل البياني أعلاه نلاحظ أن الشركة خلال الفترة (2016-2020) شهدت تدفقات نقدية موجبة، وهذا يدل أن الشركة خلال هذه الفترة كانت قادرة على تحقيق تدفقات لتمويل وتغطية احتياجاتها من خلال القيام بأنشطتها لدورة التشغيلية أي أن التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية أكبر من التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة التشغيلية، كما إرتفعت التدفقات النقدية الخارجة سنة (2017) وهذا الارتفاع كان راجع لسياسة الشركة اتجاه الاستثمار في الأصول الجارية كما هو موضح في الشكل أعلاه، أما بالنسبة لباقي الفترة فقد ارتفعت هذه التدفقات وذلك راجع لسياسة المؤسسة التي تعتمد على التمويل بواسطة الخصوم الجارية وهذا يدل على أن المؤسسة تتبع سياسة ائتمانية فعالة. على العموم يمكننا القول إن الشركة خلال الفترة (2016-2020) من خلال هذا التفسير أحسنت تسيير دورة استغلالها، حيث تمتلك سياسة جيدة مع الزبائن في تحصيل المستحقات، وقادرة على تسديد التزاماتها للموردين، ويمكنها تصريف المخزون وزيادة المبيعات.

❖ تفسير اتجاه تغير التدفقات النقدية للأنشطة الاستثمارية: استناد لقائمة التدفقات النقدية لشركة بيوفارم للفترة محل الدراسة نفسر اتجاه التغير التدفقات النقدية للأنشطة الاستثمارية الداخلة والخارجة والإجمالية، والنتائج موضحة في الشكل التالي:

الشكل 3: التمثيل البياني لاتجاه تغير التدفقات النقدية للأنشطة الاستثمارية



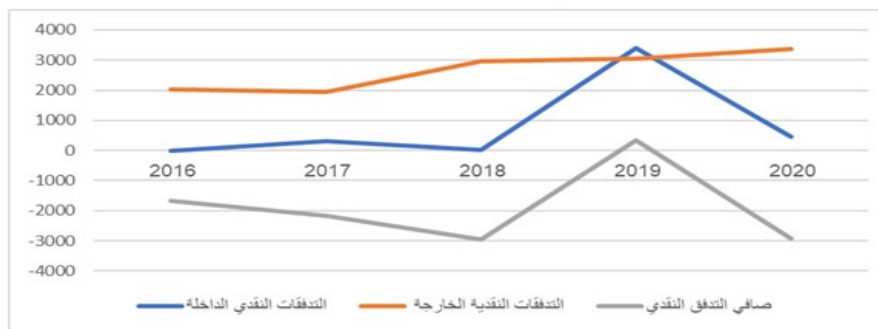
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الوثائق المالية في سوق التداول (www.cosob.org).

من خلال التمثيل البياني أعلاه نلاحظ أن الشركة حققت عجز في تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار خلال الفترة (2016 – 2020) إن هذه التدفقات السالبة بسبب أن الشركة خلال هذه الفترة كانت المسحوبات عن اقتناء استثمارات جديدة أكبر من التحصيلات النقدية عن عملية التنازل للاستثمارات، أما في سنة (2016) فقد قامت الشركة باقتناء استثمارات جديدة ولم تقم بالتنازل عن استثمارات أخرى.

حيث أن العجز ارتفع خلال سنوات الدراسة كما هو موضح في الشكل أعلاه وذلك على اعتبار أن التدفقات النقدية الاستثمارية الخارجة أكبر من التدفقات الاستثمارية الداخلة وهذا يعكس ساسة الشركة التوسعية مما يعني أنها في نمو مستمر وهذا مؤشر على نجاعة السياسة الاستثمارية التي تتبعها الشركة.

