



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل -

كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير



رقم التسجيل: .....

الشعبة: علوم التسيير

الموضوع

**تطبيق مبدأ التدفقات النقدية في تقييم الأداء  
المالي للمؤسسة الاقتصادية  
-دراسة حالة مؤسسة الخزف الصحي بالميلية-**

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير

تخصص: إدارة مالية

تحت إشراف:

د/ بوداح عبد الجليل

من إعداد الطالب:

شباح حمزة

أعضاء لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الرتبة	الجامعة	الصفة
بوخمخم عبد الفتاح	أستاذ التعليم العالي	جامعة جيجل	رئيسا
بوداح عبد الجليل	أستاذ محاضر - أ -	جامعة قسنطينة 2	مشرفا ومقررا
مبيروك محمد البشير	أستاذ محاضر - أ -	جامعة جيجل	مناقشا
زعيوط نورالدين	أستاذ محاضر - أ -	جامعة أم البواقي	مناقشا

السنة الجامعية 2014/2013

# إهداء

إلى الوالدين الكريمين حفظهما الله

إلى إخوتي وأخواتي الأعزاء

إلى كل الأصدقاء والزملاء.

الصفحة	فهرس المحتويات
	شكر
	إهداء
	فهرس المحتويات
	قائمة الجداول
	قائمة الأشكال
02	مقدمة
	<b>الفصل الأول: مفاهيم حول قائمة التدفقات النقدية</b>
14	تمهيد
15	<b>المبحث الأول: القوائم المالية</b>
16	1-1-1- الميزانية
15	1-1-1-1- الأصول
16	1-1-1-2- الخصوم
18	1-1-1-3- نقاط الضعف في الميزانية
18	1-1-1-4- إعداد الميزانية
21	1-1-2- جدول حسابات النتائج
21	1-1-2-1- الإيرادات
21	1-1-2-2- النفقات
22	1-1-2-3- الربح الصافي
21	1-1-2-4- إعداد جدول حسابات النتائج
22	أ- جدول حسابات النتائج حسب الوظيفة
24	ب- جدول حسابات النتيجة حسب الطبيعة
25	<b>المبحث الثاني: ماهية قائمة التدفقات النقدية</b>
25	1-2-1- إدارة النقدية
25	1-1-2-1- مفهوم النقدية والنقدية المعادلة
25	1-2-1-2- مفهوم إدارة النقدية
27	1-2-1-3- أهداف إدارة النقدية
27	1-2-1-4- نماذج إدارة النقدية

28	أ- نموذج بومول: Baumol Model
30	ب- نموذج ميلر أور Miller-Orr
31	1-2-2-2 مفهوم وأهمية قائمة التدفقات النقدية وأهدافها
32	1-2-2-1 مفهوم قائمة التدفقات النقدية
33	1-2-2-2 أهمية قائمة التدفقات النقدية
34	1-2-2-3 أهداف قائمة التدفقات النقدية
35	1-2-3 التطور التاريخي لقائمة التدفقات النقدية
36	1-3-2-1 مرحلة قائمة مصادر الأموال واستخداماتها
36	1-3-2-2 مرحلة قائمة التغيرات في المركز المالي
35	1-3-3-1 مرحلة قائمة التدفقات النقدية
40	<b>المبحث الثالث: قائمة التدفقات النقدية حسب المعيار المحاسبي الدولي IAS7</b>
38	1-3-1 تبويب قائمة التدفقات النقدية
41	1-1-3-1 الأنشطة التشغيلية
43	1-3-1-2 التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
44	1-3-1-3 التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
43	1-3-2 طرق اعداد قائمة التدفقات النقدية
45	1-2-3-1 الطريقة المباشرة:
48	1-2-3-2 الطريقة غير المباشرة
52	1-3-2-3 مقارنة بين الطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة
55	1-3-3-1 استثناءات في اعداد قائمة التدفقات النقدية
55	1-3-3-1 التقرير عن التدفقات النقدية بالعملة الأجنبية
56	1-3-3-2 التقرير عن التدفقات النقدية من الفوائد وتوزيعات الأرباح
57	1-3-3-3 التقرير عن التدفقات النقدية من ضرائب الدخل
57	1-3-3-4 التقرير عن التدفقات النقدية الناتجة عن الاستثمار في شركات تابعة وزميلة ومشتركة
58	1-3-3-5 التقرير عن التدفقات النقدية من شراء شركات تابعة ووحدات أخرى والتخلص منها
59	خلاصة الفصل الأول
	<b>الفصل الثاني: تقييم الأداء المالي باستخدام مقاييس التدفقات النقدية</b>

61	تمهيد
62	<b>المبحث الأول: عملية تقييم الأداء المالي</b>
62	2-1-1-1- ماهية تقييم الأداء
62	2-1-1-1-2- تعريف الأداء
62	2-1-1-2- مفهوم تقييم الأداء
63	أ- تعريف تقييم الأداء
64	ب- أهمية تقييم الأداء
65	2-1-1-3- أهداف تقييم الأداء
65	2-1-1-4- مجالات الأداء الرئيسية
67	2-1-1-5- مقومات الأداء
69	2-1-1-6- أنواع معدلات الأداء
71	2-1-2- ماهية تقييم الأداء المالي
71	2-1-2-1- مفهوم تقييم الأداء المالي
72	2-2-1-2- الأركان الأساسية لتقييم الأداء المالي
73	<b>المبحث الثاني: استخدام التحليل المالي الساكن في تقييم الأداء المالي</b>
73	2-2-1- مدخل إلى التحليل المالي
73	2-2-1-1- مفهوم التحليل المالي
74	2-2-1-2- الجهات المستفيدة من التحليل المالي
75	أ- الأطراف الداخلية
76	ب- الأطراف الخارجية
78	2-2-1-3- خطوات التحليل المالي
78	أ- مرحلة الإعداد والتحضير
79	ب- مرحلة التحليل
80	ج- مرحلة الاستنتاجات والتوصيات
80	2-1-2- تقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية
80	2-1-2-1- أسس التحليل المالي بالنسب
81	2-2-1-2- أنواع النسب المالية المستخدمة في التحليل المالي
82	أ- نسب السيولة

84	ب- نسب النشاط
87	ج- نسب الربحية
89	د- نسب الإقتراض
90	هـ- نسب التغطية
91	و- نسب السوق
94	2-2-3- تحليل الأداء المالي باستخدام التوازنات المالية
94	2-2-3-1- رأس المال العامل
95	2-2-3-2- الاحتياج في رأس المال العامل
96	2-2-3-3- الخزينة
97	<b>المبحث الثالث: استخدام التحليل المالي الديناميكي في تقييم الأداء المالي</b>
98	2-3-1- الإتجاهات الحديثة في تقييم الأداء المالي
98	2-3-1-1- مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة
98	أ- مدخل تاريخي للقيمة الاقتصادية المضافة
99	ب- مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة
101	ج- أهمية القيمة الاقتصادية المضافة
101	د- القيمة الاقتصادية المضافة: ايجابياتها وحدودها
103	2-3-1-2- مؤشر القيمة السوقية المضافة
103	أ- مفهوم مؤشر القيمة السوقية المضافة:
104	ب- العوامل المؤثرة في القيمة السوقية المضافة
104	2-3-2- استخدام مؤشرات قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي
104	2-3-2-1- مقاييس تقييم جودة أرباح الشركة
105	أ- نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية
105	ب- نسبة التدفق النقدي التشغيلي
106	ج- نسبة النقدية التشغيلية
106	د- مؤشر العائد على الموجودات من التدفق النقدي التشغيلي
107	2-3-2-2- مقاييس تقييم جودة السيولة
107	أ- نسبة تغطية النقدية
107	ب- نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون
108	ج- نسبة التدفق النقدي من العمليات التشغيلية

108	2-3-2-3- مقاييس تقييم سياسات التمويل
108	أ- نسبة التوزيعات النقدية
109	ب- نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة
109	ج- نسبة الانفاق الرأسمالي
110	خلاصة الفصل الثاني
	<b>الفصل الثالث: استخدام مقاييس التدفق النقدي في تقييم الأداء المالي لمؤسسة الخزف الصحي</b>
112	تمهيد
113	<b>المبحث الأول: تقديم شركة الخزف الصحي بالميلية:</b>
113	3-1-1- لمحة تاريخية عن الشركة
114	3-1-2- العمالة والهيكل التنظيمي لشركة الخزف الصحي
117	3-1-3- مراحل عملية الإنتاج في شركة الخزف الصحي بالميلية
118	<b>المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي لمؤسسة الخزف الصحي بالميلية باستخدام النسب المالي (أساس الاستحقاق)</b>
118	3-2-1- عرض قائمة الميزانية لمؤسسة الخزف الصحي بالميلية خلال السنوات من 2010 حتى 2013
122	3-2-2- تقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية
122	3-2-2-1- نسب السيولة
124	3-2-2-2- نسب النشاط
125	3-2-2-3- نسب الربحية
127	3-2-2-4- نسب الاقتراض
128	3-2-3- التقييم باستخدام التوازنات المالية
131	<b>المبحث الثالث: استخدام نسب قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي لمؤسسة الخزف الصحي</b>
131	3-3-1- عرض قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة الخزف الصحي بالميلية للسنوات من 2010 حتى 2013.
137	3-3-2- مؤشرات تقييم السيولة

139	3-3-3 مؤشرات تقييم جودة الأرباح
141	3-3-4 مؤشرات تقييم سياسات التمويل
142	خلاصة الفصل الثالث
144	الخاتمة
	قائمة المراجع
	الملاحق
	قائمة المصطلحات
	الملخص



### مقدمة:

يعد الهدف الأساسي لأي مؤسسة اقتصادية الاستمرار والنمو والتوازن ومن المعروف أن المؤسسة لا تستمر في نشاطها إذا تعرضت لمخاطر الإفلاس ولذلك تستعى الإدارة دائما للابتعاد عن مثل هذه المخاطر، ولكي تنجح الوحدة الاقتصادية في ذلك لابد أن يتوافر لديها مؤشرات حقيقية وصادقة عما إذا كانت المؤسسة تقترب من مخاطر الإفلاس أو عدم القدرة على السداد ولكن هذه المؤشرات لا تتوافر لدى مستخدم القوائم المالية وخاصة المستثمرين والدائنين أو حتى لدى الإدارة إلا إذا اعتمدت على نظام جيد للمعلومات المالية بالمؤسسة.

وكانت المنشآت تقوم بإعداد قوائمها المالية الأساسية ونشرها لأصحاب الصلة والمستخدمين تلبية لاحتياجاتهم المختلفة، وظلت هذه القوائم لسنوات طويلة تقتصر على قائمتي الدخل والمركز المالي. إلا أن هذه القوائم فشلت في تقديم كل المعلومات اللازمة والضرورية للمستخدمين وخاصة تلك المعلومات المتعلقة بأسباب التغير في الأصول والالتزامات وحقوق الملكية حيث قائمة المركز المالي تتحدث عن أرصدة هذه البنود في لحظة معينة بينما تتحدث قائمة الدخل عن الإيرادات والمصروفات لفترة زمنية سابقة. لذا كان لابد من إصدار قائمة جديدة تستطيع توفير ما عجزت عن تقديمه قوائم المركز المالي والدخل ولهذا تعد قائمة التدفقات النقدية القائمة الأساسية الثالثة، بعد قائمة الدخل وقائمة المركز المالي، والتي تعتبر الأداة المناسبة لقياس المركز النقدي للمنشأة. إذ توضح المصادر المختلفة للنقدية وأوجه إستخداماتها والتغير فيها خلال الفترة المالية، كما تبين مجمل المقبوضات، ومجمل المدفوعات النقدية، وصافي التغير في المركز النقدي الناتج عن الأنشطة الرئيسية الثلاثة: التشغيلية، الإستثمارية والتمويلية التي حدثت خلال فترة مالية معينة، وهي تبين بإختصار من أين أتت النقدية؟ وأين ذهبت؟

فأساس الاستحقاق وحده لا يكفي ليقدم مؤشرات وافية وصادقة لتقييم أداء المؤسسة خاصة تقييم قدرتها على السداد، وبالتالي قدرتها على الاستمرار لأنه يكشف عن امكانيات المؤسسة على توليد تدفقات نقدية موجبة وتوقيت هذه التدفقات، وهو الأمر الأساسي الذي يُعتمد عليه في قياس قدرة المؤسسة على السداد خاصة في الأجل القصير وبالتالي قدرة المؤسسة على الاستمرار.

وتعد معلومات التدفقات النقدية بالنسبة للمستثمر ذات أهمية، حيث أثبتت العديد من الدراسات التجريبية والتحليلية أهميتها سواء في الإفصاح عنها أو في النسب المالية المستمدة منها أو في محتوى

## مقدمة

الإعلام بها مقارنة ببيانات الربحية وأن درجة الارتباط بين المخاطر والمعلومات المتعلقة بالتدفقات النقدية أعلى بكثير من ارتباطها بالمعلومات الأخرى وأن أسعار الأوراق المالية في السوق المالي تستجيب لمعلومات التدفقات النقدية بطريقة مختلفة عن استجابتها للمعلومات طبقاً لأساس الاستحقاق. فتحليل التدفقات النقدية يسمح بالتعرف على العديد من المشاكل التي تتعرض لها المؤسسة كالعسر المالي والتنبؤ بالإفلاس ومشاكل السيولة حيث تمدها بمقاييس مختلفة عن مؤشرات الربحية يمكن الاستفادة منها في الحكم على المخاطر التي تواجه الوحدة الاقتصادية هذا فضلاً عن تميزها بالبساطة وإمكانية الفهم.

### إشكالية الدراسة:

لمعالجة هذا الموضوع يمكن تبني الإشكالية الرئيسية التالية:

ما مدى نجاعة تطبيق مبدأ التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة؟

وللإجابة على التساؤل الرئيسي يمكن ادراج التساؤلات الفرعية التالية:

- 1- ما المقصود بقائمة التدفقات النقدية ؟ وما هو موقعها مقارنة مع مختلف القوائم المالية الأخرى؟
- 2- ما أهمية وموقع إدارة التدفقات النقدية في الوظيفة المالية في المؤسسة؟
- 3- ماهي مؤشرات تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية اعتماداً على مبدأ التدفقات النقدية؟
- 4- كيف تساهم قائمة التدفقات النقدية في تقييم سيولة وربحية المؤسسة ؟

### فرضيات الدراسة :

وللإجابة على التساؤلات السابقة يمكن تبني الفرضيات التالية:

- 1- تقدم قائمة التدفقات النقدية معلومات ذات خصائص نوعية تساعد في تقييم سيولة وربحية المؤسسة.
- 2- تعتبر المؤشرات المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية أداة هامة لتقييم الأداء المالي للمؤسسة.
- 3- تختلف نتائج تقييم الأداء المالي وفقاً لمؤشرات أساس الاستحقاق عنها وفقاً لمؤشرات التدفقات النقدية (الأساس النقدي).

### أهمية الدراسة

إن تحليل التدفقات النقدية يكتسب أهمية كبيرة بالنسبة لمنشآت الأعمال لأن هذا النوع من التحليل له دور هام في عملية التخطيط واتخاذ القرارات الخاصة بتلك المنشآت. ويمكن حصر أهمية هذه الدراسة في النقاط التالية:

- 1- تحديد النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية والمستخدمه لأغراض تقييم سيولة وربحية المؤسسة.
- 2- تحديد المجالات التي ستستخدم فيها تلك النسب في اتخاذ القرارات المالية سواء في مجال الاستثمار أو في مجال الإقراض.
- 3- قياس الأداء المالي لمؤسسة الخزف الصحي اعتمادا على الأساس النقدي ومقارنته بالتقييم الناتج عن أساس الاستحقاق.

### أهداف الدراسة:

تتلخص أهداف هذه الدراسة فيما يلي:

- 1- التفريق بين صافي الربح المحاسبي وصافي التدفق النقدي وكذلك بين أساس الاستحقاق والأساس النقدي.
- 2- زيادة التأكيد على فائدة قائمة التدفقات النقدية ضمن التقارير المالية.
- 3- التعرف المؤشرات المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية والتي يتم استخدامها لأغراض تقييم الأداء المالي للمؤسسة.

### أسباب اختيار الموضوع:

يمكن ارجاع أسباب اختيار هذا الموضوع إلى الإعتبارات التالية:

- الرغبة الشخصية في معالجة موضوع التدفقات النقدية.
- محاولة اكتساب معارف واضحة ودقيقة عن موضوع التدفقات النقدية ودورها في تقييم الأداء المالي للمؤسسة.

## مقدمة

- عدم اعتماد الكثير من الباحثين والدارسين والمحللين على الأساس النقدي في تقييم الأداء المالي للمنشآت، واقتصار تقييمهم في الغالب على أساس الاستحقاق، رغم أن الأول يعتبر المدخل الحديث في عملية تقييم الأداء المالي.

### منهجية الدراسة:

نظرا لطبيعة موضوع الدراسة، فإنه سوف يتم استخدام الأسلوب الوصفي التحليلي فيما يتعلق بالجانب النظري في الفصلين الأول والثاني وذلك قصد مراجعة المادة العلمية المستقاة من مختلف المراجع العلمية، بالإضافة إلى منهج دراسة حالة حيث وقع اختيارنا على مؤسسة الخزف الصحي بالميلية.

وسنعمد في دراستنا على مجموعة من أدوات البحث العلمي للحصول على البيانات والمعلومات، أهمها الكتب والجلات المتخصصة والملتقيات العلمية وشبكة الأنترنت، هذا فيما يخص الجانب النظري للدراسة. أما الجانب التطبيقي والذي يعكس الدراسة الميدانية فنسند فيه على الوثائق المتحصل عليه من مصلحة المحاسبة والمالية لمؤسسة الخزف الصحي بالميلية.

### الدراسات السابقة:

هناك العديد من الدراسات العربية والأجنبية التي تناولت موضوع استخدام التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للمنشآت، وفيما يلي يتم ذكر بعض من هذه الدراسات والنتائج التي توصلت إليها:

1- دراسة ثائر عدنان قدومي وقيس أديب الكيلاني بعنوان "استخدام قائمة التدفقات النقدية لتقييم أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية. دراسة تحليلية لعينة من الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية (2000-2003)"<sup>1</sup>

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أهمية قائمة التدفقات النقدية والتي تقوم بإعدادها الشركات في تقييم أدائها الفعلي والحقيقي ومدى قدرتها على الوفاء بالتزاماتها من مصادرها الخاصة ودون اللجوء إلى المصادر الخارجية. واعتمد الباحثان على البيانات المالية التي تم الحصول عليها من التقارير السنوية

<sup>1</sup>- ثائر عدنان قدومي، قيس أديب الكيلاني، استخدام قائمة التدفقات النقدية لتقييم أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية. دراسة تحليلية لعينة من الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية (2000-2003)، جامعة العلوم التطبيقية، الأردن، 2006.

لعينة الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية وعددها عشرة شركات حيث قام الباحثان باعتماد مجموعة من النسب المالية التي طبقت على قائمتي المركز المالي والدخل من جهة وقائمة التدفقات النقدية من جهة أخرى ، فكانت النتائج متفاوتة بشكل كبير حيث أظهر التحليل المالي قيم النسب المالية المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية أقل في قيمتها من قيم النسب المالية المستخرجة من تحليل قائمتي المركز المالي والدخل للشركات عينة الدراسة والسبب هو الاعتماد على الأساس النقدي في إعداد قائمة التدفقات النقدية التي تظهر نتائج حقيقية وأكثر دقة.

### 2-دراسة وابل بن علي الوابل بعنوان "المحتوى الإعلامي لقائمة التدفقات النقدية (دراسة تحليلية مقارنة بالقياس إلى أرباح الاستحقاق)"<sup>1</sup>

حيث قام الباحث بدراسة وتحليل بيانات التدفقات النقدية لمجموعة من الشركات والتعرف على دورها في التقييم الفعلي والتنبؤ المستقبلي بهدف معرفة أهمية هذه القائمة. وقد أثبتت الدراسة أهمية التدفقات النقدية في قياس وتقويم الأداء المالي للشركة فضلا عن قائمة الدخل باعتبارها تظهر أهمية وتوقيت التدفق النقدي ومصادر التدفقات ومدى سيولة الشركة المستخدمة في سداد التزاماتها، إلا أن ذلك لا يعني الاستغناء عن قائمة الدخل باعتبار أن التدفقات النقدية تقدم معلومات إضافية لأغراض عديدة تفوق تلك المتاحة فعلا من خلال قائمتي المركز المالي والدخل.

### 3-دراسة زياد خليل الدغامين بعنوان "أثر المضمون المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية على مؤشرات الربحية"<sup>2</sup>

هدفت الدراسة إلى قياس أثر نسب الكفاية، ونسب الكفاءة الخاصة بالتدفقات النقدية التشغيلية على مؤشرات الربحية، وشملت عينة الدراسة 13 بنكا تجاريا أردنيا، وغطت الدراسة فترة زمنية قدرها 10 سنوات من سنة 1998 ولغاية سنة 2007 وقد تم بناء نموذج رياضي لإختبار نسب الكفاية على مؤشرات الربحية لجميع البنوك، وقد تم إستخدام نموذج الإنحدار المتعدد ومعامل الارتباط بيرسون كأساليب إحصائية لتحليل البيانات وإختبار الفرضيات. وتوصلت الدراسة بأنه لا يوجد أثر لأي من نسب الكفاية والكفاءة الخاصة بالتدفقات النقدية على مؤشرات الربحية، وأوصى الباحث بتوعية المستثمرين والدائنين بأهمية صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والتمويلية للمنشأة.

<sup>1</sup>- وابل بن علي الوابل، المحتوى الإعلامي لقائمة التدفقات النقدية (دراسة تحليلية مقارنة بالقياس إلى أرباح الاستحقاق)، مجلة الإدارة العامة، المجلد 36، العدد 2، ص 221 - 245، 2006.

<sup>2</sup>- زياد خليل الدغامين، أثر المضمون المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية على مؤشرات الربحية، رسالة ماجستير، كلية إدارة المال والأعمال، جامعة آل البيت، الأردن، 2009.

4- دراسة Sharma Divesh بعنوان:

« The Relative Relevance Of Cash Flow And Accrual Information For Solvency Assessment: A Multi – Method Approach »<sup>1</sup>

"طبيعة العلاقة بين قائمة التدفقات النقدية والمعلومات التي تعتمد على مبدأ الاستحقاق لأغراض تقييم الملاءة: مدخل تعدد الطرق"

حيث قام الباحث بدراسة طرق تقييم الملاءة من قبل مدراء الائتمان التجاري الذين يعتمدون على قائمة التدفقات النقدية من جهة والمدراء الذين يعتمدون على قوائم الاستحقاق وقد وصل الباحث إلى نتيجة مفادها بأن المدراء الذين يعتمدون على قائمة التدفقات النقدية يحصلون على نتائج أكثر دقة وصحة من تلك التي يحصلون عليها من خلال القوائم المالية التي تعتمد على مبدأ الاستحقاق وفي النهاية أكد الباحث على أهمية قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ القرارات الإدارية.

5- دراسة Mitchell Jason and Goh Steven بعنوان:

«A note on the Relationship Between Reported Cash Flow Measures, Ratios and Their Accrual Counterparts »<sup>2</sup>

"دراسة العلاقة بين مقاييس ونسب قائمة التدفقات النقدية ومثيلاتها من القوائم التي تعتمد على أساس الاستحقاق"

ركز الباحثان على دراسة العلاقة بين نسب قائمة التدفقات النقدية من جهة ومثيلاتها من النسب المالية المشتقة من القوائم المالية التي تعتمد على مبدأ الاستحقاق وذلك لأغراض قياس سيولة وربحية ومركز الشركة ، حيث قام الباحث بتطبيق الأنواع المختلفة من النسب المالية على 149 شركة مدرجة في بورصة استراليا للأوراق المالية لعام 1992، واستخلص الباحثان بأن النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية تعطي صورة ومعلومات أفضل ولكن بشكل بسيط مقارنة مع النسب التي تعتمد على مبدأ الاستحقاق.

<sup>1</sup> Sharma Divesh, **The Relative Relevance Of Cash Flow And Accrual Information For Solvency Assessment: A Multi – Method Approach**, Journal of Business Finance , Vol. 30 , Issue 7\8, 2003, pp : 1115-1141.

<sup>2</sup>- Jason Mitchell and Steven Goh, **A note on the Relationship Between Reported Cash Flow Measures, Ratios and Their Accrual Counterparts**, Journal of Accounting and Finance, Vol. 34, No. 1, 1995 , pp: 47 – 53 .

6- دراسة Stewart Jones and Laura Widjaja بعنوان:  
« The Decision Relevance of Cash-Flow Information : A note »<sup>1</sup>

"القرار المرتبط بمعلومات التدفق النقدي: دراسة"

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أهمية قائمة التدفقات النقدية في استراليا من وجهة نظر مسؤولي الإقراض والمحللين الماليين وذلك بعد صدور معيار المحاسبة الاسترالي رقم (1026). ولتحقيق هذا الهدف قام الباحثان بتوزيع إستبانة على عينة تتكون من (83) فرداً من مسؤولي الإقراض و (76) من المحللين الماليين. وقد بينت نتائج الدراسة أن قائمة التدفقات النقدية تعتبر هامة لكلا الطرفين لاتخاذ قراراتهم، وأن اعتماد المحللين الماليين على هذه القائمة كان أكبر من اعتماد مسؤولي الإقراض وذلك بغرض تقييم السيولة والملاءة المالية للشركات.

7- دراسة Nasir Norita and Abdullah Shamsul بعنوان:  
« Information Provided by Cash Flow Measures in Determining Firms Performance: Malaysian Evidence »<sup>2</sup>

"المعلومات المستخرجة من مقاييس التدفق النقدي في تحديد أداء المؤسسة: الإثبات المالي"

هدفت هذه الدراسة إلى المقارنة بين كلا من المعلومات التي يوفرها أساس الاستحقاق والمعلومات التي يوفرها الأساس النقدي من التدفقات النقدية في تقييم أداء المنشآت الماليزية، واشتملت الدراسة على جميع المنشآت المدرجة في سوق كوالا لامبور للأوراق المالية وعددها 478 منشأة، وغطت الدراسة الفترة الممتدة من العام 1995 حتى العام 1998 وقد تم تقسيم المنشآت إلى قسمين منشآت كبيرة الحجم ومنشآت صغيرة الحجم. واستخدم نموذج الانحدار لتحليل الفرضيات.

وخلصت الدراسة لعدة نتائج من أهمها:

- قائمة الدخل وحدها غير قادرة على تقديم معلومات متعلقة بالأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية.
- قائمة التدفقات النقدية مستقلة ولكنها مكملة لقائمة الدخل عند تقييم الأداء المالي للمنشآت.

<sup>1</sup>- Stewart Jones and Laura Widjaja, The Decision Relevance of Cash Flow Information : A note, Journal of ABACUS, Vol 34 No 2, pp : 204-219, September 1998 .

<sup>2</sup>- Nasir Norita and Abdullah Shamsul, Information Provided by Cash Flow Measures in Determining Firms Performance: Malaysian Evidence, American Journal of Applied Sciences, Volume 1, No 2, 2004, pp: 64 – 70.

- بغض النظر عن حجم المؤسسة فإن المنشآت ذات التدفقات النقدية المنخفضة لديها دخل مرتفع وحجم مبيعات أكبر من المنشآت ذات التدفقات النقدية الكبيرة وكذلك الحال بالنسبة لإجمالي الأصول.

### 8- دراسة Chotkunakitti Porntip بعنوان:

#### « Cash Flows and Accrual Accounting in Predicting Future Cash Flows of Thailand Listed Companies »<sup>1</sup>

" التدفقات النقدية والمحاسبة على أساس الاستحقاق في توقع التدفقات النقدية المستقبلية للشركات المدرجة في السوق المالي لتايلاند "

هدفت هذه الدراسة إلى إيجاد العلاقة بين التدفقات النقدية والأرباح المحاسبية وفق أساس الاستحقاق للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية للمنشآت المسجلة في السوق المالية التايلندية. وتم تطبيق الدراسة على المنشآت غير المالية والمدرجة في سوق تايلند للأوراق المالية ولقد غطت الدراسة الفترة الممتدة من العام 1994 حتى العام 2002 مع استخدام تحليل الانحدار لإثبات صحة الفرضيات. وتوصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- يمكن استخدام نموذجين للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية للمنشآت المدرجة في سوق تايلند للأوراق المالية وهما نموذج الأرباح الماضية والتدفقات النقدية ونموذج التدفقات النقدية وأساس الاستحقاق.
- التدفقات النقدية أفضل من الأرباح المحاسبية في عملية التنبؤ.
- وجود عوامل خارجية أثرت على عملية التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية مثل الأزمة الاقتصادية الآسيوية.

وخلاصة الدراسات المشار إليها سابقاً العربية والأجنبية نلاحظ بأنها ركزت على أهمية قائمة التدفقات النقدية في قياس الأداء الحقيقي والفعلي للشركات لاعتمادها على الأساس النقدي والتأكيد على ضرورة قيام الشركات بنشر قائمة التدفقات النقدية إلى جانب القوائم الأخرى التي تبين الأرباح الفعلية التي حققتها تلك الشركات.

<sup>1</sup>- Chotkunakitti Porntip, Cash Flows and Accrual Accounting in Predicting Future Cash Flows of Thailand Listed Companies, in partial fulfilment of the degree of Doctor of Business Administration, Southern Cross University, Australia, 2005.



## مقدمة

وفي دراستنا هذه، سيتم ابراز الفرق بين تقييم الأداء المالي باستخدام الاساس النقدي وأساس الاستحقاق، أي وجود عدم تطابق في نتائج تقييم الأداء المالي للمؤسسة محل الدراسة باستخدام قوائم التدفقات النقدية من جهة وباستخدام قوائم المركز المالي والدخل من جهة أخرى.

### التعريفات الإجرائية

#### أساس الاستحقاق Accrual basis

يستخدم لتسجيل العمليات المالية في السجلات المحاسبية ، حيث تثبت الإيرادات عند اكتساب الإيراد وذلك بغض النظر عن توقيت التحصيل النقدي ، بينما تثبت المصاريف بمجرد حدوثها وذلك بغض النظر عن توقيت تسديدها.

#### الأساس النقدي Cash Basis

بموجب هذا الأساس يثبت في سجلات المشروع الإيرادات التي يتم تحصيلها خلال الفترة المالية بغض النظر عن توقيت واقعة اكتسابها. كما تثبت المصروفات التي يتم دفع قيمتها خلال الفترة المالية وذلك بغض النظر عن توقيت دفعها أو تسديدها.

#### قائمة التدفقات النقدية Cash Flows Statement

تشير إلى القائمة التي أوردها المعيار المحاسبي الدولي رقم 7 والتي يتم الإفصاح عنها ضمن التقارير الختامية للمنشآت المختلفة، وهي عبارة عن كشف يبين التدفقات النقدية الداخلة والخارجة لمختلف الأنشطة التي تقوم بها المؤسسة.

#### قائمة الميزانية العمومية Balance-Sheet Statement

وتسمى أيضا بقائمة المركز المالي، وهي ذلك البيان الذي يوضح الوضع المالي للمؤسسة في لحظة زمنية معينة من خلال ابراز ما لدى المؤسسة من ممتلكات أو موجودات وما على تلك الموجودات من مطالبات Claims في اللحظة نفسها سواء للغير أو للملاك.

#### التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية Cash Flows From Operating Activities

هي التدفقات النقدية المولدة للأرباح وأي تدفقات أخرى لا تعتبر ضمن التدفقات النقدية من النشاطات الاستثمارية والتمويلية.

### Cash Flows From Investing Activities من الأنشطة الاستثمارية

هي التدفقات النقدية الناتجة عن حيازة أو الاستغناء عن الأصول الثابتة أو الاستثمارات طويلة الأجل.

### Cash Flows From Financing Activities من الأنشطة التمويلية

هي التدفقات النقدية الناتجة عن عمليات تمويل النشاطات التشغيلية والاستثمارية التي تحتاجها المؤسسة سواء عن طريق القروض أو إصدار السندات.

### Cash Flow Net التدفق النقدي صافي

يمثل الفرق بين التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة خلال الفترة المالية.

### Financial Performance الأداء المالي

هو مدى قدرة المؤسسة على الاستغلال الأمثل لمواردها ومصادرهما في الاستخدامات ذات الأجل الطويل وذات الأجل القصير من أجل تشكيل ثروة.

### Evaluate the Financial Performance تقييم الأداء المالي

هو قياس للنتائج المحققة في ضوء معايير محددة مسبقا وتقديم حكم على إدارة الموارد الطبيعية والمالية المتاحة للمؤسسة وهذا لخدمة أطراف مختلفة لها علاقة بالمؤسسة.

### خطة البحث:

لمعالجة هذه الإشكالية تم تقسيم البحث إلى ثلاثة فصول، وقد تم التركيز في الفصل الأول على الإطار المفاهيمي لقائمة التدفقات النقدية، حيث تناولنا في المبحث الأول منه أبرز القوائم المالية الثلاثة والمتمثلة في الميزانية وجدول حسابات النتائج بالإضافة إلى قائمة التدفقات النقدية، هذه الأخيرة قمنا بدراسة تحليلية لها في المبحث الثاني، بينما قمنا بعرضها في المبحث الثالث حسب ما أورده المعيار المحاسبي الدولي السابع (IAS 7) من حيث تصنيف مختلف أنواع التدفقات النقدية سواء الداخلة أو الخارجة من وإلى المؤسسة كما أشرنا أيضا إلى الطريقتين الأساسيتين في إعداد هذه القائمة وهما الطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة حسب ما نص عليه المعيار، وكذلك مختلف الحالات الاستثنائية التي قد تصادف هذه القائمة عند إعدادها.

## مقدمة

أما الفصل الثاني ف جاء بعنوان تقييم الأداء المالي باستخدام مقاييس التدفقات النقدية، وقد تم تقسيمه إلى ثلاثة مباحث، المبحث الأول منه تطرقنا فيه إلى عملية تقييم الأداء المالي من حيث المفهوم والأهداف والمقومات بالإضافة إلى الأركان الأساسية لهذه العملية، أما المبحث الثاني فتم تخصيصه لدراسة تقييم الأداء المالي باستخدام التحليل المالي الساكن وأشرنا في هذا المبحث إلى مختلف النسب المالية المستخدمة في عملية التحليل المالي المعتمد على أساس الاستحقاق وكذلك التحليل باستخدام التوازنات المالية، في حين يتعرض المبحث الثالث من هذا الفصل لتقييم الأداء المالي باستخدام التحليل المالي الديناميكي بحيث تضمن هذا المبحث المؤشرات الحديثة للأداء المالي المتمثلة في كل من القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة، كما تضمن هذا المبحث أيضا أهم المقاييس التي يعتمد عليها الأساس النقدي في تقييم الأداء المالي.

وأخيرا خصص الفصل الثالث للدراسة التطبيقية حيث سيتم اسقاط الدراسة النظرية على واقع مؤسسة الخزف الصحي بالميلية.

## تمهيد:

عرفت المحاسبة قديماً قائمتين تستخدمهما المنشآت في نهاية السنة المالية لتحديد مركزها المالي وهما قامتي الدخل والميزانية المالية، وقد ضلت هتان القائمتان المعدتان وفق أساس الاستحقاق محور الاهتمام لكافة مستخدمي القوائم المالية، على أن برزت الحاجة لوجود قائمة تعد وفق الأساس النقدي، ومن هنا بدأ العمل على إيجاد هذه القائمة والتي عرفت بعد ذلك بقائمة التدفقات النقدية والتي عرفت عدة تطورات وتغييرات على محتواها إلى أن وصلت إلى ما هي عليه حالياً، باعتبارها من القوائم المالية المهمة التي تنص المعايير المحاسبية على ضرورة إعدادها ونشرها ضمن القوائم المالية للمنشآت في نهاية السنة المالية.

وتمثل قائمة التدفقات النقدية إضافة هامة إلى القوائم المالية الإلزامية وذلك بما تحويه من إفصاحات عن الأنشطة الرئيسية للمنشأة والمتمثلة في الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية، وبما تقدمه من بيانات شاملة عن وضع السيولة النقدية لدى المؤسسة، وتقييم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها ومدى مرونتها المالية، كل هذه الجوانب تهم متعاملي الكيانات الاقتصادية حتى يتمكنوا من اتخاذ قراراتهم بطريقة جيدة.

ولفهم أكثر حول القوائم المالية وبالأخص قائمة التدفقات النقدية، قمنا بتقسيم هذا البحث إلى ثلاثة مباحث، حيث تطرقنا في المبحث الأول منه إلى القوائم المالية وركزنا فيه على قائمتي الميزانية والدخل، في حين تناولنا في المبحث الثاني ماهية القوائم المالية وجاء المبحث الثالث ليفصل في قائمة التدفقات النقدية حسب ما ينص عليه المعيار المحاسبي الدولي السابع.

**المبحث الأول: القوائم المالية Financial Statements**

تعتبر المحاسبة المالية نشاطاً خدمياً لأنها تقدم المعلومات المحاسبية للأطراف المهتمة بالقوائم المالية، فنقوم المؤسسات بإعداد مجموعة من القوائم والتقارير المالية التي توضح نتائج أعمالها ومركزها المالي، وتعرض هذه التقارير على المساهمين، كما يُعد تقرير سنوي يتضمن كافة الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية الخاصة بالمؤسسة خلال السنة المالية.

تمثل القوائم المالية العناصر الأساسية التي تقدم من خلالها حوصلة نشاط المؤسسة في شكل وثائق شاملة تقدم في نهاية كل دورة محاسبية، ومن خلال النظام المحاسبي المالي الجديد للمؤسسات، فإن كل مؤسسة مجبرة على إعداد القوائم المالية الختامية في نهاية كل دورة محاسبية.<sup>1</sup>

وقد عرّفت لجنة اجراءات المراجعة للقوائم المالية بأنها تلك القوائم التي يتم إعدادها، لكي تظهر المركز المالي ونتيجة العمليات لمنشأة معينة، وتتكون عادة من الميزانية وقوائم الدخل والتدفقات النقدية والتغير في حقوق الملكية.<sup>2</sup>

وأهم هذه القوائم هي :

- الميزانية Balance-Sheet وتسمى أيضا قائمة المركز المالي Statement of the Financial Position وهي أهم هذه القوائم على الإطلاق.
- جدول حسابات النتائج أو قائمة الدخل Income Statement وهي نتيجة حساب المتاجرة وحساب الأرباح والخسائر في قائمة واحدة.
- قائمة حركة الأموال أو قائمة المصادر والاستخدامات أي مصادر الأموال واستخداماتها.
- قائمة التدفقات النقدية Cash flows Statement

**1-1-1- الميزانية Balance-Sheet**

يقصد بقائمة المركز المالي ذلك البيان الذي يوضح الوضع المالي للمؤسسة في لحظة زمنية معينة من خلال ابراز ما لدى المؤسسة من ممتلكات أو موجودات وما على تلك الموجودات من مطالبات Claims في اللحظة نفسها سواء للغير أو للملاك.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - كمال الدين الدهراوي، تحليل القوائم المالية لغرض الاستثمار، الدار الجامعية، 2004، ص 11.

<sup>2</sup> - محمد المبروك أبو زيد، التحليل المالي شركات وأوراق مالية، الطبعة الثانية، دار المريخ للنشر، الرياض، 2009، ص 56.

<sup>3</sup> - محمد مطر، مبادئ المحاسبة المالية: الدورة المحاسبية ومشاكل الاعتراف والقياس والإفصاح، الطبعة الرابعة، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص 463.

ويظهر في الجانب الأيمن من هذا البيان الموجودات، بينما يظهر في الجانب الأيسر منه المطلوبات وحقوق الملكية، ولا بد من تساوي الجانبين على النحو التالي:

$$\text{الموجودات} = \text{المطلوبات} + \text{حقوق الملكية}$$

### 1-1-1-1 الأصول Assets

يمكن تعريف الموجودات (الأصول) في قائمة المركز المالي بأنها الممتلكات الحالية لحملة الأسهم والتي يعبر عنها بقيم نقدية معينة وتشكل في نفس الوقت موردا اقتصاديا رئيسيا للمؤسسة، وتكمن أهمية الموجودات في كونها قابلة للتحويل إلى نقدية، ولما لها من قدرة على تحقيق الإيرادات على مدى سنين عديدة في المستقبل<sup>1</sup>.

#### أ- الأصول المتداولة Current Assets

الموجودات المتداولة تتمثل في النقد والبند الأخرى التي من المحتمل تحويلها إلى نقد أو بيعها أو استهلاكها خلال الدورة التشغيلية أو خلال السنة<sup>2</sup>.

#### ب- الأصول الثابتة Fixed Assets

وتشمل الاستثمارات طويلة الأجل والموجودات كالممتلكات (الأراضي والمباني) والمعدات والأثاث... إلخ، بالإضافة إلى الموجودات ذات الطبيعة غير الملموسة Intangibles مثل الشهرة وحق الاختراع والعلامة التجارية<sup>3</sup>.

#### ج- الأصول الأخرى:

تشمل هذه المجموعة من الموجودات بعض الأوجه من المدفوعات التي تم الوفاء بها سلفاً، مثل الأيجارات المدفوعة سلفاً لصاحب العقار، ويستمر مفعولها إلى السنة التالية، كما تشمل على تفاصيل أخرى تتعلق بجوانب مثل الشهرة أو بعض المخصصات المالية للصرف على إجراء بحوث التسويق أو مخصصات الضيافة أو السفر، وكذلك العيونات التي تدفع لضمان الحصول على البضاعة فور وصولها<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - علي عباس، الإدارة المالية، إثناء للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 44.

<sup>2</sup> - محمد مطر، مبادئ المحاسبة المالية: الدورة المحاسبية ومشاكل الاعتراف والقياس والإفصاح، مرجع سابق، ص 463.

<sup>3</sup> - نفس المرجع، ص 463.

<sup>4</sup> - علي عباس، مرجع سابق، ص 48.

**1-1-1-2- Liabilities الخصوم**

وتشكل الجانب الأيسر من الميزانية، وهي المبالغ التي تتحملها الشركة في مقابل الحصول على الموجودات أي ما هي إلا التزامات مستحقة على الموجودات يتوجب سدادها للدائنين أو الموردين، وتقسّم المطلوبات إلى مطلوبات متداولة قصيرة الأجل ومطلوبات طويلة الأجل.

**أ- الخصوم المتداولة Current Liabilities**

وهي إجمالي الإلتزامات قصيرة الأجل (أقل من سنة) وتشمل العناصر التالية<sup>1</sup>:

- أوراق الدفع: وهي الكمبيالات المحررة للموردين عند الشراء بالأجل من قبل المؤسسة.
- الديون قصيرة الأجل: وهي القروض المصرفية التي مدة استحقاقها أقل من سنة ومبلغ السحب على المكشوف.
- مصاريف مستحقة الدفع: وهي كافة المصاريف التي تستحق الدفع لمصلحة الغير كالضرائب والتعويضات والرواتب.
- الإيرادات المقبوضة سلفاً: وهي المبالغ المستلمة من قبل الغير مقابل وعد بتقديم خدمة لاحقاً.

**ب- الخصوم طويلة الأجل Long Term Liabilities**

وهي الديون طويلة الأجل كالسندات والقروض المصرفية متوسطة وطويلة الأجل، وتظهر بقيمتها الصافية بعد دفع الأقساط المترتبة عليها.<sup>2</sup>

**ج- حقوق المساهمين Capital Equity**

وهي حقوق أصحاب الشركة والتي تمثل ما قدموه من أموال لأجل استثمارها، بالإضافة إلى الأرباح التي تحققت وحجزت بقصد إعادة استثمارها أو الاحتفاظ بها على شكل احتياطات إجبارية أو اختيارية أو أسهم عادية أو أسهم ممتازة.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - دريد كامل آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار المسيرة، الأردن، 2007، ص 76.

<sup>2</sup> - نفس المرجع، ص 76.

<sup>3</sup> - علي عباس، مرجع سابق، ص 49.

## 1-1-1-3- نقاط الضعف في قائمة الميزانية:

يمكن اختصارها فيما يلي:

- تعد قائمة الميزانية على أساس القيم التاريخية لعناصر الأصول والخصوم وحقوق الملكية وبالتالي فإنها بشكلها الحالي لا تعبر عن القيمة الحالية لعناصر قائمة المركز المالي.
- يتدخل عنصر التقدير في تحديد قيم بعض عناصر الأصول ومثال ذلك صافي المدينين الذي يتأثر بالديون المشكوك في تحصيلها والتي تتأثر بالتقدير الشخصي، وكذلك احتساب القيمة الدفترية للأصول الثابتة التي تتأثر بعنصر الاستلام الذي يتأثر بالتقدير الشخصي كذلك، وهناك عناصر أخرى تؤثر في مجملها على الموضوعية المطلوبة لجعل عناصر قائمة المركز المالي معبرة عن الواقع بشكل أدق.
- تقضي المبادئ المحاسبية المتعارف عليها بعدم إظهار بعض الموجودات لصعوبة تقييمها أو قياسها، ومثال ذلك الشهرة التي تنتج عن النشاط الداخلي والنامي للمنشأة إضافة إلى عدم تقييم العنصر البشري المتميز في المؤسسة مثل وجود مدير مالي ذو كفاءة عالية جدا.
- تعد قائمة الميزانية في تاريخ محدد من كل سنة مالية وعادة ما يكون هذا التاريخ فترة النشاط الدنيا، وبالتالي لا يظهر الوضع الطبيعي أو الواقعي في الفترات الأخرى للمنشأة.
- قد تعمل المؤسسة على إظهار قائمة الميزانية بشكل محسن، لأسباب خاصة يقدرها المسؤولون فيها، كأن يتم التصرف في الديون بطريقة خاصة، أو تدعم أصولها المتداولة بأوراق قبض أو غيرها.

## 1-1-1-4- إعداد قائمة الميزانية:

تعمل لجنة معايير المحاسبة الدولية على التوافق والتنسيق بين التشريعات والمعايير المحاسبية لتضييق الاختلافات في إعداد قائمة الميزانية (المركز المالي) وعرض البيانات المالية. وقد جرى العرف على إعداد الميزانية في شكل يتضمن الجانب الأيمن منه عناصر الأصول والتي تُرتب حسب درجة سيولتها (من الأقل سيولة إلى الأكثر سيولة) ويتضمن الجانب الأيسر عناصر الالتزامات وحقوق الملكية والتي تُرتب حسب درجة الاستحقاق (من الأكثر استحقاق إلى الأقل استحقاق). كما تجدر الإشارة إلى أنه دائما وأبدا ما يتساوى جانبي الأصول والخصوم. وفيما يلي تمثيل لعناصر الميزانية:



جدول رقم (01) ميزانية الأصول للسنة المالية المقفلة في N/12/31

الأصول	ملاحظة	إجمالي N	استهلاك N	صافي N	صافي N-1
الأصول غير الجارية فارق الاقتناء تثبيات معنوية تثبيات مادية أراضي مباني تثبيات مادية أخرى تثبيات في شكل امتياز تثبيات جاري انجازها تثبيات مالية سندات موضوعة للمعادلة مساهمات أخرى وديون دائنة ملحقة تثبيات مالية أخرى قروض وأصول أخرى غير جارية ضرائب مؤجلة عن الأصول					
<b>مجموع الأصول غير الجارية (1)</b>					
الأصول الجارية مخزونات ومستحقات ديون دائنة واستخدامات مماثلة الزبائن المدينون الآخرون الضرائب وما شابهها أصول أخرى جارية متاحات نقدية توظيفات وأصول مالية جارية خزينة الأصول					
<b>مجموع الأصول الجارية (2)</b>					
<b>المجموع العام للأصول</b>					

المصدر: مصطفى طویل، النظام المحاسبي والمالي الجزائري الجديد SCF، دار الحديث للكتاب للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2010، ص 57.

## جدول رقم (02) ميزانية الخصوم للسنة المالية المقفلة في N/12/31

السنة N <sub>-1</sub>	السنة N	ملاحظة	الخصوم
			رؤوس الأموال الخاصة رأس المال الصادر رأس المال غير المطلوب علاوات واحتياطات فوارق التقييم فارق المعادلة نتيجة صافية/ نتيجة صافية حصة المجمع رؤوس الأموال الخاصة الأخرى حصة الشركة المجمدة حصة ذوي الأقلية
			<b>المجموع (1)</b>
			الخصوم غير الجارية قروض وديون مالية ضرائب (مؤجلة ومرصود لها) ديون أخرى غير جارية مؤونات ومنتجات مثبتة سلفا
			<b>المجموع (2)</b>
			الخصوم الجارية موردون وحسابات ملحقة ضرائب ديون أخرى خزينة الخصوم
			<b>المجموع (3)</b>
			<b>المجموع العام للخصوم (1)+(2)+(3)</b>

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19، الصادرة بتاريخ 25 مارس 2009، ص 29.

**1-1-2-1 جدول حسابات النتائج**

تسمى أيضا بقائمة الدخل Income Statement ويمكن تعريف هذه القائمة بأنها بيان يلخص إيرادات ومصاريف الشركة خلال فترة زمنية معينة، عادة ما تكون سنة، أي أنها تبين نتائج العمليات التشغيلية التي قامت بها وما أسفرت عنه هذه العمليات من تحقيق أرباح أو خسائر، وتشمل مكونات قائمة الدخل ما يلي<sup>1</sup>:

- الإيرادات Revenues
- النفقات Expenditures
- صافي الدخل Net Income

**1-1-2-1-1 الإيرادات Revenues**

تعتبر الإيرادات البند الرئيسي في قائمة الدخل ويتم الحصول عليها من بيع المنتجات سواء كانت سلعا أو خدمات أو ايجارات أو عمولات أو بيع جزء من الموجودات، ويمكن حساب صافي المبيعات من الفرق بين إجمالي المبيعات مطروحا منها المردودات (جزء من البضاعة أعيدت للشركة من قبل عملائها) والخصومات المسموح بها للعملاء لتشجيعهم على شراء كميات أكبر من البضاعة، ويمكن التعبير عن ذلك بالمعادلة التالية<sup>2</sup>:

$$\text{صافي المبيعات} = \text{إجمالي المبيعات} - (\text{المردودات} + \text{الخصومات}).$$

**1-1-2-2-1 النفقات Expenditures**

وهي التكاليف أو المصروفات التي تدفعها الشركة للحصول في المقابل على الإيرادات، وأهم بند في التكاليف هي كلفة المبيعات تتحملها لشراء مستلزمات العملية الإنتاجية مثل المواد الخام ، الطاقة ... إلخ. وهناك مصروفات أخرى تدفعها مثل: الرواتب، الايجارات ومخصصات الضمان الاجتماعي والضرائب وفوائد الديون ... إلخ<sup>3</sup>.

