

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

République Algérienne Démocratique et Populaire

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique

Université Mohamed KHIDHER -Biskra
Faculté des Sciences Economiques,
Commerciales et des Sciences de Gestion
Département des Sciences commerciales



جامعة محمد خيضر - بسكرة
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم التجارية

الموضوع

دور قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة
الاقتصادية

دراسة حالة: مؤسسة بيوفارم BIOPHARM - الجزائر -
خلال الفترة (2016-2018)

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في شعبة العلوم المالية والمحاسبية
تخصص: محاسبة

الأستاذ المشرف:

قطاف عقبة

إعداد الطالبان:

بن عدي لبيبة

فرحات فدوى

لجنة المناقشة

الرقم	أعضاء اللجنة	الرتبة	الصّفة	مؤسسة الانتماء
1	محنة نصر	أستاذ محاضر - ب -	رئيسا	جامعة بسكرة
2	قطاف عقبة	أستاذ محاضر - ب -	مشرفا	جامعة بسكرة
3	بو عكاز سميرة	أستاذ محاضر - ب -	مناقشا	جامعة بسكرة

السنة الجامعية: 2019/ 2020

شكر وعرفان

يقول الله عز وجل في محكم تنزيله

{لَئِن شَكَرْتُمْ لَأَزِيدَنَّكُمْ}

فله الحمد والشكر من قبل ومن بعد، والصلاة والسلام على رسول الله صلى الله عليه وسلم وبعد:

بأخلص عبارات الشكر والعرفان والامتنان والاعتراف بالجميل إلى كل الأشخاص الذين ساعدوني في تحطى الصعوبات في إنجاز هذه المذكرة وعلى الجهود المبذولة والتوجيهات البناءة.

وأخص بالذكر الأستاذ المشرف عقبة قطاف الذي لم يبخل علينا بنصائحه وتوجيهاته.

وكل من ساعدني من قريب او بعيد ولو بكلمة طيبة.

إلى كل هؤلاء أتقدم بأسمى عبارات الشكر والتقدير وجزاهم الله بخير الجزاء والثواب.

الإهداء

أحمد الله عز وجل على منه وعونه لإتمام هذا البحث المتواضع واشهد ان لا اله الا الله وحده لا شريك له تعظيما لشانه و اشهد ان سيدنا و نبينا محمد صلى الله عليه و على اله و اصحابه و اتباعه و سلم إلى من كلله الله بالهبة و الوقار .. إلى من علمني العطاء بدون انتظار .. إلى من احمل اسمه بكل افتخر .. ارجو من الله ان يمد في عمرك لترى ثمارا قد حان قطاقها و ستبقى نصائحك نجوم اهتدي بها اليوم وفي الغد وإلى الابد أبي الغالي اطال الله في عمره

إلى التي وهبتي كل العطاء و الحنان .. التي رعيتي حق الرعاية و كانت سندي في الشدائد .. إلى من كان دعائها سر نجاحي و حنائها بلسم جراحي الله يطيل في عمرها أمي الحبيبة

إلى اختي سارة ورفيقة دربي في الحياة من شاركتني افراحي واحزاني إلى من كانت سندي في كل اعمالي ربي وفقها في مشوارها العملي و يحفظ لها الملاك الصغيرة سيرين التي ادخلت السعادة في حياتي ربي يرهاها و تكبر بطاعته

إلى أخي اسلام رفيق دربي ربي يهنيه في حياته و يرزقه الذرية الصالحة

إلى من أرى البراءة في عينيه و السعادة في ضحكته أخي الصغير مهدي ربي نجحو في دراسته

كما اهدي إلى كل من عائلة فرحات و خليفة صغيرهم و كبيرهم إلى الذين كانوا عوناً لي و زرعوا التفائل في دربي و قدموا كل المساعدات و التسهيلات كما اخص صديقتي بن عبد ليبيبة رفيقة دربي اشكرها على كل الاحترام و التقدير التي قدمته لي خلال مشوارنا الدراسي ربي يوفقها و يطول عشتنا كما لا انسى زملائي و زميلاتي الذين تميزوا بالحب و الوفاء سعدت برفقتهم

إلى من عرفت كيف اجدهم و علموني ان لا اضيعهم

"رب احمدك و اشكر نعمتك التي انعمت علي وعلى والديا وان اعمل صالحا ترضاه و ادخلي برحمتك في عبادك الصالحين"