❖ تفسير اتجاه تغير التدفقات النقدية للأنشطة التمويلية: استناد لقائمة التدفقات النقدية لشركة بيوفارم للفترة محل الدراسة نفسر اتجاه التغير التدفقات النقدية للأنشطة التمويلية الداخلة والخارجة والإجمالية، والنتائج موضحة في الشكل التالي:

الشكل 4: التمثيل البياني لاتجاه تغير التدفقات النقدية للأنشطة التمويلية



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الوثائق المالية في سوق التداول (www.cosob.org).

من خلال التمثيل البياني أعلاه نلاحظ أن الشركة حققت فائض في سنة 2019 وذلك بسبب تحصيلات القروض الذي كانت أكبر من تسديدات القروض والحصص المدفوعة للمساهمين، وحققت عجز في التدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل سالبة خلال سنوات الدراسة الأخرى، وهذا يدل على أن التدفقات النقدية الخارجة أكبر من الداخلة، ذلك بسبب قيام الشركة بسداد ديونها وهذا مؤشر إيجابي على قدرة الشركة على سداد التزاماتها، أما سنة (2019) فقد حققت الشركة فائض في تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل وقدر وهذا يدل على أن التدفقات النقدية الداخلة أكبر من التدفقات النقدية الخارجة، وذلك بسبب حصول الشركة على قروض جديد لتغطية العجز الناتج عن جائحة كورونا.

الشكل 5: التمثيل البياني لتفسير اتجاه تغير الخزينة الإجمالية



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الوثائق المالية في سوق التداول (www.cosob.org).

من خلال التمثيل البياني أعلاه نلاحظ أن الشركة حققت خزينة إجمالية سالبة خلال الفترة (2017 – 2018) هذه الخزينة السالبة بسبب عجز خزينة الاستغلال عن تغطية خزينة الاستثمار والتمويل، وهذا يدل على أن الشركة عانت من عجز في خزيتها ناتج عن خلل في ساسة التمويل الداخلية مما أصبحت غير قادرة عن تمويل احتياجاتها الداخلية للنمو، إذ لم تتمكن من تغطية نفقات الاستثمار والتمويل بواسطة فائض خزينة الاستغلال المحقق خلال السنتين، أما بالنسبة للسنوات (2016-2019) فحققت الشركة فائض في الخزينة الإجمالية، وذلك بسبب الفائض في خزينة الاستغلال الذي مكن الشركة من تغطية جميع احتياجاتها الداخلية للنمو، وهذا يدل عن نجاح سياستها التمويلية خلال هذه الفترة.

3.5. تفسير السياسات المالية بواسطة النسب المشتقة من قائمة التدفقات النقدية:

لقيام بتفسير السياسات المالية لشركة بيوفارم بواسطة النسب المشتقة من جدول قائمة التدفقات النقدية المشار إليها في الجانب النظري، واستنادا على التقارير المالي للفترة (2016 – 2020) الذي يحتوي على مختلف الكشوفات المالية وعليه نقوم بإعداد ثلاث جداول تلخص مكونات النسب محل الدراسة.

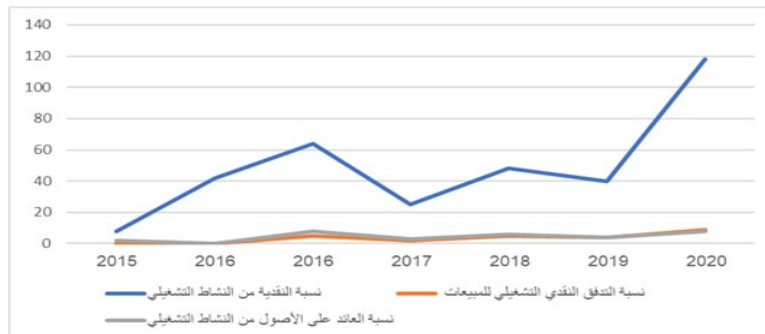
❖ تفسير نسب جودة الربحية:

الجدول 4: نسب جودة الربحية.