1- علي عباس، مرجع سابق، ص 39.

2- علي عباس، مرجع سابق، ص 41.

3- نفس المرجع، ص 41.

**1-1-2-3- الربح الصافي Net Income**

يحسب صافي الدخل بطرح حاصل جمع بنود النفقات من مجموع الإيرادات فإن كان صافي الربح موجبا فمعناه أن المؤسسة حققت ربحا، وإن كان سالبا فمعنى ذلك أن المؤسسة حققت خسارة، ويمكن التعبير عن ما سبق بالمعادلة التالية:

$$\text{صافي الربح} = \text{الإيرادات} - \text{النفقات}$$

وفي الحالة التي يتحقق فيها الربح يظهر ذلك في قائمة الدخل بالإضافة إلى الطريقة التي تم فيها تخصيص هذه الأرباح، أي نسب توزيعها بين المساهمين من جهة، والأرباح المحتجزة والاحتياطيات من جهة أخرى. ثم تنتقل إلى الميزانية العمومية تحت بند حقوق الملكية، مشكلة بذلك صلة الوصل بين قائمتي الدخل والميزانية العمومية.

**1-1-2-4- إعداد جدول حسابات النتائج**

هناك شكلين شائعين لإعداد جدول حسابات النتائج (قائمة الدخل)، الشكل الأول يسمى جدول حسابات النتائج حسب الوظيفة (قائمة الدخل ذات الخطوة الواحدة)، والشكل الثاني يسمى جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة (قائمة الدخل ذات الخطوات المتعددة).

**أ- جدول حسابات النتائج حسب الوظيفة**

لإعداد قائمة الدخل وفق هذه الطريقة يتم طرح إجمالي التكاليف (المصاريف) من إجمالي الإيرادات ليظهر صافي الدخل للفترة. والجدول رقم (03) يبين كيفية إعداد قائمة الدخل وفق طريقة الخطوة الواحدة.

الجدول رقم (03) جدول حسابات النتائج حسب الوظيفة

N-1	N	ملاحظة	البيان
			<p>رقم الأعمال</p> <p>كلفة المبيعات</p> <p>هامش الربح الإجمالي</p> <p>منتجات أخرى تشغيلية</p> <p>التكاليف التجارية</p> <p>الأعباء الإدارية</p> <p>أعباء أخرى تشغيلية</p> <p>النتيجة التشغيلية</p> <p>تقديم تفاصيل الأعباء حسب النوع (مصاريف العاملين ومخصصات الإهلاك)</p> <p>منتجات مالية</p> <p>الأعباء المالية</p> <p>النتيجة العادية قبل الضريبة</p> <p>الضرائب الواجبة على النتائج العادية</p> <p>الضرائب المؤجلة على النتائج العادية (التغيرات)</p> <p>النتيجة الصافية للأشطة العادية</p> <p>المنتجات غير العادية</p> <p>الأعباء غير العادية</p> <p>النتيجة الصافية للسنة المالية</p>

المصدر: مصطفى طويل، مرجع سابق، ص 45.

## ب- جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة

نظرا لأن القائمة السابقة لا تظهر المعلومات الكافية التي يطلبها المستثمرون للحكم على القدرة الربحية للمؤسسة ونقاط الضعف بالنسبة لأنشطة المؤسسة المختلفة، فإن القائمة ذات المراحل المتعددة تظهر الخطوات المختلفة للوصول إلى صافي الربح. والجدول رقم (04) يبين كيفية إعداد قائمة الدخل وفقا لهذه الطريقة.

## جدول رقم (04) جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة

كلي	جزئي	البيان
xxx		1. صافي المبيعات من العمليات المستمرة
xxx		2. تكلفة البضاعة المباعة من العمليات المستمرة
xxx		3. مجمل دخل العمليات المستمرة
	xxx	4. مصروفات التشغيل (مصاريف البيع والإدارية والعمومية)
	xxx	5. خسارة تدني قيمة الأصول طويلة الأجل
	xxx	6. أرباح أو خسائر غير محققة من موجودات مالية للمتاجرة
xxx	xxx	7. ± صافي البنود الاستثنائية
xxx		8. دخل العمليات المستمرة قبل الضريبة
xxx		9. ضريبة الدخل
xxx		10. دخل العمليات المستمرة بعد الضريبة
	xxx	11. صافي نتيجة أعمال القسم الذي تقرر إيقافه
xxx	xxx	12. ± مكاسب أو خسائر التخلص من القسم
xxx		13. صافي الدخل قبل بند غير عادي
xxx		14. صافي بند غير عادي بعد الضريبة
xxx		15. صافي الدخل
	xxx	عائد السهم العادي من العمليات المستمرة
	xxx	± عائد السهم العادي من بنود غير عادية
xxx		16. عائد السهم العادي (EPS)

المصدر: محمد مطر، مبادئ المحاسبة المالية، الطبعة الرابعة، مرجع سابق، ص 446.

**المبحث الثاني: ماهية قائمة التدفقات النقدية**

بعد الانتقادات الموجهة لقائمة المركز المالي، ظهرت الحاجة لوجود قائمة تعتمد على الأساس النقدي بدل اساس الاستحقاق الذي كان سائدا، فقد ظهرت قائمة التدفقات النقدية التي تصور المعلومات المحاسبية وفق الأساس النقدي، وقد أخذت هذه القائمة أهمية كبيرة جدا على اعتبار أنها أحد القوائم المالية التي تلتزم المنشآت بإعدادها ونشرها دوريا. وسيتم التطرق في هذا المبحث إلى مفهوم النقدية وسبل إدارتها، كما يتم التعريف بقائمة التدفقات النقدية والمراحل الزمنية التي مرت بها إلى أن أصبحت بشكلها الحالي، إضافة إلى أهميتها والأهداف التي تخدمها هذه القائمة.

**1-2-1- إدارة النقدية Cash Management**

تعتبر إدارة النقدية مهمة جدا، حيث أن الارتفاع في المستوى العام لمعدلات الفوائد وخصوصا الفوائد القصيرة الأجل جعل الموجودات النقدية أكثر قيمة مما كانت عليه من قبل، أدى ذلك إلى زيادة الاهتمام بكفاءة الإدارة النقدية. لذا فقد وضع المدراء الماليون أساليب جديدة في أنظمة تجميع النقدية والانفاق من أجل تعظيم مقدار الأموال المتاحة وتخفيض تكاليف التمويل الخارجي. وسنتناول من خلا هذا المبحث مفهوم إدارة النقدية وأهدافها، بالإضافة إلى أبرز النماذج الرياضية في إدارة النقدية.

**1-1-2-1 مفهوم النقدية والنقدية المعادلة**

أ- **تعريف النقدية** : ويقصد بها النقدية بالخرينة والودائع تحت الطلب.<sup>1</sup>

ب- **تعريف النقدية المعادلة (ما في حكم النقدية)** : وتتكون من الاستثمارات قصيرة الأجل والتي يمكن تحويلها إلى مقدار محدد ومعروف من النقدية والتي لا تتعرض لدرجة عالية من المخاطر من حيث التغيير في القيمة، ويتم الاحتفاظ بها لغرض مواجهة الالتزامات النقدية قصيرة الأجل وليس لغرض الاستثمار.<sup>2</sup>

ومن خلال ما سبق يمكن ابداء الملاحظات التالية:

- يوصف الاستثمار بأنه في حكم النقدية عندما يكون تاريخ استحقاق الاستثمار قصير الأجل في حدود ثلاثة أشهر أو أقل من تاريخ الاقتناء ومن أمثلة ذلك سندات الخزنة، ويتم استبعاد الاستثمارات في

<sup>1</sup> طارق عبد العال حماد، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار والائتمان، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2006، ص 179.

<sup>2</sup> المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، المعيار المحاسبي الدولي رقم 7، العدد 2، الأردن، 2002، ص 12.

الأسهم لأنها تتطلب وقت طويل لتحويلها إلى سيولة جاهزة إضافة إلى أنها عرضة لمخاطر تغير القيمة، في حين تعتبر الأسهم الممتازة في حكم النقدية إذا كانت لها فترة استرداد محددة وتم اقتناؤها بفترة قصيرة قبل تاريخ استردادها.

- يعتبر السحب على المكشوف من البنوك أحد مكونات النقدية وما في حكمها وليس نشاط تمويلي بعكس القروض البنكية التي تعتبر بمثابة أنشطة تمويلية.<sup>1</sup>

- لا تتضمن التدفقات النقدية الحركة التي تتم بين البنود التي تم سحبها من البنوك لتمويل حركة الخزينة لأن هذه المكونات تمثل جزءا من السياسة النقدية لإدارة المؤسسة وليس كجزء من الأنشطة التشغيلية أو الاستثمارية أو التمويلية للمنشأة.

### 1-2-1-2- مفهوم إدارة النقدية:

إدارة النقدية هي عملية إدارة الموجودات السائلة للمنشأة، وتشمل الموجودات السائلة النقد والموجودات التي يسهل تحويلها إلى نقد كالأوراق المالية ذات القابلية للتسويق العاجل.<sup>2</sup>

ومصطلح النقدية اقتصاديا يشمل كل من العملات، حساب التوفير، الودائع لدى البنوك والشيكات غير المسحوبة، ومع ذلك فالمديرون الماليون يستخدمون مصطلح النقدية لتشمل الأوراق المالية قصيرة الأجل التي يشار إليها على أنها شبه نقدية وتشمل على سندات الخزينة شهادات الإيداع واتفاقيات إعادة الشراء.<sup>3</sup>

يمكن تعريف إدارة النقدية على أنها مجموعة الإجراءات المنظمةة لعملية الرقابة على الموجود منها وتخطيط الاحتياجات المستقبلية منها ضمانا لوجودها عند الحاجة إليها وكذا ضمانا لكفاءة استخدامها بشكل يوازن بين هدفي الربحية والسيولة.

<sup>1</sup> - محمد عباس حجازي، قوائم التدفقات النقدية، مكتبة النهضة، القاهرة، مصر، 1998، ص 158.

<sup>2</sup> - محمد علي ابراهيم العامري، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص 237.

<sup>3</sup> - Source : Stephen Ross and all, **Corporate Finance**, McGraw-Hill edition, United of kingdom, 2012, P 745.



**1-2-1-3- أهداف إدارة النقدية:**

إن إشكالية إدارة التدفقات النقدية تقوم على أساس تحقيق عدة أهداف متكاملة ومنسجمة مع قدرات وإمكانات المؤسسة، ويمكن حصر هذه الأهداف فيما يلي:<sup>1</sup>

- تدنية قيمة المصاريف المالية في المدى القصير من خلال الإدارة الناتجة عن التمويل والتوظيف القصير المدى، بالإعتماد على الأدوات النقدية المختلفة المتوفرة في السوق النقدي.
- التوظيف الأمثل للموارد المتاحة والمتمثلة في الفائض النقدي، حيث وإن عبر الفائض النقدي عن قدرة المؤسسة على الإلتزام بالتسديد من جهة، يبقى بالمقابل ضرورة البحث عن التوظيف الأمثل لهذا الفائض من أهم أهداف عملية إدارة التدفقات النقدية، وهذا من أجل العمل على رفع المردودية المالية وتجنب تكاليف الفرصة الضائعة الناتجة عن عدم التوظيف الأمثل للأموال المتاحة مع ضرورة معرفة كل من مستويات الخطر المقبولة من طرف المؤسسة والعوائد المنتظرة ودرجة السيولة.
- تجنب حالة عدم التسديد الناتجة عن الزيادة المفرطة في الاحتياج من رأس المال العامل الناتجة عن حالات عدم التسديد الجزئي أو الكلي من طرف العملاء، وهو ما يسبب ما يعرف بالموت القانوني للمنشأة والذي يمكن تجنبه من خلال الإدارة الجيدة للتدفقات النقدية والمتمثلة في التنبؤ بالتدفقات النقدية لمواجهة التطورات المستقبلية المحتملة.
- تهدف إدارة التدفقات النقدية إلى مراقبة عمل الحسابات البنكية حيث يتعين على مسير الخزينة الرقابة بطريقة دقيقة للمصاريف المالية بهدف تدنية تكاليف كشف الحسابات المقابلة للعمليات البنكية.
- تحقيق نظام فعال ومرن في إدارة النقدية يتماشى مع الشروط البيئية التي تفرضها التطورات والتغيرات في كل من خصائص السوق والتكنولوجيا، وتتضمن التغيرات في خصائص السوق التغيرات في مقدار وشروط الخصم النقدي، التغيرات في المدفوعات وتكاليف الخدمات التي تقدمها البنوك التجارية، بالإضافة إلى التغير في معايير القياس والمصادر المستخدمة في الحوالات النقدية.<sup>2</sup>

**1-2-1-4- نماذج إدارة النقدية:**

لتحديد مستوى الرصيد النقدي الأمثل للمنشأة، تم تطوير عدة نماذج رياضية تعتمد على افتراضات مبسطة. ورغم أن هذه النماذج غالبا ما تكون عملية في التنفيذ لأنها تقوم على افتراضات مقيدة

<sup>1</sup> - Michel Loroy, *Gestion de la Trésorerie*, édition Organisation, Paris, 1995, P 27.

<sup>2</sup> - محمد علي ابراهيم العامري، مرجع سابق، ص 238.

واجراءات مكلفة من حيث الحصول على البيانات إلا أنها تقدم حولا لمشكلة تحديد الأرصدة النقدية المثلى، وخصوصا عندما تستخدم مع الموازنة النقدية والكشوفات المالية. وهناك نموذجين رئيسيين لإدارة النقدية.

### أ- نموذج بومول: Baumol Model

قام بتطوير هذا النموذج الكاتب **William Baumol** \* وذلك بتطبيق نظرية تسيير المخزونات على الأرصدة النقدية الخاصة بدافع المعاملات بحيث أنه بإمكان المنشآت إقراض ما لديها من نقدية إلى منشآت أخرى تكون في حالة العجز، ثم تطالبها بالتسديد في الوقت الذي تكون فيه بحاجة لأداء معاملاتها<sup>1</sup>. وقد انطلق هذا النموذج من الفرضيات التالية:<sup>2</sup>

- بنى بومول نموذج هذا في إطار فترة واحدة، كما افترض ان المؤسسة تحصل على دخل ثابت مقداره (T).

- افترض كذلك بأن المنشآت تقوم بإنفاق دخلها بشكل منتظم.

- وجود أصول غير نقدية تدر لصاحبها عائدا يتمثل في معدل الفائدة (r).

- اضافة إلى معدل الفائدة، فإن حامل الأصول غير النقدية يتحمل تكاليف لتسييل هذه الأصول وهي ثابتة قدرها (b).

- المنشآت لا ترغب في الاحتفاظ بالنقد إلا لغرض المعاملات، كما أنها تتمتع بسلوك عقلاني رشيد.

لدينا: إجمالي التكاليف = تكاليف الاحتفاظ + تكاليف المعاملات

$$TC = \frac{CK}{2} + \frac{TF}{C} \quad \text{ويمكن صيغة ذلك وفق العالقة التالية:<sup>3</sup>}$$

بحيث TC : إجمالي التكاليف.

K : معدل العائد على الاستثمارات أو كلفة القروض.

<sup>1</sup> - Richard. S. Thorn, **Théorie Monétaire contribution à la Pensée Contemporaine**, Traduit par : Françoise Duboeuf , édition Dunod, Paris, 1971, P 138.

<sup>2</sup> - Richard .S. Thorn, Op. Cit, 139.

\*وليام بومول، 26 فبراير 1922، هو خبير اقتصادي أمريكي. عمل أستاذا في جامعة نيويورك منذ عام 1971 باحث ومشارك في جامعة برينستون 1949 - 1992. مؤلف هام في تاريخ الفكر الاقتصادي أعماله وافرة تتعلق أساسا بسوق العمل وغيرها من العوامل المؤثرة على الاقتصاد.

<sup>3</sup> - Ritchrd .S. Thorn, Op. cit, P 140.

C : مستوى النقد الأمثل الذي يجب تحويله من الأوراق المالية.

$C/2$  : معدل الرصيد النقدي.

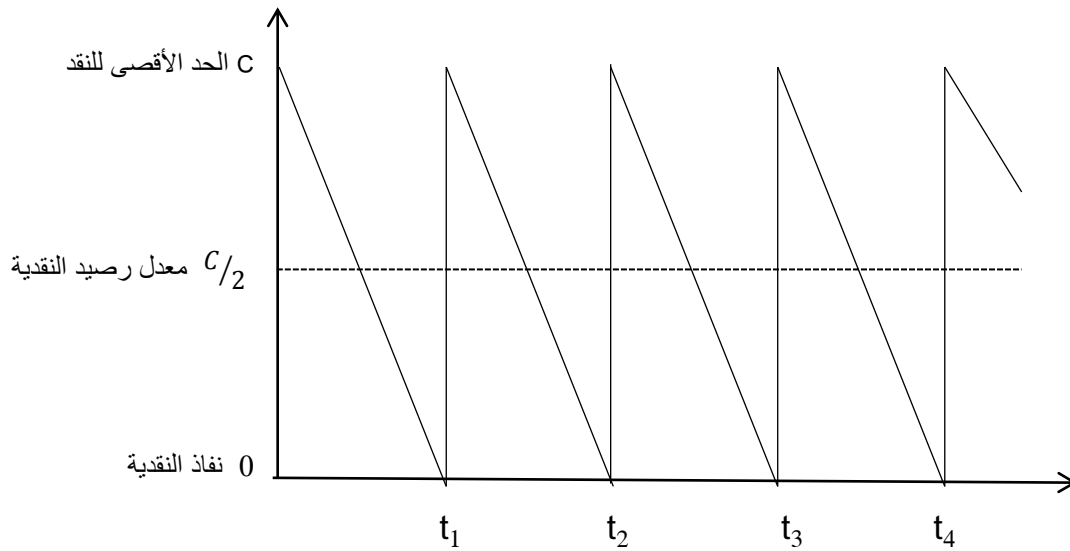
F : التكاليف الثابتة للمعاملة الواحدة لبيع الأوراق المالية أو الإقتراض.

T : مقدار النقد السنوي المطلوب.

$T/C$  : عدد المعاملات خلال المدة.

يمكن تمثيل نموذج بومول للأرصدة النقدية وفق ما بينه الشكل رقم (01).

شكل رقم (01): الرصيد النقدي لنموذج بومول.



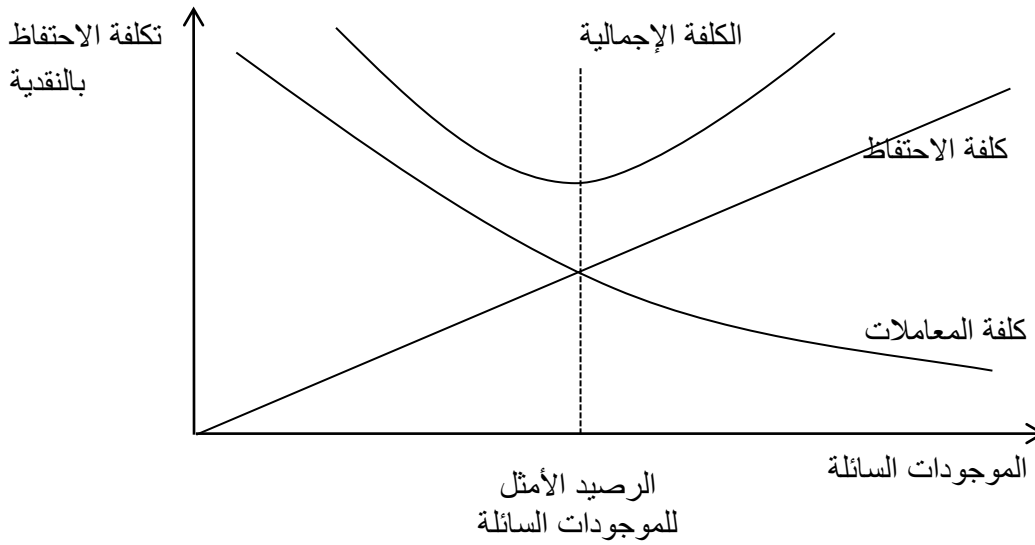
Source : Ritchrd. S .Thorn ,Op .cit ,P 140.

يتبين من خلال الشكل رقم (01) أنه عند الاستخدام لنموذج بومول فإن المؤسسة تبدأ بالمقدار النقدي C، وعندما يصرف أو ينفق هذا المقدار فإن الرصيد النقدي يسترجع من خلال بيع الأوراق المالية قصيرة الأجل أو اقتراض مبلغ نقدي مقداره C. إن تحديد الرصيد النقدي الأمثل C يتضمن المبادلة بين تكاليف الاحتفاظ وتكاليف المعاملات، بحيث أن تكاليف الاحتفاظ هي معدلات العائد لاستثمارات الفرص البديلة. وتتجم هذه التكاليف عن الاحتفاظ برصيد نقدي كبير يزيد عن معدل رصيد النقدية المطلوب. أما تكاليف المعاملات فهي التكاليف المصاحبة لعدم كفاية الأرصدة النقدية أي تكاليف النقص بالرصيد النقدي، وهي تكاليف تتكبدها المؤسسة كلما أرادت أن تحول بعض الأوراق المالية إلى نقد. وتتضمن هذه

التكاليف الوقت والجهد وبعض الأعمال المكتبية التي تقوم بها الإدارة المالية لإتمام هذه العمليات بالإضافة إلى عمولات الوساطة التي يتم دفعها في السوق المالية لتنفيذ عمليات بيع الأوراق المالية.

ويوضح الشكل رقم (02) كل من كلف الاحتفاظ وكلف المعاملات. واستنادا إلى نموذج بومول فإن جمع تكاليف الاحتفاظ مع تكاليف المعاملات ينتج عنها إجمالي التكاليف.

شكل رقم (02): علاقات الكلفة ورصيد الموجودات السائلة الأمثل.



Source : Stephen Ross and all, Op. Cit, P 746.

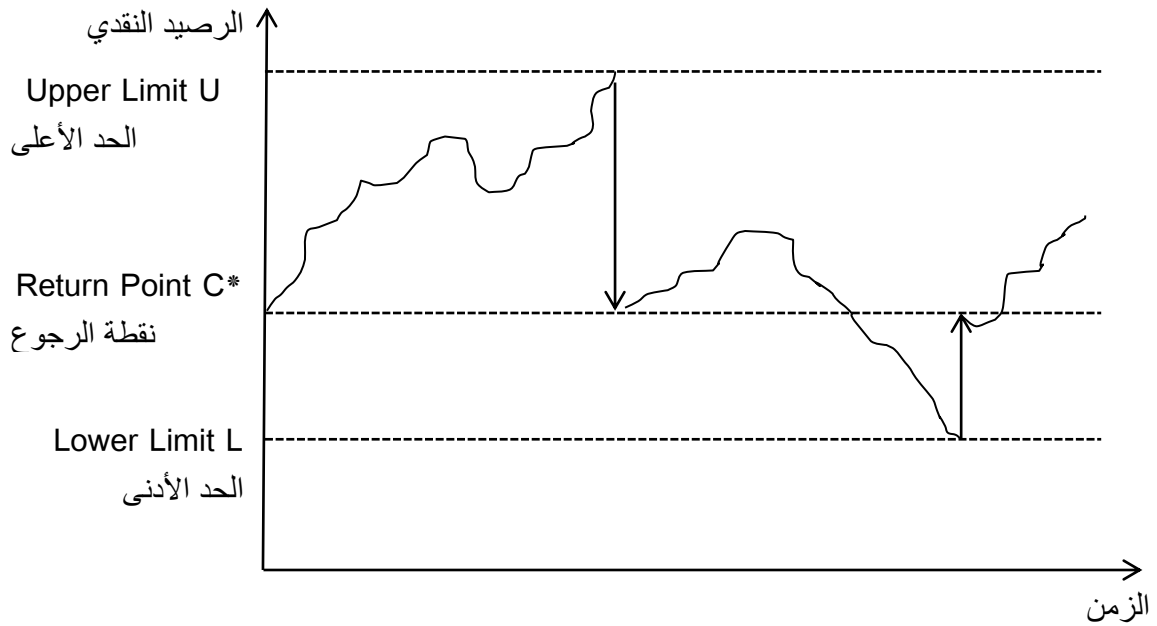
من خلال الشكل رقم (02) نلاحظ أن تكلفة الاحتفاظ بالنقدية تزداد كلما تم الاحتفاظ بنقد كبير لأن هذا يؤدي إلى خسارة العائد الذي كان من المفترض أن يتحقق عند استثمار هذا النقد، وكذلك بالنسبة لتكلفة المعاملات فإنها تزداد بزيادة حجم المعاملات، وبالتالي فحجم النقدية الأمثل يتحدد عند تقاطع منحنى تكلفة الاحتفاظ بالنقدية مع منحنى تكلفة المعاملات أين تكون التكلفة الإجمالية للنقدية في أدنى مستوياتها.

#### ب- نموذج ميلر أور Miller-Orr

يفترض نموذج بومول أنه يمكن التنبؤ بالتدفقات النقدية الخاصة بالمؤسسة إلا أن هذا الافتراض لا يعبر دائما عن الظروف الواقعية التي يقابلها المشروع لذلك ظهر نموذج آخر قام على افتراض أساسي مؤداه أن التغيرات في التدفقات النقدية ذات طبيعة عشوائية.

وقد طوّر ميلر وأور (Merton Miller and Daniel Orr) نموذجاً احتمالياً Probabilistic Model يفترض أن المبادلات التي تقوم بها المؤسسة تؤدي إلى زيادة الرصيد أو إلى تخفيض الرصيد النقدي المؤسسة بشكل عشوائي، يتم تطبيق نموذج ميلر أور عندما لا يمكن التنبؤ الدقيق بالتدفقات النقدية المستقبلية الداخلة والخارجة Inflows and Outflows ، ويمكن فقط التنبؤ بالمستوى العام للتدفقات النقدية الخارجة، ولا يمكن معرفة أيهما أعلى التدفقات النقدية الداخلة أم الخارجة<sup>1</sup>. وطالما أن الأرصدة النقدية للمؤسسة تبقى ضمن هذه الحدود، فإن المؤسسة لن تقوم بأية مبادلات في الأوراق المالية. وتجري الشركة مثل هذه المبادلات عندما تنخفض الأرصدة النقدية إلى الحد الأدنى المطلوب، وعندئذ تباع الشركة ما قيمته C من الأوراق المالية، فتزداد الأرصدة النقدية إلى المستوى C\*، أما إذا ارتفعت الأرصدة النقدية إلى المستوى U فإن المؤسسة تقوم بشراء ما قيمته (U-C) من الأوراق المالية أو تقوم بتسديد جزء من الديون، فتتخفض الأرصدة النقدية إلى المستوى C\*<sup>2</sup>، كما هو مبين في الشكل رقم (03).

الشكل رقم (03): نموذج ميلر وأور للأرصدة النقدية



Source : Grzegorz MICHALSKI, Op. Cit, P 208.

<sup>1</sup>- Grzegorz MICHALSKI, Plannig optimal from the firm value creation perspective, level of operating cash investments, Romanian Journal of Economic Forecasting, 01/2010 , P 207.

<sup>2</sup>- Stephen Ross and all, Op. Cit, P 749.

نلاحظ من خلال الشكل رقم (03) أن المؤسسة تترك للرصيد النقدي حرية النقلب صعودا وهبوطا حتى يصل إلى الحدين الأقصى أو الأدنى وهنا تتدخل المؤسسة ببيع أو شراء الأوراق المالية لإعادة الرصيد النقدي إلى مستواه الطبيعي أو ما يسمى بنقطة العودة Return Point. ويتم تحديد الرصيد النقدي

$$C^* = \sqrt[3]{\frac{3F\sigma^2}{4r}} + L \quad 1$$

المستهدف أو نقطة الرجوع من خلال العالقة التالية:<sup>1</sup>

حيث أن: C : الرصيد النقدي المستهدف أو نقطة الرجوع.

F : الكلف الثابتة للمعاملة الواحدة.

$\sigma$  : تباين صافي الأرصدة النقدية اليومي.

r : معدل الفائدة اليومي على الأوراق المالية.

L : الحد الأدنى من الرصيد النقدي.

ونشير هنا في نموذج ميلر وأور إلى أنه هناك مجموعة من الشروط لتطبيقه في المؤسسات، ومن بينها ضرورة وجود سوق مالي ونقدي نشيط يمتاز بسرعة في اتمام المعاملات وبتكلفة منخفضة أثناء إجراء الصفقة. بالإضافة إلى أن قيمة الحد الأدنى من الرصيد النقدي يتحدد بناء على القدرات الإدارية للشركة في الحصول على السيولة النقدية ودرجة المخاطرة التي يمكن أن تتحملها، كما أن الشركات التي تمتاز بمعاملات كثيرة (بغض النظر عن حجمها) تتطلب توفر نقدي جاهزة أكثر من مثيلاتها من المؤسسات التي لا تتميز بكثرة المعاملات.

### 1-2-2-1 مفهوم وأهمية قائمة التدفقات النقدية وأهدافها

#### 1-2-2-1 مفهوم قائمة التدفقات النقدية

هناك عدة تعريف عديدة لقائمة للتدفقات النقدية، وفيما يلي يمكن إدراج البعض منها:

- قائمة التدفقات النقدية هي عبارة عن كشف تحليلي لحركة التغيرات النقدية التي حصلت في المؤسسة سواء بالزيادة أو النقصان والتعرف على أسباب هذه التغيرات، بمعنى أنها تصوير لمجموع المعاملات النقدية الداخلة ومجموع المعاملات النقدية الخارجة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - Stephen Ross and all, Op. Cit, P 750.

<sup>2</sup> - مؤيد الدوري، نورالدين أبو زناد، التحليل المالي باستخدام الحاسوب، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن، 2003، ص 111.

- كما عرّفت كما يلي: "قائمة التدفقات النقدية عبارة عن قائمة تعرض مصادر التدفقات الداخلة واستخدامات التدفقات الخارجة للوحدة الاقتصادية خلال فترة زمنية محددة، هذه القائمة تظهر فقط الحالة المالية في الأجل القصير وتقدم ملخص للتدفقات النقدية للتشغيل والاستثمار والتمويل بصورة تؤدي إلى توفيقها مع التغيير في النقدية والنقدية المعادلة خلال الفترة"<sup>1</sup>.

- وفي تعريف آخر، هي قائمة تعرض المتحصلات النقدية (المقبوضات) والمدفوعات النقدية وصافي التغيير في النقدية من ثلاثة أنشطة رئيسية هي أنشطة التشغيل، أنشطة الاستثمار وأنشطة التمويل لمنشأة اقتصادية خلال فترة زمنية محددة بصورة تؤدي إلى توفيق النقدية في أول الفترة وآخر الفترة<sup>2</sup>.

ومما سبق يمكن القول أن قائمة التدفقات النقدية تمثل أحد القوائم المالية الأساسية التي يتوجب الإفصاح عنها، وهي كشف يبين مصادر واستخدامات التدفقات النقدية للمنشأة مصنفة على أساس الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية، تمنح معلومات مختلفة عن تلك الموجودة في قائمتي المركز المالي والدخل.

### 1-2-2-2- أهمية قائمة التدفقات النقدية

يمكن تلخيص أهمية قائمة التدفقات النقدية بشكل عام حسب تصنيفات الأنشطة فيما يلي<sup>3</sup>:

- توفر قائمة التدفقات النقدية معلومات عن الهيكل المالي للمؤسسة (السيولة والقدرة على السداد).
- توفر قائمة التدفقات النقدية معلومات إضافية عن أصول وخصوم وحقوق الملكية الخاصة بالمؤسسة.
- تعزز قائمة التدفقات النقدية من القدرة على مقارنة تقارير الأداء التشغيلي للوحدات الاقتصادية من خلال استبعاد آثار استخدام معالجات محاسبية مختلفة لنفس العمليات والأحداث التي تؤدي إلى نتائج مختلفة.
- توفر قائمة التدفقات النقدية معلومات عن الأنشطة التشغيلية ولذلك فهي تعكس مقدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية موجبة في المستقبل من خلال تقييم مقدرتها على توليد تدفقات نقدية لسداد الالتزامات وتغطية متطلبات كافة الأنشطة التشغيلية.

<sup>1</sup>- Paramasivan .C, Subramanian T, **Financial Management**, 1st edition, New Age International Ltd, Publisher, 2008, P 19.

<sup>2</sup>- محمد عباس حجازي، مرجع سابق، ص 17.

<sup>3</sup>- طارق عبد العال حماد، موسوعة معايير المحاسبة، مكتب النسخ جيث للكمبيوتر، الجزء الثاني، القاهرة، 2002، ص

- تتصف قائمة التدفقات النقدية بدرجة عالية من الموضوعية لأنها تأخذ بعين الاعتبار الإيرادات المحصلة والنفقات المسددة فعلياً مقارنة بصافي الدخل والذي يمكن أن تتحكم به إدارة المؤسسة عن طريق زيادة أو تخفيض النفقات الإختيارية<sup>1</sup>.
- تستخدم المعلومات المتعلقة بالتدفقات النقدية التاريخية غالباً كمؤشر يساعد في التنبؤ بمقادير وتوقيت التدفقات النقدية المستقبلية وتحديد عوامل التأكد المرتبطة بها.
- تفيد المعلومات المتعلقة بقائمة التدفقات النقدية في فحص العلاقة بين الربحية وصافي التدفقات النقدية وأثار التغير في الأسعار<sup>2</sup>.

### 1-2-2-3- أهداف قائمة التدفقات النقدية

صممت قائمة التدفقات النقدية لتحقيق مجموعة من الأهداف وفي مقدمتها مساعدة مستخدمي القوائم المالية في تقييم الأداء المالي للمنشأة والمساعدة في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية وقياس قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها، وذلك من خلال توفير معلومات عن المتحصلات والمدفوعات النقدية خلال الفترة.

وقد حدد مجلس معايير المحاسبة المالية FASB هدفين رئيسيين يتمثلان في الآتي<sup>3</sup>:

- الهدف الرئيسي: إعطاء معلومات ذات أهمية عن المقبوضات والمدفوعات النقدية للمنشأة خلال الفترة.
- الهدف الثانوي: توفير معلومات على الأساس النقدي عن الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية للمنشأة.

في حين حددت لجنة معايير المحاسبة الدولية IASC مجموعة من الأهداف والأغراض من

قائمة التدفقات النقدية، يمكن ذكرها فيما يلي<sup>4</sup>:

<sup>1</sup> - عدنان القدومي، قيس الكيلاني، استخدام قائمة التدفقات النقدية لتقييم أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، دراسة تحليلية لعينة من الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية (2000-2003)، المجلة الأردنية للعلوم التطبيقية، المجلد 9، العدد 1، ص 125.

<sup>2</sup> - Laurent Didelot, Odile Barbe Dandon, *Maîtriser les IFRS*, 3ème édition, Groupe revue fiduciaire, paris, 2007, p :572.

<sup>3</sup> - FASB, *Statement N° 95, Statement of Cash Flows*, Conn , FASB, 1987.

<sup>4</sup> - مجلس معايير المحاسبة الدولية، المعيار المحاسبي رقم (7): قائمة التدفقات النقدية، ترجمة المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، 1999، ص 123-124.



- أن قائمة التدفقات النقدية تساعد مستخدميها في اتخاذ قراراتهم الاقتصادية الرشيدة من خلال تزويدهم بأساس سليم لتقييم قدرة المؤسسة في الحصول على النقدية وكيفية الحصول عليها وتوقيت ذلك، ودرجة التأكد المرتبطة بالحصول عليها.

- توفير معلومات تاريخية عن التغيرات التي حدثت على النقدية في المؤسسة وفي كافة أنشطتها.

- توفر إفصاحا شاملا عن كيفية الحصول على النقدية وما يعادلها وكيفية استخدامها.

- وضع وتطوير نماذج تساعد في اجراء المقارنات بين التدفقات النقدية الحالية والتدفقات النقدية المستقبلية.

- التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية من خلال البيانات التاريخية لهذه التدفقات وقياس دجة التأكد المرتبطة بها ومراجعة دقة التقديرات الماضية للتدفقات النقدية المستقبلية، وفحص العلاقة بين الربحية والتدفق النقدي وتأثير التغير في الأسعار على كل منهما.

- المساهمة بجانب القوائم المالية الأخرى في تقييم التغيرات التي طرأت على صافي موجودات المؤسسة وهيكلها المالي ومقدرتها على التأثير على مبالغ التدفقات النقدية وتوقيتها بهدف التكيف مع الظروف المتغيرة.

وعليه يمكن القول أن هدف قائمة التدفقات النقدية هو تقديم بيانات شاملة عن وضع السيولة النقدية لدى المؤسسة من خلال التعرف على التدفقات النقدية من أنشطة العمليات (الأنشطة التشغيلية) فعندما يكون صافي هذه التدفقات النقدية موجبا فهذا يدل على أن وضع السيولة جيد لدى المؤسسة. أما التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية فتشير إلى مقدر المؤسسة على التوسع والانكماش، فعندما تكون التدفقات الخارجة كبيرة فهذا يعني أن المؤسسة لديها قدرة على التوسع، وعندما تكون هذه التدفقات ضعيفة فهذا يدل على ظان سياسة المؤسسة انكماشية، أما التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلي فتشير إلى أسلوب الإدارة في تمويل نشاطها سواء أكانت من مصادر داخلية أو خارجية.

### 1-2-3- التطور التاريخي لقائمة التدفقات النقدية

تعد قائمة التدفقات النقدية حديثة العهد نسبيا مقارنة مع القوائم المالية الأخرى، وقد شهدت منذ نشوئها إلى الآن تطورات ملحوظة سواء من جهة المداخل المتبعة في اعدادها، أو من حيث صور أو

نماذج عرضها أو من حيث قوة القواعد الملزمة بنشرها والصادرة عن المجاميع المهنية<sup>1</sup>. وقد مرت قائمة التدفقات النقدية بمراحل عديدة قبل أن تخرج بشكلها الحالي فقد بدأ التفكير بها منذ عقد الستينات وحتى هذه اللحظة للوصول إلى قائمة مالية تكمل أعراض القوائم المالية الأخرى وتدعمها.

### 1-2-3-1 - مرحلة قائمة مصادر الأموال واستخداماتها:

كانت بداية ظهور قائمة التدفقات النقدية في الدراسة التي أصدرها Perry Mason في عام 1961 تحت إشراف مجمع المحاسبين القانونيين الأمريكي AICPA حيث أوصت الدراسة بإصدار قائمة بعنوان "تحليل التدفق النقدي وقائمة الأموال" Flow Analysis and the Funds Cash Statement ، كما أوصى جميع الشركات المساهمة العامة بإصدارها ونشرها بعد تدقيقها من طرف مدقق الحسابات الخارجي مثلها في ذلك مثل بقية القوائم المالية الأخرى<sup>2</sup>. ثم أصدر مجلس مبادئ المحاسبة ABP المنبثق من مجمع المحاسبين القانونيين الأمريكي الرأي رقم "3" عام 1963 فأوصى بالالتزام بالمعايير المحاسبية المهنية في إعدادها والإفصاح عن المعلومات التي تعرضها، كما أوصى بتعديل تسميتها إلى "قائمة مصادر الأموال واستخداماتها" Statement Sources and Application of Funds وبضرورة عرضها ضمن المعلومات الإضافية أو المكملة الصادرة عن المؤسسة، وهذا دون إلزامية إخضاعها لمصادقة مدقق الحسابات<sup>3</sup>.

### 1-2-3-2 - مرحلة قائمة التغيرات في المركز المالي

مع حلول عام 1971 لاحظ مجلس مبادئ المحاسبة APB أن الهيئات المنظمة لسوق الأوراق المالية أصبحت تطالب بإعداد قوائم الأموال أن عدد من المنشآت تقوم بالإفصاح بصورة تطوعية عن هذه القوائم في تقاريرها السنوية. ونتيجة لذلك قام بإصدار رأيه رقم "19" الذي نص على أن المعلومات التي تحتوي عليها عادة قائمة الأموال هي معلومات أساسية لمستخدمي القوائم المالية، وطالب بعرضها في كل مرة يتم فيها إعداد قائمة الميزانية وقائمة الدخل، إضافة إلى أنه طالب بضرورة إعدادها تماشياً مع المفهوم الشامل للأموال (مفهوم كل الموارد المالية) وعرفها بعنوان "قائمة التغيرات في المركز المالي"

<sup>1</sup> - محمد مطر، موسى السويطي، التأصيل النظري للممارسات المهنية المحاسبية في مجالات القياس العرض والإفصاح، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 261.

<sup>2</sup> - Andy. N. Mosich , John .E. Larsen, **Intermediate Accounting**, McGrow , Hill book company 1983, P 34.

<sup>3</sup> - AICPA, APB Opinion N° (3), **Statement of Sources and Application of Funds**, 1963, P 16.

Reporting Changes in Financial Position<sup>1</sup>، وقد تابع مجلس مبادئ المحاسبة ليحدد شكل القائمة كما يلي<sup>2</sup>:

- إن القائمة يمكن اعدادها بكيفية تعبر عن المركز المالي من خلال المفهوم النقدي والأصول المؤقتة، أو مفهوم الأصول السريعة أو مفهوم رأس المال العامل، على اعتبار أنها تستخدم المفهوم الشامل للأموال (مفهوم كل الموارد المالية) وتعطي الصورة الأكثر فائدة عن الأنشطة التمويلية والاستثمارية للمنشأة.

- يجب أن تفصح القائمة عن النفقات على الأصول طويلة الأجل وصافي المتحصلات من بيع الأصول طويلة الأجل وتحويل الديون طويلة الأجل إلى أسهم عادية، وإصدارات الدين وسداده وإصدارات أسهم رأس المال أو إعادة شرائها والتوزيعات على المساهمين.

- يجب أن تفصح القائمة في كل حالة عن صافي التغير في النقدية، التغير في الاستثمارات المؤقتة، التغير في الأصول السريعة أو التغير في رأس المال العامل.

### 1-2-3-3-مرحلة قائمة التدفقات النقدية:

على اعتبار أن القوائم المالية مثل قائمة الدخل وقائمة المركز المالي تعد على أساس الاستحقاق Accrual Basis والذي لا يوفر معلومات عن التغيرات التي تحصل في المركز المالي والنقدي للمنشآت خلال السنة المالية أدى ذلك إلى التفكير في ابتكار قائمة تعد وفق الأساس النقدي Cash Basis ، فقد توجهت البحوث المحاسبية منذ مطلع الثمانينات إلى سد هذه الثغرة، بمنح الأساس النقدي للبيانات المالية ذات المصدر المحاسبي الأهمية التي يستحقها مع عدم التفریط في أساس الاستحقاق<sup>3</sup>. وفي قائمته رقم (5) في مفاهيم المحاسبة المالية سنة 1984 أيد ويشدة مجلس معايير المحاسبة المالية FASB أن يدرج ضمن القوائم المالية الأساسية "قائمة التدفقات النقدية" التي تعكس المتحصلات والمدفوعات النقدية مصنفة إلى كل من مصادرها واستخداماتها على التوالي. وقد تلقى مجلس معايير المحاسبة المالية أكثر من 450 رسالة تتضمن تعليقا على المشروع رقم (5)، وردا على ذلك قام مجلس معايير المحاسبة المالية في ديسمبر من عام 1986 بالاجتماع مع فريق من المحللين الماليين لمناقشة

<sup>1</sup> - AICPA, APB Opinion N° (19) , Reporting changes in in Financial Position, 1971, P 14.

<sup>2</sup> - ريشارد شرويدر وآخرون، نظرية المحاسبة، تعريب خالد علي أحمد كاججي، ابراهيم ولد محمد فال، دار المريخ، الرياض، 2006، ص 283.

<sup>3</sup> - مصطفى جاموس ، قائمة التدفق النقدي أحد المداخل الرئيسية لتطوير نظام المعلومات المحاسبي، مجلة جامعة دمشق، المجلد 1، العدد 1، 1999، ص 245.

احتياجات مستخدمي القوائم المالية، وفي نوفمبر من عام 1987 أصدر مجلس معايير المحاسبة المالية القرار رقم (95) والخاص بقائمة التدفقات النقدية<sup>1</sup>.

وهذا المعيار يتطلب أن تتضمن قائمة التدفقات النقدية في جميع التقارير المالية التي تحتوي كلا من الميزانية وقائمة الدخل والذي يلزم المنشآت بإصدار قائمة التدفقات النقدية بدلا من قائمة التغيرات في المركز المالي على أن يتم تصنيف التدفقات النقدية إلى تدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية وتدفقات نقدية من الأنشطة الاستثمارية وتدفقات نقدية من الأنشطة التمويلية<sup>2</sup>.

وفي عام 1992 أصدرت لجنة معايير المحاسبة الدولية IASC المعيار الدولي رقم (7) المعدل بعنوان "قائمة التدفقات النقدية" Cash Flows Statement حيث أصبح ساري المفعول على القوائم المالية ابتداء من جانفي 1994. والجدول رقم (05) يبين أهم الفترات التاريخية الحاسمة في تطور قائمة التدفقات النقدية إلى شكلها الحالي.

#### جدول رقم (05): تطور قائمة التدفقات النقدية

1961	صدر أول قائمة بعنوان "تحليل التدفق النقدي وقائمة الأموال".
1963	الرأي رقم (3) : قائمة الأموال واستخداماتها.
1971	الرأي رقم (19) : قائمة التغيرات في المركز المالي.
1987	FASB 95 : قائمة التدفقات النقدية.
ديسمبر 1992	IAS 7 : قائمة التدفقات النقدية.
جانفي 1994	بداية تطبيق المعيار IAS 7 الصادر سنة 1992
16 أبريل 2009	IAS 7 بموجب التعديلات السنوية على معايير التقارير المالية الدولية عام 2009 مع تقدير للنفقات غير الناتجة عن الأصول المعترف بها.
1 جانفي 2010	التطبيق الفعلي لتعديلات شهر أبريل 2009 على IAS 7.

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على عدة مراجع.

<sup>1</sup> - FASB, SFAS N° 95 Statement Of Cash Flows, FASB, 1987, P 34.

<sup>2</sup> - Larson Kermit, **Fundamentals Accounting principales**, 14th edition, Irwin, Texas, 1996, P 609.

وينحصر الفرق الرئيسي بين قائمة التدفقات النقدية وقائمة التغيرات في المركز المالي في المدخل التي تعد بموجبه كل منهما والذي يعتمد في الأساس على مفهوم الأموال. فقائمة التغيرات في المركز المالي تقوم على مفهوم الأموال بمعنى رأس المال العامل Working Capital، بينما تقوم قائمة التدفقات النقدية على مفهوم النقد والنقد المعادل Cash & Cash Equivalant. وفيما يلي جدول يوضح الفروق الأساسية بين قائمة التغيرات في المركز المالي وقائمة التدفقات النقدية.

الجدول رقم (06): الفروق الأساسية بين قائمة التغيرات في المركز المالي وقائمة التدفقات النقدية

البيان	قائمة التغيرات في المركز المالي	قائمة التدفقات النقدية
تعريف الأموال	الأموال بمعنى رأس المال.	الأموال بمعنى النقد والنقدية المعادلة.
أهداف القائمة	إظهار وتفسير التغيرات الحادثة في رصيد صافي رأس المال العامل.	إظهار وتفسير التغيرات الحادثة في رصيد النقدية.
شكل القائمة	تعرض مصادر واستخدامات رأس المال العامل.	تعرض مصادر واستخدامات النقد حسب الأنشطة: تشغيلية، استثمارية وتمويلية.
أسلوب الأعداد	الطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة ولكن الطريقة الثانية هي الأكثر شيوعاً.	الطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة ولكن الطريقة الأولى هي الأكثر إفصاحاً.
بنود غير نقدية	تعرض في طلب القائمة	لا تعرض في صلب القائمة

المصدر: محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والانتماني: الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، الأردن، 2006، ص 161.

## المبحث الثالث: قائمة التدفقات النقدية حسب المعيار المحاسبي الدولي IAS 7

في هذا المبحث سنتناول قائمة التدفقات النقدية حسب ما جاء في المعيار الدولي رقم "07" في كيفية تبويب عناصر وبنود هذه القائمة حسب الأنشطة الرئيسية للمنشأة بالإضافة إلى طرق إعداد قائمة التدفقات النقدية والمتمثلة أساسا في الطريقتين المباشرة وغير المباشرة، كما سنتناول أيضا بعض الاستثناءات في ما يخص بعض البنود ضمن قائمة التدفقات النقدية.

## 1-3-1- تبويب قائمة التدفقات النقدية

يجب على المؤسسة أن تقوم بإعداد قائمة بالتدفقات النقدية وذلك وفقا لمتطلبات هذا المعيار، ويجب عرض تلك القائمة كجزء متمم لبياناتها المالية وذلك لكل فترة من الفترات التي تقوم المؤسسة بإعداد بيانات مالية عنها.