فرحات فدوى

الإهداء

الحمد لله والصلاة والسلام على أشرف خلق الله وسيد المرسلين وبعده؛

إلى التي لو طرحت لها الكواكب وفرشت لها الأراضي تحت قدميها ما وفيتها حقها إلى التي فرحت لفرحي
وتأملت لمعانتي والدي العزيزة؛

إلى سبب وجودي، اللذان أعيش لهما اعترافا وتقديرا لفضلهما الذي لا يفوته فضل إلا فضل الله عز وجل،
إلى الوالدين الكريمين، أطال الله في عمرهما؛

إلى من كانوا سندا ودعما لي في هذه الحياة إخواني وأخواتي الأعزاء،

إلى كل صديقاتي في مسيرتي الدراسية؛

إلى كل من وسعتهم ذاكرتي ولم تسعهم مذكرتي؛

إلى كل باحث وطالب علم أهدي ثمرة جهدي، إلى كل من ثابر في سبيل العلم وجعله نور يستضاء به؛

إلى كل هؤلاء أهدي عملي.

بن عبدي لبيبة

الملخص:

تهدف هذه الدراسة لدراسة قائمة التدفقات النقدية ودورها في اتخاذ القرار المالي للمؤسسة الاقتصادية، كون هذه القائمة تتضمن العديد من المعلومات الإضافية لا يمكن الحصول عليها من القوائم المالية الأخرى، وقد تم تطبيق الدراسة على إحدى المؤسسات الجزائرية وهي مؤسسة بيوفارم **BIOHAPRM** والمختصة في الصناعات الدوائية خلال الفترة (2016-2018)، وذلك من خلال استخدام قوائمها المالية المتاحة على موقعها الإلكتروني.

وقد توصلت الدراسة إلى أن دور قائمة التدفقات النقدية يبرز في توفير معلومات إضافية لا توفرها الميزانية وجدول النتائج، وتعتبر قائمة التدفقات النقدية قائمة مكملة لهذه القوائم، حيث توفر معلومات عن التدفقات النقدية سواء الداخلة أو الخارجة من المؤسسة، وتساعد المؤشرات والنسب المشتقة من هذه القائمة في توفير معلومات عن جودة سيولة المؤسسة إضافة إلى معلومات عن جودة ربحيتها وعن سياساتها التمويلية، ويعتمد متخذي القرارات من خلال تحليل هذه النسب والمؤشرات في اتخاذ قراراتهم المالية وترشيدها.

الكلمات المفتاحية: قائمة التدفقات النقدية، قرارات الاستثمار، قرارات التمويل، قرارات توزيع الأرباح.

The summary :

The aim of this study is to examine the cash flow list and its role in financial decision-making of the economic enterprise, since it contains many additional information that cannot be obtained from other financial lists. The study was applied to an algerian firm, **BIOPHARM**, a pharmaceutical industry firm during (2016-2018), using its financial lists available on its website .

The study found that the role of the cash flow list arises in providing additional information not available from the budget and results table, providing information on cash flows in and out the institution, and derived indicators and ratios help to provide information on the quality of an organization's liquidity as well as its profitability and funding policies, by analysing such ratios and indicators, decision makers base and rationalize their financial decisions.

Keywords : cash flow list, investment decision, financing decision, dividend decision.



فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

I	شكر وعرفان
II	الإهداء
IV	الملخص
VI	فهرس المحتويات
X	قائمة الجداول
XI	قائمة الأشكال
XII	قائمة الملاحق
أ	المقدمة

الفصل الأول:

الإطار المفاهيمي لقائمة التدفقات النقدية

2	تمهيد
3	المبحث الأول: ماهية قائمة التدفقات النقدية
3	المطلب الأول: مفاهيم عامة حول قائمة التدفقات النقدية
5	المطلب الثاني: أهمية قائمة التدفقات النقدية وأهدافها
7	المطلب الثالث: مصادر وخطوات إعداد قائمة التدفقات النقدية
8	المبحث الثاني: هيكلية وتحليل قائمة التدفقات النقدية
8	المطلب الأول: طرق قائمة إعداد قائمة التدفقات النقدية
14	المطلب الثاني: عرض قائمة التدفقات النقدية
17	المطلب الثالث: تحليل قائمة التدفقات النقدية وصعوباتها
21	المبحث الثالث: قائمة التدفقات النقدية في ظل المعايير المحاسبية الدولية
21	المطلب الأول: المعيار المحاسبي الدولي الأول IAS1 عرض القوائم المالية
23	المطلب الثاني: المعيار المحاسبي الدولي السابع IAS7 قائمة التدفقات النقدية
26	خلاصة الفصل