المقياس	النسبة	2020	2019	2018	2017	2016
نسب جودة أرباح المؤسسة	نسبة النقدية من النشاط التشغيلي	1,18	0,40	0,48	0,25	0,64
	نسبة التدفق النقدي التشغيلي للمبيعات	0,09	0,04	0,05	0,02	0,05
	نسبة العائد على الأصول من النشاط التشغيلي	0,08	0,04	0,06	0,03	0,08

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الوثائق المالية المتاحة في (www.cosob.org)

الشكل 6: التمثيل البياني لنسب جودة الربحية لشركة بيوفارم للفترة 2016-2020



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الوثائق المالية في سوق التداول (www.cosob.org).

دور قائمة التدفقات النقدية في تفسير السياسات المالية للشركات: دراسة تطبيقية لشركة بيوفارم

نسبة النقدية من النشاط التشغيلي تعتبر النتيجة الصافية جزء لا يتجزأ من صافي التدفقات النقدية للأنشطة التشغيلية، وبالنظر إلى النتائج المسجلة جاءت خلال فترة الدراسة إيجابيه بالنسب الموضحة في الجدول أعلاه، لتعكس هذه النسب قدرة الشركة على توليد تدفقات نقدية كبيرة من النتيجة الصافية، إلا أنها انخفضت في (2017-2019)، إرتفعة في سنة 2020 إلى أن أصبحت أكبر من النتيجة الصافية نفسها.

- أما نسبة التدفق النقدي التشغيلي للمبيعات وعلى اعتبار أن المبيعات المصدر الأساسي للتدفقات النقدية التشغيلية، فإن النتائج في الفترة (2016-2020) والمحصورة بين (0,02، 0,09) تعكس بذلك كفاءة المبيعات في توليد التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية كما نلاحظ أن هذه النسبة لم تستقر في الارتفاع أو في الانخفاض خلال فترة الدراسة.

- نسبة العائد على الأصول من النشاط التشغيلي: تتبع هذه النسبة نفس التغيرات التي تعرفها نسبة التدفق النقدي التشغيلي للمبيعات والشكل رقم 3 يوضح ذلك، وتنحصر في مجملها في حدود (0,03-0,08) بالنسبة لسنوات الدراسة، حيث تعبر هذه النسبة عن قدرة وكفاءة إدارة الشركة في توليد تدفقات نقدية من خلال استعمال كل مواردها المالية.

❖ تفسير نسب جودة السيولة:

الجدول 5: نسب جودة السيولة.

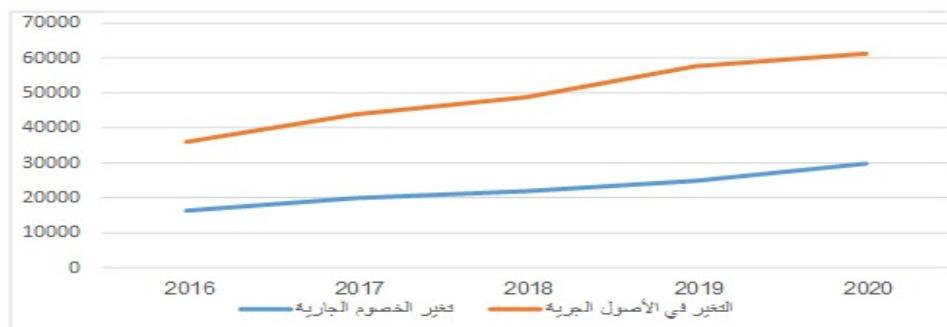
المقياس	النسبة	2016	2017	2018	2019	2020
نسب جودة	نسبة التغطية النقدية	1,37	0,59	0,65	0,53	0,99
سيولة المالية	نسبة التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية إلى الخصوم الجارية	0,22	0,08	0,16	0,12	0,22
للشركة	نسبة التدفقات النقدية الاستثمارية	0,007	0,36	0,004	1,29	0,13

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الوثائق المالية المتاحة في (www.cosob.org).