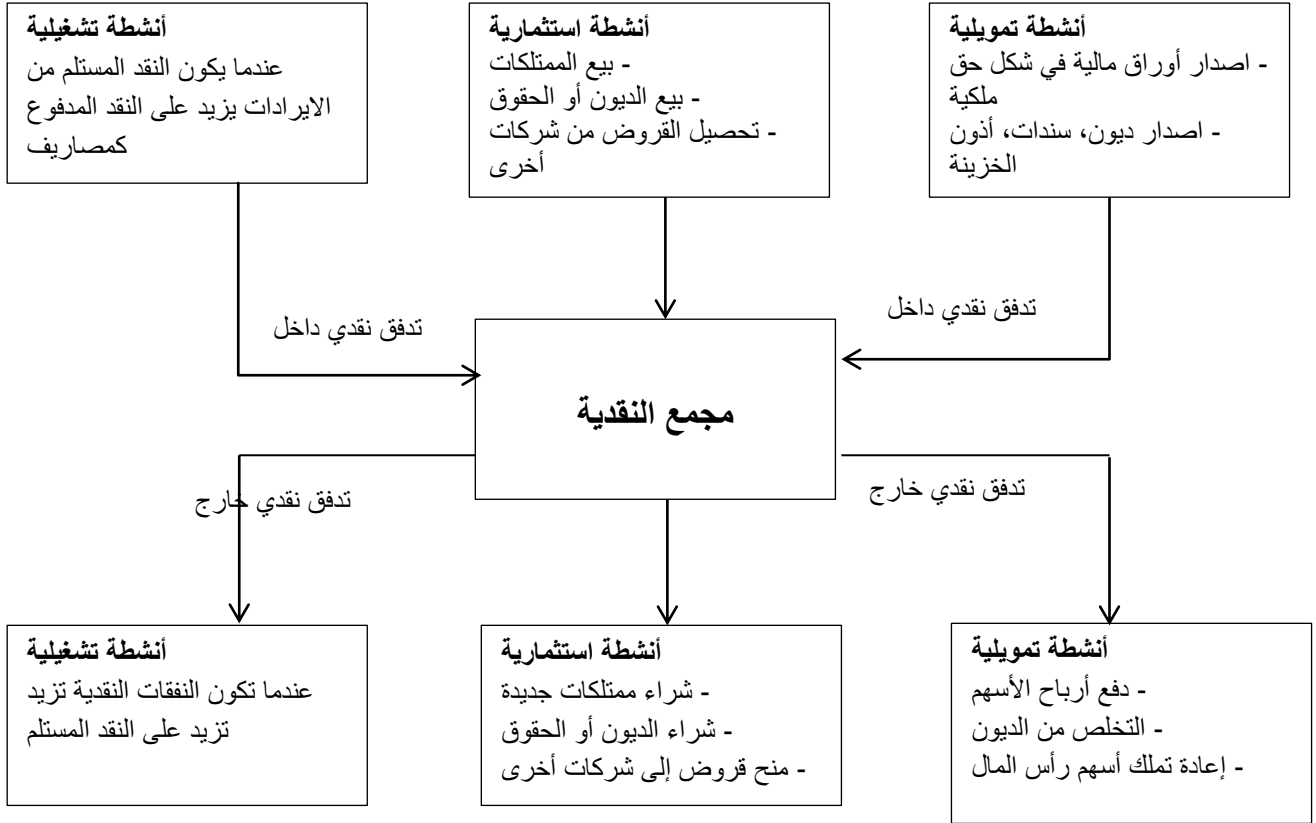
ويهتم مستخدمو البيانات المالية للمنشأة بمعرفة كيفية قيامها بتوليد واستخدام النقدية وما يعادلها وذلك بغض النظر عن طبيعة أنشطة المنشآت المختلفة وعما إذا كانت النقدية يمكن النظر إليها على أنها المنتج النهائي للمنشأة كما هو الحال بالنسبة للبنوك والمنشآت المالية. فالمنشآت رغم اختلاف أنشطتها الرئيسية المولدة للإيرادات والمصروفات تحتاج إلى النقدية وذلك لتأدية وظائفها التشغيلية وسداد التزاماتها ولتوفير عائد للمستثمرين. وبناء على ذلك فإن هذا المعيار يتطلب قيام كافة المنشآت بإعداد قائمة للتدفقات النقدية<sup>1</sup>.

ويجب أن تظهر قائمة التدفقات النقدية التدفقات النقدية خلال الفترة مبوبة حسب طبيعة الأنشطة المتعلقة بها إلى تدفقات من الأنشطة التشغيلية، الاستثمارية والتمويلية. وعلى كل منشأة أن تعرض التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، الاستثمارية والتمويلية بالأسلوب الأكثر مناسبة لطبيعة العمليات التي تمارسها. ويساعد تبويب التدفقات النقدية حسب الأنشطة في تقديم معلومات تفيد المستخدمين في تقدير أثر تلك الأنشطة على الوضع المالي للمنشأة وفي تقدير النقدية وما يعادلها، ويمكن استخدام هذه المعلومات أيضا في تقييم العلاقات بين تلك الأنشطة.

والشكل رقم (04) يوضح طريقة تصنيف التدفقات النقدية (الداخلة والخارجة) حسب الأنشطة الرئيسية للمنشأة.

<sup>1</sup> - IFRS Foundation, **International Accounting Standard 7 : Statement of Cash Flows**, P : 592.

شكل رقم (04) التدفقات النقدية للداخل والخارج مصنفة حسب الأنشطة



المصدر: فداغ الفداغ، المحاسبة المتوسطة: النظرية والتطبيق في القوائم المالية والأصول، الطبعة الثانية، الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2002، ص 208.

ومن الممكن أن تتضمن عملية واحدة تدفقات نقدية تخص أكثر من نشاط، فعلى سبيل المثال فإن عملية سداد أحد القروض قد تشمل على سداد أصل الدين بالإضافة إلى الفوائد، وفي هذه الحالة يمكن تصنيف الفوائد باعتبارها نشاط تشغيلي أما سداد أصل الدين فيمكن اعتباره نشاطا تمويليا.<sup>1</sup>

1-1-3-1- التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية

يقصد بالتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية Cash Flow From Operating Activities ذلك النقد الداخل إلى المؤسسة أو الخارج منها خلال فترة معينة نتيجة لعمليات ينعكس تأثيرها في قائمة

<sup>1</sup> - IASC, Norme comptable internationale 7 : Tableaux des flux de trésorerie, 2005, P : 756.

دخل المؤسسة كإيرادات أو مصروفات أو مكاسب أو خسائر، فيما عدا المكاسب أو الخسائر الناتجة من التصرف في الموجودات لاستخدامه أو استثماره الذاتي<sup>1</sup>.

تعتبر التدفقات النقدية الناتجة من الأنشطة التشغيلية مؤشرا هاما لبيان مدى قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية من عملياتها الرئيسية تكفي لسداد قروضها وللمحافظة على قدرتها التشغيلية وتوزيع أرباح نقدية على المساهمين وتمويل استثمارات جديدة دون اللجوء إلى مصادر تمويل خارجية. وتفيد المعلومات التاريخية المتعلقة بالمكونات الرئيسية للتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إذا ما تم استخدامها مع المعلومات الأخرى لأغراض التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية<sup>2</sup>.

يتم توليد التدفقات النقدية من الأنشطة الرئيسية المنتجة لإيرادات المؤسسة، ولذلك فإنها تنتج عن العمليات و الأحداث الأخرى التي تدخل في تحديد صافي الربح أو الخسارة. ومن أمثلة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية ما يلي<sup>3</sup>:

- 1- المتحصلات النقدية من بيع السلع وتقديم الخدمات.
  - 2- المتحصلات النقدية الناتجة عن منح حقوق امتيازات، والرسوم و العمولات، وغيرها من الإيرادات.
  - 3- المدفوعات النقدية للموردين مقابل الحصول على سلع أو خدمات.
  - 4- المدفوعات النقدية للعاملين أو نيابة عنهم.
  - 5- المتحصلات والمدفوعات النقدية لشركات التأمين في صورة أقساط أو مطالبات تعويض أو أية مزايا تنتج عن التأمين.
  - 6- المدفوعات النقدية كضرائب أو أية ضرائب مستردة إلا إذا كانت خاصة مباشرة بأنشطة استثمارية أو تمويلية.
  - 7- المتحصلات والمدفوعات النقدية المتعلقة بعقود محتفظ بها للتعامل أو الإيجار.
- ورغم أن بعض العمليات كبيع أصل ثابت، قد ينتج عنها مكاسب أو خسائر يتم تضمينها في صافي الربح أو الخسارة، إلا أن النقدية الناتجة عن مثل هذه العمليات تعتبر متعلقة بالأنشطة الاستثمارية.

<sup>1</sup> - خالد أمين عبد الله، حسين سعيد سعيان، العمليات المصرفية الإسلامية "الطرق المحاسبية الحديثة"، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، الأذن، 2008، ص 463.

<sup>2</sup> - IASC, Op.cit, P : 756.

<sup>3</sup> - Grégory Heem, Lire les états Financiers en IFRS, éditions d'Organisation, 2004, P : 196.



في حالة احتفاظ إحدى المنشآت بأوراق مالية أو قروض لأغراض التعامل أو الاتجار فيها، فإنها تعتبر مشابهة للمخزون الذي يتم الحصول عليه بغرض البيع، ولذلك فإن التدفقات النقدية المتعلقة بشراء وبيع تلك الأوراق يجب أن تبوب كتدفقات نقدية متعلقة بالأنشطة التشغيلية. وقياساً على ذلك فإن القروض و السلف التي تقدمها المنشآت المالية تبوب عادة ضمن التدفقات النقدية المتعلقة بالأنشطة التشغيلية وذلك بسبب ارتباط تلك التدفقات بالأنشطة الرئيسية المتعلقة بتوليد الإيرادات<sup>1</sup>.

### 1-3-1-2- التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية

يقصد بالتدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية Cash Flow From Investing Activities ذلك النقد الخارج من المؤسسة لاقتناء موجودات بغرض الاستثمار بما في ذلك الاستثمار الذاتي أو النقد الداخل إلى المؤسسة نتيجة التصرف في تلك الموجودات.<sup>2</sup>

وترجع أهمية إظهار التدفقات النقدية الناتجة عن الأنشطة الاستثمارية في قسم منفصل بالقائمة إلى أن تلك التدفقات توضح إلى أي مدى تم تخصيص مصادر لتوليد أرباح وتدفقات نقدية مستقبلية. وفيما يلي بعض الأمثلة على التدفقات النقدية المتعلقة بالأنشطة الاستثمارية:<sup>3</sup>

1- المدفوعات النقدية لشراء الممتلكات والآلات والمعدات والموجودات ملموسة أو غير ملموسة والموجودات طويلة الأجل الأخرى. وتشمل هذه المدفوعات أية نفقات تتحملها المؤسسة في سبيل التصنيع الداخلي للموجودات الثابتة.

2- المتحصلات النقدية من بيع الموجودات الثابتة الملموسة وغير الملموسة.

3- المدفوعات النقدية لشراء أدوات حقوق الملكية أو القروض التي تصدرها المنشآت الأخرى أو للدخول في مشروعات مشتركة ( ولا يشمل ذلك على المدفوعات لشراء أوراق مالية تعتبر ضمن مكونات النقدية المعادلة وكذلك المدفوعات لشراء أوراق مالية بغرض التعامل أو الاتجار فيها)

4- المتحصلات النقدية من بيع أدوات حقوق الملكية أو القروض التي تصدرها المنشآت الأخرى أو حصص في مشروعات مشتركة ( ولا يشمل ذلك على المتحصلات النقدية من بيع أوراق مالية تعتبر

<sup>1</sup> Grégory Heem, Op.cit, P : 197.

<sup>2</sup> - خالد أمين عبد الله، حسين سعيد سعيغان، مرجع سابق، ص 464.

<sup>3</sup> Grégory Heem, Op.cit, P : 198-199

ضمن مكونات النقدية المعادلة، وكذلك المتحصلات النقدية من بيع أوراق مالية تم شرائها بغرض الاتجار فيها).

5- القروض والسلف المقدمة لأطراف أخرى (ولا يشمل ذلك على القروض والسلف التي تقدمها المنشآت المالية).

6- المتحصلات النقدية الناتجة عن سداد الغير للقروض والسلف للمنشأة ( ولا يشمل ذلك القروض و السلف الخاصة بالمنشآت المالية).

7- المدفوعات النقدية الناتجة عن العقود المستقبلية، العقود الآجلة، الخيارات والمبادلات والمقايضات، ويستثنى من ذلك العقود التي يتم الاحتفاظ بها لأغراض التعامل أو المتاجرة، كما يستثنى أيضا العقود التي تصنف ضمن الأنشطة التمويلية.

8- المتحصلات النقدية الناتجة عن العقود المستقبلية، العقود الآجلة، الخيارات والمبادلات والمقايضات، ويستثنى من ذلك العقود التي يتم الاحتفاظ بها لأغراض التعامل أو المتاجرة، كما يستثنى أيضا العقود التي تصنف ضمن الأنشطة التمويلية.

### 1-3-1-3- التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية

ويعتبر الإفصاح عن التدفقات النقدية الناتجة من الأنشطة التمويلية بالتدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية Cash Flow From Financing Activities في قسم منفصل من القائمة مفيدا في التنبؤ بالحقوق والمطالبات المتعلقة بالتدفقات النقدية المستقبلية من قبل مقدمي الأموال للمشروع. ومن أمثلة التدفقات النقدية الناتجة عن الأنشطة التمويلية ما يلي<sup>1</sup>:

- 1- النقدية الناتجة عن إصدار الأسهم أو غيرها من أدوات حقوق الملكية.
- 2- المدفوعات النقدية للملاك في سبيل شراء أو استرداد أسهم سبق للمنشأة إصدارها.
- 3- النقدية الناشئة عن السندات والقروض أو كمبيالات والرهنونات العقارية أو أية أدوات اقتراض مالية قصيرة أو طويلة الأجل.
- 4- المدفوعات النقدية لسداد المبالغ المقرضة.
- 5- النقدية المدفوعة بواسطة المستأجر من أجل تخفيض الالتزامات عن موجودات مستأجرة ناتجة عن عقد إيجار تمويلي.

<sup>1</sup> - Jean-Jacques Julian, Op cit, P : 31.

**1-3-2- طرق اعداد قائمة التدفقات النقدية**

إن التدفقات النقدية المتحصلة من الأنشطة التشغيلية توضح صافي المبالغ النقدية المستلمة والمدفوعة خلال الفترة المالية للقرارات التي تظهر عادة في قائمة الدخل وهذه التدفقات يمكن حسابها بطريقتين:

- الطريقة المباشرة Direct Method حيث يتم بموجبها الإفصاح عن المبالغ الإجمالية المحصلة والمدفوعة للبنود الأساسية.

- الطريقة غير المباشرة Indirect Method حيث يتم بموجبها تعديل رقم صافي الربح أو الخسارة بأثر العمليات غير النقدية و أية بنود مؤجلة أو مستحقة متصلة بمقبوضات أو مدفوعات سابقة أو مستقبلية وكذلك بنود قائمة الدخل أو النفقات المرتبطة بتدفقات نقدية من الأنشطة الاستثمارية أو التمويلية.

في حين لا تختلف طريقة عرض التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية، وفيما يلي عرض لكلا الطريقتين في اعداد قائمة التدفقات النقدية.

**1-2-3-1- الطريقة المباشرة Direct Method**

بموجب هذه الطريقة نعتمد على بنود قائمة الدخل الموحدة التي تتضمن التدفقات النقدية محولة من قاعدة الاستحقاق إلى قاعدة النقدية، يجري أولاً تنزيل المشتريات النقدية والمصاريف التشغيلية من المبيعات النقدية للوصول إلى صافي التدفق النقدي من عمليات التشغيل كخطوة أولى بعدها يضاف صافي التدفق النقدي من عمليات الاستثمار وصافي التدفق النقدي من عمليات التمويل للوصول إلى صافي التدفق النقدي خلال العام، ثم يضاف رصيد النقدية الأولي للوصول إلى رصيد النقدية في نهاية العام. وفي ظل الطريقة المباشرة يتم الحصول على المعلومات المتعلقة بإجمالي المبالغ المحصلة والمدفوعة للبنود الرئيسية بإحدى الطريقتين:<sup>1</sup>

1- من الدفاتر المحاسبية للمنشأة.

2- بتعديل بنود المبيعات وتكلفة المبيعات (الفوائد وما شابهها من بنود الدخل ومصروفات الفوائد وما يشابهها من بنود المصروفات الرئيسية بالمنشآت المالية) وكذلك باقي بنود قائمة الدخل.

<sup>1</sup> Ibid, P : 758.

تعرض الطريقة المباشرة البنود التي تؤثر في التدفق النقدي ومبالغ هذه التدفقات النقدية والمنشآت التي تستخدم هذه الطريقة عادة ما تقرر الفئات الرئيسية من المقبوضات والمدفوعات النقدية على النحو التالي<sup>1</sup>:

- المتحصلات النقدية من العملاء.
- الفائدة وتوزيعات الأرباح المحصلة (كبديل فإن المعيار المحاسبي الدولي رقم 7 يتيح تصنيف الفائدة المقبوضة ومتحصلات توزيعات الأرباح كتدفقات نقدية من أنشطة الاستثمار بدلا من اعتبارها من الأنشطة التشغيلية).
- المدفوعات النقدية للموردين والعاملين والمصروفات.
- الفوائد المدفوعة (كبديل فإن المعيار المحاسبي الدولي رقم 7 يتيح تصنيف الفوائد المدفوعة كتدفق نقدي من الأنشطة التمويلية لأنها تمثل تكلفة الحصول على التمويل).
- ضرائب الدخل المدفوعة.

والجدول التالي يبين قائمة التدفقات النقدية حسب الطريقة المباشرة:

<sup>1</sup> - طارق عبد العال حماد، دليل تطبيق معايير المحاسبة الدولية والمعايير العربية المتوافقة معها، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2008، ص:

جدول رقم (07) قائمة التدفقات النقدية حسب الطريقة المباشرة.

N-1	N	ملاحظة	البيان
			<b>التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية</b>
			المقبوضات من الزبائن المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة الضرائب عن النتائج المدفوعة
			<b>التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية</b>
			<b>التدفقات النقدية قبل العناصر غير العادية</b> التدفقات النقدية المرتبطة بالعناصر غير العادية
			<b>صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية (أ)</b>
			<b>التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية</b>
			المدفوعات عن اقتناء تسيينات عينية أو معنوية المقبوضات عن عمليات التنازل عن تسيينات عينية أو معنوية المدفوعات عن اقتناء تسيينات مالية المقبوضات عن عمليات التنازل عن تسيينات مالية الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية الحصص والأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة
			<b>التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية (ب)</b>
			<b>التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية</b> المقبوضات في أعقاب إصدار أسهم الحصص وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها المقبوضات المتأتية من القروض تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة
			<b>التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية (ج)</b>
			تأثيرات تغيرات سعر الصرف على السيولة وشبه السيولة
			<b>تغير أموال الخزينة في الفترة (أ + ب + ج)</b>
			أموال الخزينة ومعادلاتها عند افتتاح السنة المالية
			أموال الخزينة ومعادلاتها عند إقفال السنة المالية
			تغير أموال الخزينة خلال الفترة
			المقاربة مع النتيجة المحاسبية

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

## مزايا الطريقة المباشرة:

- تتمتع الطريقة المباشرة في اعداد قائمة التدفقات النقدية بمجموعة من المزايا أهمها<sup>1</sup>:
- الإفصاح عن مصادر المتحصلات النقدية من الأنشطة التشغيلية ومجالات استخدام النقدية لفترات سابقة مما يساعد في تقدير توقع التدفقات النقدية المستقبلية.
  - انسجام هذه الطريقة مع الهدف الرئيسي لقائمة التدفقات النقدية، حيث توفر معلومات ملائمة عن المقبوضات والمدفوعات النقدية بما فيها المقبوضات والمدفوعات التشغيلية.
  - تعتبر المعلومات التي توفرها الأرقام التفصيلية عن التدفق النقدي التشغيلي أكثر فائدة بالمقارنة مع الرقم الإجمالي للتدفق النقدي التشغيلي مما يساعد في تقييم قدرة المؤسسة على توفير سيولة كافية لسداد التزاماتها إمكانية إعادة الاستثمار في عملياتها، وما هي التوزيعات النقدية المحتملة للمساهمين.
  - تتميز المبالغ المحسوبة على أساس هذه الطريقة بموضوعية الاستخراج مما يمكن من التأكد من صحتها وسلامتها بكل سهولة ودون تحيز أو اجتهاد شخصي.
  - توفر معلومات عن مقادير التدفق النقدي خلال الفترة والتي لا يمكن الحصول عليها باستخدام الطريقة غير المباشرة.
  - تعتبر المعلومات المفصلة عن التدفق النقدي التشغيلي مفيدة للمحلل المالي في اشتقاق نسب ومؤشرات مالية أكثر وفرة وملاءمة عن النشاط التشغيلي للمنشأة من تلك التي توفرها الطريقة غير المباشرة.

**1-3-2-2- الطريقة غير المباشرة Indirect Method**

تعتمد الطريقة غير المباشرة على تغيرات الميزانية العمومية الموحدة وقائمة الدخل، حيث يتم تقسيم التدفقات النقدية إلى تدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية وتدفقات من الأنشطة الاستثمارية وتدفقات من الأنشطة التمويلية. حيث أن الدخل والأرباح من الاستثمارات وفقا للطريقة غير المباشرة تؤدي إلى زيادة الدخل دون زيادة النقدية لأن الزيادة تنعكس في حساب الاستثمار. بنفس الطريقة، إن الأرباح المستلمة من استثمارات حقوق الملكية تزيد من النقدية ولكنها لا تؤثر في الدخل لأن الانخفاض ينعكس في حساب الاستثمار. إن المبلغ الصافي من هذه البنود (التغير في حساب الاستثمار) يطرح من (أو يضاف إلى) الدخل الصافي من التدفق النقدي من النشاطات التشغيلية كجزء من قائمة التدفقات النقدية<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - محمد يوسف الهباش، استخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية دراسة تطبيقية على المصارف الفلسطينية، مذكرة ماجستير غير منشورة، الجامعة الإسلامية غزة، 2006، ص 32.

<sup>2</sup> - حسين القاضي، المحاسبة المالية المتقدمة، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص: 201.

جدول رقم (08) قائمة التدفقات النقدية حسب الطريقة غير المباشرة.

N-1	N	ملاحظة	البيان
			التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
			صافي نتيجة السنة المالية تصححات من أجل : - الاهتلاكات والمؤونات - التغير في الضرائب المؤجلة - تغير في المخزونات - تغير في الزبائن والحسابات الدائنة الأخرى - تغير في الموردين والديون الأخرى - نقص أو زيادة قيمة التنازل الصافية من الضرائب
			التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية (أ)
			التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية مدفوعات عن اقتناء تشييات مقبوضات التنازل عن التشييات تأثير تغيرات محيط الإدماج
			التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية (ب)
			التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية الحصص المدفوعة للمساهمين زيادة رأس المال النقدي إصدار قروض تسديد قروض
			التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية (ج)
			تغير أموال الخزينة للفترة ( أ + ب + ج )
			أموال الخزينة عند الافتتاح أموال الخزينة عند الإقفال تأثير تغيرات سعر العملات الأجنبية
			تغير أموال الخزينة

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

وحسب الطريقة غير المباشرة، يتم الحصول على التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية من خلال القيام بتعديل على صافي الربح (أو الخسارة الصافية) لأجل الأخذ في الاعتبار بنود معينة ليست لها تأثير على النقدية مثل الإهلاكات، والتغيرات في بنود رأس المال العامل المتعلقة بالاستغلال كالمخزونات، المصاريف أو الإيرادات المؤجلة أو المتوقعة في مقابل المدفوعات أو المتحصلات المرتبطة بها، بنود التدفقات النقدية المتعلقة بالأنشطة الاستثمارية كالأرباح الناتجة عن بيع الأصول الثابتة، أو المتعلقة بالأنشطة التمويلية كالخسائر الناتجة عن السداد المبكر للسندات المستحقة الدفع.<sup>1</sup> وتتم كل هذه التعديلات وفق ما يبينه الجدول رقم (09).

**جدول رقم (09) البنود المعدلة لصافي الربح للحصول على التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية**

صافي الربح (صافي الخسارة)	
الإقتطاعات	الإضافات
1- إطفاء الإيرادات المؤجلة	1- اهتلاك الموجودات المادية وغير المادية
2- الانخفاض في الالتزامات الضريبية على الدخل في المستقبل	2- اطفاء مصاريف مؤجلة، بما في ذلك الخصم وتكاليف اصدار السندات
3- الارتفاع في الائتمان الضريبي على الاستثمارات غير المهتلفة	3- الزيادة في الالتزامات الضريبية على الدخل مستقبلا
4- الإيرادات على الاستثمارات طويلة الأجل المسجلة في حقوق الملكية	4- الارتفاع في الديون الضريبية على الاستثمارات غير المهتلفة
5- الأرباح الناتجة عن بيع الموجودات المادية وغير المادية	5- الخسائر في الاستثمارات طويلة الأجل المسجلة في حقوق المساهمين
6- حصة المساهمين الغير مراقبة في صافي الخسارة	6- الأرباح المحصلة من الاستثمارات طويلة الاجل المسجلة في حقوق المساهمين
7- مكاسب صرف العملات غير المحققة	7- الخسائر الناتجة عن بيع الموجودات المادية وغير المادية
8- الزيادة في الذمم المدينة (العلاء الشكوك في تحصيل ديونهم)	8- مخصصات الخسائر
9- الارتفاع في قيمة المخزونات	9- الخسائر الناجمة عن التخلي الجزئي أو الكلي
10- الارتفاع في قيمة الأوراق المالية والمستحقات	

<sup>1</sup> - Anne FORTIN, **Etat des flux de trésorerie**, édition presses de l'université du Québec, Canada, 1998, P : 8.



المحتفظ بها لغرض البيع	للأصول طويلة الأجل
11- الارتفاع في الأرباح المستحقة	10- حصة المساهمين الغير مراقبة في صافي الربح
12- الارتفاع في الفوائد المستحقة	11- خسائر صرف العملات غير المحققة
13- الارتفاع في المصاريف المدفوعة سلفا	12- الانخفاض في الذمم المدينة (العملاء المشكوك في تحصيل ديونهم)
14- الانخفاض في حسابات الموردين	13- الانخفاض في قيمة المخزونات
15- الانخفاض في الضرائب مستحقة الدفع	14- الانخفاض في قيمة الأوراق المالية والمستحقات
16- الانخفاض في الفوائد مستحقة الدفع	المحتفظ بها لغرض البيع
17- الانخفاض في الإيرادات المحصلة مسبقا	15- الانخفاض في الأرباح المستحقة
	16- الانخفاض في الفوائد المستحقة
	17- الانخفاض في المصاريف المدفوعة مسبقا
	18- الارتفاع في حسابات الموردين
	19- الزيادة في ضرائب الدخل المستحقة
	20- الزيادة في الفوائد المستحقة
	21- الزيادة في الإيرادات المحصلة مسبقا

Source : Anne FORTIN, Op.cit. P: 9.

يبين الجدول أعلاه مجموعة من التعديلات المختلفة (الإضافات والاقطاعات) التي يمكن إدخالها على صافي الدخل (أو صافي الخسارة) لتوليد التدفقات النقدية المتعلقة بالأنشطة التشغيلية. وتشمل التعديلات تعديلات لصافي الدخل (أو الخسارة) للقضاء على العناصر التي لا تؤثر على النقدية وكذلك تلك التي تأخذ في الاعتبار التغيرات في رأس المال العامل غير النقدية المتعلقة بالعمليات.

**مزايا الطريقة غير المباشرة:**

تتمتع هذه الطريقة بمجموعة من المميزات أهمها<sup>1</sup>:

- تركز هذه الطريقة على الفرق بين صافي الدخل وصافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية، لذا فهي توفر علاقة جيدة ومفيدة بين قائمة التدفقات النقدية وقائمة الدخل وقائمة المركز المالي.

<sup>1</sup> - محمد يوسف الهباش مرجع سابق، ص 33.

- تعتبر هذه الطريقة أقل تكلفة من الطريقة المباشرة لكونها مألوفة عند الكثير من المحاسبين الذين كانوا يتعاملون مع قائمة التغيرات في المركز المالي وفقا لمفهوم رأس المال العامل.
- تكسب هذه الطريقة مستخدمي القوائم المالية القدرة على تحويل وتعديل هذه القوائم لعدة فترات محاسبية بحيث تتوفر لديهم معلومات عن التدفقات النقدية لعدة فترات متتالية تكفي لإجراء تنبؤ على أساس سليم.
- تقدم هذه الطريقة معلومات تساعد مستخدمي القوائم المالية في معرفة كيفية الانتقال من الأرقام المحاسبية وفق أساس الاستحقاق إلى تدفقات نقدية داخلية وخارجية.

### 1-3-2-3- مقارنة بين الطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة:

تعرض الطريقة المباشرة التدفقات النقدية التشغيلية حسب الفئات الرئيسية لإجمالي المقبوضات النقدية (مثلا المقبوضات النقدية من العملاء) واجمالي المدفوعات النقدية (مثلا المدفوعات النقدية من الموردين والموظفين). بالمقابل تحسب الطريقة غير المباشرة التدفقات النقدية التشغيلية من خلال تعديل الربح أو الخسارة لتأثيرات الدخل والمصاريف على الطبيعة غير النقدية أي تأخيرات أو استحقاقات لمقبوضات أو مدفوعات نقدية تشغيلية سابقة أو حالية وبنود الدخل والمصاريف المرافقة للتدفقات النقدية الاستثمارية أو التمويلية.

ويرتبط اختيار الطريقة فقط بعرض التدفقات النقدية التشغيلية. ولا تتأثر المبالغ المعروضة لصافي النقد من (أو المستخدمة في) النشاطات التشغيلية بالسياسة المحاسبية المختارة. ولا يتأثر عرض التدفقات النقدية من النشاطات الاستثمارية والتمويلية بطريقة عرض التدفقات النقدية التشغيلية<sup>1</sup>.

تتميز الطريقة المباشرة بأنها تقدم معلومات أكثر تفصيلا وبصورة أوضح عن الآثار النقدية للأنشطة التشغيلية في المؤسسة لذلك تعد أكثر فائدة في تقييم الوضع النقدي وتحديد مدى قدرة المؤسسة على مقابلة احتياجاتها النقدية المختلفة من ناحية أخرى يؤخذ على الطريقة المباشرة أنها تضيف أعباء جديدة على نظام المعلومات المحاسبية، فالنظام المحاسبي مصمم عادة لتلبية متطلبات أساس الاستحقاق وليس الأساس النقدي.

بالمقابل تتميز الطريقة غير المباشرة بأنها تقدم معلومات تساعد مستخدمي القوائم المالية في معرفة كيفية الانتقال من الأرقام المحاسبية وفق أساس الاستحقاق إلى تدفقات نقدية داخلية واخرجة، فعن طريقة

<sup>1</sup> - المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، بيان التدفقات النقدية، <http://www.ascasociety.org> تاريخ الإطلاع: 2013/11/21 .

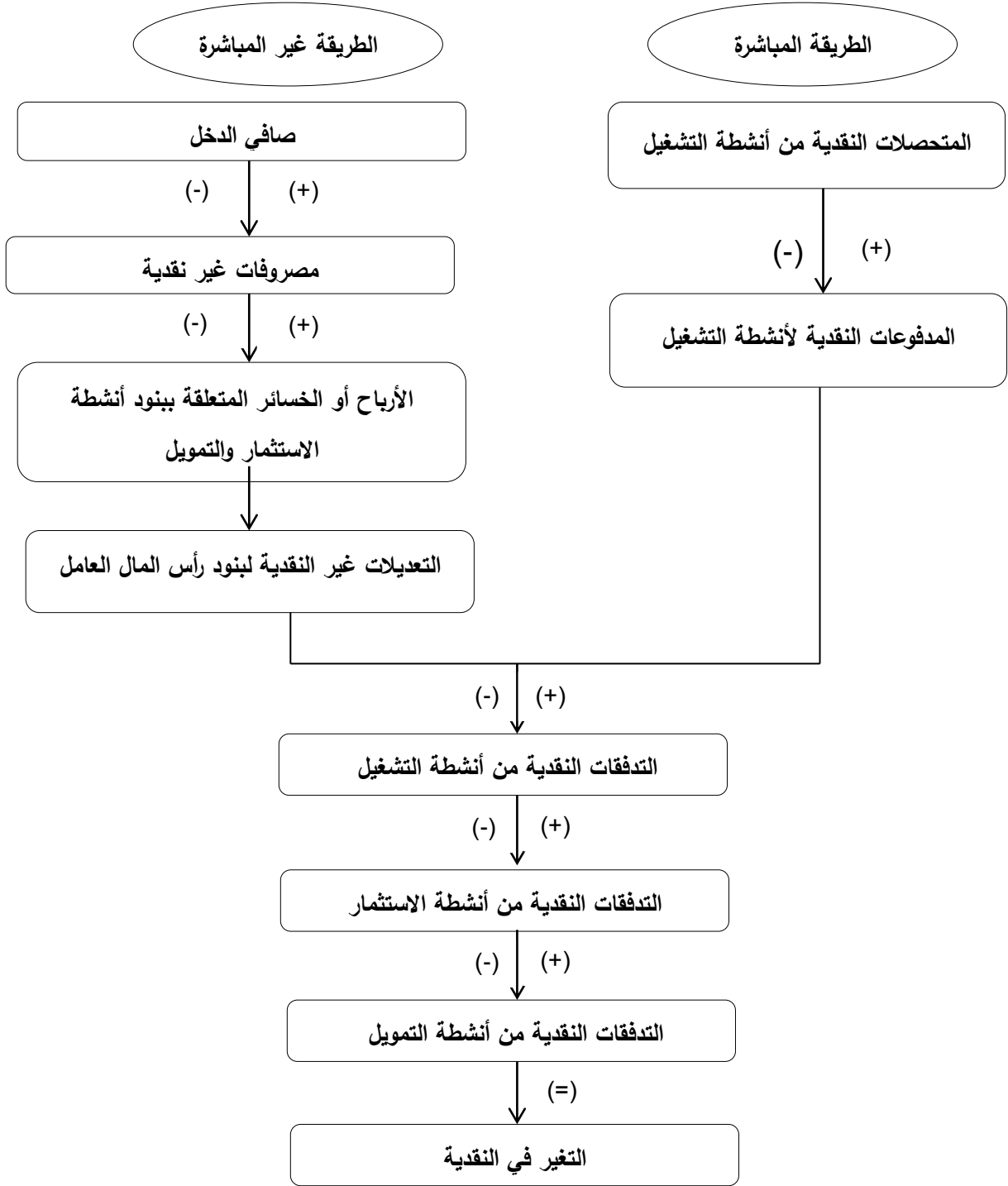
معرفة أسباب الاختلاف بين ارقام صافي الدخل وفق أساس الاستحقاق وأساس صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية وفق الأساس النقدي، فعن تلك الطريقة سوف يكتسب مستخدمو التقارير المالية القدرة على تحويل وتعديل القوائم المالية لعدة دورات محاسبية وبحيث تتوافر لديهم معلومات عن التدفقات النقدية لعدة دورات متتالية تكفي لإجراء التنبؤات على أساس سليم بينما نرى أن الطريقة المباشرة -على عكس ذلك- تقدم لنا معلومات مالية عن دورة مالية واحدة فقط، ولذلك تعد الطريقة المباشرة أقل فائدة لأغراض التنبؤ.

وتعد هذه الطريقة غير المباشرة الأكثر استخداماً بين الطريقتين رغم أن توصيات المعيار المحاسبي الدولي رقم (7) لعرض التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية بمقتضى الطريقة المباشرة والسبب المحتمل لهذا قد يكون أن الطريقة غير المباشرة أسهل في الاستخدام من الطريقة المباشرة لأنها تستمد صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية من صافي نتيجة التشغيل وفق ما جاء في قائمة الدخل<sup>1</sup>، وللاستفادة من مزايا الطريقتين السابقتين يفضل إعداد قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة الشاملة بحيث يتم أولاً تطبيق الطريقة المباشرة ثم يخصص الجزء الموالي من القائمة لبيان التسوية اللازمة لتعديل رقم صافي الدخل من أساس الاستحقاق إلى الأساس النقدي، أي العرض وفق الطريقة غير المباشرة<sup>2</sup>. والشكل رقم (05) يبين الفرق بين اعداد قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة.

<sup>1</sup> - طارق عبد العال حماد، دليل تطبيق معايير المحاسبة الدولية والمعايير العربية المتوافقة معها، مرجع سابق 2008، ص: 104.

<sup>2</sup> - رضوان حلوه حنان، النموذج المحاسبي المعاصر: من المبادئ إلى المعايير، دراسة معمقة في نظرية المحاسبة، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص: 327.

الشكل رقم (05) الطريقة المباشرة مقابل الطريقة غير المباشرة



المصدر: طارق عبد العال حماد، دليل المحاسب إلى تطبيق معايير التقارير المالية المحاسبية الدولية الحديثة، الدار الجامعية، مصر، 2006، ص: 272.

**1-3-3-1- استثناءات في اعداد قائمة التدفقات النقدية**

عند عرض قائمة التدفقات النقدية تعترضنا مجموعة من الصعوبات من بينها تحديد طبيعة النشاط هل هو تشغيلي أم استثماري أم تمويلي، كذلك الأمر بالنسبة للمنشآت الكبيرة تعترضها مجموعة من الصعوبات والاستثناءات مثل التدفقات بالعملات الأجنبية والتدفقات الناتجة عن تملك أو التنازل عن منشآت تابعة ...

وفيما يلي سنتطرق إلى كيفية التسجيل أو التقرير عن مختلف هذه التدفقات الاستثنائية.

**1-3-3-1- التقرير عن التدفقات النقدية بالعملات الأجنبية**

ينبغي تسجيل التدفقات النقدية الناتجة عن عمليات بعملات أجنبية بالعملة المستخدمة في إعداد التقارير المالية للمنشأة وباستخدام سعر الصرف بين تلك العملة والعملة الأجنبية في تاريخ التدفق النقدي، كما يتعين ترجمة التدفقات النقدية للشركة التابعة الأجنبية، باستخدام أسعار الصرف السائدة بين العملات الأجنبية وعملة إعداد التقارير المالية، وذلك في تواريخ حدوث تلك التدفقات النقدية<sup>1</sup>.

وتلتزم المنشآت بالتقرير عن التدفقات النقدية لعملات أجنبية بطريقة صرف متسقة مع ما جاء بالمعيار المحاسبي الدولي رقم 21 "آثار التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية". الذي يسمح باستخدام سعر صرف تقريبي لسعر الصرف الفعلي، وعلى سبيل المثال يمكن استخدام المتوسط المرجح لسعر الصرف خلال فترة معينة لإثبات العمليات بعملات أجنبية وكذلك لترجمة التدفقات النقدية للشركة التابعة الأجنبية. ورغم ذلك فإن المعيار المحاسبي الدولي الحادي والعشرون لا يجيز استخدام سعر الصرف الجاري في تاريخ قائمة المركز المالي لترجمة التدفقات النقدية للشركة التابعة الأجنبية<sup>2</sup>.

لا تعتبر المكاسب أو الخسائر غير المحققة الناتجة عن التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية من قبيل التدفقات النقدية. ورغم ذلك فإن أثر التغير في أسعار الصرف على النقدية وما يعادلها والتي يتم الاحتفاظ بها (أو تستحق) بعملات أجنبية يجب إظهارها بقائمة التدفقات النقدية، وذلك بهدف تسوية أرقام النقدية وما يعادلها في بداية و نهاية المدة. ويجب التقرير عن ذلك في موضع منفصل عن التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية، ويشمل هذا المقدار على الفروق -إن

<sup>1</sup> - وجدي حامد حجازي، تحليل القوائم المالية في ظل المعايير المحاسبية، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، 2011، ص 83.

<sup>2</sup> - Groupe Revue Fiduciare, Code IFRS : Normes et Interprétations, 3ème édition, Groupe Revue Fiduciare, Paris, 2007, P : 59.

وجدت- بافتراض أنه تم التقرير عن تلك التدفقات النقدية باستخدام سعر الصرف السائد في نهاية الفترة المالية<sup>1</sup>.

### 1-3-3-2- التقرير عن التدفقات النقدية من الفوائد وتوزيعات الأرباح:

يجب الإفصاح عن كل من الفوائد وتوزيعات الأرباح المحصلة والمدفوعة في موضع منفصل بالقائمة، كما يجب تبويب هذه البنود بطريقة متسقة من فترة إلى أخرى كبنود خاصة بالأنشطة التشغيلية أو الاستثمارية أو التمويلية. ويتم الإفصاح عن إجمالي الفوائد المدفوعة خلال العام بقائمة التدفقات النقدية بغض النظر عن معالجتها محاسبيا كمصرف بقائمة الدخل أو رسملتها طبقا للمعالجة البديلة الواردة بالمعيار المحاسبي الدولي رقم 23 "تكاليف الاقتراض"<sup>2</sup>.

عادة ما تقوم المؤسسات المالية بتبويب الفوائد المدفوعة والفوائد وأرباح الاسهم المحصلة ضمن التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية . ومع ذلك فلا يوجد إجماع على كيفية تبويب مثل هذه التدفقات النقدية بالمنشآت الأخرى. إذ يمكن تبويب الفوائد المدفوعة والفوائد وأرباح الاسهم المحصلة كتدفقات متعلقة بالأنشطة التشغيلية لكونها تدخل في عملية تحديد صافي الربح أو الخسارة الخاصة بالمشروع. وكطريقة بديلة فإنه يمكن اعتبار الفوائد المدفوعة متعلقة بالأنشطة التمويلية لكونها تكاليف خاصة بالحصول على الأموال، ويمكن اعتبار الفوائد والتوزيعات المحصلة ضمن بنود التدفقات النقدية للأنشطة الاستثمارية باعتبارها تمثل عوائد على الاستثمارات. كما يمكن تبويب أرباح الاسهم النقدية المدفوعة ضمن التدفقات النقدية الناتجة عن الأنشطة التمويلية لكونها تمثل تكلفة الحصول على مصادر التمويل، وكطريقة بديلة يجوز تبويب تلك التوزيعات ضمن التدفقات النقدية الناتجة عن الأنشطة التشغيلية وذلك بهدف مساعدة مستخدمي البيانات المالية على قياس قدرة المؤسسة على دفع توزيعات نقدية من التدفقات النقدية الناتجة عن الأنشطة التشغيلية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - IFRS, Op.cit, P : 598.

<sup>2</sup> - وجدي حامد حجازي، مرجع سابق، ص 84.

<sup>3</sup> IFRS Foundation , OP.cit, P 598-599.

**1-3-3-3- التفرير عن التدفقات النقدية من ضرائب الدخل**

يتعين الإفصاح بشكل منفصل عن التدفقات النقدية الناتجة عن ضرائب الدخل، كما يتعين تصنيف تلك التدفقات كتدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية، ما عدا في الحالات التي ترتبط بشكل خاص بالأنشطة التمويلية والاستثمارية. وتعتبر ضرائب الدخل ناتج العديد من العمليات التي يترتب عليها تدفقات نقدية تبوب كتدفقات نقدية متعلقة بالأنشطة التشغيلية والأنشطة الاستثمارية والأنشطة التمويلية بقائمة التدفقات النقدية، وبينما قد يكون من السهل حساب مصروف الضرائب المتعلقة بالأنشطة الاستثمارية والتمويلية، إلا أن التدفقات النقدية الضريبية المرتبطة بتلك العمليات قد لا يسهل عادة تحديدها أو تتبعها، كما أنها قد تحدث في فترة مالية مختلفة عن الفترة التي حدثت فيها العمليات المسببة لها. وعلى ذلك فإنه عادة ما يتم تبويب الضرائب المدفوعة ضمن التدفقات النقدية الناتجة عن الأنشطة التشغيلية. ومع ذلك فإنه إذا أمكن بطريقة عملية تحديد وتخصيص تدفقات نقدية ضريبية لعمليات معينة نتج عنها تدفقات نقدية تم تصنيفها كتدفقات استثمارية أو تمويلية، فإن التدفقات النقدية الضريبية يجب أن تبوب بنفس الكيفية وحسب طبيعة تلك العمليات، وفي حالة توزيع الضرائب النقدية على أكثر من نشاط، فإنه يجب الإفصاح عن إجمالي الضرائب المدفوعة<sup>1</sup>.

**1-3-3-4- التفرير عن التدفقات النقدية الناتجة عن الاستثمار في شركات تابعة وزميلة ومشاركة**

في حالة استخدام طريقة حقوق الملكية أو التكلفة للمحاسبة عن الاستثمار في شركات تابعة أو زميلة، فإنه يجب على المستثمر أن يقتصر عند التفرير بقائمة التدفقات النقدية على التدفقات النقدية التي تحدث بينه وبين الشركة المستثمر فيها ، ومن أمثلة ذلك أرباح الأسهم النقدية والدفعات المقدمة<sup>2</sup>. إذا كانت المؤسسة تستخدم في الإفصاح عن حصتها في مشروع مشترك (أنظر المعيار المحاسبي الدولي الحادي و الثلاثون ) التقرير المالي عن الحصص من المشروعات المشتركة) التي تستخدم طريقة البيانات الموحدة المتناسبة، فإن عليها أن تفصح بقائمة التدفقات النقدية الموحدة عن نصيبها في التدفقات النقدية الخاصة بالمشروع . وإذا كانت المؤسسة تستخدم طريقة حقوق الملكية للمحاسبة عن حصتها في مشروع مشترك، فإنه يجب عليها أن تفصح بقائمة التدفقات النقدية عن تلك التدفقات النقدية الناشئة بسبب

<sup>1</sup> - IFRS Foundation, Op.cit , P: 599.

<sup>2</sup> - IASC, Op.cit , P 761.

الاستثمار في المشروع المشترك، وكذلك التوزيعات أو أية مدفوعات أو متحصلات تتم بينها وبين المشروع المشترك<sup>1</sup>.

### 1-3-3-5- التقرير عن التدفقات النقدية من شراء شركات تابعة و وحدات أخرى والتخلص منها:

ينبغي إظهار مجموع التدفقات النقدية الناتجة عن شراء أو التخلص من شركات تابعة أو شركات أخرى كبنء مستقل مع تبويبه ضمن التدفقات النقدية المتعلقة بالأنشطة الاستثمارية<sup>2</sup>.

يجب على المؤسسة في حالة شراء أو التخلص من شركة تابعة أو أي وحدة من وحدات الأعمال الأخرى خلال الفترة المالية أن تفصح عما يلي<sup>3</sup>:

- 1- إجمالي ثمن الشراء أو البيع.
- 2- الجزء من ثمن الشراء أو البيع الذي تم دفعه أو تحصيله في صورة نقدية أو نقدية معادلة.
- 3- مقدار النقدية أو النقدية المعادلة بالشركة التابعة أو وحدة الأعمال التي تم شرائها أو التخلص منها.
- 4- مقادير الموجودات والمطلوبات بخلاف النقدية والنقدية المعادلة المتعلقة بالشركة التابعة أو وحدة الأعمال التي تم شرائها أو بيعها، مبنية إلى مجموعات رئيسية.

يعتبر الإفصاح عن الأثر النقدي لشراء أو التخلص من الشركات التابعة و وحدات الأعمال الأخرى في بند مستقل بالإضافة إلى الإفصاح في جزء خاص عن مقادير الموجودات والمطلوبات التي تم شرائها أو التخلص منها مفيدا في التمييز بين التدفقات التشغيلية والاستثمارية والتمويلية. ويجب استبعاد آثار التدفقات النقدية الناتجة عن التخلص من تلك الاستثمارات، من التدفقات التي نتجت عن حيازتها.

يتم الإفصاح بقائمة التدفقات النقدية عن مجموع المبالغ المدفوعة أو المحصلة لشراء أو التخلص من إحدى الشركات التابعة أو وحدات الأعمال الأخرى وذلك بعد خصم أية مبالغ نقدية أو نقدية معادلة تم الحصول عليها أو دفعها.

<sup>1</sup> - IASC, Op.cit , P 762.

<sup>2</sup> - Groupe Revue Fiduciare , Op.cit , P : 60

<sup>3</sup> - Ibid, P : 60.



## خلاصة الفصل الأول

تعتبر قائمة التدفقات النقدية من أهم القوائم المالية بالنسبة لمستخدمي القوائم المالية حيث تعطي هذه القائمة معلومات مختلفة في مضمونها ودلالاتها عن تلك التي تعطيها قائمة الدخل وقائمة المركز المالي، فمعلومات التدفقات النقدية تساعد مستخدمي القوائم المالية على تقدير إمكانية تحقيق المؤسسة للتدفقات النقدية المستقبلية وهذا الموضوع يعتبر في غاية الأهمية للمستثمر والمقرض الذي يهتم بتحقيق التدفقات النقدية أكثر من الربحية في الأجل القصير وكذلك الإدارة التي تولي هذه التدفقات عناية خاصة من أجل أن تحدد مدى حاجتها إلى التمويل الخارجي.

وتبرز أهمية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية في الدلالة على مدى قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية داخلية كافية لتغطية التدفقات النقدية الخارجة، وكلما كان صافي التدفقات النقدية موجبا فإن ذلك يؤشر إلى سيولة جيدة للمؤسسة.

كما تتضح أهمية التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية في كونها تقدم مؤشرا عن درجة توسع ونمو المؤسسة أو درجة انكماشها، فكلما زادت هذه التدفقات فإن ذلك يعد مؤشرا جيدا على النمو والتوسع. وتأتي أهمية التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية في كونها تعطي مستخدمي القوائم المالية صورة كاملة عن سياسات المؤسسة في تمويل عملياتها من حقوق الملكية أو التمويل بالإقتراض باعتبار أن هناك حدا أقصى للتمويل بالإقتراض، والذي إذا تجاوزته المؤسسة فغالبا ما تواجه عدة مشاكل من بينها العسر المالي.

## تمهيد:

يشهد العصر الحديث العديد من التطورات في العوامل والمتغيرات الاقتصادية والاجتماعية والتي أدت إلى تزايد أهمية المعلومات المحاسبية التي تشكل العصب الحيوي في عملية تقييم الأداء المالي، ولغرض الافصاح عن قيمة المعلومات الموجودة في القوائم المالية كان لابد من ظهور ما يعرف اليوم بالتحليل المالي.

والتحليل المالي الذي هو عبارة عن عملية معالجة منظمة للبيانات المالية المتاحة من مؤسسة ما للحصول على معلومات تستخدم في عملية اتخاذ القرار وتقييم الأداء المالي للمؤسسات في الماضي والحاضر، وكذلك في تشخيص أية مشكلة موجودة (مالية أو تشغيلية) وتوقع ما سيكون عليه الوضع في المستقبل ويتطلب تحقيق مثل هذه الغاية القيام بعملية جمع وتصحيح للبيانات المالية وتقديمها بشكل مختصر وبما يناسب عملية تقييم الأداء المالي، وبالتالي فإن التقييم يهدف إلى التعرف على مواطن القوة والضعف ووضع الحلول اللازمة لها، ويعتبر التحليل المالي باستخدام النسب المالية من أكثر الأساليب التقليدية استخداما في تقييم الأداء المالي للمؤسسات، كما أن التحليل باستخدام الأساس النقدي يعتبر من الأساليب الحديثة في تقييم الأداء المالي للمؤسسات وهو ما سنتطرق إليه في هذا الفصل، بحيث يتناول المبحث الأول من هذا الفصل عملية تقييم الأداء المالي، فيما نتعرض في المبحث الثاني منه إلى عملية تقييم الأداء المالي باستخدام التحليل المالي الساكن، ثم في المبحث الثالث نتطرق إلى استخدام التحليل المالي الديناميكي في تقييم الأداء المالي

**المبحث الأول: عملية تقييم الأداء المالي**

تهدف عملية تقييم الأداء المالي في المؤسسة إلى مدى نجاح المؤسسة في تحقيق أهدافها المالية وذلك من خلال الاستغلال الأمثل للموارد والإمكانيات المتاحة لها وسنتطرق في هذا المبحث إلى مفاهيم عامة حول الأداء المالي وتقييمه بالإضافة إلى الأركان الأساسية لعملية تقييم الأداء المالي.