الفصل الثاني:

القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية

28	تمهيد الفصل
29	المبحث الأول: ماهية اتخاذ القرارات المالية
29	المطلب الأول: مفهوم وأهمية عملية اتخاذ القرار
30	المطلب الثاني: مراحل اتخاذ القرار
31	المطلب الثالث: تصنيف القرارات والعوامل المؤثرة في اتخاذها
34	المطلب الرابع: القرارات المالية

فهرس المحتويات

37	المبحث الثاني: أنواع القرارات المالية
37	المطلب الأول: القرارات الاستثمارية
40	المطلب الثاني: القرارات التمويلية
44	المطلب الثالث: قرارات توزيع الأرباح
48	المبحث الثالث: قائمة التدفقات النقدية ودورها في اتخاذ القرارات المالية
48	المطلب الأول: مؤشر تقييم جودة الربحية
49	المطلب الثاني: مؤشر تقييم جودة السيولة
50	المطلب الثالث: مؤشر تقييم سياسات التمويل
50	المطلب الرابع: مؤشر التدفق النقدي الحر
52	خلاصة الفصل
الفصل الثالث:	
قائمة التدفقات النقدية ودورها في اتخاذ القرارات المالية في مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM)	
54	تمهيد الفصل
55	المبحث الأول: تقديم مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM)
55	المطلب الأول: تقديم مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM)
58	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) ومنشأتها ونشاطها
64	المطلب الثالث: خصائص نشاط مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) ومنتجاتها
69	المبحث الثاني: عرض القوائم المالية لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) للفترة (2016-2018)
69	المطلب الأول: عرض ميزانية مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) للفترة (2016-2018)
71	المطلب الثاني: عرض جدول النتائج لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) للفترة (2016-2018)
73	المطلب الثالث: عرض وتحليل قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) للفترة (2016-2018)
80	المبحث الثالث: قائمة التدفقات النقدية والقرارات المالية في مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM)
80	المطلب الأول: مؤشرات تقييم جودة الربحية
83	المطلب الثاني: مؤشرات تقييم جودة السيولة
85	المطلب الثالث: مؤشرات تقييم سياسة التمويل
86	المطلب الرابع: مؤشر التدفق النقدي الحر
87	المطلب الخامس: نسب قائمة التدفقات النقدية واتخاذ القرارات المالية في مؤسسة بيوفارم

فهرس المحتويات

(BIOPHARM)

89

خلاصة الفصل

91

الخاتمة

95

قائمة المراجع

100

الملاحق



**قائمة الجداول والأشكال
والملاحق**

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	الجدول رقم
9	نموذج لجدول التدفقات النقدية حسب الطريقة المباشرة	01
11	نموذج لجدول التدفقات النقدية حسب الطريقة غير المباشرة	02
13	أوجه الاختلاف بين الطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة	03
32	الفرق بين القرارات المبرمجة والقرارات غير المبرمجة	04
51	نسب قائمة التدفقات النقدية	05
57	تكوين رأس المال	06
58	المساهمون في شركة ADP Enterprises WLL	07
66	مضاد الالتهابات	08
66	مضاد العدوى	09
67	مضاد أمراض القلب	10
67	مضاد أمراض الجلد	11
67	مضاد أمراض الجهاز الهضمي	12
68	مضاد الأمراض النفسية	13
68	مضاد أمراض الحساسية	14
70	أصول الميزانية لمؤسسة بيوفارم (Biopharm) خلال الفترة (2016-2018)	15
71	خصوم الميزانية لمؤسسة بيوفارم (Biopharm) خلال الفترة (2016-2018)	16
72	جدول النتائج لمؤسسة بيوفارم (Biopharm) خلال الفترة (2016-2018)	17
74	قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة بيوفارم (Biopharm) خلال الفترة (2016-2018)	18
75	تحليل أرصدة التدفقات النقدية التشغيلية خلال الفترة (2016-2018)	19
76	تحليل أرصدة التدفقات النقدية الاستثمارية خلال الفترة (2016-2018)	20
78	تحليل أرصدة التدفقات النقدية التمويلية خلال الفترة (2016-2018)	21
79	تغيرات أرصدة أموال الخزينة خلال الفترة (2016-2018)	22
80	نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي	23
81	نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي	24