- نسبة التغطية النقدية: نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة التغطية النقدية لفترة الدراسة موجبة، أي أن صافي التدفق النقدي التشغيلي قادر على تغطية ما بين (1,37-0,53) من إجمالي التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية والتمويلية وهو مؤشر غير كافي بالنسبة للمؤسسة.

- نسبة التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية إلى الخصوم الجارية: عرفت هذه النسبة نفس التغيرات التي عرفتتها نسبة التغطية، لكن التحليل هذه المرة يختلف عن التحليل السابق في كون أن التغير في الخصوم الجارية هو جزء من التغير الحاصل في التدفقات النقدية التشغيلية، وبالتالي ارتفاع هذه النسبة يعبر عن ارتفاع في التدفقات النقدية ناتج عن زيادة التمويل بالخصوم الجارية، وخفض هذه النسبة ناتج عن سداد جزء من التمويل بالخصوم الجارية. والشكل الموالي يوضح التغير في الأصول الجارية والخصوم الجارية وذلك من أجل معرفة سياسة الاستثمار في رأس المال العامل التي تتبعها الشركة على مدار فترة الدراسة.

الشكل 8: التغير في الأصول الجارية والخصوم الجارية لشركة بيوفارم للفترة الممتدة (2016-2020).



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الوثائق المالية المتاحة في (www.cosob.org).

من الشكل أعلاه نستنتج أن المؤسسة تنتهج سياسة الاستثمار في رأس المال العامل المعتدلة،

- نسبة التدفقات النقدية الاستثمارية: تعبر عن مقدرة التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التمويلية في تمويل النشاط الاستثماري للمؤسسة حيث نلاحظ من خلال الجدول أن في السنوات 2016 و2017 و2018 و2020 كانت النسبة محصورة بين (0,36-0,004) وهو مؤشر يعبر على أن الشركة تعتمد في السياسة التمويلية على التمويل الذاتي في هذه الفترة، أما سنة 2019 فقد كانت النسبة مرتفعة بـ1,29، وذلك بسبب القروض الكبيرة المتحصل عنها من طرف الشركة، ونستنتج في هذه السنة أن الشركة اعتمده في السياسة التمويلية على القروض طويلة الأجل.

❖ تفسير نسب السياسة المالية:

الجدول رقم 13: نسب السياسة المالية

المقياس	النسبة	2016	2017	2018	2019	2020
تقييم السياسات المالية	نسبة التوزيعات النقدية	0,39	0,71	0,70	0,95	0,44
	نسبة المرونة المالية	0,21	0,08	0,16	0,10	0,19

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الوثائق المالية المتاحة في (www.cosob.org).

نسبة التوزيعات النقدية: من خلال الجدول أعلاه نستنتج أن الشركة وزعت أرباح معتبرة خلال فترة الدراسة مقارنة بالتدفقات النقدية المتأتية من الأنشطة التشغيلية وذلك بنسبة محصورة بين (0,39-0,95) من التدفقات النقدي المتأتية من الأنشطة التشغيلية.

الملاحظ كذلك أن التدفقات النقدية المتأتية من الأنشطة التشغيلية تساهم بنسبة كبيرة في توزيعات الأرباح السنوية للشركة في حدود أقل من التدفقات النقدية التشغيلية نفسها.

- نسبة المرونة المالية: من خلال الجدول نستنتج أن الشركة قدرة على تسديد التزاماتها انطلاقا من صافي التدفقات النقدية التشغيلية دون اللجوء إلى عملية التنازل عن جزء من أصولها المستعملة بنسبة ما بين (0,10-0,21)، ذلك دليل على أن هذه النسبة خففت من معاناة الشركة في الوفاء بالتزاماتها.