**1-1-2-1 ماهية تقييم الأداء Performance Evaluation**

سنعرض في هذا المطلب إلى مفهوم الأداء وتقييم الأداء وأهمية وأهداف عملية تقييم الأداء.

**1-1-1-2-1 تعريف الأداء Performance**

هناك عدة تعاريف للأداء نذكر منها:

- إن الأداء هو محاولة تحقيق المؤسسة لأهداف منتظرة مع تخفيض الموارد المستخدمة لتحقيق تلك الأهداف ويشمل مفهوم الفعالية: وهي الوصول إلى الأهداف المرجوة والنجاعة والكفاءة وهي تخفيض الموارد المستخدمة<sup>1</sup>.

- كما أن الأداء هو أيضا التعبير أيضا عن درجة تحقيق الأهداف الموضوعية من طرف المؤسسة ويتم تقييم هذا الأخير عن طريق مؤشرات كمية ونوعية متعلقة بالنتيجة المتحصل عليها<sup>2</sup>.

- وبالتالي فالأداء يعتبر المحور الرئيسي الذي تنصب حوله جهود كافة المنظمات، فهو يشكل أهم أهدافها، فالمنظمات تتوقع أن تؤدي وظائفها بكفاءة وفاعلية، وبالتالي فإن تقييم الأداء يتم من خلاله التعرف على نقاط القوة والضعف في أداء المنظمة.

**1-1-2-2 مفهوم تقييم الأداء**

إن شيوع استخدام مصطلح تقييم الأداء في البحوث التي تتناول المؤسسة، لم يؤد إلى توحيد وجهات النظر حول مدلوله، فهو قد يستخدم للتعبير عن مدى بلوغ الأهداف أو عن مدى الاقتصاد المستخدم في الموارد، كما نجده في كثير من الأحيان يعبر عن إنجاز المهام.

<sup>1</sup> - Claude ALAZARD, *Contrôle de gestion*, 4ème édition, édition Dunod, Paris, 1992, P11.

<sup>2</sup> - Henri MAHE, *Dictionnaire de gestion*, édition Economica, Paris, 1998, P 319.

## أ- تعريف تقييم الأداء:

من بين التعاريف الخاصة بتقييم الأداء نجد:

- تقييم الأداء هو القياس للتأكد من أن الأداء الفعلي يوافق معايير الأداء المحددة، وبعد التقييم مطلب ضروري لكي تحقق المؤسسة أهدافها بناء على المعايير الموضوعية، فهو عملية دورية تهدف إلى قياس نقاط القوة والضعف من أجل تحقيق هدف محدد خطت له المنظمة مسبقاً<sup>1</sup>.

- كما أن تقييم الأداء المالي يعتبر وسيلة لإمداد إدارة المنظمة بالتغذية الراجعة (العكسية) التي تسترشد بها في صياغة استراتيجيتها والنهوض بمستوى أداء المنظمة<sup>2</sup>.

- ويعتبر الأداء من المصطلحات التي تحمل في طياتها نكهة العمل وديناميكيته والجهد الهادف، وهو يقترح فصل العمل الجيد عن العمل السيء ويتيح للمديرين تقييمه كما لو كان إجراءات فنية<sup>3</sup>.

- وهناك من يعرفه على أنه عبارة عن مراجعة لما تم انجازه اعتماداً على معايير العمل، فتقييم الأداء يوفر معلومات عن المهارات التي تحتاجها المنظمة للقيام بمهامها جيداً، فتقييم الأداء يكون كموجه ومراقب وضابط لجهود العاملين في كافة المستويات الإدارية لأجل تحقيق الأهداف الاستراتيجية للمنظمة<sup>4</sup>.

وعليه فتقييم الأداء يهدف إلى دراسة الأهداف المرسومة وتلك المحققة فعلاً وإيجاد الانحرافات بينها ووضع الحلول لتصحيح هذه الانحرافات، أو هو أداة تستخدم للتعرف على نشاط المؤسسة مستهدفاً قياس النتائج المحققة و مقارنتها بالأهداف المرسومة بغية التعرف على الانحرافات وتشخيص أسبابها مع إجراء ما يستلزم لتجاوز تلك الانحرافات.

<sup>1</sup>- مؤيد السالم، عادل صالح، إدارة الموارد البشرية: مدخل استراتيجي، الطبعة الأولى، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، الأردن، 2003، ص 102.

<sup>2</sup>- Garth Jones, Jennifer George, **Essentials of Contemporary Management**, McGraw Hill Irwin, Boston, 2004, P 376.

<sup>3</sup>- فلاح حسن الحسيني، مؤيد عبد الرحمن الدوري، إدارة البنوك مدخل كمي واستراتيجي معاصر، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، الأردن، 2003، ص 221.

<sup>4</sup>- Theodore Poister, Gregory Streib, **Elements of Strategic Planning and Management in Municipal Government: Status After Two Decades**. Public Administration Review, Volume 65, Number 1, Wiley Blackwell Publisher, P 46, Available at: [www.ingentaconnect.com/content](http://www.ingentaconnect.com/content), Cited on 16/02/2014.

## ب- أهمية تقييم الأداء:

يعد تقييم الأداء أحد العمليات الإدارية المهمة للوحدات الاقتصادية لكونه يتجه إلى حصيلية الأعمال وهو ما يجعله متأثراً بمختلف أوجه النشاط ويعكس نتائجها، وتبرز أهمية تقييم الأداء في الجوانب التالية:

- يوفر تقييم الأداء مقياساً لمدى نجاح الوحدة الاقتصادية من خلال سعيها لمواصلة نشاطها بغية تحقيق أهدافها. كما يوفر المعلومات لمختلف المستويات في المنظمة لأغراض التخطيط والرقابة واتخاذ القرارات المستندة إلى حقائق علمية، فضلاً عن أهمية هذه المعلومات للجهات الأخرى خارج المؤسسة.<sup>1</sup>
- على مستوى الأفراد فإن تقييم الأداء يؤدي إلى خلق مناخ الثقة والتعامل الأخلاقي عن طريق تأكيد الأسس العلمية في التقييم والنهوض بمستوى العاملين من خلال استثمار طاقاتهم الكامنة، وتوظيف طموحاتهم بأساليب تؤهلهم للتقدم وتحديد تكاليف العمل الإنساني والمساعدة في تحديد سبل تطوير العاملين ودفعهم باتجاه تطوير أنفسهم وتعزيز حالة الشعور بالمسؤولية من خلال توليد القنوات الكاملة من أن الجهود المبذولة في سبيل تحقيق أهداف المؤسسة ستقع تحت عملية التقييم.
- على مستوى العمليات يؤدي تقييم الأداء إلى إجراء مسح ميداني شامل للوحدة الاقتصادية لغرض التعرف على سائر عملياتها الإنتاجية والوقوف على العلاقات، التي تربط بين مختلف مراحل الإنتاج والتوصل إلى خصائص النشاط الإنتاجي الذي تمارسه الوحدة الاقتصادية، ودراسة برامج التشغيل اللازمة لتلافي القصور في الأداء والعمل على استمرار الوحدة الاقتصادية في المستقبل.
- على مستوى التسويق، فإن تقييم الأداء يهدف على التحقق من الوصول إلى حجم مبيعات مريح ومستوى الاحتفاظ بالزبائن أو زيادتهم بوصفها مؤشرين للمنافسة والتأكد من الكفاءة التسويقية للشركة.<sup>2</sup>
- وعلى المستوى المالي، فإن تقييم الأداء المالي ينصب على التأكد من توفر السيولة ومستوى الربحية في ظل كل من قرارات الاستثمار والتمويل وما يصاحبهما من مخاطر، بالإضافة إلى مقسوم الأرباح في إطار السعي لتعظيم القيمة الحالية للمنشأة، باعتبار أن أهداف الإدارة المالية هو زيادة القيمة الحالية

<sup>1</sup> - حسن فلاح الحسيني، الإدارة الاستراتيجية: مفاهيمها مداخلها وعملياتها المعاصرة، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2000، ص 234.  
<sup>2</sup> - مشعل جهز المطيري، تحليل وتقييم الأداء المالي لمؤسسة البترول الكويتية، رسالة ماجستير (غير منشورة)، جامعة الشرق الأوسط، 2011، ص 14.

للمؤسسة والمحافظة على سيولة المؤسسة لحمايتها من خطر الإفلاس والتصفية، وتحقيق العائد المناسب على الاستثمار<sup>1</sup>.

## 2-1-1-3- أهداف تقييم الأداء:

تتعد الأطراف التي تقوم بعملية تقييم الأداء، فقد يقوم بها المسير داخل المؤسسة أو مكتب دراسات خاص أو البنك الذي يجري دراسة مسبقة قبل منح المؤسسة القروض حتى يتأكد من قدرتها على سداد الديون، فلكل طرف أهدافه الخاصة من عملية تقييم الأداء، إلا أن أهداف عملية تقييم الأداء تتمثل عموماً فيما يلي<sup>2</sup>:

- تسمح عملية تقييم الأداء باختبار مدى استغلال الموارد المتاحة والمتوفرة داخل المؤسسة بشكل فعال وفق الأهداف المسطرة.
- اتخاذ الإجراءات اللازمة من أجل تفادي الفوارق الناتجة عن سوء التسيير في المستقبل، والتي تظهر بمقارنة النتائج الفعلية مع النتائج المرتقبة.
- يساعد نظام تقييم الأداء السليم الذي يتميز بالشمولية والاستمرارية والمرونة أعضاء المؤسسة على العمل بجدية مستقبلاً. وذلك من خلال إبراز نقاط القوة ومحاولة تفادي نقاط الضعف.
- كما يهدف تقييم الأداء إلى الكشف عن مدى تحقيق القدرة الإيرادية والقدرة الكسبية في المؤسسة، حيث أن الأولى تعني قدرة المؤسسة على توليد إيرادات سواء من أنشطتها الجارية أو الرأسمالية أو الاستثنائية، بينما تعني الثانية قدرة المؤسسة على تحقيق فائض من أنشطتها الموضحة سابقاً من أجل مكافأة عوامل الإنتاج وفقاً للنظرية الحديثة<sup>3</sup>.

## 2-1-1-4- مجالات الأداء الرئيسية:

من أجل وضع نظام رقابة فعال فلا بد على الإدارة العليا أن تحدد مجالات الأداء الرئيسية التي تعكس الأهداف الأساسية للبنك، ومن هذه المجالات ما يلي<sup>4</sup>:

<sup>1</sup> - عبد الحميد كراجه وآخرون، الإدارة والتحليل المالي أسس ومفاهيم وتطبيقات، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2000. ص 26.

<sup>2</sup> - Michel Gervais, **Contrôle de gestion**, édition Economica, Paris, 1997, P 104.

<sup>3</sup> - دادن عبد الغني، قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية، مجلة الباحث، العدد الرابع، أبريل 2006، جامعة ورقلة، ص 41.

<sup>4</sup> - فلاح حسن الحسيني، مؤيد عبد الرحمن الدوري، مرجع سابق، ص 223-224.

**أ- الربحية Profitability**

ضمن هذا المجال يتم تقييم أداء المؤسسة من خلال مستوى الربحية المحقق والعوامل المساهمة والمؤثرة فيها، ومن أجل ذلك يتم تحديد العديد من المؤشرات للقياس منها: معدل العائد على الأصول، معدل العائد على حقوق الملكية وهامش الربح.

**ب- المركز السوقي Market Position**

ويتمثل هذا المجال بالحصة السوقية التي تعد واحة من أكثر المقاييس ملائمة للتعبير عن أداء البنك، فهي تشير إلى فعالية استراتيجية البنك أو مدى نجاح عملها وخدماتها المقدمة .

**ج- الإنتاجية Productivity**

وهي المجال الذي تعتمد المؤسسة لقياس كفاءتها، وتستخدم في ذلك مقياسين هما: تكلفة العمل وقيمة الاستهلاك منسوبتان إلى حجم الانتاج، وعن طريق ذلك تتمكن المؤسسة من تقييم درجة فاعليتها في استخدام كل من العمالة والمعدات.

**د- أداء العاملين وميولهم Worker Performance and Attituded**

وهو المجال الذي يستخدم لتقييم أداء العاملين وتنظيم جهودهم للمحافظة على الميول الإيجابية لهم اتجاه عملهم واتجاه البنك، ويمكن قياس تلك الميول أو الاتجاهات بشكل غير مباشر عن طريق البيانات المتعلقة بنسب الغياب ودوران العمل.

**هـ- قيادة المنتج Product Leadership**

وهو المجال الذي يقوم فيه المسؤولون عن إدارة كل من الشؤون الهندسية والانتاج والتسويق والشؤون المالية بتقويم التكاليف والجودة والمركز السوقي لكل منتج من المنتجات الحالية والمنتجات المخطط لها.

**و- الموارد المادية والمالية Physical and Financial Resources**

يظهر هذا المجال من خلال التعرف على كافة أنشطة المؤسسة وكذلك التعرف على العلاقات التي تربط بين الموارد المادية والمالية المتاحة لها وبين كفاءة استخدامها، بغية التعرف على الانحرافات وتحديد مسبباتها، وعادة ما يتم ذلك من خلال المقارنة بين النتائج المحققة والأهداف المرسومة خلال مدة زمنية معينة.

**2-1-1-5- مقومات الأداء:**

يقصد بمقومات الأداء مجموعة من الخصائص والمتطلبات التي يلزم توفيرها للحكم على مدى جودة وكفاءة وفعالية أداء المنظمة، وهذه المقومات هي<sup>1</sup>:

**أ- الإدارة الاستراتيجية**

هي ذلك الأسلوب الذي من خلاله تقوم الإدارة العليا ببناء استراتيجيات المنظمة بتحديد التوجهات طويلة الأجل، وتحقيق الأداء من خلال التصميم الدقيق لكيفية التنفيذ المناسب، والتقييم المستمر للاستراتيجيات الموضوعية.

**ب- الشفافية**

هي الحق في الوصول إلى المعلومات، ومعرفة آليات اتخاذ القرار المؤسسي، وحق الشفافية مطلب ضروري لوضع معايير أخلاقية، وميثاق عمل مؤسسي لما تؤدي إليه من الثقة والمساعدة في اكتشاف الأخطاء.

**ج- إقرار مبدأ المساءلة الفعالة**

وممارسته فعليا من الإدارات العليا كمبدأ مكمل لتقييم الأداء، فالموظف الذي يعطي مسؤوليات وصلاحيات أداء وظيفة محددة يكون مسؤولا عن أداء مهام تلك الوظيفة طبقا لما هو محدد سلفا، فعند استخدام المساءلة كآلية لتقييم الأداء يكون التركيز على كل من مستوى الأداء الذي تم تحقيقه، ومدى فعالية نظام المساءلة الذي تم اتباعه في ظل توفر عناصر تطبيق المساءلة الفعالة.

**د- تطوير النظم المحاسبية**

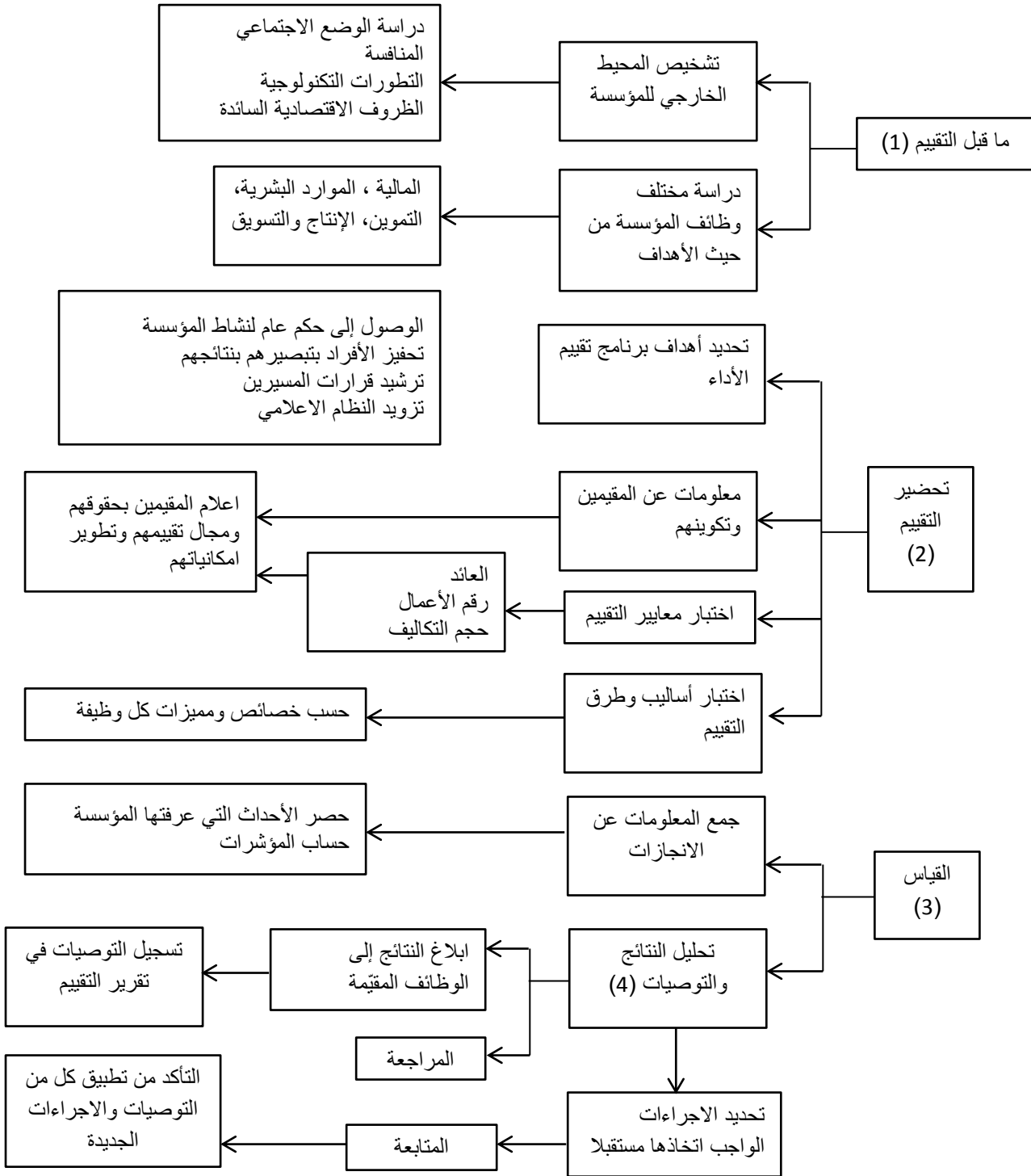
إذ أن وجود نظام محاسبي سليم ومتطور يمكن من الحصول على البيانات المالية والمحاسبية السليمة التي تعتبر إحدى مرتكزات رقابة الأداء، كما أنه يساهم في بيان مدى التقيد بالقواعد المطبقة، ويسهل عمليات التدقيق والرقابة التي تمارسها الجهات المختصة، هذا إلى جانب استخدام هذه النظم في اعداد الموازنات الخاصة بالمنظمات لتزويد متخذي القرار بالبيانات والمعلومات اللازمة للحكم على كفاءة استخدام الموارد المادية والبشرية المتاحة لتحقيق الأهداف.

وحتى تتم عملية تقييم الأداء بطريقة فعالة من أجل تحقيق الهدف منها، لا بد وأن تتبع عدة مراحل مترابطة، ويمكن توضيح هذه المراحل من خلال الشكل التالي:

<sup>1</sup> - علي السلمي، السياسات الادارية في عصر المعلومات، الطبعة الثانية، دار غريب للنشر والتوزيع، القاهرة، 2005، ص 132.



شكل رقم (06) عملية تقييم الأداء في المؤسسة



Source : Chevalier et Autre, **Gestion des Ressources Humaines**, édition Deback, Université de Québec, 1993, P : 335.

يتضح لنا من خلال الشكل السابق أن عملية تقييم الأداء تتم من خلال أربع مراحل رئيسية وكل مرحلة تتضمن عدة خطوات، ويمكن إبراز هذه المراحل فيما يلي:

- **مرحلة ما قبل التقييم:** ويتم في هذه المرحلة تشخيص المحيط الخارجي للمؤسسة من حجم المنافسة ودرجة التعقيد التكنولوجي المستخدم بالإضافة إلى الظروف الاقتصادية السائدة، كما يتم أيضا دراسة مختلف وظائف المؤسسة من حيث الأهداف المسطرة على مستوياتها.

- **مرحلة تحضير التقييم:** وهنا يتم تحديد الأهداف من عملية تقييم الأداء بالإضافة إلى جمع المعلومات عن المقيمين وتحديد نوعية المعايير المستخدمة في عملية تقييم الأداء، ومن ثم اختيار الأساليب والطرق المناسبة للتقييم.

- **مرحلة القياس:** في هذه المرحلة يتم جمع المعلومات عن الإنجازات المحققة من قبل العاملين أو الوحدات الوظيفية داخل المؤسسة وذلك لغرض حساب مختلف المؤشرات والنسب المساعدة على عملية التقييم. ومخرجات هذه المرحلة هي مدخلات المرحلة اللاحقة.

- **مرحلة تحليل النتائج وتوجيه التوصيات:** وهي المرحلة الأخيرة من عملية تقييم الأداء، يتم فيها تحليل مختلف النتائج التي توصلت إليها مرحلة القياس وإبلاغ النتائج إلى مختلف الوظائف المقيمة. كما تتضمن هذه المرحلة أيضا تحديد الاجراءات والتوجيهات الضرورية لتفادي الأخطاء السابقة مع متابعة عملية تطبيقها من طرف الجهات المعنية.

## 2-1-1-6- أنواع معدلات الأداء:

هناك عدة أنواع لمعدلات الأداء سنذكر فيما يلي أهمها<sup>1</sup>:

أ- **المعدلات الكمية:** وتقوم هذه المعدلات بتحديد كمية معينة من الوحدات التي ينبغي إنتاجها خلال مدة زمنية معينة، إذ تقوم هذه المعدلات على عنصرين أساسيين وهما كمية عمل محددة وزمن معين، وبالتالي يمكن تسميتها أيضا بالمعدلات الزمنية.

ب- **المعدلات النوعية:** وفيها يجب أن تصل منتجات الفرد إلى مستوى معين من الجودة حتى يتم قبولها، حيث تقوم إدارة الإنتاج غالبا بتحديد عدد الوحدات المعيبة المسموح بها والتي لا يجوز تجاوزها، وبالتالي كلما قل عدد الوحدات المعيبة زادت نوعية المنتج.

<sup>1</sup> - Losyk Bob, *How To Conduct a Performance Appraisal : Public Management*, USA, Vol 84, Issue 3,2002, PP: 8- 11.

ج- المعدلات النوعية الكمية: وهي مزيج من النوعين السابقين ويطلب فيها من الموظف إنتاج منتجات بمستوى معين من الجودة وخلال زمن معين، كأن يطلب إنتاج عشرين وحدة خلال ساعة على أن لا يتجاوز عدد الوحدات المعيبة الخمس وحدات.

وحتى تتمكن معدلات الأداء من النجاح في أداء مهمتها، لابد من أن تتوفر فيها مجموعة من الشروط، وأهمها<sup>1</sup>:

- أن تكون متوسطة ومتناسبة مع الأداء الطبيعي بحيث لا تكون منخفضة، مما يجعل من الممكن لأي عامل بلوغها، وبالتالي لا تبقى لها أية فائدة، أن لا مرتفعة حتى لا يصعب بلوغها وبالتالي تصيب العامل بالإحباط.

- يجب أن تتمتع هذه المعدلات بالمرونة بمعنى أنه يمكن تغييرها بما يتناسب مع التغيرات التي من الممكن أن تصيب العمل من فترة لأخرى، سواء أكانت هذه التغيرات تتعلق بأساليب العمل أم ظروفهم أم بالأفراد أنفسهم.

- يجب أن تراعي المعدلات الظروف التي من الممكن أن تؤثر على أداء العامل والتي تقع خارج سيطرته، كالتأثيرات الخارجية وغيرها.

- يجب أن تكون المعدلات المستخدمة مفهومة للعاملين الذين سيقومون باستخدامها، وأن تُشرح لهم بشكل جيد.

- يجب أن تتمتع هذه المعدلات بالدقة حتى يمكن استخدامها في التخطيط ومراقبة ومحاسبة الأفراد، وبالتالي يجب أن تكون موضوعة على أساس متطلبات الأداء التي يحددها تحليل وتوصيف هذه الأعمال.

ويرى الباحث أن استخدام هذه الأنواع يختلف باختلاف المؤسسات وطبيعة نشاطها، فبعض المؤسسات تناسبها معدلات العمل الكمية نظرا ونوعية المنتج التي لا تتطلب الدقة وتكون ذات تعقيد بسيط أثناء عملية الإنتاج، في حين تعتمد مؤسسات أخرى استخدام المعدلات النوعية للأداء، لأن تركيزها الأساسي يكون على دقة وجودة العمل كالمؤسسات التي تنتج منتجات ذات تكنولوجيا معقدة وتقنية عالية.

<sup>1</sup>- Angelo .S. Gill, **Profile of Performance : Performance Appraisals**, American Printer, 2000, P 231.

## 2-1-2-1-2- ماهية تقييم الأداء المالي Financial Performance Evaluation

لكي تقف أي الإدارة على نقاط القوة والضعف وعلى الفرص المتاحة والمعوقات التي يمكن أن تواجهها كان لابد لها من تقييم أدائها وخاصة الأداء المالي باعتباره يزود الإدارة بمعلومات ومفاهيم تسمح باتخاذ القرارات الاستثمارية وعلى سد الثغرات والمعوقات التي قد تظهر مستقبلا.

### 2-1-2-1-2- مفهوم تقييم الأداء المالي:

الأداء المالي هو "مدى قدرة المؤسسة على الاستغلال الأمثل لمواردها ومصادرهما في الاستخدامات ذات الأجل الطويل وذات الأجل القصير من أجل تشكيل ثروة"<sup>1</sup>.

وعليه فعملية تقييم الأداء المالي ما هي إلا: "قياس للنتائج المحققة أو المنتظرة في ضوء معايير محددة مسبقا وتقديم حكم على إدارة الموارد الطبيعية والمالية المتاحة للمؤسسة وهذا لخدمة أطراف مختلفة لها علاقة بالمؤسسة"<sup>2</sup>.

وبصورة أدق فإن تقييم الأداء المالي هو عملية شاملة تستخدم فيها جميع البيانات، المحاسبية وغيرها، للوقوف على الحالة المالية للمؤسسة، وتحديد الكيفية التي أديرت بها مواردها خلال فترة زمنية معينة<sup>3</sup>.

ويعرف الأداء المالي بتسليط الضوء على العوامل التالية<sup>4</sup>:

- العوامل المؤثرة في المردودية المالية.
- أثر السياسات المالية المتبناة من طرف المسيرين على مردودية الأموال الخاصة.
- مدى مساهمة معدل نمو المؤسسة في إنجاح السياسة المالية وتحقيق فوائض وأرباح.
- مدى تغطية مستوى النشاط للمصاريف العامة.

<sup>1</sup> - محمد نجيب دبابش، طارق قدوري، دور النظام المحاسبي المالي في تقييم الأداء المالي بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة دراسة تطبيقية لمؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب بسكرة، الملتقى الوطني حول: " واقع وأفاق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر يومي 05-06 ماي 2013، ص 7.

<sup>2</sup> - السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، 2000، ص 38.

<sup>3</sup> - Mona J. Gardner , Dixie .L. Mills, **Managing Financial Institutions: An Asset/Liability Approach**, Dryden Press, Texas, 1999, P 648.

<sup>4</sup> - Evraeart Serge, **Analyse et diagnostic Financiers : Méthodes et cas** , édition Eyrolles, Paris, 1992, P162.

## 2-2-1-2- الأركان الأساسية لتقييم الأداء المالي

يمكن القول أن عملية تقييم الأداء المالي تركز على الأركان الأساسية التالية<sup>1</sup>:

أ- وجود أهداف محددة مسبقا (المعايير): فعلمية تقييم الأداء لا توجد إلا حيث توجد أهداف محددة مسبقا، وقد تكون في صورة خطة أو سياسة أو معيار أو نمط، فاللوائح المالية وقوانين ربط الموازنة وما تتضمنه من قواعد وضوابط، وكذلك التكاليف النمطية ومعدلات الأداء المعيارية، أهداف محددة مسبقا يتم على أساسها عملية تقييم الأداء.

ب- قياس الأداء الفعلي: يتم قياس الأداء الفعلي عادة بالاعتماد على ما توفره النظم المحاسبية والأساليب الإحصائية من بيانات ومعلومات، ويجب توفر عاملين مبررين للقيام بهذه الأعمال مع استخدام الآلات المستحدثة متى كان ذلك مناسبا، لسرعة عرض نتائج القياس أو التقدير واتخاذ القرارات الخاصة بها.

ج- مقارنة الأداء الفعلي بالمعايير: يتم مقارنة الأداء المحقق بالمعايير لتحديد الانحرافات سواء كانت إيجابية أو سلبية، ولتمكين الإدارة من التنبؤ بالنتائج المستقبلية، وجعلها قادرة على مجابهة الأخطاء قبل وقوعها من أجل اتخاذ الإجراءات اللازمة التي تحول دون وقوعها.

د- اتخاذ القرارات المناسبة لتصحيح الانحرافات: إن اتخاذ القرار لتصحيح انحراف ما يتوقف على البيانات والمعلومات المتاحة عن الأهداف المحددة مسبقا وقياس الأداء الفعلي، ومقارنة ذلك الأداء المحقق بالهدف المخطط، لذلك فإن تحليل الانحراف وبيان أسبابه يساعدان على تقدير الموقف واتخاذ القرار المناسب الذي يجب أن يكون في الوقت المناسب، ومحددا بوضوح نوع التصحيح المطلوب، أخذا في الاعتبار جميع الظروف المحيطة بالقرار.

<sup>1</sup> - أمارة يحي عاصي، تقييم الأداء المالي للمصارف الإسلامية دراسة تطبيقية على البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار، رسالة ماجستير (غير منشورة)، الأردن، 2008، ص 176.

## المبحث الثاني: استخدام التحليل المالي الساكن في تقييم الأداء المالي

سيتم التطرق في هذا المبحث إلى أحد أهم طرق وأساليب التحليل المالي وأكثرها انتشاراً واستخداماً بين المحللين الماليين في مختلف المؤسسات سواء المالية أو الاقتصادية أو حتى على مستوى أسواق المال. وهذه الطريقة هي طريقة التحليل على أساس الاستحقاق أو ما يعرف بطريقة النسب المالية.

## 2-2-1- مدخل إلى التحليل المالي Financial Analysis

يعتبر التحليل المالي أهم مجالات المعرفة التي تنير الطريق أمام مستخدمي القوائم المالية لما يتضمنه من تفسير لهذه القوائم، حيث أن للتحليل المالي من الوسائل والأدوات ما يمكنه من الإسهام الفعال في ترشيد القرارات والسياسات والخطط بالإضافة إلى تقييم المؤسسات تقيماً شاملاً أو جزئياً.

## 2-2-1-1- مفهوم التحليل المالي:

التحليل المالي هو عملية إجرائية لنظام المعلومات المحاسبي يهدف إلى تقديم معلومات من واقع القوائم المالية المنشورة ومعلومات أخرى مالية وغير مالية، بهدف مساعدة المستفيدين من اتخاذ قراراتهم الاقتصادية<sup>1</sup>.

كما يمكن تعريف التحليل المالي على أنه عملية دراسة القوائم المالية بعد تبويبها باستخدام الأساليب الكمية، وذلك بهدف إظهار الارتباطات بين عناصرها والتغيرات الطارئة على هذه العناصر، وحجم وأثر هذه التغيرات، واشتقاق مجموعة من المؤشرات التي تساعد في دراسة وضع المؤسسة وتقييم أدائها، وكذلك تقديم المعلومات اللازمة لأطراف المستفيدة من أجل اتخاذ القرارات الإدارية السليمة<sup>2</sup>.

وبعبارة أخرى إن التحليل المالي يتضمن عملية تفسير القوائم المالية المنشورة وفهمها (بتم اعدادها وعرضها وفق مبادئ وأسس تحدها النظرية المحاسبية) وبمساعدة بيانات أخرى إضافية في ضوء اعتبارات معينة ولأغراض محددة، فقد يكون لأغراض تقويم قرار أو فرصة استثمارية أو لأغراض تقرير منح الائتمان أو بهدف تقييم الأداء للمنشأة أو لنشاط معين من أنشطتها<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> مؤيد راضي خذفر، غسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية مدخل نظري وتطبيقي، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2006، ص 71.

<sup>2</sup> منير شاكر محمد وآخرون، التحليل المالي- مدخل صناعة القرارات، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، 2005، ص 12.

<sup>3</sup> صادق الحسني، التحليل المالي والمحاسبي دراسة معاصرة في الأصول العلمية وتطبيقاتها، الطبعة الأولى، دار مجدلاوي، الأردن، 1998، ص 80.

ويمكن ابراز أهمية التحليل المالي فيما يلي:

- يتضمن التحليل المالي ابراز الارتباطات بين عناصر القوائم المالية والتغيرات التي تطرأ على هذه العناصر على مدى فترة أو فترات زمنية معينة، وحجم هذا التغير ومدى أثره على الهيكل المالي.
- يمدنا التحليل المالي بمؤشرات ويسلط الضوء على أوضاع وسلوكيات معينة مرتبطة بالأشخاص (الطبيعيين أو المعنويين) متخذي القرار وبذلك يسهم في تسهيل عمليات اتخاذ القرار وتؤثر على سلوكهم وترشيدهم نحو البديل الأمثل والقرار الرشيد.
- يساعد التحليل المالي في الحصول على اجابات موضوعية لعدة أسئلة تهم أطراف معينة.

وتختلف أهداف التحليل المالي باختلاف الأطراف المستفيدة من التحليل والتي تكون من داخل المؤسسة ومن خارجها، ويمكن حصرها بشكل عام في الجوانب التالية<sup>1</sup>:

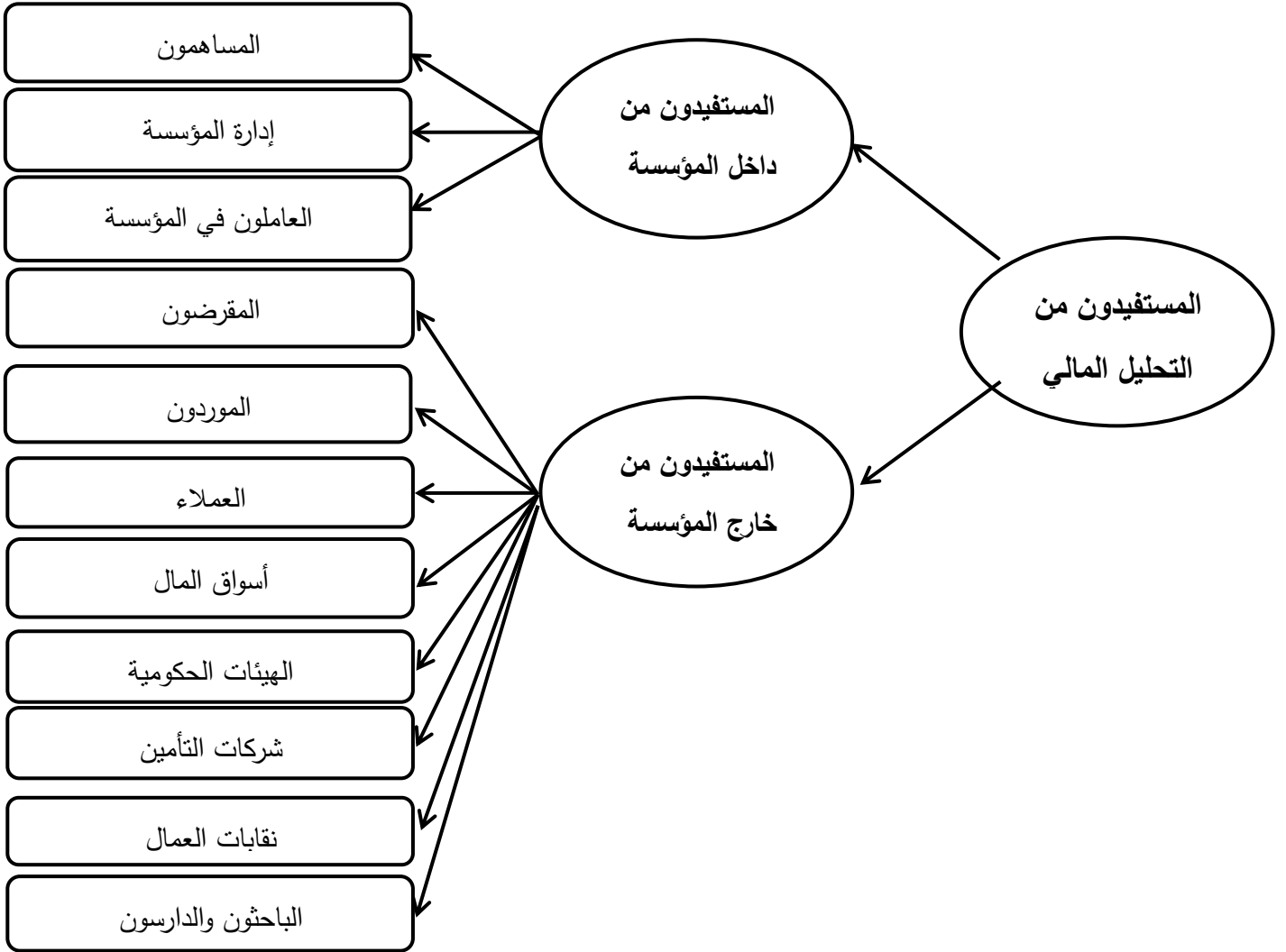
- معرفة الوضع المالي للمؤسسة؛
- الحكم على ربحية المؤسسة؛
- الحكم على كفاءة الأداء المالي والتشغيلي في المؤسسة؛
- تقييم قدرة المؤسسة على سداد ديونها والتزامها في المدى القصير والطويل؛
- وضع الخطط المستقبلية وأحكام الرقابة الداخلية؛
- التعرف على نقاط الضعف في المؤسسة واقتراح الحلول والتوصيات؛
- يعتبر التحليل المالي مصدر للمعلومات الكمية والنوعية لمتخذي القرار.

## 2-2-1-2- الجهات المستفيدة من التحليل المالي:

تتعدد الأطراف المهتمة بالتحليل القوائم المالية نظرا لما يقدمه هذا التحليل من إجابات على تساؤلات مختلفة لهذه الأطراف. حيث الاختلاف من طرف لآخر كل حسب أهدافه من عملية التحليل، وغالبا ما تكون الأطراف الداخلية أكثر استفادة من التحليل المالي عكس الأطراف الخارجية التي يكون اهتمامها الأساسي حول القوائم المالية المنشورة. ويمكن تقسيم هذه الأطراف إلى قسمين أطراف من داخل المؤسسة وأطراف من خارجها حسب الشكل التالي:

<sup>1</sup> - مؤيد راضي خذفر، غسان فلاح المطارنة، مرجع سابق، ص 72.

شكل رقم (07) الأطراف المستفيدة من التحليل المالي



المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على عدنان تايه النعيمي، مرجع سابق، ص: 100.

#### أ- الأطراف الداخلية:

وتتمثل إدارة المؤسسة في كل من المساهمين والإدارة ومجموعة العاملين داخل المؤسسة.

#### - إدارة المؤسسة:

الإدارة بمختلف مستوياتها إبتداء من مجلس الإدارة ومرورا بالمدير العام ومدراء الدوائر وإنهاء بالمستويات الدنيا منها، تهتم بالتحليل المالي كل حسب مهامه ومسؤولياته، إلا أنها بشكل عام تسعى من خلاله إلى تحقيق الأهداف التالية:<sup>1</sup>

<sup>1</sup> مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، مرجع سابق، ص 73.



✓ تقييم الأداء لمختلف الإدارات والمستويات، والحكم على كفاءتها في استغلال الموارد المالية المتاحة وبالتالي إحكام نظام الرقابة الداخلية.

✓ مدى النجاح الذي أنجز في تحقيق الأهداف المرجوة في المؤسسة.

✓ التعرف على الوضع المالي للمؤسسة والحكم على ربحيتها، وإلى أي حد استطاعت المحافظة على سيولتها، ويشكل التحليل المالي للمؤسسة أفضل أداة لاتخاذ القرارات الخاصة بالإنتاج أو قرارات المفاضلة بين البدائل المتاحة لشراء الأصول أو استئجارها.

#### - المساهمون

ينصب اهتمام المساهمون (الملاك) على معدل توزيع الأرباح الحالية والماضية من أجل تحديد معدل التوزيع في المستقبل، وقد يهتم بعض المساهمون بالتنبؤ بالقيمة السوقية للسهم والتي تتأثر إلى حد كبير بتوقعات توزيعات الأرباح الأسهم في المستقبل، وعلى ذلك فإن فئة الملاك يتركز اهتمامها في تحليل القوائم المالية الذي يفيد في تقدير العائد على الإستثمار والمخاطر المرتبطة به<sup>1</sup>.

#### - العاملون في المؤسسة

تهتم هذه الفئة بتحليل القوائم المالية حتى تطمئن على استقرارها الوظيفي والمرتبب باستمرارية المؤسسة، كما تهتم بالتعرف على أرباح المؤسسة التي تؤثر بشكل أو بآخر على أجور العاملين ومكافأتهم بل وعلى الخدمات الإجتماعية المقدمة لهم<sup>2</sup>.

#### ب- الأطراف الخارجية

وتشمل مجموعة الأطراف الممثلة لبيئة المؤسسة الخارجية من عملاء وموردين والهيئات الحكومية بالإضافة إلى أسواق المال والمقرضون.

#### - المقرضون

يقصد بالمقرضون (الدائنون) الأشخاص الذين اكتبوا في السندات الخاصة بالمؤسسة أو المحتمل شراءهم للسندات المصدرة أو الاكتتاب في القرض الجديد أو بصدد إقراض الأموال للمؤسسة، وقد يكون

<sup>1</sup> - محمد عباس بدوي، المحاسبة وتحليل القوائم المالية، المكتب الجامعي الحديث للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2006، ص 286.

<sup>2</sup> - مؤيد راضي خذفر، غسان فلاح المطارنة، مرجع سابق، ص 73.

الدائن بنكا أو مؤسسات مالية، فالدائنون تختلف وجهة نظرهم في التحليل المالي تبعا لنوع الدين<sup>1</sup>. وذلك لمعرفة السيولة ومدى سلامة الميزانية وقدرة المؤسسة على السداد<sup>2</sup>.

#### ✓ أصحاب الديون قصيرة الأجل

يسعى أصحاب الديون قصيرة الأجل إلى التحقق مما إذا كانت المؤسسة قادرة على الوفاء بالتزاماتها المالية الجارية في مواعيد استحقاقها، وبما أن مثل هذه الإلتزامات لها علاقة بحجم السيولة المتوفرة في الصندوق أو في حساباتها الجارية في البنوك، فإن هذه الفئة من الدائنين يهتمون بحساب نسب السيولة.

#### ✓ أصحاب الديون الطويلة الأجل

يسعى أصحاب الديون الطويلة الأجل التأكد من مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بأقساط الديون ودفع الفوائد في تواريخ استحقاقها، ولذلك نجدهم يركزون اهتمامهم على استخدام النسب التي تساعدهم على التنبؤ بقدرتها على تحقيق الأرباح والسيولة على المدى الطويل<sup>3</sup>.

#### - الموردون

يهم الموردون التأكد من سلامة المراكز المالية لعملائه واستقرار الأوضاع المالية، فالعميل من الناحية العملية مدين للمورد، ويعني هذا دراسة وتحليل مديونية العميل في دفاتر المورد وتطور هذه المديونية، وعلى ضوء ذلك يقرر المورد ما إذا كان سيستمر في التعامل معه أو يخفض هذا التعامل، وبذلك يستفيد المورد من البيانات التي ينشرها العملاء بصفة دورية، فيهمهم مثلا التعرف على ما إذا كانت فترة الائتمان التي يمنحها لعملائه مماثلة لتلك التي يمنحها المنافسون، ويمكن للمحلل حساب متوسط فترة الائتمان الممنوحة للعملاء باستخدام بيانات القوائم المالية.

#### - العملاء

باستخدام البيانات التي ينشرها المورد وكذلك منافسيه يمكن للعميل معرفة ما إذا كانت الشروط التي يحصل عليها خاصة فترة الائتمان مماثلة لما تمنح لغيره، وتتطابق مع فترة الائتمان التي يمنحها هو لعملائه، وتتم هذه المقارنات باستخدام القوائم المالية بحساب متوسط فترة الائتمان<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - عيد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الدار الجامعية، 2007، ص 56.

<sup>2</sup> - عيد الحليم كراجه و آخرون، الإدارة والتحليل المالي، - أسس، مفاهيم، تطبيقات-، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان، 2006، ص 158.

<sup>3</sup> - علي عباس، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار إثراء للنشر والتوزيع، 2008، ص 72.

<sup>4</sup> - عيد الغفار حنفي، مرجع سابق، ص 66

## ج- أسواق المال

من متطلبات إدراج المؤسسات لتداول أسهمها في الأسواق المالية هو نشر قوائم مالية لسنتين متعاقبتين، وتقوم أسواق المال بتحليل هذه القوائم ونشرها في دوريات ونشرات لتوضيح الأداء التاريخي للمؤسسات، ومساعدة المستثمرين والمهتمين في اتخاذ قراراتهم وفق أسس علمية.

## د- الهيئات الحكومية

تستخدم بعض المؤسسات التابعة للدولة مؤشرات التحليل المالي في رقابة الأسعار وفي تحصيل الضرائب ورقابة المؤسسات التي تتمتع بدعم حكومي، كما تستخدم مؤشرات التحليل المالي في إعداد الخطط المستقبلية على المدى الكلي أو القطاعي<sup>1</sup>.

## 2-2-1-3- خطوات التحليل المالي:

على المحلل المالي إتباع الخطوات التالية عند قيامه بالتحليل المالي يمكن إجازها فيما يلي:<sup>2</sup>

## أ- مرحلة الإعداد والتحضير

وهي مرحلة أساسية يبدأ المحلل العمل بها بمجرد إسناد مهمة إجراء التحليل إليه، أو استلامه لكتاب التكليف سواء كان ذلك من أطراف خارجية أو أطراف داخلية، وتكتسب هذه المرحلة أهميتها من أن الإعداد والتحضير الجيد سيؤثر إيجاباً على عملية التحليل المالي ومخرجاتها، ويقوم المحلل خلال هذه المرحلة بالخطوات التالية:

## - تحديد الهدف من التحليل

وهي من أهم خطوات المرحلة الأولى، حيث يتقرر بموجبها الكثير من الخطوات اللاحقة مقل تحديد أسلوب التحليل والمعلومات الواجب جمعها، ويقوم المحلل من هنا بتحديد الغرض من التحليل حيث تختلف الأهداف حسب الفئات المستفيدة من التحليل.

## - مدى ونطاق التحليل

بعد تحديد الهدف يتوجب على المحلل المالي ان يقرر مدى ونطاق التحليل هل يشمل تحليله مؤسسة واحدة؟ أم يتعدها لمؤسسات أخرى مشابهة، وهل سيكون التحليل لسنة واحدة ام لسنوات متعددة.

<sup>1</sup> - أسعد حميد العلي، الادارة المالية الأسس والتطبيقية، الطبعة الأولى، 2010، ص77.

<sup>2</sup> - مؤيد راضي خذفر، غسان فلاح المطارنة، مرجع سابق، ص. 76، 81.

**- تحديد وجمع البيانات اللازمة للتحليل**

يجب على المحلل أن يحدد ويجمع البيانات الكافية والملائمة لأهداف تحليلية حيث كلما توفرت هذه الخصائص بالبيانات التي سيقوم بجمعها كلما استطاع إنجاز تحليل شامل يتحقق منه كل الأهداف المرجوة، لذا يجب على المحلل جمع أكبر قدر ممكن من البيانات المالية وغير المالية والإحصائية والكمية، ويجب أن تغطي هذه البيانات الفترة أو الفترات التي سيشملها التحليل، كما يجب أن تتوفر المعلومات المتعلقة بالمؤسسة أو المؤسسات التي يستهدفها التحليل.

**ب- مرحلة التحليل**

وهي المرحلة الأساسية التي يبدأ المحلل من خلالها بمعالجة المتوفر من البيانات بما يخدم أهداف التحليل وتتكون هذه المرحلة من الخطوات التالية:

**- إعادة تبويب وتصنيف البيانات**

وهي خطوة بالغة الأهمية، حيث يتم من خلالها تسهيل مهمة المحلل المالي، ومساعدته على التركيز في تحليله للوصول إلى نتائج دقيقة تحقق الفائدة والأهداف المنشودة، وقد يقوم المحلل المالي من خلال هذه الخطوة بالعديد من الإجراءات بإعادة ترتيب البنود ومجموعاتها ودمج بعض منها في بعضها الآخر، وإعادة تصنيفها في حالات أخرى، ولعل أهم ما يحقق إعادة التبويب والتصنيف للمعلومات والقوائم المالية هو الثبات والاتساق في عرض القوائم المالية وبالتالي إمكانية المقارنة خاصة عندما يشمل التحليل المالي أكثر من مؤسسة أو أكثر من فترة مالية، وهذا ما يجعل أسواق المال والهيئات المسؤولة عنها نماذج موحدة للقوائم المالية ويطلب من المؤسسات الالتزام بها.

**- اختيار الأداة الملائمة للتحليل**

يتطلب اختيار أداة وأسلوب التحليل عناية خاصة من المحلل، لما يشكله ذلك من أثر هام على نجاح التحليل، حيث يجب أن يكون هناك توافق وانسجام بين الأداء المختارة وبين أهداف التحليل من جهة وبين الأداة والمعلومات المتوفرة من جهة أخرى، وتعدد أدوات التحليل وأساليب حيث التحليل الرأسي والأفقي وتحليل النسب، ولكل أداة خصائص معينة وظروف محددة لاستخدامها وتطبيقها، مما يدفع المحلل في بعض الأحيان إلى الاستعانة بأكثر من أداة وأسلوب لتحقيق الأهداف المرجوة من التحليل.