قائمة الجداول والأشكال والملاحق

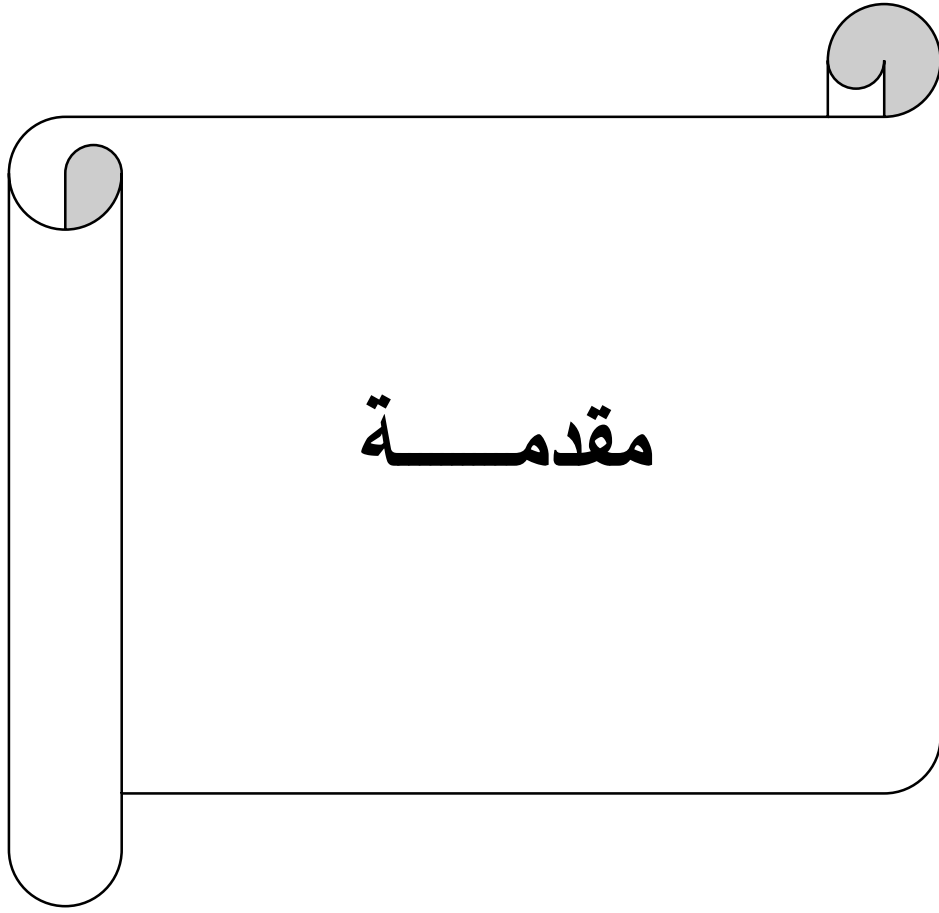
82	نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات	25
83	نسبة تغطية النقدية	26
84	نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون	27
85	نسبة التوزيعات النقدية	28
86	مؤشر التدفق النقدي الحر	29

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	الشكل رقم
12	شكل توضيحي لطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة	01
59	هيكل فروع بيوفارم (Biopharm)	02
60	الهيكل التنظيمي لمؤسسة بيوفارم (Biopharm)	03
75	تغيرات صافي التدفقات النقدية التشغيلية خلال الفترة (2016-2018)	04
77	تغيرات صافي التدفقات النقدية الاستثمارية خلال الفترة (2016-2018)	05
78	تغيرات صافي التدفقات النقدية التمويلية خلال الفترة (2016-2018)	06
79	تغيرات أرصدة أموال الخزينة خلال الفترة (2016-2018)	07
81	تطور نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي	08
82	تطور نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي	09
83	تطور نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات	10
84	تطور نسبة تغطية النقدية	11
85	تطور نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون	12
86	تطور نسبة التوزيعات النقدية	13
87	تطور مؤشر التدفق النقدي الحر	14

قائمة الملاحق

رقم الملحق	عنوان الملحق
1	ميزانية الأصول لسنة 2016
2	ميزانية الخصوم لسنة 2016
3	ميزانية الأصول للفترة (2018-2017)
4	ميزانية الخصوم للفترة (2018-2017)
5	جدول حسابات النتائج لسنة 2016
6	جدول حسابات النتائج للفترة (2018-2017)
7	قائمة التدفقات النقدية لسنة 2016
8	قائمة التدفقات النقدية للفترة (2018-2017)



تعد القوائم المالية من بين أساسيات نظام المعلومات المحاسبي ولها دور هام في عملية اتخاذ القرارات، حيث تقوم بتزويد إدارة المؤسسة وجميع الأطراف الخارجية بمعلومات دقيقة وملائمة تساعد في صنع واتخاذ مختلف القرارات المالية الرشيدة.