6. خاتمة:

تعتبر قائمة التدفقات النقدية وثيقة ذات أهمية كبيرة في تفسير السياسات المالية للشركات، وذلك من خلال اعتمادها على أساس النقدي والذي يميزها عن القوائم المالية الأخرى التي تعتمد على أساس الاستحقاق، حيث تحتوي على معلومات مفيدة تمكن من تفسير أدق وأعمق لمختلف السياسات المالية للشركة.

وفي هذا السياق اهتمت الدراسة ببحث إمكانية تفسير سياسات التمويل والاستثمار وتوزيع الأرباح باستخدام مختلف

مؤشرات قائمة التدفقات النقدية، وقد سمحت هذه الدراسة التي أجريت على شركة بيوفارم بالوصول إلى النتائج التالية:

✓ تمتلك الشركة سياسة جيدة مع الزبائن في تحصيل المستحقات، وقادرة على تسديد التزاماتها اتجاه الموردين وهذا يدل على نجاعة سياسة التمويل قصيرة الأجل.

✓ تتبع الشركة سياسة استثمارية توسعية ويتضح من خلال العجز المحقق في تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية خلال فترة الدراسة، وعجزها في سنتي 2017-2018 عن تمويل الاحتياجات الداخلية للنمو بواسطة تدفقات خزينة الاستغلال.

✓ حققت الشركة تدفق نقدي سالب من نشاطها التمويلي خلال فترة 2016-2018 و2020 وهو مؤشر إيجابي عن قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها، أما سنة 2019 على العكس تماما ذلك من تأثيرات جائحة كورونا على الشركة.

دور قائمة التدفقات النقدية في تفسير السياسات المالية للشركات: دراسة تطبيقية لشركة بيوفارم

- ✓ حققت الشركة توازن قصير الأجل ولم تحقق توازن مالي طويل الأجل خلال فترة 2017-2018 بسبب العجز في الخزينة الإجمالية للشركة، أما باقي سنوات الدراسة فقد حققت الشركة توازن مالي قصير وطويل الأجل ويوضح ذلك في فائض الخزينة الإجمالية.
- ✓ تساعد قائمة التدفقات النقدية في عملية إدارة النقدية ومتابعة السياسات المالية المعتمدة من طرف الشركة.
- ✓ النسب المشتقة من قائمة التدفقات النقدية تعتبر مؤشرا على نجاح أو فشل السياسات المالية لشركة.
- ✓ تساعد قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ الإجراءات والتدبير اللازمة لمواجهة أي خلل في السياسات المالية محتمل الوقوع.
- ✓ نظرا لإهتمام الملاك بسياسة توزيع الأرباح فقائمة التدفقات النقدية تقدم معلومات ذات مؤشر عالي حول النسب المتوقعة للتوزيعات مستقبلا.
- ✓ استنادا على إشكالية الدراسة ونتائجها، يمكننا تقديم التوصيات التالية:
- ✓ يمكن للجهات المعنية بإدارة الشركة ككل والإدارة المالية بشكل خاص استعمال قائمة التدفقات النقدية بغرض تفسير السياسات المالية للشركة، وسيرفع ذلك من كفاءة الشركة في معرفة مواطن القوة المالية والعمل على تطويرها ومواطن العجز المالي والتخطيط لتفاديه مستقبلا.
- ✓ التسيير الأمثل لعناصر خزينة الاستغلال من خلال الاستفادة من التمويل بالائتمان التجاري والتحكم في الأجل الممنوحات.
- ✓ الاستفادة من العجز التي حققته الشركة في تسطير سياسات مالية تمكّنها من تفادي هذا العجز مستقبلا.