**- تحديد الانحرافات وأسبابها**

وهي الدلالات والفروقات التي يجدها المحلل نتيجة لمقارنته الأرقام أو المؤشرات أو النسب الخاصة بالمؤسسة التي يقوم بإجراء التحليل عليها بأرقام أو مؤشرات أو نسب أخرى تخص المؤسسة نفسها لأعوام

مختلفة أو تخص مؤسسات منافسة في نفس القطاع. وتكمن أهمية رصد هذه الانحرافات في تمكين المحلل المالي من التعرف على أداء المؤسسة التي يستهدفها التحليل وقد تكون هذه الانحرافات إيجابية أو سلبية، ويجب على المحلل التركيز على الانحرافات غير الطبيعية أو ذات الأهمية النسبية، وعدم التركيز على الانحرافات البسيطة وبعد تحديد الانحرافات وتتبعها يقوم المحلل بالبحث عن أسبابها هذه الانحرافات ودراسة العوامل المرتبطة بها حتى يتمكن من اقتراح الحلول المناسبة لمعالجتها

### ج- مرحلة الاستنتاجات والتوصيات

وهي آخر مراحل التحليل المالي ولا تقل أهمية عن الخطوات السابقة يتم من خلالها جني ثمار الخطوات والإجراءات السابقة من إعداد وتحضير وتحليل، كما يتم من خلال هذه المرحلة وضع الجهة صاحبة التكلفة بإجراء التحليل أمام أهم الاستنتاجات والحقائق المتوصل إليها من قبل المحلل ويكون ذلك عبر كتابة تقرير خاص بذلك بإتباع الإرشادات التالية: البساطة والوضوح في عرض الحقائق والاستنتاجات التي توصل إليها المحلل، الإيجاز والتركيز بما يتعلق بأهداف التحليل، اقتراح الحلول والتوصيات.

يمكن لهذه الخطوات والمراحل أن تختلف من تحليل إلى آخر وقد يتم تجاوز بعض منها أو دمج البعض الآخر حيث يعتمد ذلك على الهدف من التحليل وبعض الاعتبارات الأخرى كالفترة الممنوحة للمحلل ونطاق التحليل.

## 2-1-2- تقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية

يعتبر التحليل المالي باستخدام النسب المالية Financial Ratio من أكثر الأدوات المستعملة في تحليل القوائم المالية، والنسب المالية التي تستخدم في التحليل المالي هي أدوات تستعمل من أجل الوصول إلى نتائج تعطي الإجابة للعديد من التساؤلات المتعلقة بالمركز المالي والمركز النقدي والأداء، وتقييم قرارات الاستثمار وقرارات التمويل.

### 2-1-2-1- أسس التحليل المالي بالنسب:

هناك مجموعة من القواعد والأسس التي يجب على المحلل المالي أخذها بعين الاعتبار عند العمل على استخدام النسب كطريقة لإعداد التحليل المالي المطلوب، وتتمثل هذه الأسس في<sup>1</sup>:

<sup>1</sup> - Patrice Vizzavona, *Gestion financière*, 9ème édition, Berti édition, Alger, 1999, P 49.

أ- **تحديد الهدف من عملية التحليل بوضوح:** لا بد على المحلل المالي أن يتعرف على الهدف الذي تسعى المؤسسة إلى تحقيقه من عملية التحليل، وتحديد الهدف بدقة يساعد المحلل على فهم طبيعة عمله، واختياره للتسلسل المنطقي والصحيح لعملية التحليل.

ب- **تحديد نطاق البيانات والمعلومات اللازمة لعملية التحليل:** يجب على المحلل المالي أن يستند إلى الهدف المراد تحقيقه من أجل تحديد مصادر البيانات التي يستعين بها وكذلك الفترة المالية الخاضعة لعملية التحليل.

ج- **تحديد الحد الأدنى والأقصى المقبول لكل نسبة:** تعد نتيجة النسبة المحسوبة دلالة واضحة على طبيعة ما تمثله من عناصر أو نشاطات المؤسسة، لكن ليس بالضرورة أن يدل ارتفاع النسبة على مستوى جيد في جميع الأحوال، لذلك لا بد من وضع حدود تبين متى تكون النسبة جيدة أو مقبولة، ومتى تكون غير مقبولة.

د- **وضع نسب معيارية للنسب المحسوبة:** يتم وضع نسب معيارية يمكن مقارنتها مع النسب المحسوبة لتحليل نشاطات المؤسسة، وبالتالي معرفة وضع المؤسسة نسبة إلى الأوضاع المعيارية، ويتم تفسير معاني النسب الخاصة بالمؤسسة بالمقارنة مع النسب المعيارية الموضوعة.

هـ- **اختيار النسب التي تحقق الهدف من التحليل:** يتجاوز عدد النسب التي يمكن تركيبها العشرات، وكل نسبة تؤدي إلى تحقيق هدف يختلف عن الهدف الذي تؤديه نسبة أخرى، لذلك يجب على المحلل المالي أن يختار النسب التي تؤدي إلى تحقيق الهدف من التحليل الذي يقوم به.

و- **تحديد المعنى الصحيح والتفسير الواقعي لما تعنيه كل نسبة، والدلائل والمؤشرات التي تعبر عنها تلك النسبة.**

## 2-1-2-2- أنواع النسب المالية المستخدمة في التحليل المالي:

تجدر الإشارة إلى أن هناك عدد كبير من نسب التحليل المالي إلا أننا سوف نقتصر على تناول أبرز النسب وأكثرها شيوعاً واستخداماً بين المحللين الماليين، وهذه النسب تتمثل في: نسب السيولة، نسب النشاط، نسب الربحية، نسب المديونية، نسب التغطية ونسب السوق.

## أ- نسب السيولة Liquidity Ratio

تبين هذه النسب قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل بما لديها من نقدية وأصول أخرى يمكن تحويلها إلى نقدية في فترة زمنية قصيرة. فالمؤسسة التي تحتفظ بدينار واحد من أصولها المتداولة لكل دينار مستحق عليها، لا بد أن تكون في وضع جيد من ناحية الوفاء بسداد المبالغ المستحقة عليها، ولكن هل الإحتفاظ بأموال سائلة لهذا الغرض يعبر عن كفاءة الإدارة<sup>1</sup>.

ويمكن تقسيم نسب السيولة إلى النسب التالية:

- نسبة التداول Current Ratio

- نسبة السيولة السريعة Acid Test Ratio

- نسبة النقدية Cash Ratio

- سيولة الذمم Liquidity of Receivable

- سيولة المخزون Liquidity of Inventory

## - نسبة التداول: Current Ratio

تشير هذه النسبة إلى قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل (الخصوم المتداولة) من خلال الأصول المتداولة التي يمكن تحويلها إلى نقدية في المدى القصير. ويتم حساب نسبة التداول بقسمة مجموع الأصول المتداولة على مجموع الخصوم المتداولة، وتحسب النسبة كما يلي<sup>2</sup>:

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الخصوم الجارية}}$$

وتشمل الأصول المتداولة كل من الذمم والنقدية والمخزون، في حين تشمل الخصوم المتداولة أوراق الدفع والديون قصيرة الأجل والمصروفات المستحقة وغيرها من الخصوم قصيرة الأجل. وكلما كانت هذه النسبة أكبر من الواحد (1) دلّ ذلك على قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل دون صعوبة،

<sup>1</sup> - محمد المبروك أبو زيد، التحليل المالي شركات وأسواق مالية، الطبعة الثانية، دار المريخ للنشر، الرياض، 2009، ص 129.

<sup>2</sup> - عاطف وليم أندوراس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، 2007، ص 88.

ومن هنا كان ارتفاع هذه النسبة أمرا مرغوبا فيه، كما أن هذه النسبة تمثل المدى الذي يمكن أن تتدنى فيه قيمة الأصول المتداولة للمؤسسة مقارنة بخصومها المتداولة<sup>1</sup>.

#### - نسبة السيولة السريعة Acid-Test Ratio

يُعاب على نسبة التداول أنها تفترض أن المخزون السلعي هو من الأصول المتداولة التي يسهل تحويلها إلى نقدية، وهذا الافتراض قد لا يكون مقبولا على اعتبار أنه من الممكن أن يتطلب بيع المخزون فترة معينة أو قد يتم بيعه بأقل من قيمته أو لا يمكن بيعه إطلاقا، لذا من المقترح استبعاد المخزون السلعي من بسط نسبة التداول لنصل إلى نسبة جديدة لقياس السيولة هي نسبة السيولة السريعة والتي تعتبر مقياسا لمقدرة المؤسسة على الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل من الأصول سريعة التحول إلى نقدية<sup>2</sup>. وتحسب نسبة السيولة السريعة وفقا للعلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{\text{الأصول المتداولة} - \text{المخزون السلعي}}{\text{الخصوم الجارية}}$$

وهذه النسبة تعتبر أكثر دلالة على درجة السيولة، لأنها تقيس عدد المرات التي تغطي فيها الأصول سريعة التحول إلى نقدية الالتزامات الجارية، أي تقيس كفاءة الأصول المتداولة بدون الأصول صعبة التحويل إلى نقدية.

#### - نسبة النقدية Cash Ratio

تعتبر نسبة السيولة النقدية ( نسبة السيولة الجاهزة) أكثر النسب صرامة لتقييم أداء المؤسسات من ناحية السيولة، حيث تبين هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على تسديد كل ديونها قصيرة الأجل بالإعتماد على السيولة الموجودة حاليا تحت تصرفها فقط، دون اللجوء إلى كل قيمة غير جاهزة. ومصطلح النقدية وبمعناه الواسع كما حدده مجلس معايير المحاسبة المالية، يشمل النقد والأصول شبه النقدية سريعة التحول إلى نقدية، وتسمى بالأوراق المالية القابلة للتداول، مثل أدونات الخزينة والأوراق التجارية.

<sup>1</sup>- محمد المبروك أبو زيد، مرجع سابق، ص 131.

<sup>2</sup>- منير ابراهيم هندي، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر، الطبعة السادسة، المكتب العربي الحديث للنشر، الاسكندرية، 2007، ص 75.



وتبين هذه النسبة عدد مرات قابلية الأصول النقدية وشبه النقدية على تغطية الالتزامات المتداولة، وتعتبر مؤشر على المدى الذي تستطيع فيه المؤسسة دفع التزاماتها المتداولة، بواسطة السيولة النقدية المتوفرة لديها<sup>1</sup>. وتحسب نسبة النقدية وفقا للعلاقة التالية:

$$\text{نسبة النقدية} = \frac{\text{النقد وما في حكمه}}{\text{المطلوبات المتداولة}}$$

وارتفاع هذه النسبة عن الواحد الصحيح، يعني أحد الإحتمالات التالية<sup>2</sup>:

- ب- تراجع نشاط المؤسسة.
  - ج- نقص تجديد الاستثمارات.
  - د- فائض في النقديات غير مستغل وعرضة للتدهور في القيمة.
- ويعتبر أغلب المحللين الماليين أن المعدل الأمثل للنقدية يكون محصورا ما بين 20% إلى 30% .

#### ب- نسب النشاط Activity Ratios

تشير نسب النشاط إلى مدى قدرة وكفاءة المؤسسة على استخدام وإدارة أصولها في تحقيق المبيعات. وتصمم هذه النسب عادة لتحديد عما إذا كان استثمار المؤسسة في كل أصل من أصولها يبدو معقولا أو أكثر مما ينبغي وذلك في ضوء مستوى المبيعات المخططة. فإذا أعطت المؤشرات انطبعا راسخا بأن المؤسسة أفرطت في الاستثمار في الأصول الثابتة، فإن تكلفة رأس المال تكون مرتفعة، وتنخفض من ثم أرباح المؤسسة وقد تحقق خسائر. وإذا لم تكن استثمارات المؤسسة في الأصول كافية فمن المحتمل أن تفقد المؤسسة فرصا لتحقيق مبيعات مربحة، بشكل يؤثر سلبا على إيرادات المؤسسة ومن ثم أرباحها. وتوجد نسب عديدة لقياس كفاءة نشاط المؤسسة أهمها: معدل دوران الأصول، معدل دوران الأصول الثابتة، معدل دوران الأصول المتداولة، معدل دوران المخزون ومعدل دوران الذمم<sup>3</sup>. ونعرض فيما يلي هذه النسب.

<sup>1</sup> - فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، فلسطين، 2008، ص 35.

<sup>2</sup> - Ciaran Walch, *Les ratios Clés du Management*, édition Village Mondiale, France, 1998, P 120.

<sup>3</sup> - وليم عاطف أندوراس، مرجع سابق، ص 95.

**- معدل دوران إجمالي الأصول Total Assets Turnover**

يوضح هذا المعدل درجة كفاءة إدارة المؤسسة في تسيير مجموعة الأصول وتوليد مبيعات منها، ويتم حساب معدل دوران مجموع الأصول بقسمة صافي المبيعات السنوية على مجموع أصول المؤسسة كما توضحه المعادلة التالية:

$$\text{معدل دوران إجمالي الأصول} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{مجموع الأصول}}$$

ويفسّر هذا المعدل عدد المرات التي تُعطي بها المبيعات الصافية إجمالي أصول المؤسسة، كما أنها يمكن أن يُفسّر على أن كل واحد دينار مستثمر في أصول المؤسسة يوّلّد قيمة معينة من المبيعات.

**- معدل دوران الأصول الثابتة Fixed Assets Turnover**

ويتم حساب معدل دوران الأصول الثابت بقسمة صافي المبيعات على الأصول الثابتة، ويعتبر هذا المعدل مؤشراً لمدى الكفاءة في إدارة تلك الأصول. فإذا كان هذا المعدل يفوق معدل القطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة فإن هذا قد يعني أن للشركة إدارة ذات كفاءة في استغلال الأصول الثابتة أو عدم كفاية الاستثمار في تلك الأصول. أما في حالة انخفاض معدل الدوران عن مثيله على مستوى الصناعة فإن هذا قد يعني إما انخفاض الكفاءة في استغلال الأصول أو المغالاة في الاستثمار فيها.

$$\text{معدل دوران الأصول الثابتة} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{الأصول الثابتة}}$$

ويُفسّر هذا المعدل على أن كل واحد دينار مستثمر في الأصول الثابتة للشركة يوّلّد قيمة معينة من المبيعات.

**- معدل دوران الأصول المتداولة Current Assets Turnover**

يعبّر هذا المعدل عن درجة كفاءة إدارة المؤسسة في تسيير الأصول المتداولة وتوليد مبيعات منها، ويتم حساب معدل دوران الأصول المتداولة بقسمة صافي المبيعات السنوية على الأصول المتداولة، كما توضحه المعادلة التالية<sup>1</sup>:

<sup>1</sup> - منير ابراهيم همدي، مرجع سابق، ص 84.

$$\text{معدل دوران الأصول المتداولة} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{الأصول المتداولة}}$$

ويُفسّر هذا المعدل على أن كل واحد دينار مستثمر في الأصول المتداولة للشركة يولّد قيمة معينة من المبيعات. وتحليل هذا المعدل أكثر ينبغي القيام بتحليل كل بند من بنود الأصول المتداولة على حدى، للتأكد من ملائمة المبالغ المستثمرة فيه.

### ✓ معدل دوران الذمم Account Receivable Turnover

يعتبر هذا المعدل مؤشراً لمدى ملائمة حجم الاستثمار في الذمم، وبالتالي يلقي الضوء على مدى ملائمة سياسة الائتمان وسياسة التحصيل لدى المؤسسة. فالسياسة المتساهلة في منح الائتمان وفي تحصيل المستحقات تؤدي إلى زيادة الأموال المستثمرة في الذمم (رصيد الذمم) وانخفاض معدل الدوران، أما السياسة المتشددة في هذا الشأن فيتوقع أن تؤدي إلى انخفاض الأموال المستثمرة في الذمم وارتفاع معدل الدوران، ويتم حساب معدل دوران الذمم بقسمة صافي المبيعات على إجمالي الذمم (أي قبل طرح مخصص الديون المشكوك فيها)<sup>1</sup>.

$$\text{معدل دوران الذمم} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{رصيد الذمم}}$$

### ✓ معدل دوران المخزون Inventory Turnover

يعتبر معدل دوران الأصول مؤشراً لمدى ملائمة حجم الاستثمار في المخزون. ويتم حساب هذا المعدل بقسمة تكلفة البضاعة على رصيد المخزون آخر المدة (متوسط المخزون)<sup>2</sup>.

$$\text{معدل دوران المخزون} = \frac{\text{تكلفة البضاعة المباعة}}{\text{رصيد المخزون}}$$

وتعبر هذه النسبة عن عدد المرات التي يتحول فيها المخزون خلال السنة إلى مبيعات.

<sup>1</sup> - منير ابراهيم هندي، مرجع سابق، ص 85.

<sup>2</sup> - محمد المبروك أبو زيد، مرجع سابق، ص 143.

**✓ معدل دوران النقدية Cash Turnover**

تبين هذه النسبة عدد المرات التي تدورها النقدية خلال العمليات التشغيلية التي تقوم بها المؤسسة أو المشروع خلال فترة زمنية محددة، وهي عبارة عن حاصل قسمة المبيعات السنوية على النقدية وشبه النقدية.

$$\text{معدل دوران النقدية} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{بنود شبه النقدية} + \text{النقدية}}$$

**- معدل دوران رأس المال العامل:**

من الضروري أن يكون هناك تناسب بين حجم المبيعات ورأس المال العامل، وهو ما يهدف به معدل دوران رأس المال العامل للتأكد منه. حيث بين معدل دوران رأس المال العامل كفاءة الوحدة في إدارة الأصول واستثمارها بشكل جيد، بحيث لا تكون هناك أموال بدون استثمار، وفي نفس الوقت، تكون الوحدة قادرة على سداد التزاماتها الجارية. ويتم حساب معدل دوران رأس المال العامل كما يلي:

$$\text{معدل دوران رأس المال العامل} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{متوسط رأس المال العامل}}$$

إن ارتفاع هذا المعدل يدل على عدم كفاية حجم رأس المال العامل، وهذا يحدث عند استخدام الأصول المتداولة في تمويل التوسعات الرأسمالية مما قد يؤدي إلى عدة مخاطر. ومن ناحية أخرى، فإن انخفاض معدل دوران رأس المال العامل يدل على زيادة حجم رأس المال العامل (أرصدة نقدية عاطلة، مخزون سلعي كبير وراكد، رصيد مدينين متراكم) ولا شك أن انخفاض معدل دوران رأس المال العامل سوف ينعكس في النهاية سلبيًا على عائد الأموال المستثمرة.

**ج- نسب الربحية Profitability Ratio**

تعكس مؤشرات الربحية الأداء الكلي للمؤسسات، إذ يعد الربح المحور الأساسي في قيام كثير من الأنشطة الاقتصادية، ومن دون الربحية لا تستطيع المؤسسات جذب أي مستثمر -سواء الداخلي أم الخارجي - ومن ثم فإن الملاك والممولين سيتحولون إلى أنشطة ومنشآت أخرى وتبين هذه النسب مدى قدرة المؤسسات على توليد الأرباح من العمليات التي تقوم بها ولا تقتصر أهمية هذه المجموعة من النسب

على الإدارة فقط بل هي تهم أيضا الملاك والمقرضين، فضلا عن أن هذه المؤشرات تعد من أهم المؤشرات المالية التي تستخدم في تقييم الأداء المالي للمؤسسات وتمكن من قياس قدرة المؤسسات على تحقيق عائد نهائي صافي من الأموال. ومن بين هذه المؤشرات ما يلي:

#### - معدل العائد على حقوق الملكية

يقيس معدل العائد على حقوق الملكية ما يحصل عليه الملاك من وراء استثمارهم لأموالهم في نشاط المؤسسة، وتتمثل تلك الأموال في رأس المال والأرباح المحتجزة والاحتياطيات، وفيما يلي كيفية حساب هذا المعدل:

$$\frac{\text{صافي الأرباح}}{\text{حقوق الملكية}} = \text{العائد على حقوق الملكية}$$

وتشير العلاقة أعلاه إلى الربح الصافي الذي يجنيه المساهمين من جراء استثمار كل وحدة نقدية من أموالهم.

#### - معدل العائد على الأصول

ويقيس هذا المعدل نسبة صافي الأرباح المتحققة من جراء استخدام مختلف أصول المؤسسة، أي الأرباح الصافية المتولدة عن كل وحدة نقدية مستخدمة من أصول المؤسسة، ويعطى بالعلاقة التالية:

$$\frac{\text{صافي الأرباح}}{\text{مجموع الأصول}} = \text{معدل العائد على الأصول}$$

#### - نسبة هامش الربح PM:

تقيس هذه النسبة صافي معدل العائد المتحقق للمؤسسة من مجموع الإيرادات التشغيلية المختلفة، ويعطى بالعلاقة التالية:

$$\frac{\text{صافي الأرباح}}{\text{مجموع الإيرادات التشغيلية}} = \text{هامش الربح}$$

وتشير العلاقة السابقة إلى الربح الصافي الذي يتحقق من كل وحدة نقدية من إجمالي الإيرادات التشغيلية.

**د- نسب الإقتراض Debt Ratios**

تقيس نسب الإقتراض المدى الذي ذهبت إليه المؤسسة في الاعتماد على الأموال المقترضة في تمويل احتياجاتها، ويولي الملاك الحاليون والمحتملون اهتماما خاصا بهذه المجموعة من النسب. فزيادة الاعتماد على القروض في تمويل الاحتياجات، وإن كانت تؤدي إلى تحقيق المزيد من الوفرات الضريبية، على اعتبار أن فوائد الديون من المصروفات التي تخصم من الإيرادات قبل حساب الضريبة، إلا أنها تؤدي أيضا إلى زيادة المخاطر التي تتعرض لها المؤسسة والمتمثلة أساسا في خطر الإفلاس. ويهتم المقرضون بنسب الإقتراض، إذ توضح هذه النسب ما إذا كان من الأمان تزويد المؤسسة بقروض إضافية أم لا، لأن زيادة الديون تخفض من فرص الدائنين في الحصول على الفوائد واسترداد القيمة الأصلية للأموال التي أقرضوها. وهناك ثلاث نسب للإقتراض وهي: نسبة القروض إلى مجموع الأصول، نسبة القروض إلى حقوق الملكية، ونسبة هيكل رأس المال<sup>1</sup>.

**- نسبة القروض إلى مجموع الأصول: Debt to Total Assets**

تعبّر هذه النسبة عن المدى الذي ذهبت إليه المؤسسة في تمويل أصولها من أموال مقترضة، وتحسب هذه النسبة بقسمة مجموع القروض على مجموع الأصول.

$$\text{نسبة الإقتراض} = \frac{\text{مجموع القروض}}{\text{مجموع الأصول}}$$

فكلما كانت هذه النسبة كبيرة كلما عبر ذلك عن ارتفاع درجة المخاطرة بالنسبة للملاك والمقرضين، حيث يكون من المتوقع أن تواجه المؤسسة صعوبات في مقابلة القروض والفوائد المستحقة عليها عند موعد الاستحقاق، ومن النتائج المترتبة عن هذه النسبة صعوبة حصول المؤسسة على قروض أخرى من المؤسسات الائتمانية وارتفاع تكاليف هذه الأموال.

**- نسبة القروض إلى حقوق الملكية: Debt-Equity Ratio**

تعبّر هذه النسبة عن العلاقة بين التمويل الداخلي والتمويل الخارجي للشركة، حيث تُستخدم هذه النسبة كمؤشر لقياس نسبة التزامات المؤسسة نحو دائنيها إلى الأموال المقدمة من قبل أصحاب المشروع أو ما يعرف بحقوق الملكية وبالتالي يقصد بالالتزامات هنا الخصوم المتداولة والسندات والقروض متوسطة

<sup>1</sup> - منير ابراهيم هندي، مرجع سابق، ص 88.

وطويلة الأجل، أما حقوق الملكية فيقصد بها رأس مال الأسهم والاحتياطيات والأرباح المحتجزة. وتحسب هذه النسبة وفق المعادلة التالية:

$$\frac{\text{مجموع القروض}}{\text{مجموع حقوق الملكية}} = \text{نسبة الإقتراض إلى حقوق الملكية}$$

#### - نسبة هيكل رأس المال: Debt to Total Capitalization Ratio

يقصد بهيكل رأس المال مجموع مصادر التمويل طويلة الأجل، والتي تشمل على الالتزامات طويلة الأجل وحقوق الملكية، وبالتالي فإن هذه النسبة تقيس نسبة هيكل رأس المال إلى الالتزامات طويلة الأجل لبيان المخاطر المالية على المؤسسة. وتحسب هذه النسبة وفقا للعلاقة التالية:

$$\frac{\text{الالتزامات طويلة الأجل}}{\text{مجموع هيكل رأس المال}} = \text{نسبة هيكل رأس المال}$$

#### هـ - نسب التغطية Coverage Ratios

تعبر هذه النسب عن مقدرة المؤسسة على توليد ناتج يغطي الالتزامات الثابتة التي تتحملها المؤسسة، ومن أمثلة هذه الالتزامات الثابتة فوائد الديون والإيجارات. وتعتبر هذه النسب مهمة بالنسبة للملاك والمقرضين والإدارة في قياس درجة المخاطر المالية التي تتعرض لها المؤسسة<sup>1</sup>.

#### - معدل تغطية الفوائد:

يقيس هذا المعدل عدد المرات التي يمكن أن يقيس صافي عائد المؤسسة (قبل الفوائد والضريبة) الفوائد على القروض، ويتم ذلك من خلال قسمة صافي الربح قبل الفوائد والضريبة على مجموع الفوائد المستحقة<sup>2</sup>.

$$\frac{\text{صافي الربح قبل الفوائد والضريبة}}{\text{الفوائد المستحقة}} = \text{معدل تغطية الفوائد}$$

<sup>1</sup>- محمد المبروك أبو زيد، مرجع سابق، ص 166.

<sup>2</sup>- منير ابراهيم هندي، مرجع سابق، ص 91.

فهذه النسبة تبين المدى الذي يمكن فيه تدني أرباح المؤسسة دون أن يؤثر ذلك على قدرة المؤسسة على تغطية أو دفع فوائد ديونها. ولكي يتم تقييم هذه النسبة يجب مقارنتها بمعدلات الصناعة، فكلما كان المعدل أقل من معدل الصناعة دلّ ذلك على الأداء الضعيف للشركة، وارتفاع تكاليف التمويل في المستقبل، إضافة إلى احتمال عدم قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها السنوية الثابتة من الفوائد.

### - معدل تغطية الأعباء الثابتة: Fixed Charges Coverage Ratio

تشبه هذه النسبة، النسبة السابقة، إلا أنها تعتبر أشمل، حيث تبين قدرة المؤسسة على سداد جميع الأعباء الثابتة مثل الايجارات والفوائد والمرتببات، ويعتبر من ضمن الأعباء الثابتة الاحتياطي المخصص لسداد القروض، رغم أنه لا يعتبر مصروفًا، ولا يقتطع من الدخل الخاضع للضريبة. ويتم حساب معدل الأعباء الثابتة على النحو التالي<sup>1</sup>:

$$\text{معدل تغطية الأعباء الثابتة} = \frac{\text{صافي الربح قبل الفوائد والضريبة} + \text{الايجارات}}{\text{الأعباء الثابتة}}$$

$$= \frac{\text{صافي الربح قبل الفوائد والضريبة} + \text{الايجارات}}{\text{الايجارات} + \text{الفوائد على اديون} + \text{الاحتياطي المخصص لسداد القروض}}$$

وكلما زاد هذا المعدل عن معدل الصناعة دلّ على المقدرة الجيدة على الوفاء بقيمة القروض وفوائدها. ولكن بعض المحللين يرون أن هذا المؤشر لا يعكس المقدرة الحقيقية للشركة على سداد الأعباء الثابتة لأن مبلغ الربح لا يعكس بالضرورة حجم النقدية المتاحة، وأن قدرة المؤسسة على مواجهة الأعباء الثابتة تحددها التدفقات النقدية الواردة.

### و- نسب السوق Market Ratios

تساعد هذه النسب محلي الأسهم في أداء مهامهم عند تقييم الأداء المالي للأسهم، كما تساعد المستثمرين الحاليين أو المحتملين الذين يتعاملون في الأسواق المالية في التعرف على الاتجاهات السوقية للأسهم، حيث يشير الارتفاع في قيمة هذه المؤشرات في سوق الأعمال قياسًا بمؤشرات المقارنة إلى تمتع المؤسسة بجوانب القوة، في حين يشير الانخفاض في قيم هذه المؤشرات إلى انخفاض في الأداء<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> محمد المبروك أبو زيد، مرجع سابق، ص 168.

<sup>2</sup> حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي: تقييم الأداء والتنبيه بالفشل، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص 227.



وتبرز أهمية نسب السوق من شكلها الذي يربط بين القيمة السوقية للسهم العادي وعوائده المتوقعة في المستقبل وقيمه الدفترية. وبهذا الشكل فهي تقدم تصورا تحليليا عما يهتم به الملاك والمستثمرين فيها من خلال تقييمهم للأداء في الماضي والمستقبل للمؤسسة، وتحديد إمكانية الاستثمار فيها. ونقسم نسب السوق إلى النسب التالية: عائد السهم العادي، نسبة السعر السوقي للسهم إلى الربح لكل سهم، نسبة القيمة السوقية للسهم إلى قيمته الدفترية.

#### - عائد السهم العادي:

يحسب عائد السهم العادي وفق العلاقة التالية:

$$\text{عائد السهم العادي} = \frac{\text{الربح الصافي} - \text{توزيعات الأسهم الممتازة}}{\text{عدد الأسهم العادية}}$$

وتعد نتيجة هذه النسبة مؤشرا ماليا مهما، يعكس شكل الأداء الذي مارسته إدارة المؤسسة لتعظيم قوتها في السوق، فزيادة قيمة هذه النسبة لا بد أن يعطي للمحلل المالي الحق في أن يؤكد على أن المؤسسة تتمتع بمركز قوة داخل السوق المالي، في حين يشير انخفاضها إلى تدهور في الأداء، وبالتالي فهي حالة من حالات الضعف والتي تتعكس على حالها في السوق المالي، وتحقق هذه النسبة مجموعة من الأغراض تتمثل فيما يلي<sup>1</sup>:

- التنبؤ بالأرباح المتوقع توزيعها.

- معدلات النمو المتوقع تحقيقها.

- القيمة المستقبلية للأسهم.

#### - نسبة السعر السوقي للسهم إلى الربح لكل سهم

تعد هذه النسبة من المؤشرات المهمة في سوق الأوراق المالية، وتعني هذه النسبة عدد المرات التي يستلم فيها المستثمر الربح لتبرير السعر المدفوع. وتحسب هذه النسبة وفقا للعلاقة التالية:

<sup>1</sup>- أيمن الشنطي، عامر الشقر، الإدارة والتحليل المالي، دار البداية، عمان، 2004، ص 230.

$$\text{نسبة السعر السوقي للسهم إلى الربح لكل سهم} = \frac{\text{سعر السهم العادي في السوق}}{\text{الربح لكل سهم العادي}}$$

فكلما كانت هذه النسبة مرتفعة كلما دلّ ذلك على تحقيق المؤسسة لمعدلات نمو مرتفعة، وبالتالي انخفاض المخاطر التي تتعرض لها المؤسسة في المستقبل، وهو ما يرغب فيه المستثمرون وحملة الأوراق المالية، أما انخفاض قيمة هذه النسبة فيعني انخفاض في أداء المؤسسة.

#### - نسبة القيمة السوقية للسهم إلى قيمته الدفترية

توضح هذه النسبة ما يضيفه سوق الأوراق المالية من قيمة على السهم العادي قياساً بما هو مسجل كقيمة دفترية لذلك السهم في السجلات، ويتم حساب هذه النسبة وفقاً للعلاقة التالية:

$$\text{نسبة القيمة السوقية للسهم إلى قيمته الدفترية} = \frac{\text{القيمة السوقية للسهم}}{\text{القيمة الدفترية}}$$

حيث أن القيمة الدفترية للسهم هي حاصل قسمة إجمالي الأسهم العادية والاحتياطيات إلى عدد الأسهم، ومن المؤكد أنه كلما زادت هذه النسبة عن الواحد فإن ذلك يعكس كفاءة الإدارة المالية للمؤسسة في المساهمة في تعظيم القيمة السوقية للسهم الواحد، وهو ما يرغب فيه حملة الأسهم والمستثمرون.

#### - عائد التوزيعات للسهم

تساعد هذه النسبة في الحكم على مدى امكانية الاستثمار المستقبلي في مؤسسات الأعمال وذلك بالمقارنة مع عائد الاستثمارات المماثلة في السوق، فإذا كانت قيمة هذه النسبة مرتفعة فإن ذلك يعكس الرغبة القوية لدى المستثمرين في إعادة استثمار أموالهم في المؤسسة، والعكس صحيح<sup>1</sup>.

وتحسب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:

$$\text{عائد التوزيعات للسهم} = \frac{\text{حصة السهم من الأرباح الموزعة}}{\text{السعر السوقي للسهم}}$$

<sup>1</sup> - حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، ص 235.

**2-2-3- تحليل الأداء المالي باستخدام التوازنات المالية**

يستعمل المحللون ثلاثة توازنات مالية وهي رأس المال العامل، احتياج رأس المال العامل، والخزينة

**2-2-3-1- رأس المال العامل Working Capital**

إن عناصر الأصول المتداولة و عناصر الديون قصيرة الأجل تختلف في المدة و في القيمة فيمكن أن يكون تاريخ استحقاق الديون قصيرة الأجل أقصر من تاريخ تحقيق عناصر الأصول أي أن المؤسسة قد تكون مطالبة بتسديد ديونها قبل التحصيل على حقوقها لدى الغير وهذه الحالة تضع المؤسسة في حالة صعبة تجاه دائئها<sup>1</sup>، ولتغطية هذا للعجز من حيث العامل الزمني يجب تخصيص هامش ضمان هذا الهامش يعرف برأس المال العامل

**أ- تعريف رأس المال العامل و كيفية حسابه**

يعتبر رأس المال العامل أداة من أدوات التحليل المستعملة في تقييم البنية المالية للمؤسسة و الحكم على مدى توازنها المالي، خاصة على المدى القصير ، وذلك بتاريخ معين . ويتمثل في ذلك الجزء من الأموال الدائمة المستخدم في تمويل جزء من الأصول بعد تمويل كل الأصول الثابتة<sup>2</sup>. ويتم حسابه بطريقتين:

من منظور أعلى الميزانية : رأس المال العامل = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة

من منظور أدنى الميزانية: رأس المال العامل = الأصول المتداولة - الديون قصيرة الأجل

**ب- الحالات الممكنة لرأس المال العامل**

يعتبر رأس المال العامل الصافي مؤشرا هاما للتوازن المالي طويل المدى و ذلك حسب حالاته المتمثلة في<sup>3</sup>:

- رأس المال العامل صافي موجب: ويشير ذلك إلى إن المؤسسة متوازنة ماليا على المدى الطويل، حيث تمكنت المؤسسة حسب هذا المؤشر من تمويل احتياجاتها طويلة المدى باستخدام مواردها طويلة المدى، و حققت فائض مالي يمكن استخدامه في تمويل الاحتياجات المالية المتبقية.

1 - ناصر دادي عدون، مرجع سابق، ص45.

2 - زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2010، ص 49 .

3 - الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي ( الادارة المالية)، دروس و تطبيقات، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، الجزء الاول، 2011، ص 103.

- رأس المال العامل الصافي معدوم: يعني ذلك ان المؤسسة في حالة التوازن الأمثل على المدى الطويل، لكن دون تحقيق فائض، حيث نجحت المؤسسة فقط في تمويل احتياجاتها طويلة المدى دون تحقيق فائض و لا تحقيق عجز.

- رأس المال العامل صافي سالب: يشير المؤشر إلى أن المؤسسة عجزت عن تمويل استثماراتها و باقي الاحتياجات المالية الثابتة باستخدام مواردها المالية الدائمة، و حققت بذلك عجزا في تمويل هذه الاحتياجات و بالتالي فهي بحاجة إلى مصادر تمويل إضافية أو بحاجة إلى تقليص مستوى استثماراتها إلى الحد الذي يتوافق مع مواردها المالية الدائمة.

## 2-2-3-2- الاحتياج في رأس المال العامل

إن نشاط المؤسسة الاستغلالي عملية يتوجب منها توفير مجموعة من العناصر و هي المخزونات و المدينون، وهذه العملية تولد مصادر قصيرة الأجل، وهي الديون الممنوحة من الموردين او تسبيقات ممنوحة، هذه المصادر تمول جزء من الأصول المتداولة، ويجب على المؤسسة إن تبحث عن جزء آخر مكمل وهو ما يسمى باحتياجات رأس المال العامل، أي أن المؤسسة في دورة نشاطها عليها أن تغطي مخزوناتها و مدينوها بالديون قصيرة الأجل و إذا كان هناك فرق موجب بين الطرفين فهو يعبر عن حاجة المؤسسة إلى موارد أخرى تزيد مدتها عن دورة واحدة وهي ما يسمى باحتياجات رأس المال العامل<sup>1</sup>.

### أ- تعريف احتياج رأس المال العامل و كيفية حسابه

يمكن تعريف الاحتياجات من رأس المال العامل على أنها رأس المال العامل الأمثل، أي ذلك الجزء من الأموال الدائمة الممول لجزء من الأصول المتداولة، والذي يضمن للمؤسسة توازنها المالي الضروري و تظهر هذه الاحتياجات عند مقارنة الأصول المتداولة مع الموارد المالية قصيرة الأجل، ويمكن حساب هذه الاحتياجات بالعلاقة التالية:

احتياج رأس المال العامل = (الأصول المتداولة - النقدية) - (ديون قصيرة الأجل - السلفات المصرفية)

تم استبعاد النقدية لأنها لا تعتبر من احتياجات الدورة، كما إن السلفات المصرفية أيضا عبارة عن ديون سائلة مدتها قصيرة جدا و لا تدخل ضمن موارد الدورة، لأنها تقتصر غالبا في نهاية الدورة المالية<sup>2</sup>.

- ناصر دادي عدون، مرجع سابق، ص 50.<sup>1</sup>

- زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، مرجع سابق، ص ص 52، 53.<sup>2</sup>

ب- الحالات الممكنة لاحتياج رأس المال العامل

توجد حالتين كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم(10): الحالات الممكنة لاحتياج رأس المال

التغير	المصدر	الآثار
زيادة رأس المال العامل	- زيادة المخزونات (قيم الاستغلال) - زيادة الحقوق (النقديات) - نقصان موارد الدورة	- تسيير سيئ للمؤسسة - تراجع مبيعات المؤسسة
نقصان رأس المال العامل	- نقصان المخزونات - نقصان الحقوق - زيادة الموارد	- تحسن في شروط التسيير - زيادة المبيعات

المصدر : مداني بن بلغيت، عبد القادر دشاش، انعكاسات تطبيق النظام المحاسبي على التشخيص المالي للمؤسسة، ملتقى دولي حول IAS النظام المحاسبي المالي في مواجهة المعايير الدولية المحاسبة، 2012/12/ 13 .

2-2-3-3- الخزينة:

للخزينة أهمية كبيرة لأنها تعبر عن وجود توازن أو عدم توازن مالي بالمؤسسة.

أ- تعريف الخزينة و كيفية حسابها

يمكن تعريف خزينة المؤسسة بأنها مجموعة من الاموال التي في حوزتها لمدة دورة استغلالية، وهي تشمل صافي القيم الجاهزة اي ما تستطيع التصرف فيه فعلا من مبالغ سائلة خلال دورة و تحسب بالعلاقتين التاليتين:<sup>1</sup>

$$\text{الخبزينة} = (\text{القيم الجاهزة} - \text{السلفات المصرفية})$$

$$\text{الخبزينة} = (\text{رأس المال العامل} - \text{احتياج رأس المال العامل})$$

إن احتفاظ المؤسسة بخزينة أكثر من اللازم يجعل السيولة جامدة غير مستخدمة في دورة الاستغلال، وأن تسرع المسيرين في الاحتفاظ بالسيولة لغرض الوفاء يحرم المؤسسة من ميزة كسب مدينيها، لأن المؤسسات في السوق تتنافس من أجل كسب المزيد من العملاء بواسطة تسهيلات البيع،

<sup>1</sup> - ناصر داداي عدون، مرجع سابق، ص51.

بينما نقص قيمة الخزينة معناه أن المؤسسة فضلت توظيف السيولة في دورة الاستغلال بدل إبقائها جامدة وبالتالي زيادة الربحية، لكنها ضحت بالاحتفاظ بالوفاء بالديون المستحقة، وقد ينتج عن هذا تبعيات سلبية، فكلما كانت الخزينة تقترب من الصفر بقيمة موجبة، و أكتفت المؤسسة بالسيولة اللازمة فقط كان مفضلاً، حيث توفيق بين السيولة الجاهزة في دورة الاستغلال وتسديد المستحقات التي انقضى أجلها<sup>1</sup>.

### ب- مكونات عناصر الخزينة

تتمثل فيما يلي<sup>2</sup> :

- **سندات الخزينة:** يتم شراءها من البنوك التي تعرضها للاكتتاب و التي تكون مدة استحقاقها قصيرة الأجل أو عند حلول الآجال يسدد البنك قيمة السندات وفائدتها.
- **خصم الاوراق التجارية:** هي طريقة لتمويل خزينة المؤسسة بالأموال عن طريق اتصالها ببنكها أو البنك المتعامل مع زبائنها لخصم الاوراق و تتحصل مقابل ذلك على عمولة.
- **الحسابات الجارية:** هي مجموع الأموال الجاهزة التي تتصرف فيها المؤسسة في أي وقت و توجد في الحساب الجاري البريدي و حساب البنك.
- **الصندوق:** الأموال الجاهزة الموجودة في صندوق المؤسسة.
- **السلفات المصرفية ( المصرفية التسيقات )**
- **السحب على المكشوف:** هو نوع من القروض الناتج عن بقاء حساب المؤسسة مدين.

### المبحث الثالث: استخدام التحليل المالي الديناميكي في تقييم الأداء المالي

نتيجة للانتقادات التي وجهت للمقاييس المحاسبية في تقييم الأداء المالي والتي لا تأخذ بعين الاعتبار العلاقة بين المخاطرة والعائد المتوقع، وظهور أهمية تعظيم ثروة المالكين، فإن الحاجة تزايدت إلى وجود مقاييس جديدة يمكن أن تقدم معلومات مباشرة حول كيفية قيام الأنشطة المختلفة في المؤسسة، ومن هنا برزت أهمية المقاييس الاقتصادية للأداء كالقيمة الاقتصادية المضافة، والقيمة السوقية المضافة، باعتبار أن هذه الأدوات هي المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء، كما يمكن أن تمثل منهجا متكاملًا في إعادة

<sup>1</sup> - مبارك لسوس، التسيير المالي، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2012، ص 35 .

<sup>2</sup> - مداني بن بلغيت، عبد القادر دشاش، انعكاسات تطبيق النظام المحاسبي على التشخيص المالي للمؤسسة، ملتقى دولي حول IAS النظام المحاسبي المالي في مواجهة المعايير الدولية المحاسبية، 2012/12/ 13 .

هيكله نظم الإدارة المالية، حيث يرجع ذلك إلى قدرتها على الربط بين الأداء المالي للمؤسسة وأهدافها بشكل عام، وهدف الإدارة المالية بشكل خاص والمتمثل في تعظيم القيمة السوقية للمؤسسة.

### 2-3-1- الإتجاهات الحديثة في تقييم الأداء المالي

سننظر في هذا العنصر إلى أهم المؤشرات الحديثة في قياس وتقييم الأداء المالي للمؤسسة، ومن بين هذه المؤشرات الحديثة القيمة الاقتصادية المضافة، والقيمة السوقية المضافة.

### 2-3-1-1- مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) Economic Value Added

#### أ- مدخل تاريخي للقيمة الاقتصادية المضافة:

يتميز الربح الاقتصادي أو الدخل المتبقي بكونه أحد أكبر المفاهيم اتساعا للقيمة الاقتصادية المضافة، حيث ظهر تعريف هذه الأخيرة منذ أكثر من قرنين خاصة ما تداوله "هاملتون" في كتابه مقدمة في المبيعات عام 1777م، وكذا ما تداوله "مارشال" في كتابه مبادئ الاقتصاد عام 1890م، حيث عرفه على أنه: "الربح الذي يبقى متوفر للمساهمين بعد خفض مكافأة رأس المال المستخدم"<sup>1</sup>.

وفي بداية التسعينات من القرن الماضي، تم احياء هذا المفهوم مجددا وبطريقة حديثة سميت القيمة الاقتصادية المضافة، والتي انبثق منها مفهوم جديد للقيمة السوقية المضافة، حيث تعدى دورها من مجرد مقياس للأداء المالي للمؤسسة أو كنظام مكافأة للإدارة، بل أصبح أيضا عبارة عن مؤشرات لخلق القيمة يسترشد بها المستثمرون وحملة الأسهم على قدرة الإدارة في تعظيم القيمة السوقية للمؤسسة<sup>2</sup>.

يعود الأساس النظري المباشر للقيمة الاقتصادية المضافة لفكرة الربح المتبقي، غير أنه قد استند مؤسسًا هذا المؤشر "جويل ستارن وبنات ستوارت" Joel Stern et Bennett Stewart على النموذج لقيمة المؤسسة الذي قدمه ميلر ومودigliاني F. Modigliani et M.H. Miller 1961 باعتبار أنه نظام شامل للإدارة المالية، كما استندا أيضا إلى أعمال كل من "ماكلينغ وجنسن" W. Mecling et M.C. Jensen في مجالات السلوك التنظيمي وتكاليف الوكالة، وبذلك يرجع الفضل إلى "ستارن وستوارت" في تحويل هذه المفاهيم إلى نظام يسهل فهمه ويساعد المسيرين في التوجيه الأمثل لموارد المؤسسة نتيجة الجهد المشترك الذي استمر نصف قرن.

<sup>1</sup>- Farid Latreche, **La création de valeur comme mesure de la performance financière**, journée d'étude sur : « La productivité et rationalisation des ressources humaines », université de Biskra 19/10/2002, P52.

<sup>2</sup>- G. Charreaux , P. Desbrieres, **Gouvernement d'entreprise : création de valeur au-delà des actionnaires**, les cahiers de landit, N°3, 1998, P :13.

ب- مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة:

يتمثل المفهوم الأساسي لنموذج القيمة الاقتصادية المضافة في الهامش الذي ينتج عن الفرق بين العائد الاقتصادي المحقق من طرف المؤسسة لفترة معينة وتكلفة الموارد المالية التي استخدمتها<sup>1</sup>. أو هي: "عبارة عن الربح التشغيلي بعد الضريبة مخصوماً منه كلفة رأس المال المستثمر"<sup>2</sup>.

وعموماً، تعد القيمة الاقتصادية المضافة مؤشراً لقياس الأداء وفي نفس الوقت طريقة للتفسير كما أنها طريقة للتحفيز، بحيث نجدها تقوم بقياس أداء مسيري المؤسسات أمام المساهمين، فبذلك تصبح وسيلة تدفع المسيرين لبذل جهود نحو تحسين أداء مؤسساتهم، ويصبح الأمر أكثر حينما يتم ربط نظام المكافآت والحوافز بهذا المؤشر ليصبح وسيلة للتحفيز، وكونه طريقة للتسيير، فيتجسد في قدرته على ترشيد القرارات المتخذة من طرف المسيرين، حيث يمكن استخدامه في تقييم الاستراتيجيات وتقييم المشاريع الاستثمارية<sup>3</sup>.

كما أنه مؤشر جيد لربط الأداء بإحداث القيمة وتعظيم ثروة المساهمين، كما أن الكلفة الضمنية لرأس المال المستثمر تمثل الحد الأدنى المقبول لمعدل العائد، والذي بدوره يمثل كلفة الاستثمار، وبالتالي حساب هذه التكلفة الضمنية سوف يؤدي إلى مقياس أشمل للأداء.

ويتم حساب القيمة الاقتصادية المضافة وفقاً للعلاقة التالية<sup>4</sup>:

$$EVA = NOPAT - (WACC \times \text{Capital Invested})$$

حيث:

EVA: القيمة الاقتصادية المضافة.

NOPAT: صافي الأرباح الناتجة عن عمليات التشغيل بعد الضريبة والتي تقابلها نتيجة الاستغلال بعد الضريبة (قبل احتساب المصاريف المالية).

WACC: التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال والتي تحسب انطلاقاً من الهيكل المالي (بين الديون ورأس المال) وفقاً للعلاقة التالية:

<sup>1</sup> - A. Black, P. Wight et J. Bachman, *Gestion de la valeur actionnariale*, édition Dunod, Paris, 1997, P 65.

<sup>2</sup> - عدنان تابه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2008 ص138.

<sup>3</sup> - هوارى السويسي، دراسة تحليلية لمؤشرات قياس أداء المؤسسات من منظور خلق القيمة، مجلة الباحث، العدد السابع، 2010، جامعة ورقلة، ص 61.

<sup>4</sup> - Geyser Liebenberg, *Creating a new valuation tool for South African agricultural co-operatives*, Agrekon, Vol 42, N° 2, June 2003, P 110. Cited on <http://ageconsearch.umn.edu/bitstream/9504/1/42020106.pdf>



$$WACC = (D/D+E) kd (1-t) + (E/D+E) ke$$

حيث:

D: القيمة الدفترية للديون طويلة الأجل ذات الفائدة.

E: القيمة الدفترية الإجمالية لحقوق الملكية.

T: نسبة الضريبة على الدخل.

Kd: تكلفة التمويل بالقروض.

Ke: معدل العائد المطلوب من طرف المساهمين.

ونلاحظ أن الزيادة في القيمة الاقتصادية المضافة EVA يمكن أن تنشأ من أحد العوامل التالية

أو جميعها<sup>1</sup>:

- زيادة معدل العائد بنفس مستوى رأس المال المستخدم، وهذا يعني تحقيق أرباح دون استخدام أي رأس مال إضافي.

- رأس مال إضافي يتم استثماره في عمليات المنظمة ويحقق عوائد أكبر من تكاليف رأس المال.

- تصفية الأنشطة التي تحقق عوائد تقل عن تكلفة رأس المال.

وتختلف القيمة الاقتصادية المضافة EVA عن الأرباح المحاسبية في جانبين هما<sup>2</sup>:

- رقم صافي الربح التشغيلي بعد الضريبة NOPAT يعكس الأرباح التشغيلية التي تم تعديلها، للتقليل من أثر النواحي المحاسبية التي قد تؤدي إلى اختلاف هذه الأرباح عن التدفقات النقدية.