ومن أهم القوائم المالية نجد قائمة التدفقات النقدية التي تساعد مستخدمي هذه القوائم في التعرف على الأوضاع المالية للمؤسسة، والتي توفر مستوى مناسباً وعادلاً من الإفصاح من جهة وتزود العديد من متخذي القرارات بالمعلومات حول النقدية من جهة أخرى، ومن أبرز هذه المعلومات تلك المتعلقة بقدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية صافية مستقبلاً فضلاً عن قدرتها على الوفاء بالتزاماتها خلال السنة المالية.

والجزائر مثلها مثل بقية دول العالم حاولت مواكبة التطورات التي حصلت في المجال المحاسبي وذلك بتبنيها للمخطط المحاسبي المالي الجديد الذي يتماشى مع معايير المحاسبة الدولية كون أن معظم مؤسساتها وأسواقها يتزايد ارتباطها بالأسواق العالمية يوماً بعد يوم، كما أن التغيرات التي حدثت على المؤسسات الاقتصادية أوجب عليها الاعتماد على قائمة التدفقات النقدية بعد كل من الميزانية وجدول حسابات النتائج، وهذا لما لها من أهمية كبيرة في تحديد جانب السيولة وتزويد مستخدمي هذه القوائم بمعلومات موثوقة عن المقبوضات والمدفوعات النقدية للمؤسسة ومساعدتهم في اتخاذ قرارات مالية ملائمة ورشيدة.

1- الإشكالية:

إن عملية اتخاذ أي قرار مالي سواء استثماري أو تمويلي أو قرار توزيع الأرباح يجب أن يكون مبنياً على أسس عملية مدروسة إذ يستوجب ذلك دراسة وتحليل الوضعية المالية للمؤسسة من خلال قوائمها المالية الملزمة بإعدادها، ولا تقل قائمة التدفقات النقدية أهمية عن الميزانية وجدول النتائج، بل لها أهمية كبيرة في تتبع كل التدفقات النقدية سواء الداخلة أو الخارجة في المؤسسة خلال الدورة المحاسبية، وتعتبر هذه القائمة من القوائم الحديثة في الجزائر والتي جاء بها النظام المحاسبي المالي، حيث أن صحة بناء هذه القرارات المالية يعتمد أساساً على مدى توفر المعلومات الدقيقة والواضحة التي تستخدم في عملية اتخاذها، وللحصول على هذه المعلومات لا بد من تحليل القوائم المالية والتي من بينها قائمة التدفقات النقدية، مما سبق تتجلى لنا إشكالية بحثنا والتي تبحث في دور قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسات الاقتصادية والتي نطرحها في السؤال الرئيسي التالي:

ما هو دور قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ القرارات المالية في مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM)؟

وللمساهمة في الإجابة عن إشكالية البحث نطرح الأسئلة الفرعية التالية:

- هل للنسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية دور في اتخاذ قرار الاستثمار في مؤسسة بيوفارم

(BIOPHARM)؟

مقدمة

- هل للنسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية دور في اتخاذ قرار التمويل في مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM)؟؛

- هل للنسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية دور في اتخاذ قرار توزيع الأرباح في مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM).؟

2- الفرضيات:

من أجل المساهمة في الإجابة على الإشكالية والأسئلة الفرعية نطرح الفرضيات التالية:

- تساعد النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ قرار الاستثمار في مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM)؛

- تساعد النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ قرار التمويل في مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM)؛

- تساعد النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ قرار توزيع الأرباح في مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM).؟

3- أهمية الدراسة:

تكتسب هذه الدراسة أهميتها من خلال:

- التعرف على قائمة حديثة التطبيق والوجود في الجزائر؛

- التعرف على أهم الجوانب النظرية لقائمة التدفقات النقدية واتخاذ القرارات المالية؛

- إمكانية الاستفادة من المحتوى المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية من خلال توفير مجموعة من المؤشرات المالية التي يسترشد بيها في اتخاذ القرار في المؤسسة.

4- أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز أهمية الاعتماد على النسب المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ

القرارات المالية في المؤسسات الاقتصادية وذلك من خلال:

- التعرف على قائمة التدفقات؛

- إبراز أهمية المعلومات التي تقدمها قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ مختلف القرارات؛

- محاولة إبراز كيفية استخدام قائمة التدفقات النقدية في تقييم النشاط واتخاذ القرارات المالية للمؤسسات؛

- تبيان دور النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) في ترشيد قراراتها المالية.