6. قائمة المراجع:

1. أحمد العالي. (2020). الإدارة المالية للشركات (الإصدار الطبعة الأولى). سوريا: الجامعة الافتراضية السورية.
2. الجريدة الرسمية. (2009). الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية. (2008)، العدد 19 المؤرخ في 25 مارس 2009م/ الموافق ل 28 ربيع الأول 1430هـ، قرار 28 يوليو.
3. إلهام بروية، وصابر شراد. (2021). القوائم المالية المدمجة كأداة لإتخاذ القرار المالي. مجلة إقتصاديات الأعمال والتجارة، المجلد 06 (العدد 01).
4. إلياس بن ساسي، ويوسف قريشي. (2006). التسيير المالي (الإصدار الطبعة الأولى). الأردن: دار وائل للنشر.
5. إلياس بن ساسي، ويوسف قريشي. (2011). التسيير المالي (الإصدار الطبعة الثانية). الأردن: دار وائل للنشر.
6. جمال يوسف، و فواز الحموي. (2017). الإدارة المالية (الإصدار الطبعة الأولى). دمشق، سوريا: منشورات جامعة ديمشق كلية الإقتصاد.
7. حسين يحي. (2021). تحليل الوضعية المالية للمؤسسة باستخدام قائمة التدفقات النقدية. مجلة المالية & الاسواق، المجلد 08 (العدد 02).
8. خميسي شيخه. (2013). التسيير المالي للمؤسسة (الإصدار الطبعة الأولى). الجزائر: دار هومه.
9. رشيد حفصي. (2016). دراسة وتحليل تأثيرات سياسة توزيع الأرباح على أداء أسهم المؤسسات المدرجة في السوق المالي. المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية (العدد 02).
10. رضا الزهواني، خير الدين وصيف فايزة، وسمير بوعافية. (2017). دور الإدارة المالية في صنع القرارات المالية. مجلة العلوم المالية والإدارية، المجلد 01 (العدد 01).
11. سالم صلال راهي الحسنوي. (2017). الاستثمار والتمويل في الأسواق المالية. مؤسسة دار الصادق الثقافية.
12. صلاح الدين شريط، وأمينة حفاصة. (2018). دور قائمة التدفقات النقدية في دعم عملية إتخاذ القرار في ضل المعيار المحاسبي الدولي 7 IAS. مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة (العدد 05)، صفحة 81.
13. عمار شلابي، ووفاء بولعابيز. (2019). تقييم الأداء المالي بإستخدام جدول التدفقات النقدية وفقا للمعايير المحاسبية الجديدة. مجلة المشكاة في الاقتصاد التنمية القانون، العدد 05.
14. كمال آل شايب. (2011). إدارة مالية الشركات المتقدمة. الأردن: دار اليزوري.
15. كمال الدين مصطفى الدهراوي. (2006). تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار (الإصدار الطبعة الأولى). الاسكندرية، مصر: المكتب الجامعي الحديث.
16. مبارك لسوس. (2012). التسيير المالي. الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.

17. محمد أبو ناصر، وجمعة حميدات. (2012). معايير المحاسبة والإبلاغ المالي "الجوانب النظرية والعلمية" (الإصدار الطبعة الأولى). الأردن: دار وائل.
18. محمد خميسي بن رجم. (2012). تحليل الموازنة الرأسمالية للمؤسسة لترشيد قرارات الإنفاق الاستثماري. مجلة العلوم الإنسانية (العدد 24).
19. محمد سامي الدينوري. (2009). قائمة التدفقات النقدية في ظل اعتماد الجزائر معايير المحاسبة الدولية (مذكرة ماجستير). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، باتنة: جامعة العقيد الحاج لخضر.
20. محمد سامي لزعر. (2012). التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي (مذكرة ماجستير). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسنطينة: جامعة منتوري.
21. مشعل جاهز المطري. (2011). تحليل وتقييم الأداء المالي لمؤسسة بترولية (مذكرة ماجستير). كلية الأعمال: جامعة الشرق الأوسط.
22. وجدي حماد حجازي. (2010). تخطيط وإدارة السيولة النقدية (الإصدار الطبعة الأولى). مصر: دار التعليم الجامعي.
23. وسيم مخلوف سليمان. (2019). أثر ساسة توزيع الأرباح على ربحية الشركة. مذكرة ماجستير. إدارة الأعمال، سوريا: الجامعة الافتراضية السورية.
24. وليد لطرش. (2014). دور سياسات السيولة في تحسين استغلال الموارد المالية للمؤسسة الاقتصادية (مذكرة ماجستير). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المسيلة: جامعة المسيلة.
25. (s.d.). Récupéré sur www.cosob.org.
26. porter, g., & curtis L, n. (2011). Using financial Accounting Information.