- تُظهر القيمة الاقتصادية المضافة EVA حقيقة أن أموال الملكية لها تكلفتها، كما هو الحال فيما يتعلق بالديون، وهذا يعني أنه من أجل المنافسة بنجاح للحصول على الموارد في أسواق رأس المال، فإنه يجب على المؤسسات أن تحقق لمالكيها عائداً مماثلاً للعائد الذي يمكن أن يحققه في استثمارات مشابهة لها نفس الدرجة من المخاطرة.

<sup>1</sup> - مريم شكري محمود نديم، تقييم الأداء المالي باستخدام بطاقة الأداء المتوازن، رسالة ماجستير (غير منشورة)، جامعة الشرق الأوسط، 2013، ص 44.

<sup>2</sup> - عبد الحفيظ محمد كريم، اختبار وتقييم العلاقة بين تكلفة رأس المال والعوائد السوقية لأسهام دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي، مجلة العلوم الانسانية، العدد 29، 2004، الجامعة الأردنية، ص 30.

### ج- أهمية القيمة الاقتصادية المضافة:

- نظرا لأن القيمة الاقتصادية المضافة تعد من المؤشرات الهامة المستخدمة لأغراض تقييم الأداء الداخلي والخارجي فإن أهمية هذا المعيار تكمن فيما يلي<sup>1</sup>:
- يوضح هذا المعيار التحسن المستمر والفعلي في ثروة الملاك.
  - مقياس حقيقي للأداء المالي والإداري.
  - معيار لقياس النمو الحقيقي لربحية المؤسسة في الأجل الطويل.
  - مؤشر حقيقي لتعظيم سعر السهم في السوق.
  - وسيلة لسد الفجوات التي تحدثها المبادئ المحاسبية المتعارف عليها.
  - وسيلة للحد من مشكلة الوكالة من خلال تقريب اهتمامات المدراء وحملة الأسهم العادية.
  - أداة للمفاضلة بين الفرص الاستثمارية المتوقعة.
  - أداة للتقييم الشامل لعملية اتخاذ القرارات الإدارية والمالية.

### د- القيمة الاقتصادية المضافة: إيجابياتها وحدودها

للقيمة الاقتصادية إيجابيات وحدود يمكن إبراز بعضها منها فيما يلي:

#### - إيجابيات القيمة الاقتصادية المضافة:

يمكن توضيح مصادر القوة الأساسية التي تتمتع بها القيمة الاقتصادية المضافة فيما يلي<sup>2</sup>:

- ✓ تقيس العوائد الاقتصادية الحقيقية لإجمالي رأس المال المستثمر.
- ✓ تعترف بصورة واضحة بتكلفة رأس المال المستثمر سواء المملوك أو المقترض.
- ✓ ترتبط بشكل وثيق بالقيمة وبنزوة حملة الأسهم، وتوجه نظر إدارة المؤسسة إلى الأداء الذي يؤدي إلى زيادة العائد لحملة الأسهم.
- ✓ تعمل على تخفيض مشاكل الوكالة من خلال تحفيز المسيرين وتشجيعهم على التصرف كأنهم ملاك للمؤسسة.
- ✓ تؤدي إلى تطابق أهداف المسيرين مع أهداف حملة الأسهم والمؤسسة ككل، حيث أن أي اقتراح اقتصادي يحقق قيمة اقتصادية مضافة موجبة يحقق مصلحة القسم والمؤسسة. بينما الاقتراحات

<sup>1</sup> عدنان تابه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، مرجع سابق، ص 140-141.

<sup>2</sup> هالة عبد الله الخولي، دراسة تحليلية انتقادية لمقياس القيمة الاقتصادية المضافة كأحد الاتجاهات الحديثة في مجال قياس وتقييم الأداء في مؤسسات الأعمال، مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين، العدد 56، الناشر جهاز الدراسات العليا والبحوث كلية التجارة، جامعة القاهرة، 2000، ص 101.

الاقتصادية ذات القيمة الاقتصادية المضافة السالبة فهي غير مرغوبة سواء على مستوى القسم أو المؤسسة ككل. وذلك على العكس من بعض المقاييس المالية الأخرى كالعائد على الاستثمارات والذي قد يؤدي إلى خلق نوع من التعارض بين مصلحة القسم والمؤسسة ككل.

#### - حدود وانتقادات القيمة الاقتصادية المضافة:

- يمكن تلخيص الانتقادات وأوجه القصور المرتبطة بمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة فيما يلي<sup>1</sup>:
- ✓ يتمثل الانتقاد الأساسي الموجه لمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في أنه لا يمثل سوى طريقة القيمة الحالية الصافية، ولم يحمل أي إضافة عليها، وما هو إلا إعادة تحوير بسيط لها.
- ✓ تلقى القيمة الاقتصادية المضافة محدودية في كونها تحفز المسيرين على رعاية مصالح الملاك، وذلك في مجال الحساب، فعلى سبيل المثال إن استعمال نموذج تقييم الأصول المالية MEDAF في حساب تكلفة رأس المال من شأنه أن يغير بشكل كبير في قيمة EVA عندما تكون تذبذبات المؤشر "بيتا" ذات تأثير معتبر على النتيجة النهائية.
- ✓ من العيوب الجوهرية التي توجه إلى مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة -كغيرها من المؤشرات المالية- أنها تركز على الأداء لسنة مالية واحدة أي الأداء قصير الأجل، مما ينجر عنه ما يعرف بخطر الأجل القصير، ذلك أن الإدارة تحتاج إلى مؤشرات طويلة الأجل خاصة عند تقييم المشاريع الاستثمارية، وبشكل عام العمليات الاستراتيجية، فحساب القيمة الاقتصادية المضافة لا يأخذ في الحسبان آثار القرارات على السنوات المقبلة، ولذلك فإن تعظيم القيمة الاقتصادية المضافة الحالية يكون على حساب الأجل الطويل.
- ✓ لا يأخذ مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة الاختلافات في الحجم في الحسبان، لأنه قد يرجع السبب في انخفاض القيمة الاقتصادية المضافة لقسم في المؤسسة بالمقارنة بقسم آخر لاختلاف حجم الاستثمار المتاح لكليهما.
- ✓ تلقى القيمة الاقتصادية المضافة على غرار باقي المقاييس المالية المطورة للأداء -من طرف شركات الاستشارة المبتكرة لها- انتقاداً مفاده أن الدراسات التي يقدمها المنتسبون لهذه المؤسسات تتميز بعدم الحيادية أو التحيز بالنظر للمصلحة التجارية من وراء تسويق هذه المقاييس.

<sup>1</sup>- هواري السويسي، مرجع سابق، ص ص 63-64.

**2-3-1-2- مؤشـر القيمة السوقية المضافة: Market Value Added (MVA)**

طورت شركة Stern & Stewart مؤشـر اقتصادي آخر للأداء أسمته مؤشـر القيمة السوقية المضافة، ويستخدم هذا المؤشـر لتقييم أداء المؤسسة منذ تاريخ إنشائها إلى تاريخ المعلومات التي يتم تحليلها، كما يمكن استخدامه لمقارنة أداء المؤسسات في قطاعات اقتصادية مختلفة.

**أ- مفهوم مؤشـر القيمة السوقية المضافة:**

يقصد بالقيمة السوقية المضافة ذلك الفرق بين القيمة السوقية للمؤسسة ورأس المال المستثمر من قبل الملاك والمقرضين، وهذا المؤشـر يعد شامل في قياس وتحقيق الثروة ومقياس للفعالية التشغيلية في المؤسسات وفقا لقدرتها وكفاءتها في ربط العوامل التي تعود إلى نجاح المؤسسة<sup>1</sup>. ولذلك فإن مؤشـر قياس الأداء الجيد للشركات الناجحة يكمن في تحقيق قيمة سوقية مضافة موجبة، كونها مقياس جوهرى يلخص الأداء الإداري والتشغيلي للشركة وقدرتها على إدارة مواردها بهدف تعظيم ثروة المساهمين<sup>2</sup>. ولحساب هذا المؤشـر، فإنه يُفترض ثبات القيمة للديون طويلة الأجل، حيث تكون مساوية لقيمتها الدفترية، ولهذا تعتبر القيمة السوقية مساوية للفرق بين القيمة السوقية لأسهم المؤسسة والقيمة الدفترية لحقوق المالكين، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$MVA = MVE - BVE$$

**بحيث:**

**MVA:** القيمة السوقية المضافة.

**MVE:** القيمة السوقية لأسهم المؤسسة (عدد الأسهم x سعر السهم).

**BVE:** القيمة الدفترية لحقوق المساهمين، كما تظهر في الميزانية العمومية للشركة.

وللحصول على القيمة السوقية للمؤسسة يمكن استحداث التدفقات النقدية المستقبلية المتاحة، كما أن نفس القيمة تحسب بدلالة القيمة الاقتصادية المضافة من خلال ايجاد القيمة السوقية المضافة باستحداث القيم الاقتصادية المضافة المتوقعة مستقبلا مضاف إليها رأس المال الأولي المستثمر، وذلك على النحو التالي<sup>3</sup>:

<sup>1</sup> - حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص 261.

<sup>2</sup> - عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، مرجع سابق، ص 145.

<sup>3</sup> - J. Cabay, G. Hirigoyen, *La création de la valeur de l'entreprise*, 2eme édition, Economica, Paris, 2001, P 31.

$$VM = C_{t0} + \sum_{t=1}^n \frac{EVA_t}{(1 + K)^t}$$

بحيث:

$VM$ : القيمة السوقية للمؤسسة.

$C_{t0}$ : رأس المال المستثمر.

$EVA$ : القيمة الاقتصادية المضافة.

$K$ : معدل الخصم (يكون مساو لتكلفة رأس المال).

ب- العوامل المؤثرة في القيمة السوقية المضافة:

هناك عدة عوامل رئيسية تؤثر على القيمة السوقية المضافة، يمكن تلخيصها في النقاط التالية<sup>1</sup>:

- معدلات النمو في الإيرادات وصافي الربح التشغيلي ورأس المال المستثمر، وحتى تكون القيمة السوقية المضافة موجبة لا بد أن تكون معدلات النمو هذه تفوق كلفة رأس المال المستثمر.
- إنتاجية الدينار المستثمر، حيث كلما زادت هذه الإنتاجية في ظل ثبات رأس المال المستثمر أو انخفاضه كلما زادت القيمة السوقية المضافة، خاصة في ظل انخفاض أو ثبات كلفة رأس المال.
- الحد الأدنى من هامش الربح المطلوب لخلق ثروة إضافية للمساهمين.

### 2-3-2- استخدام مؤشرات قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي

يمكن الاستفادة من المعلومات التي تعرضها قائمة التدفق النقدي في اشتقاق مجموعة من النسب المالية التي يمكن الاسترشاد بها في تقييم أوجه النشاط المختلفة خاصة ما يتعلق منها باختبار مدى ملائمة الموارد المالية لتوظيفاتها. وسنتناول في هذا المبحث ثلاثة أنواع من نسب أو مقاييس التدفق النقدي وهي مقاييس تقييم جودة أرباح المؤسسة، مقاييس تقييم السيولة ومقاييس تقييم سياسات التمويل.

### 2-3-2-1- مقاييس تقييم جودة أرباح المؤسسة: Quality of Earnings

تقدم القائمة معلومات يمكن بواسطتها التمييز بين صافي الدخل  $Net\ Income$  وصافي التدفق النقدي  $Net\ Cash\ Flow$  وذلك على أساس أن صافي الدخل يتم تحديده بموجب أساس الاستحقاق، في حين يحدد صافي التدفق النقدي بموجب الأساس النقدي. وعلى هذا الأساس فإن تحقيق المؤسسة لصافي دخل مرتفع لا يعني أنها حققت تدفقا نقديا مرتفعا والعكس بالعكس. ومن المتعارف عليه أنه كلما

<sup>1</sup> - عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، مرجع سابق، ص 145-146.

ارتفع صافي التدفق النقدي التشغيلي الذي تحققه المؤسسة خلال العام كلما ارتفعت نوعية أو جودة أرباح المؤسسة والعكس بالعكس. بالإضافة لذلك فإن تحديد قيمة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة، يجعل بالإمكان إجراء مقارنة سليمة بين وضعها النقدي بالوضع النقدي لمنشآت أخرى تختلف عنها في الطرق المستخدمة في اهتلاك الأصول الثابتة.<sup>1</sup>

وهناك ثلاث نسب تخدم أغراض تقييم جودة أرباح المؤسسة يمكن اشتقاقها من قائمة التدفق النقدي وهي: نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية ومؤشر النقدية التشغيلية بالإضافة إلى نسبة التدفق النقدي التشغيلي.

### أ- نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية: Operating cash flow Enough Ratio

إن أهم ما تقيسه هذه النسبة هو قدرة المؤسسات على توليد التدفقات النقدية اللازمة لمقابلة وتغطية الالتزامات القصيرة الأجل، حيث المؤشر العالي لهذه النسبة يعبر عن السيولة الجيدة للمنشأة، ويتم الحكم على مؤشر هذه النسبة من خلال مقارنتها بمعدل الصناعة الذي تنتمي له المؤسسة لاختلاف هذه المعدلات من قطاع لآخر. وتحدد هذه النسبة وفقاً للعلاقة التالية<sup>2</sup>:

$$\text{نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية} = \frac{\text{التدفقات النقدية الداخلة من العمليات التشغيلية}}{\text{الاحتياجات النقدية الأساسية}}$$

ويقصد بالاحتياجات النقدية الأساسية ما يلي<sup>3</sup>:

- التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة التشغيلية.
- مدفوعات أعباء الديون.
- الانفاق الرأسمالي اللازم للمحافظة على الطاقة الانتاجية.
- سداد ديون مستحقة خلال العام.

### ب- نسبة التدفق النقدي التشغيلي: Operating Cash Flow Ratio

ترتبط هذه النسبة بين التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية من جهة والمبيعات المتحققة من جهة أخرى، وتأخذ الصيغة التالية:

<sup>1</sup> - محمد مطر، التحليل المالي والائتماني: الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية، مرجع سابق، ص 168.  
<sup>2</sup> - مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2006، ص 214.  
<sup>3</sup> - محمد مطر، التحليل المالي والائتماني: الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية، مرجع سابق، ص 169.

$$\text{نسبة التدفق النقدي التشغيلي} = \frac{\text{جملة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية}}{\text{صافي المبيعات}}$$

تعكس هذه النسبة مدى كفاءة سياسات الائتمان في تحصيل النقدية على اعتبار أن المبيعات تعتبر مصدر أساسي للتدفقات النقدية الواردة إلى المؤسسة<sup>1</sup>.

### ج- نسبة النقدية التشغيلية: Operating Cash Index

وهي نسبة مختلطة كما تبين النسبة أدناه، فصافي التدفق النقدي التشغيلي يتم الحصول عليه من قائمة التدفق النقدي بينما نحصل على صافي الدخل من قائمة الدخل. والمؤشر العالي لهذه النسبة يشير إلى أداء مالي جيد للمنشأة وقدرة أرباح المؤسسة على توليد تدفق نقدي تشغيلي<sup>2</sup>. ويتم تحديد هذا المؤشر وفق العلاقة التالية:<sup>3</sup>

$$\text{نسبة النقدية التشغيلية} = \frac{\text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية}}{\text{الدخل الصافي}}$$

### د- مؤشر العائد على الموجودات من التدفق النقدي التشغيلي

وهذا المؤشر يوضح مدى مقدرة إجمالي موجودات المؤسسة على توليد تدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية، ويتم حساب هذا المؤشر وفق العلاقة التالية:<sup>4</sup>

$$\text{مؤشر العائد على الموجودات من التدفق النقدي التشغيلي} = \frac{\text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية}}{\text{إجمالي الموجودات}}$$

وكما ارتفعت هذه النسبة دل ذلك على كفاءة المؤسسة في استخدام موجوداتها، وحافز للمزيد من الاستثمارات في المستقبل. وتشبه هذه النسبة معدل العائد على الموجودات باستثناء استخدام التدفقات النقدية بدلاً من رقم صافي الربح.

<sup>1</sup>- نفس المرجع، ص 171.

<sup>2</sup>- مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، مرجع سابق، ص 217.

<sup>3</sup>- المرجع السابق، ص 217.

<sup>4</sup>- عبد الناصر شحادة السيد أحمد، الأهمية النسبية للنسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تقييم السيولة وجودة الأرباح وذلك من وجهة نظر محلي الائتمان في البنوك التجارية الأردنية ومحلي الأوراق المالية في بورصة عمان، رسالة ماجستير، كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، 2008، ص 20.

**2-3-2-2- Liquidity** مقاييس تقييم جودة السيولة

ترتبط قوة أو ضعف سيولة المؤسسة بمدى توفر صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية. فإذا كان صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية موجبا فهذا يعني فائضا نقديا يمكن لإدارة المؤسسة أن تستخدمه إما في توسيع الأنشطة الاستثمارية أو في تسديد الديون طويلة الأجل. أما إذا كان سالبا فهذا يعني أنه على المؤسسة أن تبحث عن مصادر لتمويل العجز وذلك إما ببيع جزء من استثماراتها أو بالتمويل طويل الأجل. بالإضافة لذلك فإن عرض مصادر واستخدامات النقد التشغيلي يوفر مؤشرات تفيد في اختبار مدى كفاءة سياسات التحصيل<sup>1</sup>، ومن أهم النسب المفيدة في تقييم سيولة المؤسسة ما يلي.

**أ- نسبة تغطية النقدية: Cash Coverage**

وهي تقيس مدى تغطية التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية للتدفقات النقدية اللازمة لعمليات الاستثمار والتمويل، وتحسب هذه النسبة وفقا للعلاقة التالية<sup>2</sup>:

$$\text{نسبة تغطية النقدية} = \frac{\text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية}}{\text{جملة التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية والتمويلية}}$$

ومن الأمثلة على التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة التشغيلية والاستثمارية ما يلي:

- الديون والقروض مستحقة الدفع.
- الدفعات الايجارية لعقود الايجار الرأسمالية.
- المبالغ المدفوعة في شراء الأصول الثابتة.
- توزيعات الأرباح.

**ب- نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون: Interest Paid Ratio**

إن ارتفاع هذه النسبة مؤشر سيء وينبئ بمشاكل قد تواجهها المؤسسة في مجال السيولة اللازمة لدفع الفوائد المستحقة للديون. وتحسب هذه النسبة وفقا للعلاقة التالية<sup>3</sup>:

<sup>1</sup> - محمد مطر، التحليل المالي والائتماني: الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية، مرجع سابق، ص 170.  
<sup>2</sup> - مؤيد الدوري، نور الدين أبو زناد، التحليل المالي باستخدام الحاسوب، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص 142.  
<sup>3</sup> - محمد مطر، التحليل المالي والائتماني: الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية، مرجع سابق، ص 171.



$$\text{نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون} = \frac{\text{صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية}}{\text{فوائد الديون}}$$

### ج- نسبة التدفق النقدي من العمليات التشغيلية Operating Cash Flow

توفر هذه النسبة للمحلل المالي مؤشر عن سيولة المؤسسة وقدرتها على تغطية الخصوم المتداولة أكثر دلالة على تلك التي توفرها النسب التقليدية للسيولة كنسبة التداول ونسبة السيولة السريعة كوت هاتين النسبتين تتضمنان المدينون، المخزون، المصروفات المدفوعة مقدما وغيرها، والتي لا تعني بالضرورة حدوث تدفق نقدي، وتحسب هذه النسبة وفقا للعلاقة التالية<sup>1</sup>:

$$\text{نسبة التدفق النقدي من العمليات التشغيلية} = \frac{\text{صافي التدفق النقدي من العمليات التشغيلية}}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

### 2-3-2-3- مقاييس تقييم سياسات التمويل: Financing Polices

توفر قائمة التدفقات النقدية معلومات يمكن عن طريق تحليلها بواسطة المؤشرات المناسبة ومقارنتها لعدد من السنوات التعرف على مدى كفاءة الإدارة في مجال السياسات التمويل، ومن بين النسب المستخدمة في تقييم السياسات التمويلية نجد: نسبة التوزيعات النقدية، نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة ونسبة الانفاق الرأسمالي.

### أ- نسبة التوزيعات النقدية: Dividends Paid Ratio

هذه النسبة توفر معلومات عن السياسة التي تتبعها إدارة المؤسسة في توزيع الأرباح على المساهمين ومدى قدرة التدفقات النقدية التي توفرها الأنشطة التشغيلية على مواجهة إلتزامات المؤسسة في توزيع الأرباح واستقرار هذه التوزيعات من فترة إلى أخرى<sup>2</sup>، وتحسب هذه النسبة وفقا للعلاقة التالية:

$$\text{نسبة التوزيعات النقدية} = \frac{\text{توزيعات النقدية للمساهمين}}{\text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية}}$$

<sup>1</sup> مؤيد الدوري، نور الدين أبو زناد، مرجع سابق، ص 144.

<sup>2</sup> منير شاكر محمد وآخرون، التحليل المالي: مدخل صناعة القرارات، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، الأردن، 2005، ص 166.

**ب- نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة: Interest and Dividends Received Ratio**

وتقيس هذه النسبة مؤشرا عن مدى أهمية المتحصلات النقدية من الاستثمارات سواء في القروض أو في الأوراق المالية مقارنة بالتدفقات النقدية للمنشأة من أنشطتها التشغيلية، وتقاس هذه النسبة بالعلاقة التالية<sup>1</sup>:

$$\text{نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة} = \frac{\text{المتحصلات النقدية المحققة من إيرادات الفوائد والتوزيعات}}{\text{التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية}}$$

**ج- نسبة الانفاق الرأسمالي Capital Expenditure Ratio**

وتقيس هذه النسبة الأهمية النسبية لمصادر التمويل الخارجي في تمويل الانفاق الرأسمالي المستثمر في حيازة الأصول الانتاجية الثابتة وتخدم هذه النسبة فئتي المستثمرين والمقرضين بتوفير مؤشرات لهم عن كيفية استخدام اموالهم كما تعكس أيضا مدى نجاح إدارة المؤسسة في إتباع سياسة موائمة في تمويل الأصول طويلة الأجل من مصادر تمويل طويلة الأجل، وتحسب هذه النسبة وفقا للعلاقة التالية<sup>2</sup>:

$$\text{نسبة الانفاق الرأسمالي} = \frac{\text{الانفاق الرأسمالي الحقيقي}}{\text{التدفقات النقدية الداخلة من القروض طويلة الأجل وصدار الأسهم والسندات}}$$

وإذا كانت هذه النسبة أكبر من 1 فهذا يعني أن المؤسسة يمكن أن تستخدم الزيادة النقدية من أنشطتها التشغيلية في تسديد الديون المستحقة عليها.

<sup>1</sup> - المرجع السابق، ص 167.

<sup>2</sup> - محمد مطر، التحليل المالي والانتماني: الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية، مرجع سابق، ص 172.

## خلاصة الفصل الثاني

إن التحليل المالي باستخدام النسب المالية يعتبر من الوسائل التي تعتمد عليها الإدارة المالية في عملية تقييم الأداء المالي للمؤسسة، ورغم أن التحليل المالي باستخدام النسب المالية يعتبر من الطرق التقليدية في التقييم إلا أنه لا يمكن الاستغناء عنه لما له من دور كبير في تحديد الوضعية المالية للمؤسسة وتشخيص مواطن القوة والضعف في أداء المؤسسات. ويعتمد أغلب المحللين الماليين ومستخدمي القوائم المالية على أساس الاستحقاق بشأن تقييم الأداء المالي لأجل اتخاذ قراراتهم.

كما أن الاعتماد على المؤشرات المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية تساعد في تقييم السيولة والمرونة المالية، وكذلك في تقييم الربحية والسياسات المالية المتبعة على اعتبار أن هذه المؤشرات تعتمد على الأساس النقدي الذي يمنح تشخيص دقيق للوضعية المالية للمؤسسة.

**تمهيد:**

يعتبر تقييم الأداء المالي للمؤسسة أمراً ضرورياً والذي يمكن من خلاله مراقبة نشاط المؤسسة واتخاذ القرارات التصحيحية لتحقيق الأهداف المحددة، ومن بين أهم الأدوات المستخدمة في تقييم أداء المؤسسة مقاييس التدفقات النقدية التي تبين المقبوضات والمدفوعات النقدية وصافي التغير في النقد الناتج عن الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية التي تقوم بها المؤسسة.

وسنقوم في هذا الفصل بتقييم الأداء المالي لإحدى المؤسسات الاقتصادية بولاية جيجل وهي مؤسسة الخزف الصحي بالميلية، بحيث نقوم في المرحلة الأولى باستعراض القوائم المالية الأساسية للمؤسسة، ثم نقوم بتقييم الأداء المالي اعتماداً على النسب المالية المشتقة من قائمتي الميزانية وجدول حسابات النتائج، ثم نقوم بالتقييم الذي يعتمد على المؤشرات المشتقة من قائمة التدفقات النقدية بغرض توضيح الفرق بين نتائج الطريقتين.

### المبحث الأول: تقديم شركة الخزف الصحي بالميلية:

سنقوم فيما يلي بتقديم المؤسسة محل الدراسة من خلال التطرق إلى نشأتها وموقعها، هيكلها التنظيمي ومن ثم مختلف المراحل التي تمر بها عملية الإنتاج في هذه المؤسسة.

#### 3-1-1-1- لمحة تاريخية عن الشركة

أنشأت وحدة الخزف الصحي بالميلية ولاية جيجل سنة 1971م غير أنها لم تشرع في إنتاج القطع الخزفية إلا في جويلية 1975م، وتعتبر هذه الأخيرة واحدة من بين خمس وحدات تابعة لمؤسسة الخزف الصحي بالشرق ( ECE ) الكائن مقرها الاجتماعي بقسنطينة و ذلك بمقتضى المرسوم رقم 82/315 المؤرخ في 1982/10/23، وقد انبثقت هذه المؤسسة عند إعادة هيكلة الشركات الوطنية لمواد البناء (S.N.M.C) والوحدات المكونة لها هي: ابن زياد، واد العثمانية الميلية، العاشور وواد أمزور.

وفي ديسمبر 1997م قررت الشركة القابضة لمواد البناء Holding بتحويل وحدة الخزف الصحي (U.C.S) إلى شركة الخزف الصحي (S.C.S) وقد دخل هذا القرار حيز التطبيق الفعلي بتاريخ 1998/04/19م وهي الآن شركة ذات أسهم رأسمالها (208.000.000,00 دج)، حاليا هي تحتل المرتبة الأولى من حيث الجودة والنوعية والكمية على المستوى الوطني حيث تبلغ طاقة إنتاجها السنوية 472200 قطعة.

#### الموقع الإستراتيجي:

تقع شركة الخزف الصحي في الجنوب الشرقي لمدينة الميلية للطريق الوطني رقم 43 الرابط بين ولايتي جيجل وقسنطينة حيث تتربع على مساحة تقدر ب 9 هكتارات منها 6 هكتارات مغطاة. كما تبعد عن ميناء جن جن بحوالي 40 كم، وتقدر مساحة دائرة الإنتاج وحدها 3000 م<sup>2</sup> و 3500 م<sup>2</sup> بالنسبة لباقي البنايات والمنشآت كالإدارة والمطعم. وهذا الموقع المميز يسهل عليها الاتصال بمختلف أسواقها (أسواق رأس المال، العمالة، تجهيزات الإنتاج، المواد الأولية...) وأسواق منتجات تصريف منتجاتها.

3-1-2-1-3-2- العمالة والهيكل التنظيمي لشركة الخزف الصحي

3-1-2-1-3-1- عدد العمال:

يبلغ عدد عمال مؤسسة الخزف الصحي 427 عامل موزعون كما يلي:

- إطارات: 30، - متعاقدون: 28

- مهرة: 69، - تنفيذيون: 300.

3-1-2-1-3-1- الهيكل التنظيمي:

لشركة الخزف الصحي هيكل تنظيمي يترأسه المدير العام الذي يشرف على مجموعة من الأقسام منها أربعة (4) مسؤولين ومديريتين بحيث كل مديرية تتفرع إلى مصالح ودوائر ولكل مصلحة وظيفة رئيسية تقوم بها، ويمكن توضيح هذه المصالح من خلال الهيكل التنظيمي لمؤسسة الخزف الصحي (الملحق رقم 1).

من خلال الهيكل التنظيمي للمؤسسة يظهر لنا جليا أن المؤسسة تتكون من مجموعة من الأقسام ومصالح متناسقة فيما بينها تقوم بوظائف وأعمال متكاملة مع بعضها البعض وذلك للمحافظة على النظام الداخلي وضمان حسن سير النشاط الإنتاجي للمؤسسة حيث تكون من:

أ- المدير العام:

وهو الرئيس العام لشركة تتمثل وظيفته في القيام بإعداد السياسة العامة للشركة وتحديد الإستراتيجيات والقيام بالتخطيط والتنسيق بين مختلف النشاطات.

- مساعد المدير العام:

وتتمثل مهامه في:

- الاهتمام بالمشاريع الجديدة.

- يراقب إنجاز المشاريع الكبرى للمؤسسة.

- يسهر على تطبيق تعليمات المدير العام فيما يخص الإنتاج والصيانة.

- السهر على صيانة كل تجهيزات الإنتاج ولواحقها.

- مسؤول تسيير الجودة:

تتلخص مهنته فيما يلي:

- تحديد جهاز تسيير النوعية للحصول على شهادة الجودة العالمية ISO.

- تحديد الأهداف العامة للمؤسسة و توزيعها على مختلف مسؤولي المؤسسة.

- المساعدة في وضع و كتابة الإستراتيجية العامة للمؤسسة.

- خلق نظام تسيير الجودة و السهر على تطبيقه.

- يمثل المؤسسة على مستوى الوطن فيما يخص الجودة.

- مقارنة جودة منتج المؤسسة مع منتجات المؤسسات الأخرى المنافسة.

- المدقق الداخلي:

وظيفته هي:

- إعداد و تنفيذ برنامج شامل لتقييم الرقابة الداخلية.

- القيام بتدخلات احتياطية.

- القيام بكل عمليات المراجعة التي تطلب من المديرية العامة.

- مصلحة الأمن: من مهامها السهر على سلامة أمن المؤسسة بشريا و ماديا.

- مديرية الإدارة و المالية: يرأسها المدير المالي و يقوم بالإشراف على الدوائر التالية:

- دائرة التمويل و التجارة: تقوم بإعداد و تخزين و تطبيق سياسة الشركة و أهدافها المتعلقة بوظائف البيع

و الشراء و تنقسم إلى مصلحتين هما:

- مصلحة التموين: و تتمثل دورها الأساسي في التكفل بشراء حاجيات المؤسسة من المواد الأولية و قطع

غيار و كل احتياجات المؤسسة الأخرى.

- المصلحة التجارية: تتمثل مهامها في كافة عمليات البيع و تتكون هذه المصلحة من فرع البيع و ورشة

الشحن.

- المكلف بالدراسات و المحاسبة: و تتمثل مهامه في مراقبة الاستغلال عن طريق المحاسبة العامة

و إعداد الموازنة التقديرية للسنوات المقبلة و مختلف الجداول الإحصائية و مقارنتها بالتوقعات و تنفرع هذه

المصلحة إلى:

- مصلحة المحاسبة العامة.
- مصلحة المحاسبة التحليلية و التقديرية.
- مصلحة محاسبة المواد.
- دائرة الموارد البشرية: هي المصلحة التي تقوم بإعداد وتحديث وتطبيق سياسة وأهداف المؤسسة فيما يخص الوظائف الخاصة بالمستخدمين والشؤون الاجتماعية وتنقسم إلى:
- مصلحة المستخدمين: هي إحدى مصالح الشركة في العلاقات الإدارية والاجتماعية وهي مكلفة بالتسيير الحسن للشركة، تتكفل بالتوظيف، التكوين، الترقية، الانضباط.
- مصلحة الشؤون الاجتماعية: تقوم هذه المصلحة بالتسهيلات للعامل مثل التكفل بالتعويضات بالتنسيق مع الضمان الاجتماعي، وتحتوي على مطعم يقدم وجبات يومية للعامل مقابل ثمن رمزي، كما توجد تعاضديه تقدم للعامل مختلف السلع العامة بأثمان معقولة.
- مديرية الاستغلال: تقوم بالإشراف على سير الأقسام والمصالح التالية:
- دائرة الإنتاج: تتكفل بعمليات الإنتاج عبر مختلف مراحلها والتنسيق بين مختلف الورشات والمصالح كما تقوم بدورات يومية على كل الورشات من إعطاء التوجيهات كما تعمل على ضمان جودة المنتجات من خلال احترام معايير النوعية. وتنقسم إلى:
- مصلحة الإنتاج: تتمثل وظيفتها في مراقبة نشاط المصلحة وتبديل كل انحراف وإعطاء التعليمات ومراقبة شروط العمل.
- المخبر: تتمثل مهمته في مراقبة درجة الحرارة والرطوبة في ورشة السكب وكذلك دراسة مكونات العجينة المقدمة إلى الورشة.
- مراقبة الجودة: مساعدة مسؤول تسيير الجودة على مستوى الإنتاج كما يقوم بتحليل نتائج متابعة التطور الإنتاجي من حيث القطعة الفاسدة.
- الدائرة التقنية: وتنقسم إلى مصلحتين:
- مصلحة الصيانة: هي المصلحة التي تقوم بصيانة كل عتاد الإنتاج من تجهيزات إنتاجية آلات.
- مصلحة الوسائل: توفر هذه المصلحة الوسائل المادية، احتياجات الشركة مثل وسائل النقل والمعدات.



### 3-1-3- مراحل عملية الإنتاج في شركة الخزف الصحي بالميلية

إن عملية التصنيع تقوم بها مصلحة الإنتاج عند الحصول على المواد الأولية حيث تتجه إلى الإنتاج وهو يمر بعدة مراحل:

- **المرحلة الأولى:** يتم فيها تحضير الخليط و ذلك بتذويب المواد الأولية، الأرجين والكولان، الكوارس والكلس والماء داخل أحواض كبيرة دائمة الدوران.

- **المرحلة الثانية:** بعد مزج المواد بالماء نحصل على عجينة متجانسة ترسل إلى ورشة السكب توضع في قوالب حسب النموذج المختار وتبقى هذه العجينة لمدة 24 ساعة في حرارة متوسطة حتى يتصلب.

- **المرحلة الثالثة:** في هذه المرحلة يتم الحصول على شكل المواد وهو عبارة عن مجسم التي تنتجها الشركة، ثم تنتقل إلى عملية الطلاء وترفع مرة أخرى إلى الفرن، تبدأ بدرجة حرارة منخفضة ثم تتصاعد في عملية متواصلة، وعند الإنهاء نحصل على الشكل النهائي للمنتج، ومن خلال هذه العملية نحصل على عدة أنواع من المنتجات الخزفية موجهة للاستعمالات المختلفة يمكن إدراجها ضمن ثلاثة أنواع رئيسية هي:

1- **الطقم الكلاسيكي:** شرعت الشركة في إنتاجها سنة 1975، هو نموذج إنتاج مستورد، ويعتبر أكثر الأنواع رواجاً في السوق المحلية ويشمل مغسل 52 سم، مغسل 58 سم، ساق مغسل، حوض حمام، مغسل مطبخ بحوض واحد، مغسل مطبخ بحوضين، مرحاض إنجليزي مخرج أفقي، مرحاض إنجليزي مخرج عمودي، مرحاض أطفال إنجليزي، حوض ماء، حاملة صابون.

2- **طقم ميموزة:** دخل هذا الطقم حيز التنفيذ سنة 1988م، و هو طراز جزائري و يشمل: مغسل بجميع أنواعه، ساق مغسل، حوض حمام، مرحاض إنجليزي مخرج عمودي.

3- **طقم سارة:** دخل هذا الطقم حيز التنفيذ سنة 1994م، وهو نوع ممتاز ويعتبر آخر ما دخل في سلسلة إنتاج الشركة ويشمل: مغسل بجميع أنواعه، ساق مغسل، حوض طرد، مرحاض إنجليزي مخرج أفقي، طقم مطبخ.

## الفصل الثالث: استخدام مقاييس التدفق النقدي في تقييم الأداء المالي لمؤسسة الخزف الصحي

المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي لمؤسسة الخزف الصحي باستخدام النسب المالية (أساس الاستحقاق)

قبل القيام بعملية تقييم الأداء المالي، سنقوم بعرض كل من قائمة الميزانية وقائمة الدخل لمؤسسة الخزف الصحي، على اعتبار أنهما القائمتان الرئيسيتان المساعدتان في تقييم الأداء المالي باستخدام الأساس الاستحقاق.

### 3-2-1- عرض قائمة الميزانية لمؤسسة الخزف الصحي للفترة 2010-2013

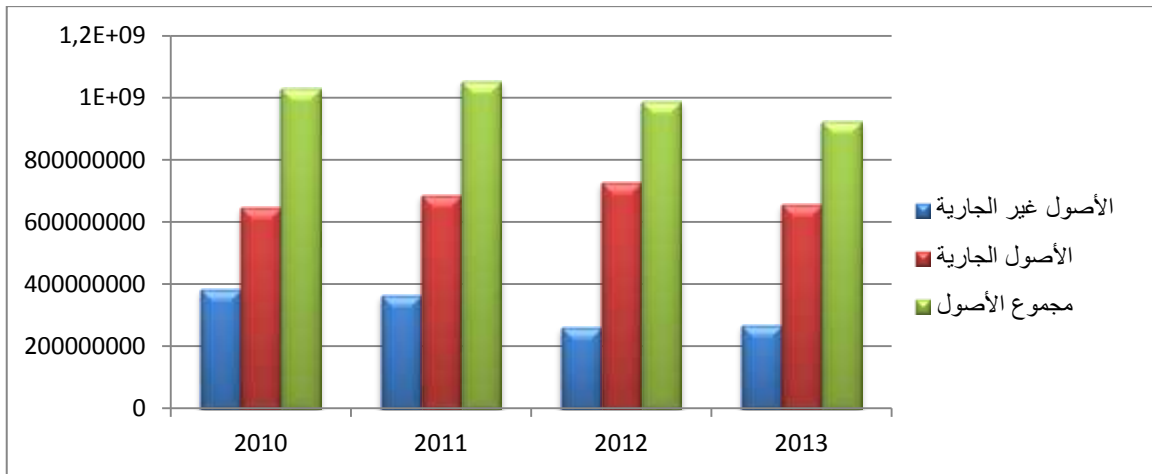
بعد حصولنا على مختلف القوائم المالية لمؤسسة الخزف الصحي، قمنا بإعادة عرضها باللغة العربية وقد اعتمدنا في ذلك على الملاحق الخاصة بالقوائم المالية، والجدول التالي يوضح ميزانية الأصول لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010 - 2013.

### جدول رقم (11) ميزانية الأصول لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013

2013	2012	2011	2010	الأصول
				الأصول غير الجارية
		13 400,00	7 884,33	التثبيثات المعنوية
187 213 184,90	186 038 505,75	203 808 487,63	214 629 399,73	التثبيثات المادية
2 427 341,89	83 362,50	83 362,50	13 772 974,93	التثبيثات الجاري انجازها
79 542 830,14	73 462 497,58	160 809 886,94	154 427 571,12	التثبيثات المالية
<b>269 183 356,93</b>	<b>259584365,8</b>	<b>364715137,1</b>	<b>382837830,1</b>	<b>مجموع الأصول غير الجارية</b>
				الأصول الجارية
214 140 305,10	207 197 811,23	180 802 357,60	135 138 839,28	المخزونات والمنتجات قيد الانتاج
127 967 363,68	110 107 538,96	65 323 311,77	97 030 571,02	الحسابات الدائنة والاستخدامات المماثلة
313 259 482,46	411 311 408,81	441 587 950,49	415 818 059,69	الموجودات وما يماثلها
<b>655 367 151,24</b>	<b>728 616759,00</b>	<b>687 713619,86</b>	<b>647 987469,99</b>	<b>مجموع الأصول الجارية</b>
<b>924 550 508,17</b>	<b>988 201124,83</b>	<b>1 052 428756,93</b>	<b>1 030 825300,10</b>	<b>المجموع العام الأصول</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

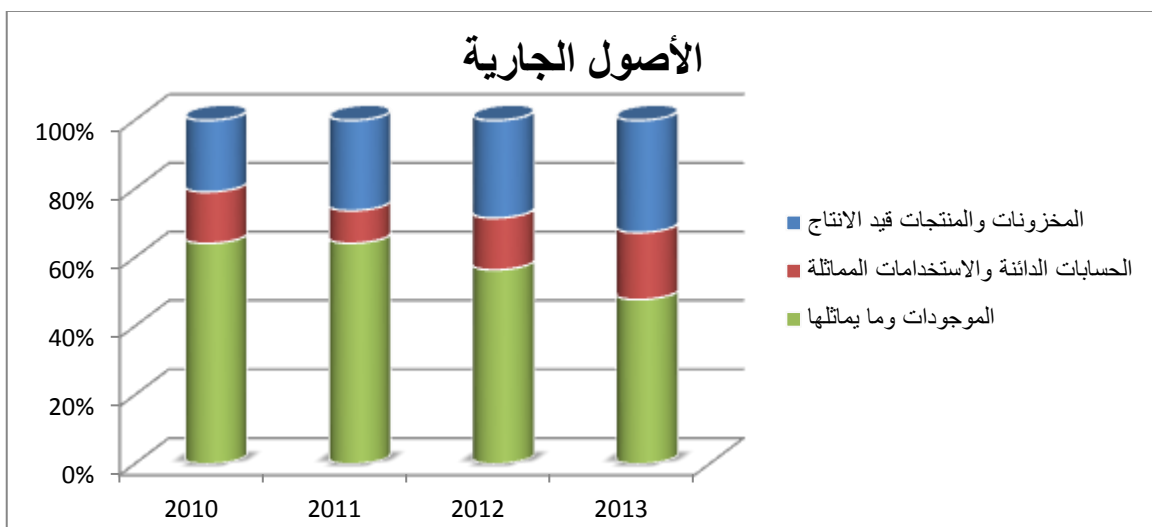
شكل رقم (08) ميزانية الأصول لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات الجدول رقم (11)

من خلال الجدول رقم (11) والشكل رقم (08) نلاحظ أن الأصول الجارية تفوق الأصول غير الجارية وذلك خلال كل السنوات من 2010-2013 ويرجع ذلك أساساً إلى حجم الموجودات وما يماثلها (النقدية) إذ تمثل هذه الأخيرة ما نسبته 64.17% ، 64.21% ، 56.46% ، 57.79% من حجم الأصول الجارية، والشكل الموالي يوضح مكونات عناصر الأصول الجارية لمؤسسة الخزف الصحي للفترة 2010-2013

شكل رقم (09) بنود الأصول الجارية لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013

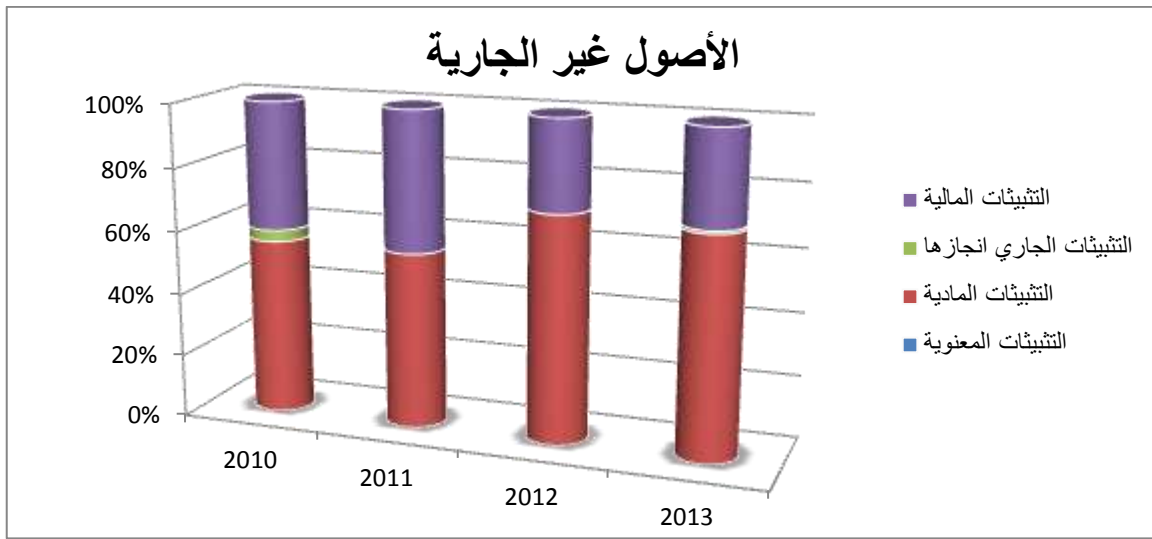


المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات الجدول رقم (11)

## الفصل الثالث: استخدام مقاييس التدفق النقدي في تقييم الأداء المالي لمؤسسة الخزف الصحي

كما تمثل الأصول غير الجارية ما نسبته 37.13% ، 34.65% ، 26.26% ، 29.11% من إجمالي أصول المؤسسة خلا الفترة من 2010-2013 على الترتيب، ونلاحظ أن التثبيتات المادية تشكل الجزء الأهم في عناصر الأصول غير الجارية إذ تمثل ما نسبته 56.06% ، 55.88% ، 71.66% ، 69.54% خلال السنوات من 2010-2013 على الترتيب. والشكل الموالي يبين مكونات عناصر الأصول غير الجارية لمؤسسة الخزف الصحي خلال الفترة 2010-2013.

شكل رقم (10) بنود الأصول غير الجارية لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013



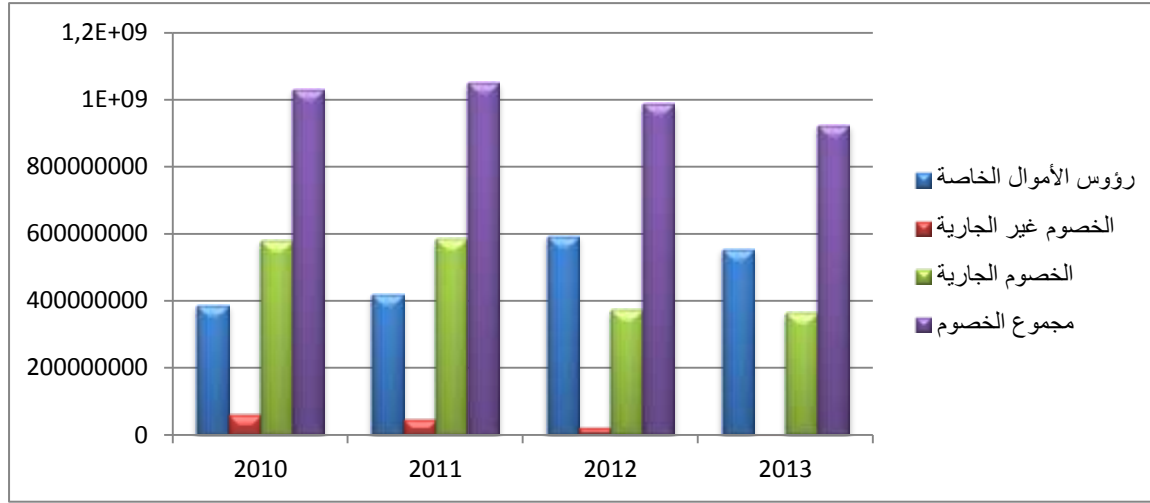
والجدول التالي يوضح إجمالي الخصوم لمؤسسة الخزف الصحي من 2010 حتى 2013

جدول رقم (12) ميزانية الخصوم لمؤسسة الخزف الصحي خلال السنوات 2010 - 2013

2013	2012	2011	2010	الخصوم
				رؤوس الأموال الخاصة
554 830 370,39	593 154 378,91	419 509 339,36	388 283 837,33	
				الخصوم غير الجارية
4 065 867,23	20 796 192,93	46 742 757,74	61 656 388,20	
				الخصوم الجارية
365 654 270,55	374 250 552,99	586 176 659,83	580 885 074,57	
924 550 508,17	988 201 124,83	1 052 428 756,93	1 030 825 300,10	المجموع العام للخصوم

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة

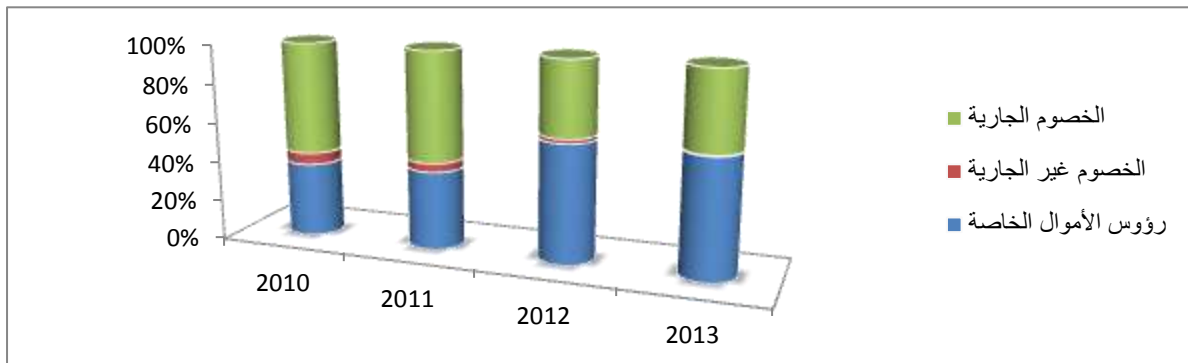
شكل رقم (11) ميزانية الخصوم لمؤسسة الخزف الصحي خلال السنوات 2010 - 2013



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات الجدول رقم (12)

نلاحظ من خلال الجدول رقم (12) والشكل رقم (11) أن خصوم مؤسسة الخزف الصحي تتشكل في الأساس من الأموال الخاصة والخصوم الجارية حيث أن هذه الأخيرة تتناقص من سنة إلى أخرى فقد قدرت سنة 2010 بمبلغ 580 885 074,57 دج لتتخف إلى مبلغ 365 654 270,55 دج في سنة 2013 ويعود سبب ذلك إلى انخفاض بند الديون الأخرى الذي يعتبر العنصر الأهم في عناصر الخصوم الجارية للمؤسسة. وفي المقابل فإن الأموال الخاصة تعرف ارتفاعاً في قيمتها من سنة لأخرى حيث قدرت سنة 2010 بمبلغ 388 283 837,33 دج لترتفع سنة 2013 إلى مبلغ 554 830 370,39 دج. وما يلاحظ أيضاً من ميزانية الخصوم للمؤسسة أن هذه الأخيرة لا تعتمد في تمويل أصولها على الخصوم غير الجارية إلا بنسب ضئيلة مقارنة بالأصول الجارية والأموال الخاصة. ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل الموالي:

شكل رقم (12) نسب البنود المكونة لخصوم مؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات الجدول رقم (12)

### 3-2-2- تقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية

بعد عرضنا لقائمة الميزانية في العنصر السابق، سنقوم في هذا العنصر بحساب وتحليل الأداء المالي لمؤسسة الخزف الصحي معتمدين في ذلك على البيانات المستخرجة من قائمتي الميزانية والدخل للسنوات من 2010 حتى 2013 ، وقد اخترنا أربعة مجموعات من النسب المالية وهي: نسب السيولة، نسب النشاط، نسب الاقتراض ونسب الربحية، على اعتبار أن هذه المجموعات الأخيرة هي أبرز النسب المالية في تقييم الأداء المالي لما لها من خصائص ومميزات بالإضافة إلى إعطائها صورة واضحة لوضعية المؤسسة المقيّمة.