5- مبررات اختيار الموضوع:

يمكن تلخيص أسباب اختيار الدراسة في النقاط التالية:

- الموضوع مرتبط بالتخصص الدقيق للطالبات وهو المحاسبة، وكذلك إيماننا بأهمية دراسة هذا الموضوع خصوصا في الحياة العملية المستقبلية؛
- اهتمامنا الشخصي بالبحث بكل مواضيع المحاسبة؛
- محاولة معرفة دور قائمة التدفقات النقدية في ترشيد القرارات المالية في المؤسسات الاقتصادية.

6- مصادر جمع البيانات والمعلومات:

لقد تم الاعتماد لإعداد هذه الدراسة على المصادر التالية:

6-1- المصادر الأولية: تتمثل في القوائم المالية التي تم الحصول عليها من خلال الموقع الإلكتروني الخاص بمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM).

6-2- المصادر الثانوية: تمثلت في الكتب والمجلات ومختلف الدراسات السابقة التي لها صلة بموضوع الدراسة.

7- منهج الدراسة:

من أجل الإجابة على مختلف التساؤلات المطروحة والتي تعكس إشكالية الدراسة ومن أجل اختبار صحة الفرضيات المذكورة سابقا، فقد استخدمنا المنهج الوصفي وبالاعتماد على الأسلوب التحليلي حيث تم الاعتماد على المنهج الوصفي فيما يخص الجانب النظري وذلك بجمع المعلومات من مختلف المراجع والمصادر، وذلك من أجل التعريف بالمصطلحات المحيطة بموضوع الدراسة وتكوين صورة متكاملة حول الظاهرة المدروسة، في حين تم استخدام المنهج الوصفي و على الأسلوب التحليلي في الجانب التطبيقي الخاص بالمؤسسة محل الدراسة وذلك من خلال تحليل المعلومات والبيانات التي تم الحصول عليها من تقارير التسيير لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) لصناعة الأدوية في الجزائر.

8- حدود الدراسة:

8-1- الحدود المكانية: تم إجراء دراسة حالة في مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) لصناعة الأدوية في الجزائر.

8-2- الحدود الزمانية: تضمن دراسة وتحليل قائمة التدفقات النقدية الخاصة بمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) خلال الفترة (2016-2018).

لقد تعددت الدراسات والبحوث السابقة التي تبحث في موضوع قائمة التدفقات النقدية ودورها في اتخاذ القرارات المتتالية للمواضيع المرتبطة ومن بين هذه الدراسات نجد:

9-1- دراسة الأطرش كراتيمة بارودي والمعنونة ب دور جدول تدفقات الخزينة في اتخاذ القرارات ضمن المؤسسات الاقتصادية- دراسة حالة مؤسسة صيدال بالجزائر للفترة (2015-2016)، مذكرة ماستر في علوم التسيير، جامعة بلحاج بوشعيب عين تيموشنت (2017-2018).

تناول الطالب هذا الموضوع من أجل إبراز دور قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ القرارات محاولا الإجابة على الإشكالية التالية: هل يساهم جدول التدفقات الخزينة في اتخاذ القرارات الاقتصادية ضمن مؤسسة صيدال؟، ولقد توصل الباحث إلى أن قائمة التدفقات النقدية ليست بديلة لأي قائمة وإنما مكمل للميزانية وجدول حسابات النتائج في الإفصاح عن التدفقات النقدية، وقد أظهرت النتائج المتحصل عليها أن مؤسسة صيدال في عسر مالي خلال فترة الدراسة وسبب ذلك هو الارتفاع الكبير للتدفقات الرأسمالية وكذلك ضعف السياسة الائتمانية.

9-2- دراسة يسرى خالدي التي تحت عنوان مساهمة قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ القرارات المالية- دراسة حالة فندق الأوراسي بالجزائر للفترة (2013-2016)، مذكرة ماستر في العلوم المالية والمحاسبية، جامعة حمة لخضر الوادي (2017-2019).

تناولت الطالبة هذا الموضوع لإبراز أهمية قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ القرار المالي بالنسبة لمستخدمي القوائم المالية وذلك لإجابة على الإشكالية التالية: ما مدى مساهمة قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة محل الدراسة؟ ولقد تم التوصل إلى أن نسب التدفقات النقدية تتبأ المستخدمين على مدى قدرة المؤسسة في تسديد ديونها، وقد أظهرت النتائج المتحصل عليها أن فندق الأوراسي حقق ميزانية موجبة خلال سنوات الدراسة بالرغم من ارتفاع التدفقات الاستثمارية.