7. الملاحق:

1- قائمة التدفقات النقدية لشركة بيوفارم للفترة (2016-2020).

2020	2019	2018	2017	2016	البيان
6586	3064	3640	1655	3591	صافي التدفقات النقدية التشغيلية
5570	7604	7525	6499	5552	صافي نتيجة السنة المالية
714	626	498	429	386	الاهتلاكات والأرصدة
261	(50)	221	(112)	(310)	مخصصات وخسائر القيمة
(353)	295	57	(23)	12	تغير الضرائب المؤجلة
(40)	(54)	(124)	(2)	(103)	مكاسب أو خسائر رأس المال
6152	8421	8178	6790	5537	التدفقات النقدية من العمليات
434	(5358)	(4538)	(5135)	(1575)	التغير في متطلبات رأس المال العامل
1992	(10023)	(6735)	(9927)	(1122)	التغير في الأصول الجارية
(1558)	4665	2197	4792	(346)	التغير في الخصوم الجارية
(3218)	(2510)	(2253)	(665)	(569)	صافي التدفقات النقدية الاستثمارية
(3090)	(2624)	(1692)	(785)	(515)	مدفوعات لشراء الأصول الثابتة
42	57	159	6	-	تحصيلات عن التنازل عن الأصول الثابتة
-	-	-	-	(5)	التغير في الأوراق المالية
(118)	-	(572)	-	-	تأثير تغير محيط الإدماج
-	-	-	-	-	ذمم مدينة ملحقه بالاستثمارات
(52)	57	(148)	114	-	التغير في الاستثمارات
-	-	(105)	-	-	اشترك استثماري
-	-	-	147	-	سداد الاستثمار
-	-	(43)	(33)	-	التغير في الدورة
-	-	-	-	(50)	أذونات الخزينة
(2910)	337	(2953)	(2153)	(1660)	صافي التدفقات النقدية التمويلية
-	-	(50)	(269)	(260)	التغير في الديون طويلة الأجل
-	-	-	-	-	التغير في الديون قصيرة الأجل
-	-	-	-	-	الفوائد المتراكمة التي لم تستحق بعد

دور قائمة التدفقات النقدية في تفسير السياسات المالية للشركات: دراسة تطبيقية لشركة بيوفارم

360	3400	-	300	-	الاقتراضات
(417)	(118)	(125)	(283)	-	سداد القروض
-	-	-	-	-	الحصول على الدعم
90	(1)	(226)	(216)	(370)	الحساب الجاري للمنتسبين
-	-	12	-	-	زيادة رأس المال
(8)	(8)	(11)	(0)	4	التغير في القروض والأصول المالية الأخرى غير المتداولة
(2936)	(2936)	(2553)	(1185)	(1404)	أرباح الأسهم المدفوعة
3274	2383	3950	5112	3750	أموال الخزينة عند الافتتاح
3731	3274	2383	3950	5112	أموال الخزينة عند الإقفال
457	890	(1566)	(1162)	1362	تغير أموال الخزينة

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

2- معلومات إضافية:

2020	2019	2018	2017	2016	البيان
71336	67838	63055	58568	56376	المبيعات
74336	66700	55387	48593	40255	مجموع الأصول
29683	24809	21772	19944	16248	الخصوم الجارية
3600	3505	223	368	620	قروض طويلة الأجل

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

وللاستفسار أكثر يرجى الاطلاع على الموقع التالي: (www.cosob.org).