#### 3-2-2-1- نسب السيولة

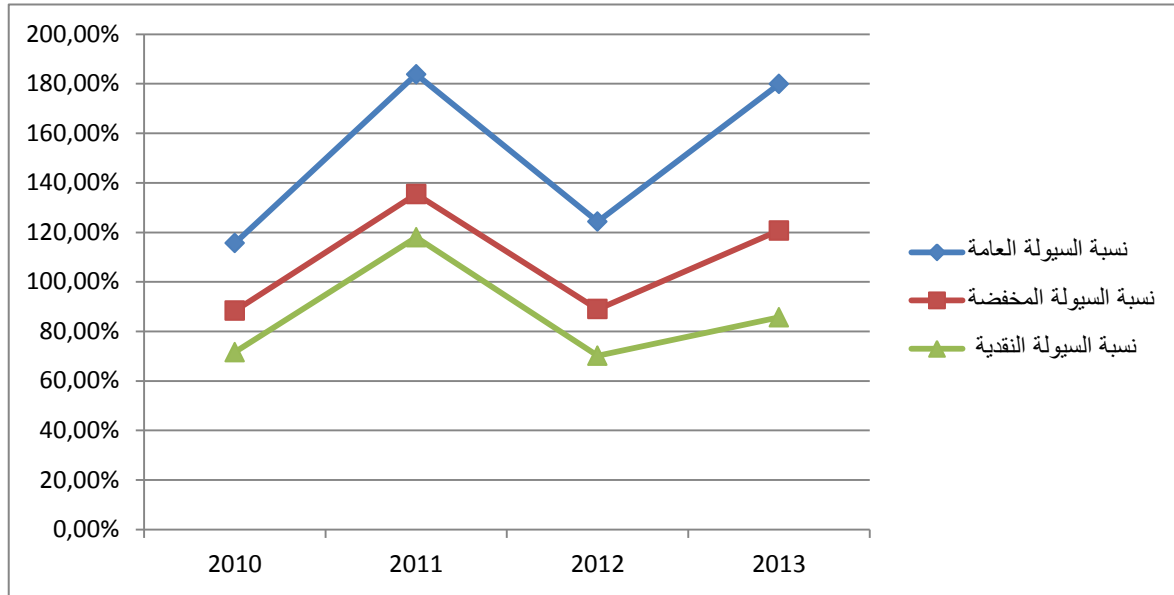
تهدف نسب السيولة إلى قياس قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل بما لديها من نقدية أصول أخرى يمكن تحويلها إلى نقد في الأجل القصير، وبعد قيامنا بحساب المؤشرات الثلاثة لنسب السيولة والمتمثلة في نسبة السيولة العامة، نسبة السيولة المخفضة ونسبة السيولة النقدية تحصلنا على النتائج الموضحة في الجدول التالي:

جدول رقم (13) نسب السيولة لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013

النسبة	2010	2011	2012	2013
نسبة السيولة العامة	%111,55	%183,75	%124,29	%179.23
نسبة السيولة المخفضة	%88,28	%135,44	%88,95	%120.66
نسبة السيولة النقدية	%71,58	%117,99	%70,16	%85.67

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على قائمة الميزانية للسنوات 2010-2013.

شكل رقم (13) تطور نسب السيولة لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات الجدول رقم (13)

من خلال الجدول والشكل البياني السابق، نلاحظ أن مؤسسة الخزف الصحي تحقق نسبة سيولة عامة مرتفعة تراوحت بين 111.15% و 183.75% مما يدل على أن المؤسسة لها القدرة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل دون صعوبة باستخدام الأصول المتداولة، ولكن ما يلاحظ على هذه النسب أنها مرتفعة وهذا قد يشكل عبئاً على المؤسسة لأن فائض الأموال المحتجزة دون توظيف يحمل المؤسسة تكاليف إضافية دون مقابل تحققه هذه التكاليف تتمثل في ضياع الفرصة البديلة على المؤسسة. ويرجع السبب في ارتفاع هذه النسب خصوصاً في سنة 2011 إلى ارتفاع حجم الأصول المتداولة.

ونلاحظ أيضاً أن نسب السيولة المخفضة مرتفعة جداً إذ تراوحت خلال السنوات من 2010 حتى 2013 على التوالي: 88,28% ، 135,44% ، 88,95% و 120,66% ورغم أننا استبعدنا المخزون إلا أن النسب لم تتأثر كثيراً وهذا ما يدل على أن الذمم والنقدية الجاهزة تمثل النسبة الكبيرة في الأصول المتداولة.

تشير نسب السيولة النقدية خلال سنوات الدراسة إلى ارتفاع كبير جداً حيث بلغت على التوالي: 71,58% ، 117,99% ، 70,16% ، 85,67% وهذا راجع إلى حجم النقدية المحتجزة لدى المؤسسة دون استغلال، وكان لابد من توظيف هذه الأموال لتحقيق عوائد بدل احتجازها، كما أن النقدية تمثل النسبة الأكبر بين بنود الأصول المتداولة.

3-2-2-2-3- نسب النشاط

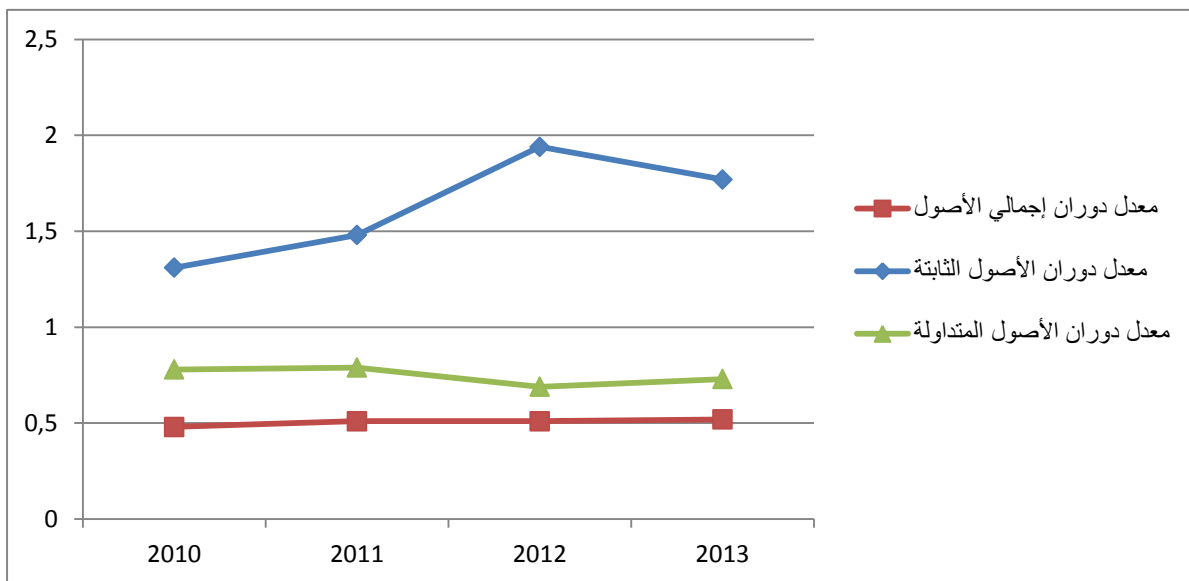
تساعدنا نسب النشاط في الحكم على كفاءة الإدارة في توليد مبيعات من الأصول، أي تقيس مدى الكفاءة في إدارة الأصول، وهذه النسب يهتم بها أكثر حملة الأسهم. كما أن نسب النشاط تعد مؤشرا عما إذا كان الاستثمار في الأصول أقل أو أكثر من اللازم. وقد تم قياس نسب النشاط لمؤسسة الخزف الصحي خلال السنوات 2010-2013 فكانت النتائج كما يوضحه الجدول التالي:

جدول رقم (14) نسب النشاط لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013

المؤشر	2010	2011	2012	2013
معدل دوران إجمالي الأصول	0.48	0.51	0.51	0.52
معدل دوران الأصول الثابتة	1.31	1.48	1.94	1.77
معدل دوران الأصول المتداولة	0.78	0.79	0.69	0.73

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانيات المالية لسنوات 2010، 2011، 2012 و 2013.

شكل رقم (14): تطور نسب النشاط لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات الجدول رقم (14).



## الفصل الثالث: استخدام مقاييس التدفق النقدي في تقييم الأداء المالي لمؤسسة الخزف الصحي

بالنسبة لمؤشر دوران الأصول لمؤسسة الخزف الصحي خلال فترة الدراسة من 2010 حتى 2013 قد بلغ 0.48 و 0.51 و 0.51 و 0.52 على التوالي، وهذا يعني أن المؤسسة تحقق 0.5 (في المتوسط) دينار مبيعات جراء استثمار 1 دينار في الأصول ولتفسير هذا المعدل أكثر لابد من معرفة مؤشر دوران الأصول الثابتة، حيث حققت مؤسسة الخزف الصحي معدلات مقبولة ومتزايدة بلغت في سنة 2010 معدل 1.31 لتحقق ارتفاعا ملحوظا في السنوات الموالية، بحيث في سنة 2013 وصل إلى 1.77 دينار مبيعات عن كل واحد (1) دينار أصول ثابتة وهذا يحسب لصالح المؤسسة.

كما أن مؤشر دوران الأصول المتداولة قد بلغ المعدلات التالية خلال فترة الدراسة 0.78 ، 0.79 ، 0.69 و 0.65 وهو في انخفاض مستمر. ويرجع سبب ذلك إلى زيادة حجم الأصول المتداولة خلال سنتي 2011 و 2012 وهذا عكس الأصول الثابتة والتي حققت معدل دوران مرتفع، وبالتالي يمكن القول أن هناك زيادة في الأصول المتداولة في مقابل الانخفاض في الأصول الثابتة خلال سنتي 2011 و 2012.

مما سبق يمكن القول أن الأصول تساهم في توليد المبيعات وهذا راجع إلى كفاءة الإدارة في تسيير أصولها ويتضح ذلك من خلال النسب التي أعطتها عملية التحليل لمؤشرات: معدل دوران إجمالي الأصول، معدل دوران الأصول الثابتة ومعدل دوران الأصول المتداولة.

### 3-2-2-3- نسب الربحية

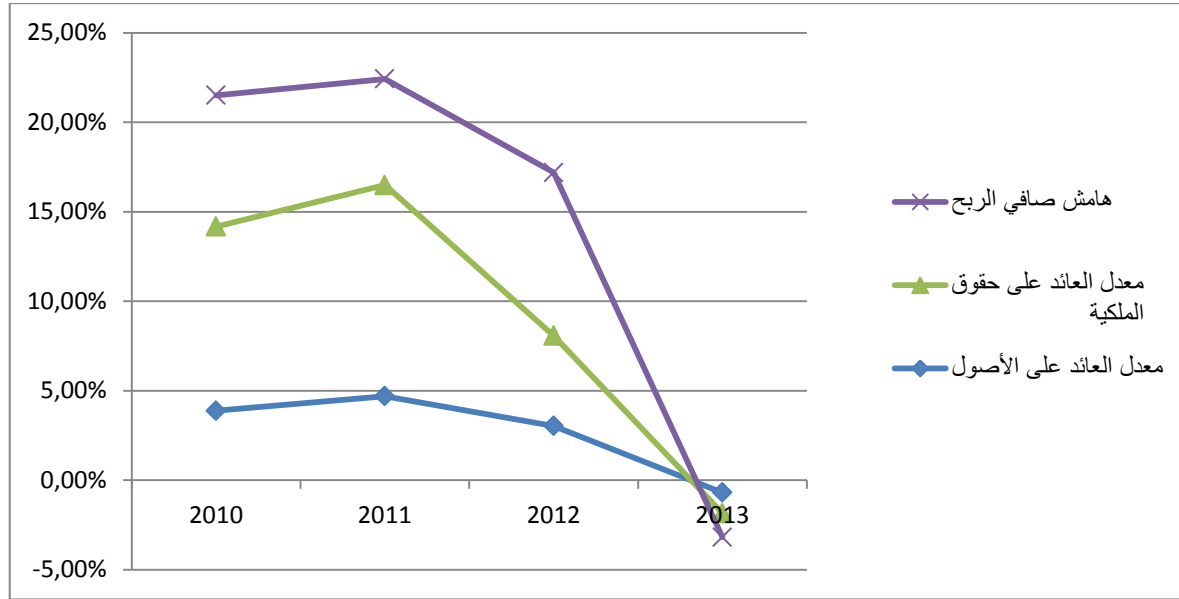
تهتم نسب الربحية بقياس وتقييم قدرة المشروع على تحقيق أرباح من الأصول المتاحة. ويعتبر مؤشر الربحية من المؤشرات المهمة من وجهة نظر أصحاب المشاريع والمقرضون، كما أن هذه النسب تعتبر ضمانا على استمرارية الشركة وقدرتها على النمو وسداد المستحقات عليها. وقد تم قياس نسب الربحية لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013 فكانت النتائج كما يوضحه الجدول التالي:

جدول رقم (15) نسب الربحية لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013

النسبة	2010	2011	2012	2013
معدل العائد على الأصول	%3.88	%4.70	%3.03	%0.69-
معدل العائد على حقوق الملكية	%10.30	%11.79	%5.05	%1.15-
هامش صافي الربح	%7.33	%5.93	%9.11	%1.34-

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على وثائق المؤسسة

شكل رقم (15) تطور نسب الربحية لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات الجدول رقم (15).

من خلال نتائج الجدول السابق نلاحظ أن مؤسسة الخزف الصحي حققت معدلات تراوحت بين 3.03% و 4.70% بالنسبة لمعدل العائد على الأصول خلال سنوات 2010، 2011 و 2012 وهي معدلات منخفضة نسبياً ويرجع السبب في ذلك إلى حجم الأصول الكبير جداً مقارنة بحجم الأرباح المحققة، كما أن المؤسسة حققت نسبة سالبة في معدل العائد على الأصول قدرت بـ -0.69% خلال سنة 2013 وذلك راجع لكون المؤسسة قد حققت خسارة في النتيجة السنوية.

وعرف معدل العائد على حقوق الملكية انخفاضاً في سنة 2012 حيث انخفض إلى 5.05% بعدما كان 11.79% في سنة 2011، ويعزى السبب للانخفاض الكبير في حجم الأرباح المحققة بالرغم من أن حجم الأصول كان قد انخفض أيضاً. كما أن هذا المعدل كان سالباً في سنة 2013 لذات السبب السابق والمتمثل في تحقيق المؤسسة لخسارة سنوية.

مما سبق يمكن القول بأن أصول المؤسسة تساهم في تحقيق أرباح كما توضحه النسب الخاصة بمؤشرات: معدل العائد على الأصول، معدل العائد على حقوق الملكية وهامش صافي الربح وهذا يعتبر ضماناً على استمرارية الشركة وقدرتها على النمو وسداد المستحقات عليها.

### 3-2-2-4- نسب الاقتراض

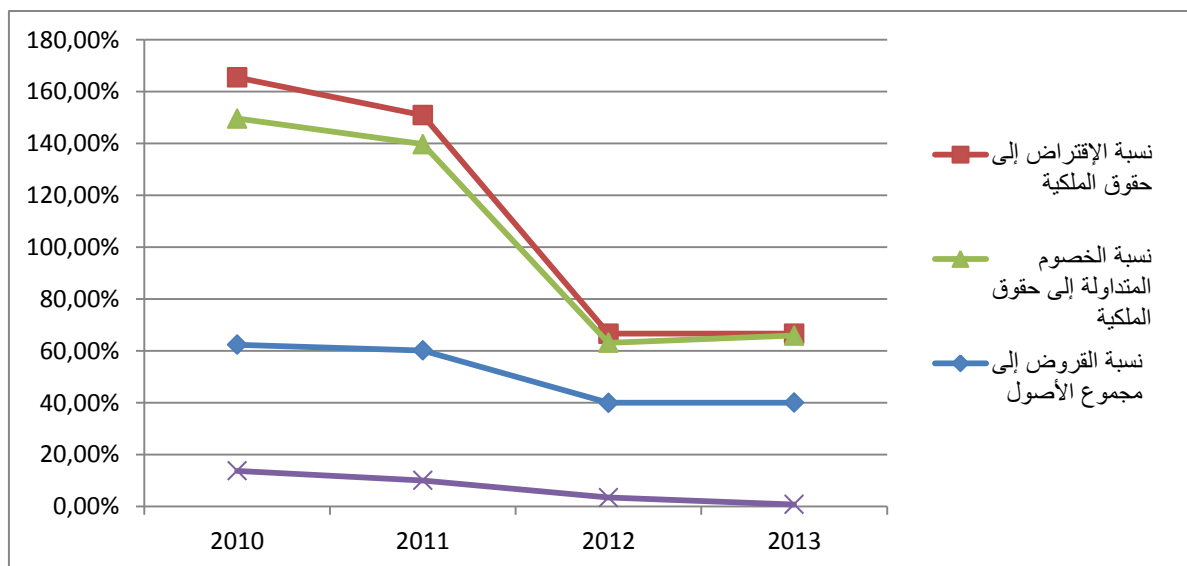
تحظى نسبة الأموال المقترضة في هيكل رأس المال باهتمام كبير من قبل الملاك والمستثمرين بالنظر للمزايا التي تحققها كالوفر الضريبي، رغم أنها تؤدي إلى احتمال زيادة المخاطر التي تتعرض لها المؤسسة. وبعد قيامنا بحساب نسب الاقتراض والمتمثلة في نسبة القروض إلى مجموع الأصول، نسبة الإقتراض إلى حقوق الملكية، نسبة الخصوم المتداولة إلى حقوق الملكية ونسبة هيكل رأس المال، تحصلنا على النتائج الموضحة في الجدول التالي:

جدول رقم (16) نسب الاقتراض لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013

النسبة	2010	2011	2012	2013
نسبة القروض إلى مجموع الأصول	%62.33	%60.13	%39.97	%39.99
نسبة الإقتراض إلى حقوق الملكية	%165.48	%150.87	%66.60	%66.63
نسبة الخصوم المتداولة إلى حقوق الملكية	%149.60	%139.72	%63.09	%65.90
نسبة هيكل رأس المال	%13.70	%10.02	%03.38	%0.72

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على قائمة الميزانية وجدول حسابات النتائج للسنوات 2010-2013.

شكل رقم (16) تطور نسب الاقتراض لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات الجدول رقم (16).

### الفصل الثالث: استخدام مقاييس التدفق النقدي في تقييم الأداء المالي لمؤسسة الخزف الصحي

نلاحظ أن نسبة القروض إلى مجموع الأصول في مؤسسة الخزف الصحي بلغت 62.33% سنة 2010 لتتخفف إلى 39.97% سنة 2011 تم ترجع إلى مستوياتها سنة 2012 في حدود 60.13%، كما أن القروض تشكل نسبة مرتفعة مقارنة مع حقوق الملكية حيث قدرت ب 165.48% سنة 2010 وأدنى نسبة قدرت ب 66.60% سنة 2011 ويرجع سبب ذلك إلى سداد جزء من الديون خلال سنة 2011. وتمثل نسبة القروض في هيكل رأس المال لمؤسسة الخزف الصحي 13.70% في سنة 2010 لتتخفف إلى 03.38% سنة 2012 ثم إلى 0.72% سنة 2013 ويرجع السبب في ذلك إلى ارتفاع حجم الأموال الخاصة وانخفاض حجم الديون.

#### 3-2-3- التقييم باستخدام التوازنات المالية

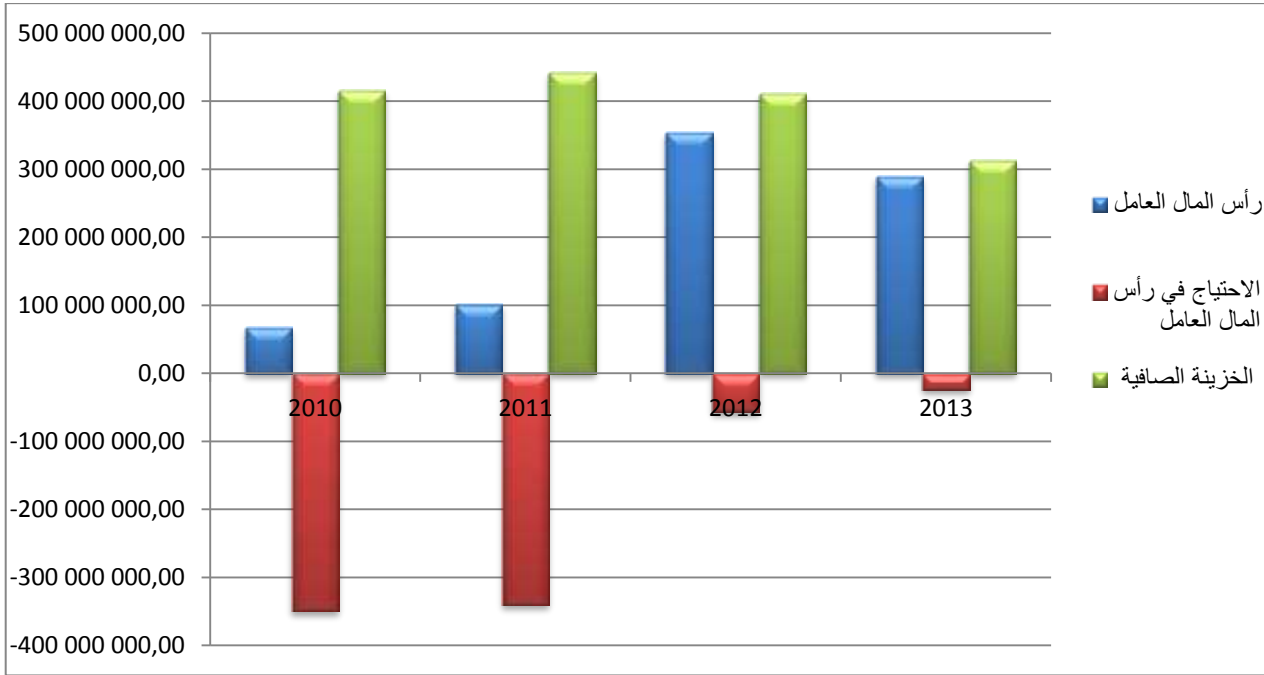
بعد حساب مؤشرات رأس المال العامل لمؤسسة الخزف الصحي خلال السنوات من 2010 حتى 2013، كانت النتائج كما يوضحه الجدول التالي:

#### جدول رقم (17) مؤشرات التوازن المالي لمؤسسة الخزف الصحي للفترة 2010-2013

المؤشر	2010	2011	2012	2013
رأس المال العامل	67 102 395,42	101 536 960,03	354 366 206,01	289 712 880,69
الاحتياج في رأس المال العامل	-348 715 664,27	-340 050 990,46	-56 945 202,80	-23 546 601,77
الخزينة الصافية	415 818 059,69	441 587 950,49	411 311 408,81	313 259 482,46

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على قائمة الميزانية للسنوات 2010-2013.

شكل رقم (17) تطور مؤشرات التوازن المالي لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات الجدول رقم (17).

نلاحظ من خلال نتائج الجدول أن رأس المال العامل كان موجبا وهذا يؤشر على أن المؤسسة بإمكانها مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل دون تعرضها لمشكل عدم السداد وذلك على امتداد فترة الدراسة. ويتبين لنا أيضا احتياج في رأس المال العامل بإشارة سالبة مما يدل على عدم وجود احتياج وهذا معناه أن هناك فاض نقدي في الخزينة أكثر من اللازم يتعين على إدارة المؤسسة ضرورة توظيفه.

ويمكن تمثيل رأس المال العامل والخزينة الصافية في الشكل الموالي:

الفصل الثالث: استخدام مقاييس التدفق النقدي في تقييم الأداء المالي لمؤسسة الخزف الصحي

شكل رقم (18) رأس المال العامل لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013

سنة 2011		سنة 2010	
رأس المال العامل 101 536 960,03	الخزينة الصافية 441 587 950,49	رأس المال العامل 67 102 395,42	الخزينة الصافية 415 818 059,69
الاحتياج في رأس المال العامل -340 050 990,46		الاحتياج في رأس المال العامل -348 715 664,27	
سنة 2013		سنة 2012	
رأس المال العامل 289 712 880,69	الخزينة الصافية 313 259 482,46	رأس المال العامل 354 366 206,01	الخزينة الصافية 411 311 408,81
الاحتياج في رأس المال العامل -23 546 601,77		الاحتياج في رأس المال العامل -56 945 202,80	

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على مخرجات الجدول رقم (17)

## الفصل الثالث: استخدام مقاييس التدفق النقدي في تقييم الأداء المالي لمؤسسة الخزف الصحي

**المبحث الثالث: استخدام نسب قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي لمؤسسة الخزف الصحي**  
بعدها قمنا في المبحث السابق بتقييم الأداء المالي للمؤسسة محل الدراسة، وذلك اعتماداً على مدخل الاستحقاق أو أساس الاستحقاق، سنقوم في هذا المبحث بتقييم الأداء المالي لمؤسسة الخزف الصحي بالميلية وذلك بالإعتماد على الأساس النقدي، من خلال المعلومات التي توفرها قائمة التدفقات النقدية للمؤسسة محل الدراسة خلال سنوات 2010-2013 وذلك للوقوف على جوانب القوة والضعف في الأداء المالي لمؤسسة الخزف الصحي بالميلية من خلال المدخل النقدية.

### 3-3-1- عرض قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة الخزف الصحي للسنوات 2010 - 2013.

سنقوم بعرض قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة الخزف الصحي خلال السنوات من 2010-2013 وذلك حسب تصنيف الأنشطة: تشغيلية، استثمارية وتمويلية.

### 3-3-1-1- التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للفترة 2010-2013

الجدول الموالي يعرض لنا التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية لمؤسسة الخزف الصحي للفترة 2010-2013 مع مختلف البنود التي يحتوي عليها هذا الصنف من التدفقات النقدية والمعدة وفقاً للطريقة المباشرة.

### جدول رقم (18) التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية لمؤسسة الخزف الصحي للفترة 2010-2013 حسب الطريقة المباشرة

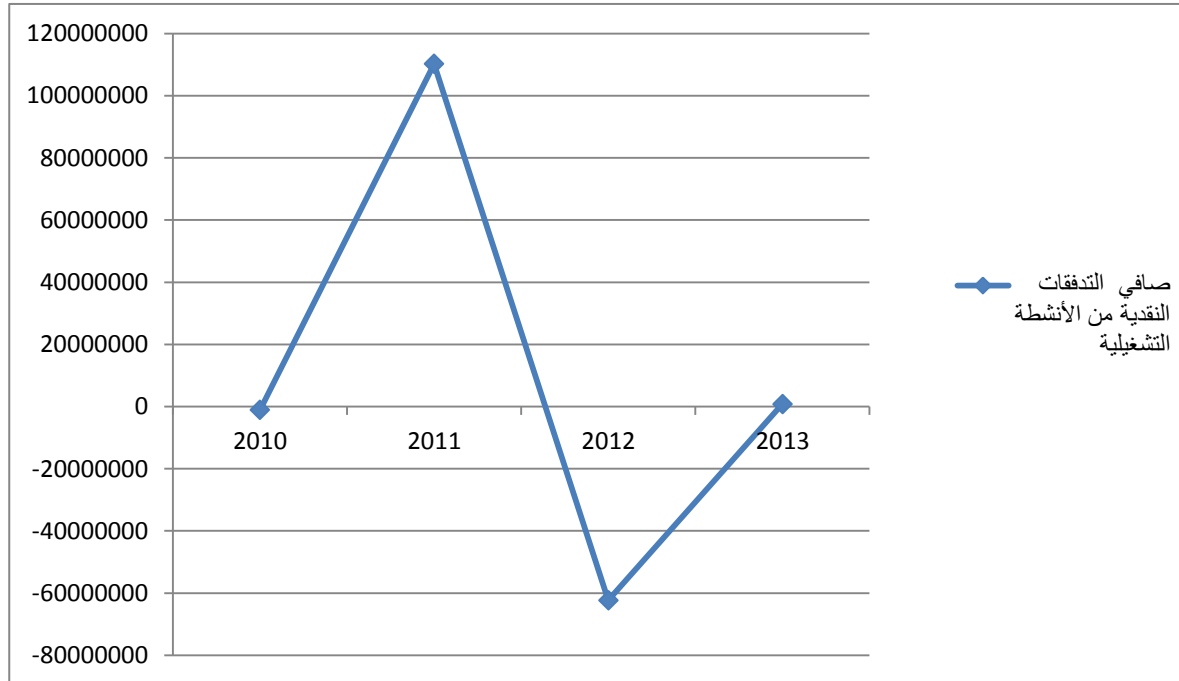
البيان	2010	2011	2012	2013
التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية				
المقبوضات من الزبائن	351 202,50	633 429 527,24	524 754 204,24	560 003 627,60
المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين	-1 015 692,55	-519 917 769,32	-589 384 736,75	538 047 809,35
الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة	-451 550,77	-862 900,98	-724 221,57	2 672 570,68
الضرائب عن النتائج المدفوعة		-2 724 464,00	1 343 163,00	14 472 765,00
عمليات في انتظار المعالجة		330 080,80	294 412,80	

## الفصل الثالث: استخدام مقاييس التدفق النقدي في تقييم الأداء المالي لمؤسسة الخزف الصحي

4 810 482,57	-63 717 178,28	110 254 473,74	-1 116 040,82	تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر غير العادية
4 005 593,17	1 421 642,77	-80 647,34		تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية
804 889,40	-62 295 535,51	110 173 826,40	-1 116 040,82	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على قوائم التدفقات النقدية للسنوات 2010-2013.

شكل رقم (19) تطور التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية لمؤسسة الخزف الصحي للفترة 2010-2013



المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على مخرجات الجدول رقم (18).

من خلال الجدول رقم (18) والشكل رقم (19) نلاحظ وجود تباين كبير في مبلغ وإشارة التدفقات النقدية خلال الفترة 2010-2013 ، حيث أنه قدر سنة 2010 بمبلغ سالب (1 116 040,82 - دج) وذلك لأن المؤسسة لم تحصل نقدية سائلة من عند الزبائن (تم تحصيل 351 202,50 دج فقط) بالشكل الذي يغطي احتياجاتها من المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين والفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة، وفي سنة 2011 حصلت المؤسسة نقدية قدرت بمبلغ 633 429 527,24 دج غطت مختلف التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة التشغيلية وهو ما جعل صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية



## الفصل الثالث: استخدام مقاييس التدفق النقدي في تقييم الأداء المالي لمؤسسة الخزف الصحي

موجبا مع نهاية سنة 2011 بمبلغ 110 173 826,40 دج، وهو الأمر الذي حدث في سنة 2013 حيث حققت المؤسسة صافي تدفق نقدي تشغيلي قدر بمبلغ 804 889,40 دج عكس ما كان عليه في سنة 2012 أين بلغ صافي التدفق النقدي التشغيلي قيمة سالبة قدرت بمبلغ 62 295 535,51- دج، ويمكن القول أن سبب عدم تحقيق المؤسسة لصافي تدفق نقدي تشغيلي موجب مع نهاية سنتي 2010 و 2012 يرجع إما إلى نقص في المبيعات المحققة في هاتين السنتين أو إلى عدم قدرة المؤسسة على تحصيل النقدية من العملاء.

### 3-3-1-2- التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية للفترة 2010-2013

سيتم عرض التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية لمؤسسة الخزف الصحي للفترة 2010-2013 مع مختلف البنود التي يحتوي عليها هذا الصنف من التدفقات النقدية من خلال الجدول الموالي.

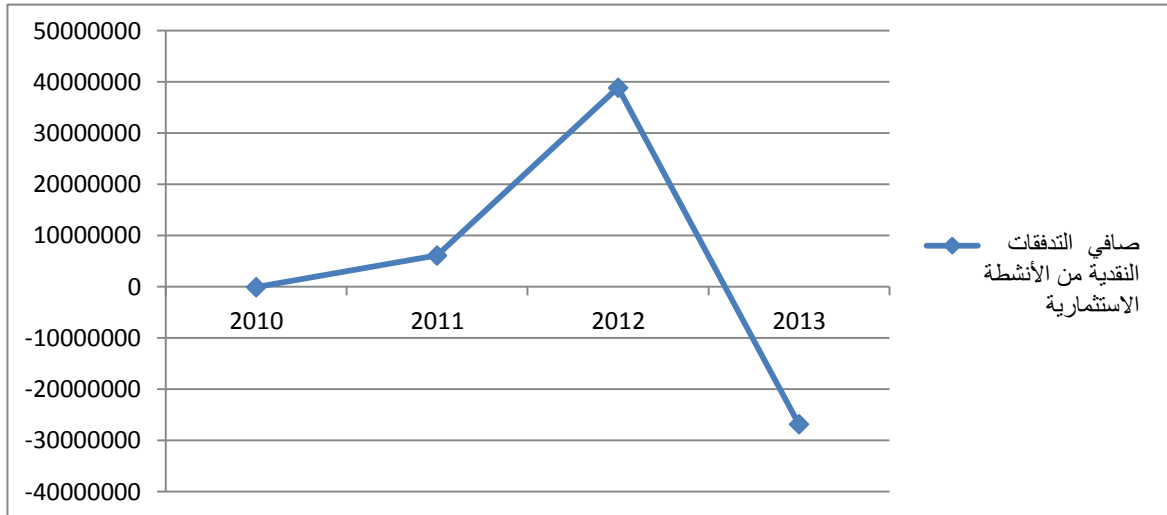
### جدول رقم (19) التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية لمؤسسة الخزف الصحي للفترة

2010-2013

2013	2012	2011	2010	البيان
				التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
23 443 415,75	-1 390 675,41	-1 322 862,41	-52 085,00	المدفوعات عن اقتناء تشييبات عينية أو معنوية
8 000 000,00	31 500 000,00			المقبوضات عن التنازل عن تشييبات مالية
4 586 600,00	8 772 400,40	7 444 125,00		الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية
-26 856 815,75	38 881 724,99	6 121 262,59	-52 085,00	صافي التدفقات النقدية من أنشطة الاستثمار

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على قوائم التدفقات النقدية للسنوات 2010-2013.

شكل رقم (20) تطور التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية لمؤسسة الخزف الصحي للفترة 2010-2013



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات الجدول رقم (19).

من خلال الجدول رقم (19) نلاحظ أن المؤسسة حققت صافي تدفق نقدي من الأنشطة الاستثمارية سالب في سنة 2010 قدر بمبلغ 52085,00- دج ويرجع سبب ذلك أساسا إلى قيامها بشراء تثبيثات عينية ومعنوية، أما في سنة 2011 فحققت المؤسسة صافي تدفق نقدي من الأنشطة الاستثمارية موجب قدر بمبلغ 6121262,59 دج وذلك من تحصيل الفوائد عن التوظيفات المالية للمؤسسة، وفي سنة 2013 حققت المؤسسة صافي تدفق نقدي من الأنشطة الاستثمارية سالب قدر بمبلغ 815,75 856 26- دج وذلك راجع لقيامها بشراء استثمارات جديدة.

### 3-3-1-3- التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية للفترة 2010-2013

سيتم عرض التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية لمؤسسة الخزف الصحي للفترة 2010-2013 مع مختلف البنود التي يحتوي عليها هذا الصنف من التدفقات النقدية من خلال الجدول التالي:

## الفصل الثالث: استخدام مقاييس التدفق النقدي في تقييم الأداء المالي لمؤسسة الخزف الصحي

جدول رقم (20) التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية لمؤسسة الخزف الصحي للفترة 2010-

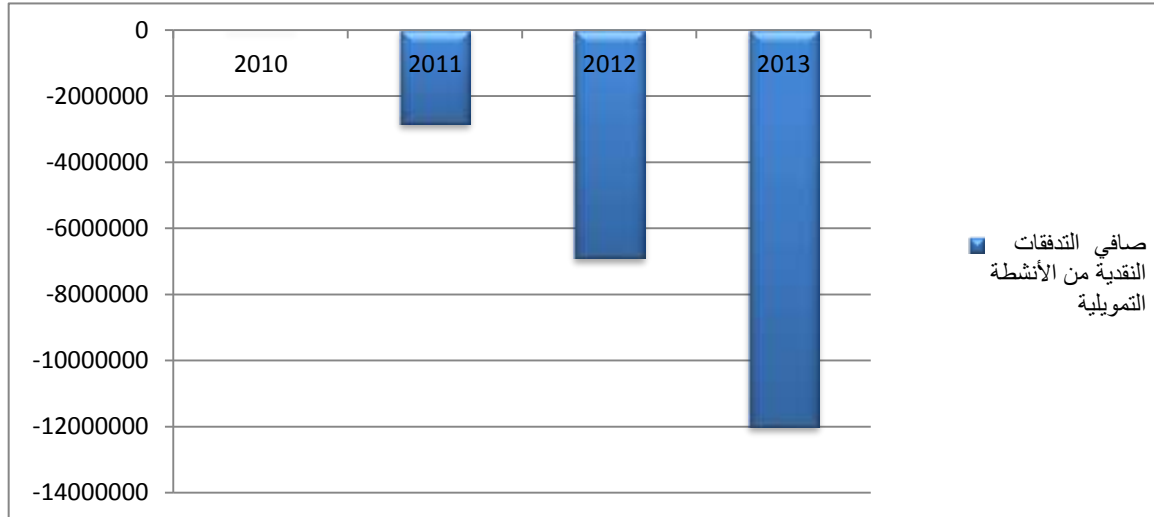
2013

2013	2012	2011	2010	البيان
				التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
12 000 000,00	6 881 517,56			الحصص وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها
		-2 846 991,22		تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة
-12 000 000,00	-6 881 517,56	-2 846 991,22	0,00	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على قوائم التدفقات النقدية للسنوات 2010-2013.

شكل رقم (21) التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية لمؤسسة الخزف الصحي للفترة 2010-

2013



المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على مخرجات الجدول رقم (20).

ما يلاحظ عن التدفقات النقدية التمويلية لمؤسسة الخزف الصحي خلال الفترة 2010-2013 أنها كلها تدفقات نقدية خارجية (سالبة) تتمثل في الحصص والتوزيعات على والمساهمين خلال سنتي 2012 و 2013 بقيمة 6 881 517,56 دج و 12 000 000,00 دج على التوالي. بالإضافة إلى تسديد جزء من الديون قامت به المؤسسة بقيمة 2 846 991,22 دج سنة 2011.

## الفصل الثالث: استخدام مقاييس التدفق النقدي في تقييم الأداء المالي لمؤسسة الخزف الصحي

### 3-3-1-4- صافي التدفقات النقدية للمؤسسة خلال الفترة 2010-2013

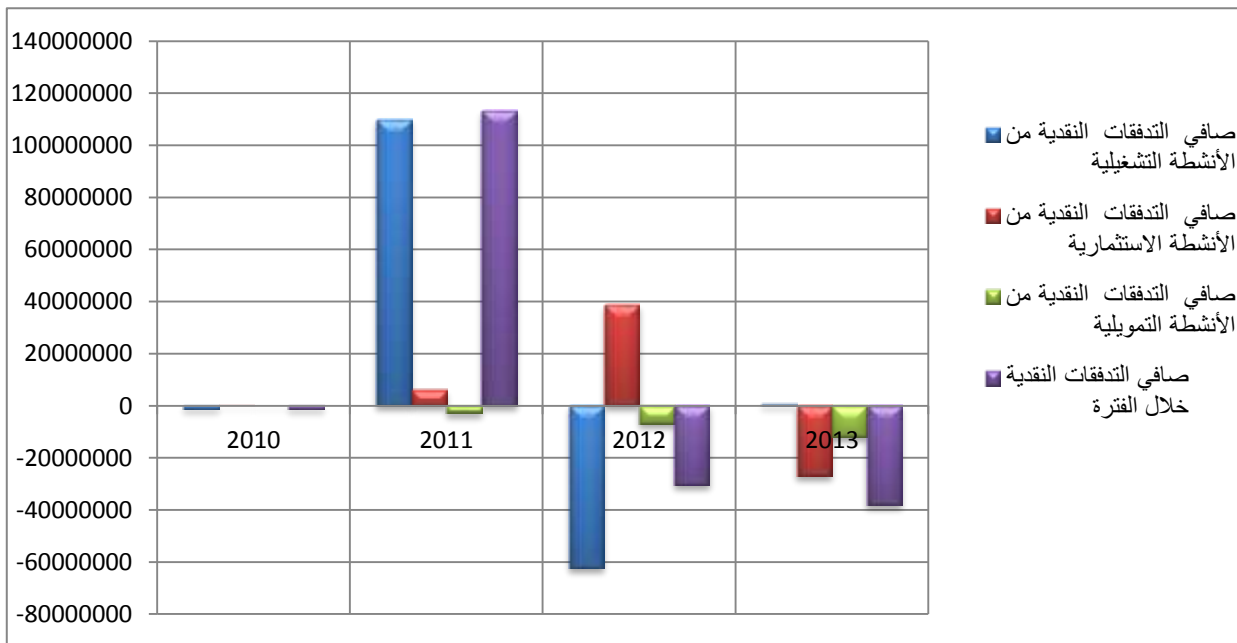
بعد قيامنا بعرض التدفقات النقدية حسب الأنشطة وبمختلف بنودها، سنقوم في هذا العنصر بعرض صافي التدفقات النقدية خلال الفترة للأنشطة: التشغيلية، الاستثمارية والتمويلية.

جدول رقم (21) صافي التدفقات النقدية لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013

2013	2012	2011	2010	البيان
804 889,40	-62 295 535,51	110 173 826,40	-1 116 040,82	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
-26 856 815,75	38 881 724,99	6 121 262,59	-52 085,00	صافي التدفقات النقدية من أنشطة الاستثمار
-12 000 000,00	-6 881 517,56	-2 846 991,22	0,00	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
-38 051 926,35	-30 295 328,08	113 448 097,77	-1 168 125,82	صافي التدفقات النقدية خلال الفترة

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على قائمة التدفقات النقدية لسنوات 2010، 2011، 2012 و 2013.

شكل رقم (22) صافي التدفقات النقدية لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على قوائم التدفقات النقدية للفترة 2010-2013.

### الفصل الثالث: استخدام مقاييس التدفق النقدي في تقييم الأداء المالي لمؤسسة الخزف الصحي

من خلال الجدول رقم (21) يتبين لنا أن التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية تمثل النشاط الأهم من بين الأنشطة الثلاثة والأكثر تأثيراً على صافي التدفقات النقدية في نهاية السنة خلال سنوات 2010، 2011 و 2012 حيث سامت بنسبة 95.54% ، 97.11% ، 205.62% على الترتيب، على عكس سنة 2013 والتي كان فيها مبلغ صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية يمثل نسبة ضئيلة جداً من صافي التدفقات النقدية في نهاية السنة.

#### 3-3-2 مؤشرات تقييم السيولة

ترتبط قوة أو ضعف سيولة الشركة بمدى توفر صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية. فإذا كان صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية موجبا فهذا يعني فائضا نقديا يمكن لإدارة الشركة أن تستخدمه إما في توسيع الأنشطة الاستثمارية أو في تسديد الديون طويلة الأجل. أما إذا كان سالبا فهذا يعني أنه على الشركة أن تبحث عن مصادر لتمويل العجز وذلك إما ببيع جزء من استثماراتها أو بالتمويل طويل الأجل. وبعد قياس مختلف مؤشرات تقييم السيولة لمؤسسة الخزف الصحي للسنوات من 2010 إلى غاية سنة 2013 تحصلنا على النتائج التالية:

#### جدول رقم (22) مؤشرات تقييم السيولة لمؤسسة الخزف الصحي للسنوات 2010-2013

المؤشر	2010	2011	2012	2013
مؤشر تغطية النقدية	-21.42	26.42	-7.53	0.02
نسبة المدفوعات اللازمة لسداد فوائد الديون	-40.46%	0.78%	-1.13%	55.56%
نسبة التدفق النقدي من العمليات التشغيلية	-0.19%	18.79%	-16.64%	0.22%

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على قوائم التدفقات النقدية لسنوات 2010، 2011، 2012 و 2013

اعتمادا على الجدول رقم (22) نلاحظ أن مؤشر تغطية النقدية كان سالبا في سنة 2010 وذلك راجع لتحقيق صافي تدفق نقدي تشغيلي سالب وكذلك في سنة 2012 وهذا من شأنه أن يخلق للمؤسسة مشكل في السيولة لتغطية المطلوبات والالتزامات الاستثمارية والتمويلية

## الفصل الثالث: استخدام مقاييس التدفق النقدي في تقييم الأداء المالي لمؤسسة الخزف الصحي

وتوزيعات الأرباح. لكن في المقابل حققت المؤسسة خلال سنة 2011 معدل ايجابي قدر بـ 26.42 وهذا يعني أن المؤسسة بإمكانها تغطية التزاماتها من خلال النقدية التشغيلية، ولكن خلال سنة 2013 فقد كان هذا المعدل ضعيف جدا قدر بـ 0.02 وبالتالي فهو غير كاف لتغطية الالتزامات الاستثمارية والتمويلية وتوزيعات الأرباح. ومن هنا يتطلب من إدارة المؤسسة معالجة الخلل المسبب لصافي التدفق النقدي التشغيلي السالب وتجنب أسبابه مستقبلا.

ونلاحظ أيضا أن مؤشر نسبة المدفوعات اللازمة لسداد فوائد الديون كان سالبا خلال سنتي 2010 و 2012 بنسبة -40.46% و -1.13% على التوالي ويرجع السبب إلى تحقيق المؤسسة لصافي تدفق نقدي تشغيلي سالب وهذا يؤثر على قدرة المؤسسة على سداد فوائد ديونها في آجالها المحددة. أما نسبة هذا المؤشر فقد كانت منخفضة جدا سنة 2011 وقدرت بنسبة 0.78% وهذا يدل على قدرة المؤسسة تغطية فوائد الديون وبالتالي تجنب خطر عدم التسديد، وفي المقابل فقد كان هذا المؤشر مرتفع جدا سنة 2013 بمعدل 55.56% ويرجع سبب ذلك إلى المبلغ المنخفض من التدفقات النقدية التشغيلية المحققة في هذه السنة من قبل المؤسسة وهذا مؤشر سيء وينبئ بمشاكل قد تواجهها المنشأة في مجال السيولة اللازمة لدفع الفوائد المستحقة للديون.

وفيما يخص نسبة التدفق النقدي من العمليات التشغيلية فإن التدفق النقدي السالب من العمليات التشغيلية لسنة 2010 و 2012 لا يسمح بتغطية الخصوم الجارية، وبالنسبة لسنتي 2011 و 2013 فإن هذه النسبة كانت موجبة وقدرت بـ 18.79% و 0.22% ولكنها تبقى ضعيفة وغير كافية لتغطية الخصوم الجارية وعلى المؤسسة البحث عن سبل الرفع من مبلغ التدفقات النقدية التشغيلية لتجنب المخاطر الناجمة عن عدم القدرة على السداد في الآجال المحددة.

إذن يمكن القول أن سيولة المؤسسة ضعيفة وفقا للتحليل السابق بحكم أن كل مؤشرات تقييم السيولة أعطت نسبا غير مرضية وسيئة في أغلب السنوات باستثناء سنة 2011 والتي كانت عكس ذلك بفضل المبلغ الكبير الذي حققته المؤسسة من صافي التدفقات النقدية التشغيلية.

## الفصل الثالث: استخدام مقاييس التدفق النقدي في تقييم الأداء المالي لمؤسسة الخزف الصحي

### 3-3-3 مؤشرات تقييم جودة الأرباح

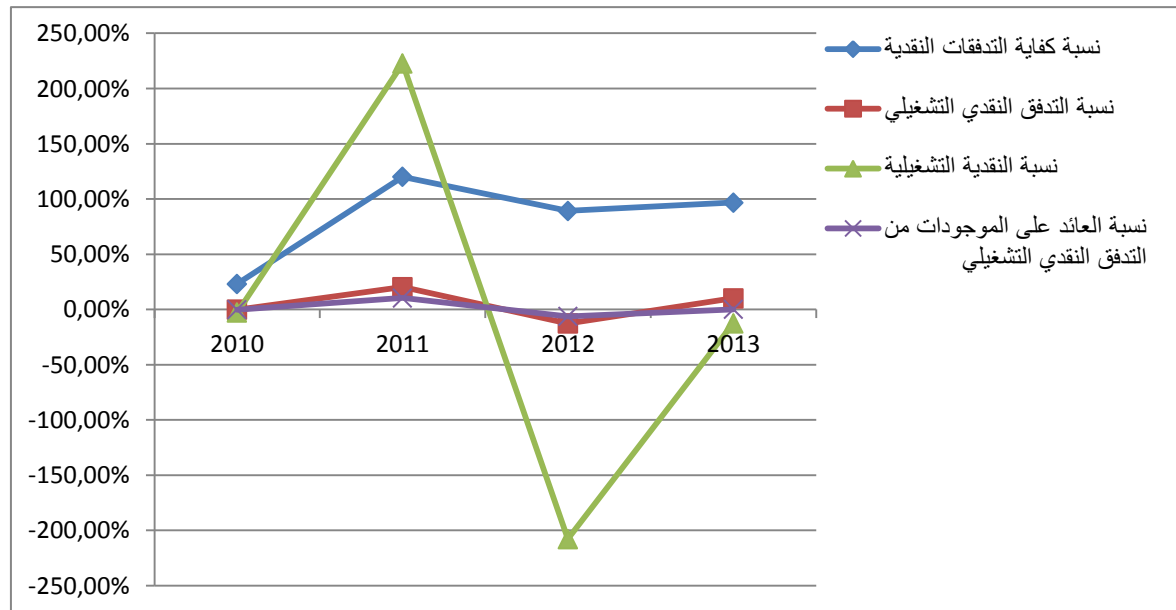
هناك أربعة نسب تخدم أغراض تقييم جودة أرباح المنشأة يمكن اشتقاقها من قائمة التدفق النقدي وهي: نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية ومؤشر النقدية التشغيلية بالإضافة إلى نسبة التدفق النقدي التشغيلي ونسبة العائد على الموجودات من التدفق النقدي التشغيلي.