9-3- دراسة ميسورة ماجدة المعنونة ب أثر قائمة تدفقات الخزينة على القرارات الاستثمارية- دراسة حالة مؤسسة مطاحن الحضنة بالمسيلة للفترة (2012-2013)، مذكرة ماستر في مراقبة التسيير، جامعة المسيلة (2013-2014).

تناولت الطالبة هذا الموضوع لإبراز أهمية قائمة تدفقات الخزينة في تقييم أوجه النشاط وترشيد القرارات للإجابة التالية: ما تأثير استخدام قائمة الخزينة على اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية؟ ولقد توصل الباحث إلى أن هذه القائمة تساعد في اتخاذ القرارات المالية الفعالة لتعديل توقيت ومبالغ التدفقات النقدية حتى يمكن أن تستجيب للحاجات والظروف غير المتوقعة، كما أظهرت نتائج الدراسة إلى أن مؤسسة

مطاحن الحضنة لا تقوم بتحليل لقائمة التدفقات النقدية بالرغم من أهميته في تقييم سياسة المؤسسة وقياس مدى كفاءتها في توظيف مواردها المالية.

10- هيكل الدراسة:

لمعالجة إشكالية البحث وللإلمام بمختلف جوانب الموضوع قمنا بتقسيم موضوع البحث لثلاثة فصول تسبقهم مقدمة للإحاطة بالموضوع وتليهم خاتمة تتضمن حوصلة لما تم تناوله في الفصول الثلاث إضافة إلى أهم النتائج المتوصل إليها والتوصيات، وفيما يلي توضيح لهيكل الدراسة:

- **الفصل الأول:** وعنون بـ **الإطار المفاهيمي لقائمة التدفقات النقدية**، وقسم إلى ثلاث مباحث حيث في تناول المبحث الأول ماهية قائمة التدفقات النقدية، والمبحث الثاني تطرق إلى هيكله وتحليل قائمة التدفقات النقدية، أما الثالث فقد تناول قائمة التدفقات النقدية في ظل المعايير المحاسبية الدولية.

- **الفصل الثاني:** وعنون بـ **القرارات المالية الاقتصادية للمؤسسة**، وقسم إلى ثلاث مباحث حيث خصص المبحث الأول لتوضيح ماهية اتخاذ القرارات المالية، أما المبحث الثاني فتطرق إلى أنواع القرارات المالية وفي المبحث الثالث تناول قائمة التدفقات النقدية ودورها في اتخاذ القرارات المالية.

- **الفصل الثالث:** وعنون بـ **قائمة التدفقات النقدية ودورها في اتخاذ القرارات المالية في مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM)**، وقسم أيضا إلى ثلاث مباحث، فالمبحث الأول تناول تقديم مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM)، وفي المبحث الثاني تم عرض القوائم المالية لهذه المؤسسة خلال الفترة (2016-2018)، وفي المبحث الثالث تطرق إلى قائمة التدفقات النقدية والقرارات المالية في مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM).

الفصل الأول:
الإطار المفاهيمي
لقائمة التدفقات
النقدية

تمهيد:

تعتبر قائمة التدفقات النقدية أحد القوائم الرئيسية والمكاملة لقائمة الدخل والمركز المالي والتي تبين التدفقات النقدية الداخلة والخارجة بالمؤسسة خلال فترة معينة، تعتبر هذه القائمة من أهم مقومات نجاح السياسات المالية المتبعة في المؤسسات حيث تؤدي إلى سلامة المركز المالي لهذه المؤسسات.

إن سبب الاهتمام الواسع بقائمة التدفقات النقدية من طرف المؤسسات هو اتصافها بالشمولية والوضوح وكذا توفرها معلومات ليست متوفرة في القوائم المالية الأخرى، كما أن لها تأثير مباشر على اتخاذ القرارات المالية للمؤسسة حيث أن معلومات قائمة التدفقات النقدية توفر مؤشرات تساهم بشكل أساسي في إبراز مواطن القوة والضعف لسيولة وربحية المؤسسة.