جدول رقم (23) مؤشرات تقييم جودة الأرباح لمؤسسة الخزف الصحي للسنوات 2010-2013

المؤشر	2010	2011	2012	2013
نسبة كفاية التدفقات النقدية	%23.11	%120.10	%89.19	%96.77
نسبة التدفق النقدي التشغيلي	%0.20-	%20.31	%12.61-	%1.01
نسبة النقدية التشغيلية	%2.79-	%222.61	%207.80-	%12.53-
نسبة العائد على الموجودات من التدفق النقدي التشغيلي	%0.11-	%10.46	%6.30-	%0.10

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على قوائم التدفقات النقدية لسنوات 2010-2013

شكل رقم (24) مؤشرات تقييم جودة الأرباح لمؤسسة الخزف الصحي للسنوات 2010-2013



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات الجدول رقم (23).

## الفصل الثالث: استخدام مقاييس التدفق النقدي في تقييم الأداء المالي لمؤسسة الخزف الصحي

نلاحظ من الجدول رقم (23) أن مؤسسة الخزف الصحي تحقق نسبة عالية جدا فيما يخص مؤشر كفاية التدفقات النقدية باستثناء سنة 2010 والتي كانت نسبتها منخفضة وقدرت بـ 23.11% وبالتالي فالتدفقات النقدية التشغيلية غير كافية لتغطية الالتزامات قصيرة الأجل، ولكن في سنوات 2011، 2012، 2013 فقد حققت المؤسسة نسب عالية قدرت بـ 120.10%، 89.19% و 96.77% على الترتيب، وهذا يدل على أن المؤسسة لديها قدرة على توليد تدفقات نقدية لمقابلة الاحتياجات النقدية الأساسية. أما نسبة التدفق النقدي التشغيلي فقد كانت سالبة خلال سنتي 2010 و 2012 وذلك راجع للتدفق النقدي السالب من الأنشطة التشغيلية. على عكس سنتي 2011 و 2013 أين حققت معدلات موجبة قدرت بنسبة 20.31% و 1.01% ولكن تبقى هذه المعدلات ضعيفة وبالتالي هذا المؤشر يعكس مدى ضعف كفاءة سياسة الائتمان في تحصيل النقدية من قبل المؤسسة على اعتبار أن المبيعات تعتبر مصدر أساسي للتدفقات النقدية الواردة إلى المنشأة.

أما نسبة النقدية التشغيلية التي تشير إلى قدرة أرباح المؤسسة على تحقيق تدفق نقدي تشغيلي فقد كانت سالبة خلال سنتي 2010 و 2012 بسبب تحقيق المؤسسة لصافي تدفق نقدي تشغيلي سالب وكذلك سنة 2013 بسبب الخسارة السنوية التي حققتها المؤسسة أما سنة 2011 فكانت النسبة موجبة وتقدر بـ 222.61% مما يدل على أن أرباح المؤسسة تساهم في تحقيق تدفق نقدي تشغيلي.

وفيما يخص نسبة العائد على الموجودات من التدفق النقدي التشغيلي فقد حققت المؤسسة عائدا موجبا خلال سنتي 2011 و 2013 بمعدل 10.26% و 0.10% على التوالي، أي أن موجودات المؤسسة قادرة على تحقيق تدفقات نقدية تشغيلية، على عكس سنتي 2010 و 2012 أين تم تحقيق صافي تدفق نقدي تشغيلي سالب.

إن يمكن القول أن المؤسسة لديها قدرة على توليد تدفقات نقدية لمقابلة الاحتياجات النقدية الأساسية بديل النسب المرتفعة التي يظهرها مؤشر كفاية التدفقات النقدية ولكن في المقابل هناك ضعف للمؤسسة في كفاءة سياسة الائتمان في تحصيل النقدية وذلك ما تبينه نسب مؤشر التدفق النقدي التشغيلي. بالإضافة إلى أن موجودات المؤسسة تساهم بنسب ضئيلة في توليد تدفقات نقدية تشغيلية للمؤسسة.



### 3-3-4- مؤشرات تقييم سياسات التمويل

توفر قائمة التدفقات النقدية معلومات يمكن عن طريق تحليلها بواسطة المؤشرات المناسبة ومقارنتها لعدد من السنوات التعرف على مدى كفاءة الإدارة في مجال السياسات التمويل، ومن بين النسب المستخدمة في تقييم السياسات التمويلية نجد: نسبة التوزيعات النقدية، نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة.

جدول رقم (24) مؤشرات تقييم السياسات المالية لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010 - 2013

المؤشر	2010	2011	2012	2013
نسبة التوزيعات النقدية	/	/	10.80-%	249.45-%
نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة	/	1.17-%	1.66-%	0.80-%

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على قوائم التدفقات النقدية لسنوات 2010، 2011، 2012 و 2013

من خلال الجدول رقم (24) نلاحظ أن المؤسسة لم تقم بأية توزيعات نقدية خلال سنتي 2010 و 2011 وفي سنة 2012 حققت نسبة سالبة قدرت بـ 10.80% على عكس سنة 2013 والتي كانت النسبة فيها موجبة و قدرت بـ 249.45% وهذا يدل على أن التدفقات من الأنشطة التشغيلية تغطي الالتزامات المتعلقة بالتوزيعات النقدية على المساهمين.

كما مثلت نسبة التوزيعات المقبوضة من قبل المؤسسة نسبة 1.17% و 1.66% و 0.80% خلال سنوات 2011 و 2012 و 2013 على الترتيب، وهذه النسب تدل على مساهمة التوزيعات المقبوضة في تحقيق تدفقات نقدية تشغيلية.

### خلاصة الفصل الثالث:

بعد إجراء الدراسة التطبيقية لمؤسسة الخزف الصحي خلال الفترة 2010-2013 بالإعتماد على القوائم المالية الأساسية المقدمة من طرف المؤسسة والمتمثلة في الميزانية، جدول حسابات النتائج و جدول التدفقات النقدية لأربع سنوات متتالية لتقييم الأداء المالي للمؤسسة بطريقة ديناميكية خلال فترة الدراسة، توصلنا إلى مجموعة من النتائج عن الأداء المالي للمؤسسة، وكانت هذه النتائج مختلفة حسب طريقة التحليل، بحيث أن التحليل الساكن (أساس الاستحقاق) أعطى نتائج جيدة ومرغوب فيها كما وضحته مجموعة المؤشرات المستخدمة في التحليل والمتمثلة أساسا في السيولة والربحية ورأس المال العامل.

وبالمقابل فإن التحليل الديناميكي (الأساس النقدي) الذي يعتمد على مؤشرات التدفقات النقدية والمتمثلة في السيولة، جودة الأرباح والسياسات المالية فكانت نتائجه مختلفة تماما عن نتائج التحليل الساكن، حيث أن أغلب المؤشرات المستخدمة في الدراسة أعطت نتائج سيئة وسلبية غير مرغوب فيها عن الأداء المالي لمؤسسة الخزف الصحي، بالإضافة إلى أن صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية كان سالبا خلال سنتي 2010 و 2012 مما أثر سلبا على مؤشرات الدراسة. وبالتالي يتطلب من الإدارة المالية للمؤسسة ضرورة البحث عن السبل الكفيلة بتحسين أدائها المالي لتجنب مختلف الأخطار الناجمة عن ذلك خاصة خطر السيولة ومحاولة تحقيق صافي تدفق نقدي تشغيلي موجب.

### الخاتمة:

يعتبر تقييم أداء المؤسسة أمراً ضرورياً، والذي يمكن من خلاله مراقبة نشاط المؤسسة واتخاذ القرارات التصحيحية لغرض تحقيق الأهداف المخطط لها. وقد اخترنا في بحثنا هذا التركيز على أحد أهم وأحدث الأسس المستخدمة في تقييم الأداء المالي للمؤسسات، ألا وهو الأساس النقدي، وهذا الأساس يبين المقبوضات والمدفوعات النقدية وصافي التغير في النقد الناتج عن الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية للمؤسسة خلال الفترة المالية. ويعتمد أساس الاستحقاق على كل من قائمتي المركز المالي والدخل في التقييم أما الأساس النقدي في التقييم فيعتمد على قائمة التدفقات النقدية، هذه الأخيرة تبين قدرة المؤسسة على إدارة التدفقات النقدية من خلال رصيد النقدية الذي يظهر في نهاية السنة المالية ومقارنته برصيد النقدية في بداية السنة المالية للحكم على وجود أو عدم وجود سيولة لدى المؤسسة ومدى فعالية الإدارة المالية في إدارة السيولة النقدية.

### اختبار فرضيات الدراسة:

انطلاقاً من التحليل الذي قدّمناه من خلال دراستنا لهذا الموضوع، توصلنا إلى إختبار فرضيات الدراسة والتي كانت على النحو التالي:

✓ إثبات صحة الفرضية الأولى والتي نصت على أن قائمة التدفقات النقدية تقدم معلومات ذات خصائص نوعية تساعد في تقييم سيولة وربحية المؤسسة، وهذا بناء على المحتوى المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية التي تشتمل على معلومات مالية تساعد المستثمر على قياس قدرة المشروع على تحقيق الربح في المستقبل وتحقيق السيولة اللازمة للوفاء بجميع الالتزامات النقدية.

✓ إثبات صحة الفرضية الثانية التي مفادها أن المؤشرات المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية تعتبر أداة هامة لتقييم الأداء المالي للمؤسسة. وذلك نظراً لطبيعة ونوعية المعلومات التي تعتمد عليها المؤشرات المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية فهي تعطي تشخيص وتحليل أكثر دقة وواقعية عن الأداء المالي للمؤسسة بالإضافة إلى إبراز الاختلالات ومنح الفرصة للإدارة المالية لتصحيح وضعية اللاتوازن.

✓ إثبات صحة الفرضية الثالثة التي مفادها أن نتائج تقييم الأداء المالي وفقاً لمؤشرات أساس الاستحقاق تختلف عنها وفقاً لمؤشرات التدفقات النقدية (الأساس النقدي)، فقد أظهر التحليل الساكن في تقييم الأداء المالي نتائج ومؤشرات (السيولة والربحية) جيدة تساعد المؤسسة على النمو والاستمرار،

## الخاتمة

عكس التحليل الديناميكي الذي أظهر عدة مؤشرات سلبية أو ضعيفة (السيولة وجودة الأرباح) قد تشكل خطراً على المؤسسة في المستقبل.

### نتائج الدراسة:

لقد مكنتنا هذه الدراسة بشقيها النظري والتطبيقي من استخلاص النتائج التالية:

- قائمة التدفقات النقدية وحدها غير كافية لتقديم المعلومات اللازمة للمستثمرين والدائنين والمستخدمين الآخرين، أي أنها ليست بديلاً عن القوائم المالية. وهي تعتبر مكملاً لباقي القوائم المالية (قائمة الميزانية وقائمة الدخل) ولا يمكن الاعتماد على قائمة معينة وإهمال قائمة أخرى.
- أن قائمة التدفقات النقدية ليست عرضة لتحريف الأداء مقارنة بقائمة الدخل.
- ضرورة قيام إدارات الشركات بالاعتماد وبشكل رئيسي على قائمة التدفقات النقدية في معرفة مركزها المالي الفعلي وقدرتها الحقيقية على الوفاء بالتزاماتها وسداد توزيعات الأسهم النقدية.
- إن قائمة التدفقات النقدية تتصف بدرجة أكبر من الموضوعية لأنها تأخذ بعين الاعتبار الإيرادات المحصلة والنفقات المسددة فعلياً مقارنة بصافي الدخل والذي يمكن أن تتحكم به إدارة الشركة عن طريق زيادة أو تخفيض أية نفقات اختيارية.
- تقدم قائمة التدفقات النقدية معلومات هامة ودقيقة عن حول القدرة الربحية الحقيقية للمشروع وكذلك السيولة لأنها تقدم مؤشرات دقيقة حول نوعية الأرباح والسيولة والسياسات المالية المتبعة من قبل المؤسسة.
- إن قائمة التدفقات النقدية يتم إعدادها على الأساس النقدي، الذي يهتم بالدفع الفعلي للنقد والقبض الفعلي بغض النظر عن أساس الاستحقاق المبني على مبدأ المقابلة.
- إن التفريق بين مفهوم صافي الربح ومفهوم صافي التدفق النقدي التشغيلي يؤدي إلى اتخاذ قرارات مالية أكثر كفاءة وفاعلية من قبل المستخدمين. إذ في احتساب صافي الدخل تدخل بنود لا يترتب عليها تدفق نقدي فعلي مثل استهلاك الأصول الثابتة، في حين بنود كهذه لا تراعى في احتساب صافي التدفق النقدي. حيث أن استمرارية المشروع تتطلب إعداد قائمة تدفقات نقدية بجانب قائمة الدخل لأن لكل قائمة محتوى إعلامياً ذا دلالة معينة لمتخذي القرارات وذلك في تقييم الاستثمارات والمخاطر وتفسير الأرباح.

## الخاتمة

- إن إظهار صافي التغير في النقد في بداية ونهاية الفترة، وتوزيع بنود التدفقات النقدية على أنشطة تشغيلية، واستثمارية وتمويلية يساعد في توضيح الوضع المالي للشركة، واتخاذ القرارات المناسبة من قبل المستثمرين والدائنين وغيرهم نتيجة لتوفير معلومات ملائمة عن المتحصلات والمدفوعات النقدية خلال الدورة المالية.

- إن أهم الأغراض التي تخدمها قائمة التدفقات النقدية هي تقييم جودة الأرباح وسيولة الشركة، وتزويد المستخدمين بمعلومات تمكنهم من معرفة قدرة المشروع على توليد النقدية وحاجات المشروع في استخدام النقدية. وهذا بناء على المحتوى المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية التي تشتمل على معلومات مالية تساعد المستثمر على قياس قدرة المشروع على تحقيق الربح في المستقبل وتحقيق السيولة اللازمة لتوزيع الأرباح والوفاء بجميع الالتزامات النقدية.

- إن نسب التدفقات النقدية تمثل اتجاهها مختلفاً عن الاتجاهات التي تقيسها النسب المالية الأخرى المبنية على أساس الاستحقاق. حيث يمكن الاعتماد على التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية بشكل أكبر من صافي الربح المحاسبي من الأنشطة التشغيلية في اتخاذ قرارات الإقراض والاستثمار، وملائمة قائمة التدفقات النقدية لاتخاذ العديد من القرارات الاقتصادية من وجهة نظر مسؤولي الإقراض والاستثمار.

- أهمية استخدام قائمة التدفقات النقدية في تقييم أداء الشركات نظراً لأهمية النقدية وما توفره من سيولة ومرونة في اتخاذ القرارات حيث أن النقدية وليس صافي الربح هي التي تستخدم في سداد الديون (توفير السيولة اللازمة) وإحلال الأصول الثابتة ودفع توزيعات الأسهم النقدية ومواجهة أعباء الدين.

- عند استخدام التحليل الساكن (أساس الاستحقاق) لتقييم الأداء المالي لمؤسسة الخزف الصحي خلال الفترة 201-2013 أظهر نتائج جيدة ومرضية تساعد المؤسسة على النمو والاستمرار، وذلك كما تبينه مجموعة المؤشرات المستخدمة في التحليل كما يلي:

✓ بالنسبة للسيولة فقد ظهرت مؤشرات ذات نسب عالية جداً خلال سنوات الدراسة من 2010-2013 حيث بلغت على التوالي: 71,58% ، 117,99% ، 70,16% ، 85,67% وهذا راجع إلى حجم النقدية المحتجزة لدى المؤسسة دون استغلال باعتبارها تمثل النسبة الأكبر بين بنود الأصول المتداولة.

## الخاتمة

✓ تساهم الأصول في توليد المبيعات ويتضح ذلك من خلال النسب التي أعطتها عملية التحليل لمؤشرات: معدل دوران إجمالي الأصول، معدل دوران الأصول الثابتة ومعدل دوران الأصول المتداولة. وهذا راجع إلى كفاءة الإدارة في تسيير أصولها.

✓ أصول المؤسسة تساهم في تحقيق أرباح كما توضحه النسب الخاصة بمؤشرات: معدل العائد على الأصول، معدل العائد على حقوق الملكية وهامش صافي الربح وهذا يعتبر ضمانا على استمرارية الشركة وقدرتها على النمو وسداد المستحقات عليها.

✓ رأس المال العامل موجبا وهذا يؤشر على أن المؤسسة بإمكانها مواجهة إلتزاماتها قصيرة الأجل دون تعرضها لمشكل عدم السداد وذلك على امتداد فترة الدراسة. ويتبين لنا أيضا احتياج في رأس المال العامل بإشارة سالبة مما يدل على عدم وجود احتياج وهذا معناه أن هناك فاض نقدي في الخزينة أكثر من اللازم يتعين على إدارة المؤسسة ضرورة توظيفه. كما أن الخزينة موجبة مما يدل على وجود فائض في السيولة يمكن المؤسسة من مواجهة الإلتزامات قصيرة الأجل دون الوقوع في خطر السيولة.

- أظهرت نتائج التحليل الديناميكي (الأساس النقدي) في تقييم الأداء المالي لمؤسسة الخزف الصحي وجود أغلب المؤشرات بنسب سيئة وضعيفة قد تشكل خطرا على المؤسسة في المستقبل، كما كانت هناك مؤشرات جيدة وذلك كما يلي:

✓ كل مؤشرات تقييم السيولة أعطت نسبا غير مرضية وسيئة في أغلب السنوات باستثناء سنة 2011 والتي كانت عكس ذلك بفضل المبلغ الكبير الذي حققته المؤسسة من صافي التدفقات النقدية التشغيلية.

✓ مؤشر نسبة المدفوعات اللازمة لسداد فوائد الديون كان سالبا خلال سنتي 2010 و 2012 بنسبة -40.46% و -1.13% على التوالي ويرجع السبب إلى تحقيق المؤسسة لصافي تدفق نقدي تشغيلي سالب وهذا يؤثر على قدرة المؤسسة على سداد فوائد ديونها في آجالها المحددة. أما نسبة هذا المؤشر في سنة 2011 فقد كانت منخفضة جدا وقدرت بنسبة 0.78% وهذا يدل على قدرة المؤسسة تغطية فوائد الديون وبالتالي تجنب خطر عدم التسديد، وفي المقابل فقد كان هذا المؤشر مرتفع جدا سنة 2013 بمعدل 55.56% وهو في غير صالح المؤسسة.

✓ نسبة النقدية التشغيلية التي تشير إلى قدرة أرباح المؤسسة على تحقيق تدفق نقدي تشغيلي فقد كانت سالبة خلال سنتي 2010 و 2012 بسبب تحقيق المؤسسة لصافي تدفق نقدي تشغيلي سالب وكذلك

## الخاتمة

سنة 2013 بسبب الخسارة السنوية التي حققتها المؤسسة أما سنة 2011 فكانت النسبة موجبة وتقدر بـ 222.61%.

✓ حققت المؤسسة عائدا موجبا على الموجودات من التدفق النقدي التشغيلي خلال سنتي 2011 و 2013 بمعدل 10.26% و 0.10% على التوالي، أي أن موجودات المؤسسة قادرة على تحقيق تدفقات نقدية تشغيلية، على عكس سنتي 2010 و 2012 أين كان المعدل سالب بسبب تحقيق المؤسسة لصافي تدفق نقدي تشغيلي سالب.

✓ حققت مؤسسة الخزف الصحي نسبة عالية جدا فيما يخص مؤشر كفاية التدفقات النقدية في سنوات 2011، 2012، 2013 بنسب عالية قدرت بـ 120.10% ، 89.19% و 96.77% على الترتيب، وهذا يدل على أن المؤسسة لديها قدرة على توليد تدفقات نقدية لمقابلة الاحتياجات النقدية الأساسية.

### الاقتراحات:

بناء على ما تقدم من نتائج هذه الدراسة، يمكن صياغة التوصيات التالية:

- إعطاء قائمة التدفقات النقدية أهمية أكبر على اعتبار أنها تمنح معلومات أكثر دقة وخالية من التضليل وتوجيه المستثمرين والمحللين الماليين إلى الاعتماد عليها بشكل أفضل.
- نظراً لأهمية قائمة التدفقات النقدية، فإن الباحث يوصي بضرورة قيام المستثمرين والمستخدمين للقوائم المالية بالتركيز على المعلومات التي توفرها قائمة التدفقات النقدية، والتفريق بين صافي الربح المحاسبي وصافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية لاتخاذ القرارات المالية المناسبة.
- ضرورة الإهتمام بقائمة التدفقات النقدية كإحدى القوائم المالية المستخدمة في توفير أساس صلب لعملية المقارنة بين أداء المنشآت أو لمقارنة أداء المنشأة في فترات مالية متتالية.
- ضرورة إظهار المؤسسات للقوائم المالية كاملة بما فيها قائمة التدفقات النقدية بصورة أكثر وضوح وشفافية، وذلك بضرورة نشرها لتسهيل حصول المحلل المالي والمستثمر على المعلومة بأقل جهد.
- على الإدارة المالية لمؤسسة الخزف الصحي التركيز على المعلومات التي توفرها قائمة التدفقات النقدية، والتفريق بين صافي الربح المحاسبي وصافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية لاتخاذ القرارات المالية المناسبة.
- على مؤسسة الخزف الصحي الاهتمام بنتائج تحليل الأداء المالي المبني على الأساس النقدي لأنه أعطى العديد من المؤشرات السلبية، وبالتالي ضرورة تحسينها.

## الخاتمة

---

- على المؤسسة البحث في سبل تحقيق تدفقات نقدية تشغيلية موجبة لأن هذه الأخيرة ذات تأثير كبير على مؤشرات الأداء المالي وتجنب الأسباب التي تؤدي إلى تحقيق صافي تدفق نقدي تشغيلي سالب.



## قائمة الجداول

الرقم	عنوان الجدول	الصفحة
01	ميزانية الأصول للسنة المالية المقفلة في N/12/31	19
02	ميزانية الخصوم للسنة المالية المقفلة في N/12/31	20
03	قائمة الدخل ذات الخطوة الواحدة	23
04	قائمة الدخل متعددة الخطوات "جدول حسابات النتيجة حسب الطبيعة"	24
05	تطور قائمة التدفقات النقدية	38
06	الفروق الأساسية بين قائمة التغيرات في المركز المالي وقائمة التدفقات النقدية	39
07	قائمة التدفقات المالية حسب الطريقة المباشرة	47
08	قائمة التدفقات المالية حسب الطريقة غير المباشرة	49
09	البند المعدلة لصافي الربح للحصول على التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية	40
10	الحالات الممكنة لاحتياج رأس المال	96
11	ميزانية الأصول لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013	118
12	ميزانية الخصوم لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013	118
13	نسب السيولة لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013	122
14	نسب النشاط لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013	124
15	نسب الربحية لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013	125
16	نسب المديونية لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013	127
17	مؤشرات التوازن المالي لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013	128

131	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية لمؤسسة الخزف الصحي للفترة 2010-2013 حسب الطريقة المباشرة	18
133	التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية لمؤسسة الخزف الصحي للفترة 2010-2013	19
135	التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية لمؤسسة الخزف الصحي للفترة 2010-2013	20
136	صافي التدفقات النقدية لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013	21
137	مؤشرات تقييم السيولة لمؤسسة الخزف الصحي للسنوات من 2010 حتى 2013	22
139	مؤشرات تقييم جودة الأرباح لمؤسسة الخزف الصحي للسنوات 2010 - 2013	23
141	مؤشرات تقييم السياسات المالية لمؤسسة الخزف الصحي للسنوات 2010 - 2013	24

## قائمة المراجع

### قائمة المراجع

#### أولاً - باللغة العربية

##### 1- الكتب

- 1- أيمن الشنطي، عامر الشقر، الإدارة والتحليل المالي، دار البداية، عمان، 2004.
- 2- حسن فلاح الحسيني، الإدارة الاستراتيجية: مفاهيمها مداخلها وعملياتها المعاصرة، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2000.
- 3- حسين القاضي، المحاسبة المالية المتقدمة، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2007.
- 4- حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2004.
- 5- حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي: تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004.
- 6- خالد أمين عبد الله وحسين سعيد سعيان، العمليات المصرفية الإسلامية "الطرق المحاسبية الحديثة"، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
- 7- دريد كامل آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار المسيرة، الأردن، 2007.
- 8- رضوان حلوه حنان، النموذج المحاسبي المعاصر: من المبادئ إلى المعايير، دراسة معمقة في نظرية المحاسبة، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.
- 9- ريشارد شرويدر وآخرون، نظرية المحاسبة، تعريب خالد علي أحمد كاجيجي، ابراهيم ولد محمد فال، دار المريخ، الرياض، 2006.
- 10- زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2010.
- 11- السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، 2000.
- 12- صادق الحسني، التحليل المالي والمحاسبي دراسة معاصرة في الأصول العلمية وتطبيقاتها، الطبعة الأولى، دار مجدلاوي، الأردن، 1998.
- 13- طارق عبد العال حماد، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار والائتمان، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2006.

## قائمة المراجع

- 14- طارق عبد العال حماد، دليل المحاسب إلى تطبيق معايير التقارير المالية المحاسبية الدولية الحديثة، الدار الجامعية، مصر، 2006.
- 15- طارق عبد العال حماد، دليل تطبيق معايير المحاسبة الدولية والمعايير العربية المتوافقة معها، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2008.
- 16- طارق عبد العال حماد، موسوعة معايير المحاسبة، مكتب النسخ جيث للكمبيوتر، الجزء الثاني، القاهرة، 2002.
- 17- عاطف وليم أندوراس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، 2007.
- 18- عبد الحليم كراجة وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، - أسس، مفاهيم، تطبيقات-، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان، 2006.
- 19- عبد الحميد كراجة وآخرون، الإدارة والتحليل المالي أسس ومفاهيم وتطبيقات، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2000.
- 20- عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الدار الجامعية، 2007، ص 56.
- 21- عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2008 .
- 22- علي السلمي، السياسات الادارية في عصر المعلومات، الطبعة الثانية، دار غريب للنشر والتوزيع، القاهرة، 2005.
- 23- علي عباس، الإدارة المالية، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
- 24- علي عباس، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار إثراء للنشر والتوزيع، 2008.
- 25- فداغ الفداغ، المحاسبة المتوسطة: النظرية والتطبيق في القوائم المالية والأصول، الطبعة الثانية، الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2002.
- 26- فلاح حسن الحسيني، مؤيد عبد الرحمن الدوري، إدارة البنوك مدخل كمي واستراتيجي معاصر، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، الأردن، 2003.
- 27- فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، فلسطين، 2008.
- 28- كمال الدين الدهراوي، تحليل القوائم المالية لغرض الاستثمار، الدار الجامعية، 2004.
- 29- مبارك لسوس، التسيير المالي، الطبعة الثانية ، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2012.
- 30- مجلس معايير المحاسبة الدولية، المعيار المحاسبي رقم (7): قائمة التدفقات النقدية، ترجمة المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، 1999.
- 31- المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، المعيار المحاسبي الدولي رقم 7، العدد 2، الأردن، 2002.

## قائمة المراجع

- 32- محمد المبروك أبو زيد، التحليل المالي شركات وأسواق مالية، الطبعة الثانية، دار المريخ للنشر، الرياض، 2009.
- 33- محمد المبروك أبو زيد، التحليل المالي شركات وأوراق مالية، الطبعة الثانية، دار المريخ للنشر، الرياض، 2009.
- 34- محمد عباس بدوي، المحاسبة وتحليل القوائم المالية، المكتب الجامعي الحديث للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2006.
- 35- محمد عباس حجازي، قوائم التدفقات النقدية، مكتبة النهضة، القاهرة، مصر، 1998.
- 36- محمد مطر وموسى السويطي، التأصيل النظري للممارسات المهنية المحاسبية في مجالات القياس العرض والإفصاح، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
- 37- محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني: الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، الأردن، 2006.
- 38- محمد مطر، مبادئ المحاسبة المالية: الدورة المحاسبية ومشاكل الاعتراف والقياس والإفصاح، الطبعة الرابعة، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2007.
- 39- مد علي ابراهيم العامري، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2007.
- 40- مصطفى طويل، النظام المحاسبي والمالي الجزائري الجديد SCF، دار الحديث للكتاب للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2010.
- 41- منير ابراهيم هندي، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر، الطبعة السادسة، المكتب العربي الحديث للنشر، الاسكندرية، 2007.
- 42- منير شاکر محمد وآخرون، التحليل المالي- مدخل صناعة القرارات-، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، 2005، ص 12.
- 43- منير شاکر محمد وآخرون، التحليل المالي: مدخل صناعة القرارات، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، الأردن، 2005.
- 44- مؤيد الدوري ونورالدين أبو زناد، التحليل المالي باستخدام الحاسوب، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن، 2003.
- 45- مؤيد الدوري، نور الدين أبو زناد، التحليل المالي باستخدام الحاسوب، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.
- 46- مؤيد السالم، عادل صالح، إدارة الموارد البشرية: مدخل استراتيجي، الطبعة الأولى، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، الأردن، 2003.

## قائمة المراجع

- 47- مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية مدخل نظري وتطبيقي، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2006.
- 48- مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2006.
- 49- وجدي حامد حجازي، تحليل القوائم المالية في ظل المعايير المحاسبية، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، 2011.
- 50- الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي ( الادارة المالية)، دروس و تطبيقات، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، الجزء الاول، 2011.

### 2- المقالات والمداخلات

- 1- ثائر عدنان قدومي، قيس أديب الكيلاني، استخدام قائمة التدفقات النقدية لتقييم أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية. دراسة تحليلية لعينة من الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية (2000-2003)، جامعة العلوم التطبيقية، الأردن، 2006.
- 2- دادن عبد الغني، قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية، مجلة الباحث، العدد الرابع، جامعة ورقلة، أفريل 2006.
- 3- عبد الحفيظ محمد كريم، اختبار وتقييم العلاقة بين تكلفة رأس المال والعوائد السوقية للأسهم دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي، مجلة العلوم الانسانية، العدد 29، 2004، الجامعة الأردنية.
- 4- عدنان القدومي وقيس الكيلاني، استخدام قائمة التدفقات النقدية لتقييم أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، دراسة تحليلية لعينة من الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية (2000-2003)، المجلة الأردنية للعلوم التطبيقية، المجلد 9، العدد 1.
- 5- محمد نجيب دبابش، طارق قدوري، دور النظام المحاسبي المالي في تقييم الأداء المالي بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة دراسة تطبيقية لمؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب بسكرة، الملتقى الوطني حول: "واقع وآفاق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر يومي 05-06 ماي 2013.

## قائمة المراجع

- 6- مداني بن بلغيت، عبد القادر دشاش، انعكاسات تطبيق النظام المحاسبي على التشخيص المالي للمؤسسة، ملتقى دولي حول IAS النظام المحاسبي المالي في مواجهة المعايير الدولية المحاسبية، 13/12/2012.
- 7- مريم شكري محمود نديم، تقييم الأداء المالي باستخدام بطاقة الأداء المتوازن، رسالة ماجستير (غير منشورة)، جامعة الشرق الأوسط، 2013.
- 8- مصطفى جاموس ، قائمة التدفق النقدي أحد المداخل الرئيسية لتطوير نظام المعلومات المحاسبي، مجلة جامعة دمشق، المجلد 1، العدد 1، 1999.
- 9- هوارى السويسي، دراسة تحليلية لمؤشرات قياس أداء المؤسسات من منظور خلق القيمة، مجلة الباحث، العدد السابع، 2010، جامعة ورقلة.
- 10- وابل بن علي الوابل، المحتوى الإعلامي لقائمة التدفقات النقدية (دراسة تحليلية مقارنة بالقياس إلى أرباح الاستحقاق)، مجلة الإدارة العامة، المجلد 36، العدد 2، ص 221 - 245، 2006.
- 3- الرسائل الجامعية**
- 1- أمارة محمد يحي عاصي، تقييم الأداء المالي للمصارف الإسلامية دراسة تطبيقية على البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار، رسالة ماجستير (غير منشورة)، الأردن، 2008، ص 176.
- 2- زياد خليل الدغامين، أثر المضمون المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية على مؤشرات الربحية، رسالة ماجستير، كلية إدارة المال والأعمال، جامعة آل البيت، الأردن، 2009.
- 3- عبد الناصر شحدة السيد أحمد، الأهمية النسبية للنسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تقييم السيولة وجودة الأرباح وذلك من وجهة نظر محلي الائتمان في البنوك التجارية الأردنية ومحلي الأوراق المالية في بورصة عمان، رسالة ماجستير، كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، 2008.
- 4- محمد يوسف الهباش، استخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية دراسة تطبيقية على المصارف الفلسطينية، مذكرة ماجستير، الجامعة الإسلامية غزة، 2006.
- 5- مشعل جهز المطيري، تحليل وتقييم الأداء المالي لمؤسسة البترول الكويتية، رسالة ماجستير (غير منشورة) ، جامعة الشرق الأوسط، 2011.

## قائمة المراجع

### 4- الجريدة الرسمية

1- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19، الصادرة بتاريخ 25 مارس 2009.

### 5- المواقع الإلكترونية

- المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، بيان التدفقات النقدية، متاحة على الموقع الإلكتروني: <http://www.ascasociety.org>، تاريخ الإطلاع: 2013/11/21.

### ثانيا- باللغة الأجنبية

#### 1- الكتب

- 1- A. Black, P. Wight et J. Bachman, **Gestion de la valeur actionnariale**, édition Dunod, Paris, 1997.
- 2- Andy. N. Mosich , John .E. Larsen, **Intermediate Accounting**, McGrow , Hill book company 1983.
- 3- Angelo .S. Gill, **Profile of Performance : Performance Appraisals**, American Printer, 2000.
- 4- Anne FORTIN, **Etat des flux de trésorerie**, édition presses de l'université du Québec, Canada, 1998.
- 5- Chevalier et Autre, **Gestion des Ressources Humaines**, édition Deback, Université de Québec, 1993.
- 6- Ciaran Walch, **Les ratios Clés du Management**, édition Village Mondiale, France, 1998.
- 7- Claude ALAZARD, **Contrôle de gestion**, 4ème édition, édition Dunod, Paris, 1992.
- 8- Evraeart Serge, **Analyse et diagnostic Financiers : Méthodes et cas** , édition Eyrolles, Paris, 1992.
- 9- Garth Jones, Jennifer George, **Essentials of Contemporary Management**, McGraw Hill Irwin, Boston, 2004.
- 10- Grégory Heem, **Lire les états Financiers en IFRS**, éditions d'Organisation, 2004.
- 11- Groupe Revue Fiduciaire, **Code IFRS : Normes et Interprétations**, 3ème édition, Groupe Revue Fiduciaire, Paris, 2007



- 12- Grzegorz MICHALSKI, **Plannig optimal from the firm value creation perspective, level of operating cash investments**, Romanian Journal of Economic Forecasting, 01/2010 .
- 13- Henri MAHE, **Dictionnaire de gestion**, édition Economica, Paris, 1998.
- 14- IFRS Foundation, **International Accounting Standard 7 : Statement of Cash Flows**.
- 15- J. Cabay, G. Hirigoyen, **La création de la valeur de l'entreprise**, 2eme édition, Economica, Paris, 2001.
- 16- Larson Kermit, **Fundamentals Accouting principales**, 14th edition, Irwin, Texas, 1996.
- 17- Laurent Didelot, Odile Barbe Dandon, **Maîtriser les IFRS**, 3éme édition, Groupe revue fiduciaire, paris, 2007.
- 18- Michel Gervais, **Contrôle de gestion** ,Edition Economica, Paris, 1997.
- 19- Michel Loroy, **Gestion de la Trésorerie**, édition Organisation, Paris, 1995.
- 20- Mona J. Gardner , Dixie .L. Mills, **Managing Financial Institutions: An Asset/Liability Approach**, Dryden Press, Texas, 1999.
- 21- Paramasivan .C, Subramanian T, **Financial Management**, 1st edition, New Age International (P) Ltd, Publisher, 2008, P 19.Economic Forecasting, 01/2010.
- 22- Patrice Vizzavona, **Gestion financière**, 9éme édition, Berti édition, Alger, 1999.
- 23- Richard. S. Thorn, **Théorie Monétaire contribution à la Pensée Contemporaine**, Traduit par : Françoise Duboeuf , édition Dunod, Paris, 1971.
- 24- Stephen Ross and all, **Corporate Finance**, McGraw-Hill edition, United of kingdom, 2012.

## 2- المقالات والمدخلات

- 1- Chotkunakitti Porntip, **Cash Flows and Accrual Accounting in Predicting Future Cash Flows of Thailand Listed Companies**, in partial fulfilment of the degree of Doctor of Business Administration, Southern Cross University, Australia, 2005.
- 2- Farid Latreche, **La création de valeur comme mesure de la performance financière**, journée d'étude sur : « La productivité et rationalisation des ressources humaines », université de Biskra 19/10/2002.

- 3- G. Charreaux , P. Desbrieres, **Gouvernement d'entreprise : création de valeur au-delà des actionnaires**, les cahiers de landit, N°3, 1998.
- 4- Jason Mitchell and Steven Goh, **A note on the Relationship Between Reported Cash Flow Measures, Ratios and Their Accrual Counterparts**, Journal of Accounting and Finance, Vol. 34, No. 1, 1995 .
- 5- Losyk Bob, **How To Conduct a Performance Appraisal : Public Management**, USA, Vol 84, Issue 3, 2002.
- 6- Nasir Norita and Abdullah Shamsul, **Information Provided by Cash Flow Measures in Determining Ferrms Performance: Malaysian Evidence**, American Journal of Applied Sciences, Volume 1, No 2, 2004.
- 7- Sharma Divesh, **The Relative Relevance Of Cash Flow And Accrual Information For Solvency Assessment: A Multi – Method Approach**, Journal of Business Finance , Vol. 30 , Issue 7\8, pp : 1115-1141 , 2003.
- 8- Stewart Jones and Loura Widjaja, **The Decision Relevance of Cash Flow Information : A note**, Journal of ABACUS, Vol 34 No 2, pp : 204-219, September 1998 .
- 9- Theodore Poister, Gregory Streib, **Elements of Strategic Planning and Management in Municipal Government: Status AfterTwo Decades**. Public Administration Review, Volume 65, Number 1, Wiley Blackwell Publisher, Available at: [www.ingentaconnect.com/content](http://www.ingentaconnect.com/content), Cited on 16/02/2014.

### 3- التقارير

- 1- AICPA, APB Opinion N° (3), **Statement of Sources and Application of Funds**, 1963.
- 2- AICPA, APB Opinion N° (19) , **Reporting changes in in Financial Position**, 1971.
- 3- FASB, SFAS N° 95 **Statement Of Cash Flows**, FASB, 1987.
- 4- IASC, **Norme comptable internationale 7 : Tableaux des flux de trésorerie**, 2005.

### 4- المواقع الإلكترونية:

- 1- Geyser Liebenberg, **Creating a new valuation tool for South African agricultural co-operatives**, Agrekon, Vol 42, N° 2, June 2003, P 110. Cited on <http://ageconsearch.umn.edu/bitstream/9504/1/42020106.pdf>

## قائمة الأشكال

الرقم	عنوان الشكل	الصفحة
01	الرصيد النقدي لنموذج بومول	29
02	علاقات الكلفة ورصيد الموجودات السائلة الأمتل	30
03	نموذج ميلر وأور للأرصدة النقدية	31
04	التدفقات النقدية للداخل والخارج مصنفة حسب الأنشطة	41
05	الطريقة المباشرة مقابل الطريقة غير المباشرة	55
06	عملية تقييم الأداء في المؤسسة	68
07	الأطراف المستفيدة من التحليل المالي	75
08	ميزانية الأصول لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013	119
09	بنود الأصول الجارية لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013	119
10	بنود الأصول غير الجارية لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013	120
11	ميزانية الخصوم لمؤسسة الخزف الصحي خلال السنوات 2010-2013	121
12	نسب البنود المكونة لخصوم مؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013	121
13	تطور نسب السيولة لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013	123
14	تطور نسب النشاط لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013	124
15	تطور نسب الربحية لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2010-2013	126

127	تطور نسب الاقتراض لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2013-2010	16
129	تطور مؤشرات التوازن المالي لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2013-2010	17
130	مؤشرات رأس المال العامل لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2013-2010	18
132	تطور التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية لمؤسسة الخزف الصحي للفترة 2013-2010	19
134	التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية لمؤسسة الخزف الصحي للفترة 2013-2010	20
135	التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية لمؤسسة الخزف الصحي للفترة 2013-2010	21
136	صافي التدفقات النقدية لمؤسسة الخزف الصحي خلال سنوات 2013-2010	22
139	مؤشرات تقييم جودة الأرباح لمؤسسة الخزف الصحي للسنوات 2013-2010	23

# الهيكل التنظيمي لشركة الخزف الصحي بالميلية ولاية جيجل

الملحق رقم (01)

المدير العام

نائب المدير العام

مساعد المدير العام المكلف بالأمن

مسؤول الجودة والنوعية

أمانة المديرية العامة

مديرية الاستغلال

مديرية الإدارة والمالية

السكرتارية

مصلحة البيئة

دائرة التمويين والتجارة

دائرة المحاسبة والمالية

دائرة تسيير الموارد البشرية

الدائرة التقنية

دائرة الإنتاج

مصلحة التمويين

مصلحة المحاسبة التحليلية والتقديرية

مصلحة الخدمات الاجتماعية

مصلحة المستخدمين

مصلحة تسيير الممتلكات

مصلحة الإنتاج النيئ

فرع المشتريات

مصلحة المحاسبة العامة

فرع الخدمات الاجتماعية

فرع التسيير

إطار استغلال بالممتلكات

ورشة تحضير الطين

مصلحة تسيير المخزون

فرع محاسبة المواد

المساعدة الاجتماعية

فرع الأجور

مصلحة الصيانة

ورشة السكب

فرع تسيير المخزون

محاسب رئيسي

التعاقدية

فرع التكوين

ورشة التدخلات

ورشة القوبلة

مصلحة التجارة

أمين صندوق رئيسي

محاسب الخدمات الاجتماعية

ورشة الكهرباء

ورشة الإنتاج المكوي

فرع التوزيع

ورشة الميكانيك العامة

ورشة تحضير الطلاء

مصلحة الوسائل العامة

ورشة الأفران

فرع الحظيرة

ورشة الفرز والمراقبة

فرع النظافة

مصلحة المخبر

مصلحة الجودة والنوعية

مهندس الإعلام الآلي

## قائمة المصطلحات

Account Receivable Turnover	معدل دوران الذمم
Accrual Basis	أساس الاستحقاق
Acid Test Ratio	نسبة السيولة السريعة
Accounting P Board	مجلس مبادئ المحاسبة
Activity Ratios	نسب النشاط
AICPA	مجمع المحاسبين القانونيين الأمريكي
Assets	الأصول
Balance-Sheet	الميزانية
BVE	القيمة الدفترية لحقوق المساهمين
Capital Equity	حقوق المساهمين
Capital Expendditure Ratio	نسبة الانفاق الرأسمالي
Cash & Cash Equivalant	النقد والنقد المعادل
Cash Basis	الأساس النقدي
Cash Flow From Financing Activities	التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
Cash Flow From Ivesting Activities	التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
Cash Flow From Operating Activities	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
Cash flows Statement	قائمة التدفقات النقدية
Cash Management	إدارة النقدية
Cash Ratio	نسبة النقدية
Cash Turnover	معدل دوران النقدية
Coverage Ratios	نسب التغطية
Current Assets	الأصول المتداولة
Current Assets Turnover	معدل دوران الأصول المتداولة
Current Liabilities	الخصوم المتداولة
Current Ratio	نسبة التداول
Debt Ratios	نسب الإقتراض

Debt to Total Assets	نسبة القروض إلى مجموع الأصول
Debt to Total Capitalization Ratio	نسبة هيكل رأس المال
Debt-Equity Ratio	نسبة القروض إلى حقوق الملكية
Dividends Paid Ratio	نسبة التوزيعات النقدية
Economic Value Added (EVA)	القيمة الاقتصادية المضافة
Expenditures	النفقات
FASB	مجلس معايير المحاسبة المالية
Financial Analysis	التحليل المالي
Financial Ratio	النسب المالية
Financial Statements	القوائم المالية
Financing Polices	سياسات التمويل
Fixed Assets	الأصول الثابتة
Fixed Assets Turnover	معدل دوران الأصول الثابتة
Fixed Charges Coverage Ratio	معدل تغطية الأعباء الثابتة
IAS	معايير المحاسبة الدولية
IASC	لجنة معايير المحاسبة الدولية
Income Statement	قائمة الدخل
Interest and Dividends Received Ratio	نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة
Interest Paid Ratio	نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون
Inventory Turnover	معدل دوران المخزون
Liabilities	الخصوم
Liquidity	جودة السيولة
Liquidity of Inventory	سيولة المخزون
Liquidity of Receivable	سيولة الذمم
Liquidity Ratio	نسب السيولة
Long Term Liabilities	الخصوم طويلة الأجل
Market Position	المركز السوقي
Market Ratios	نسب السوق

Market Value Added (MVA)	القيمة السوقية المضافة
MVE	القيمة السوقية لأسهم الشركة
Net Income	الربح الصافي
NOPAT	صافي الأرباح الناتجة عن عمليات التشغيل بعد الضريبة
Operating cash flow Enough Ratio	نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية
Operating Cash Flow Ratio	نسبة التدفق النقدي التشغيلي
Operating Cash Index	نسبة النقدية التشغيلية
Performance	الأداء
Performance Evaluation	تقييم الأداء
Finanacial Performance Evaluation	تقييم الأداء المالي
Physical and Financial Resources	الموارد المادية والمالية
Product Leadership	قيادة المنتج
Productivity	الإنتاجية
Profitability	الربحية
Profitability Ratio	نسب الربحية
Quality of Earnings	جودة أرباح الشركة
Reporting Changes in Financial Position	قائمة التغيرات في المركز المالي
Revenues	الإيرادات
ROA	معدل العائد على الأصول
ROI	العائد على حقوق الملكية
Statement of the Financial Position	قائمة المركز المالي
Statement Sources and Application of Funds	قائمة مصادر الأموال واستخداماتها
Total Assets Turnover	معدل دوران إجمالي الأصول
Worker Performance and Attitued	أداء العاملين وميولهم
Working Capital	رأس المال العامل



## المخلص:

توفر قائمة التدفقات النقدية معلومات عن حركة النقدية (الداخلة والخارجة) والتغيرات الحاصلة فيها، وهذه المعلومات غير متوفرة في القوائم المالية الأخرى. ويتم تصنيف التدفقات النقدية إلى ثلاثة أنشطة رئيسية: تشغيلية، استثمارية وتمويلية حسب ما نص عليه المعيار المحاسبي الدولي رقم 07. وتساعد هذه القائمة مستخدميها من خلال توفير مجموعة من النسب التي يتم من خلالها تقييم الأداء المالي للمؤسسة اعتمادا على الأساس النقدي، للتعرف على درجة السيولة التي تتمتع بها المؤسسة ومرونتها المالية وجودة أرباحها. وقد توصلت هذه الدراسة إلى النتائج التالية:

- تقدم قائمة التدفقات النقدية معلومات هامة ودقيقة حول القدرة الربحية الحقيقية للمؤسسة وكذلك السيولة لأنها تمنح مؤشرات دقيقة حول نوعية الأرباح والسيولة والسياسات المالية المتبعة من قبل المؤسسة.
- وجود عدم تطابق في نتائج تقييم الأداء لمؤسسة الخزف الصحي الذي أظهره التحليل، يعود إلى وجود اختلاف في طبيعة المعلومات المالية التي توفرها القوائم المالية المختلفة، حيث أن أساس الاستحقاق المستخدم في إعداد قائمتي الميزانية وجدول حسابات النتائج والذي يعمل على تضخيم الأرباح مختلف تماما عن الأساس النقدي المستخدم في إعداد قائمة التدفقات النقدية.

## **Résumé :**

Le tableau des flux de trésorerie donne des informations sur les mouvements de trésorerie (entrées et sorties) et les changements dans ce tableau, ces informations ne sont pas disponibles dans le reste des états financiers. Les flux de trésorerie sont classés en trois activités principales: activités d'exploitation, d'investissement et de financement tel que déclaré par la norme comptable internationale n ° 07. Ce tableau permet à ses utilisateurs d'évaluer la performance financière de l'entreprise selon la base de flux de trésorerie en fournissant une gamme de taux, pour identifier le degré de liquidité dont bénéficient l'institution, la flexibilité financière et la qualité des profits. Les résultats de cette étude sont :

- Le tableau des flux de trésorerie fournit des informations importantes sur la capacité bénéficiaire réelle rentabilité réelle de l'entreprise ainsi que la liquidité qui fournissent des indicateurs précis sur la qualité de bénéfices, les liquidités et les politiques financières adoptées par l'institution.
- Il y'a un décalage dans les résultats de l'évaluation de la performance de la Société Céramique Sanitaire montré par l'analyse, en raison d'une différence dans la nature des données et des informations financières fournies par les états financiers différentes, où la comptabilité d'exercice utilisée dans la préparation de chacune des bilans et compte de résultat, qui sert à gonfler les profits, est complètement différente de la base de flux de trésorerie utilisés dans la préparation de l'état des flux de trésorerie.

## **Abstract :**

Cash Flows statement provides information about cash flows (inputs and outputs) and changes in this statement , and this informations are not available in the rest of the financial statements. Cash flows are classified into three main activities: operating, investing and financing as stipulated by the International Accounting Standard No. 07. This statement allows its users to evaluate financial performance of the institution in accordance with the cash basis by providing a range of percentages, to identify the degree of liquidity enjoyed by the institution , financial flexibility and quality of benefits. The results of this study are :

- The statement of cash flows provides important information on the ability of profitability of the institution and the liquidity which provide accurate indicators of the quality of results, liquidity and financial policies adopted by the institution.
- There is a difference in the results of the performance evaluation of the Sanitary Ceramic Company of shown by analysis, due to difference in the source of financial information provided by the financial statements, where accrual basis used in the preparation of each of the balance sheet and income statement, used to inflate profits is completely different of the cash basis used in the preparation of cash flows statement.