سنحاول في هذا الفصل تسليط الضوء على قائمة التدفقات النقدية ودورها في اتخاذ القرارات المالية من

خلال المباحث التالية:

المبحث الأول: ماهية قائمة التدفقات النقدية

المبحث الثاني: هيكلية وتحليل قائمة التدفقات النقدية

المبحث الثالث: قائمة التدفقات النقدية في ظل المعايير المحاسبية الدولية

المبحث الأول: ماهية قائمة التدفقات النقدية

تعد قائمة التدفقات النقدية القائمة الثالثة في ترتيب القوائم المالية والتي أصبح إعدادها لزاما على المؤسسات باعتبارها جزء لا يتجزأ من بياناتها المالية، وسنتطرق فيما يلي إلى نشأتها وكيفية إعدادها.

المطلب الأول: مفاهيم عامة حول قائمة التدفقات النقدية

تعتبر قائمة التدفقات النقدية من القوائم المالية حديثة النشأة إذ أن هناك العديد من الأسباب التي أوجدتها، وقد مرت بالعديد من المراحل حتى أخذت شكلها الحالي لتكون أكثر ملائمة عند استخدامها.

1- التطور التاريخي لنشوء قائمة التدفقات النقدية:

تعتبر قائمة التدفقات النقدية حديثة العهد نسبيا، وقد شهدت منذ نشأتها إلى الآن تطورا ملحوظا سواء من جهة المداخل المتبعة في إعدادها، أم من حيث صور أو نماذج عرضها، أم من حيث قوة القواعد الملزمة بنشرها والصادرة عن المجاميع المهنية، وعليه سوف يتم تناول أهم المراحل الزمنية التي مرت بها قائمة التدفقات النقدية وكما يأتي: (محمد، 2013، صفحة 332)

1-1- قائمة مصادر الأموال والاستخدامات: بدأت هذه المرحلة بتحليل مبسط أطلق عليه (قائمة من أين تم الحصول على الأموال وأين صرفت) والتي لم تتضمن سوى عملية عرض للزيادة والنقصان في بنود قائمة المركز المالي للمؤسسة الاقتصادية، وبعد عدة سنوات عدل عنوان هذه القائمة إلى (قائمة الأموال)، وقد اعترف معهد المحاسبين القانونيين الأمريكي سنة 1961 بأهمية هذه القائمة وأوصى بأن تدرج في كل التقارير السنوية المقدمة للمساهمين وبأن يشملها تقرير المحاسب القانوني. وفي سنة 1963 قام مجلس المحاسبة بإصدار نشرته رقم (3) لتنميط عملية إعداد وعرض قائمة الأموال وأوصى المجلس بتعديل اسم القائمة إلى (قائمة مصادر الأموال واستخدامات الأموال) وبأن تعرض القائمة كمعلومات متممة للتقارير المالية، ولم يكن يدرج مثل هذه المعلومات إلزاميا، كما أن اشتمال تقرير المحاسب القانوني عليها كان أمرا اختياريا، وعليه فقد عرفت هذه القائمة بأنها تبين مصادر الأموال وطرق استخدامها، بمعنى تبيين التغيرات التي تطرأ على حركة الأموال من حيث الزيادة أو النقصان في كل من الموجودات والمطلوبات وحقوق الملكية خلال مدة زمنية معينة.

1-2- قائمة التغير في المركز المالي: في سنة 1971 أصدر مجلس المبادئ المحاسبية الرأي المحاسبي رقم (19) بعنوان (التقرير عن التغيرات في المركز المالي) ألزم فيها المؤسسات الاقتصادية بضرورة أن تكون هذه القائمة أحد القوائم الرئيسية التي يتم نشرها على أن تخضع للمصادقة من قبل المحاسب القانوني مثلها مثل أي قائمة مالية أخرى، وأصبح اسمها (قائمة التغيرات في المركز المالي)، وقد استمر إعداد هذه القائمة وفقا لمفهوم

رأس المال العامل الذي يمثل الفرق بين صافي الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة في فترة معينة، لقد تعرضت هذه القائمة للعديد من الانتقادات حول مدى فاعليتها خصوصا بعد تصاعد حالات الإفلاس للمؤسسات في الولايات الأمريكية المتحدة كون تلك المؤسسات كانت تفصح عن صافي أرباح مرتفع وفي الحقيقة أنها كانت تواجه عجزا في السيولة لديها، وبناء عليه قام مكتب معايير المحاسبة المالية بدراسات للتعرف على أوجه القصور في مفهوم رأس المال العامل.

1-3- قائمة التدفق النقدي: نتيجة الانتقادات التي تم توجيهها لقائمة التغيرات في المركز المالي على أساس مفهوم رأس المال العامل زاد التوجه والاهتمام أكثر بالأساس النقدي كأساس لإعداد قائمة التغيرات في المركز المالي حيث لا يعتبر مستخدمو القوائم المالية رأس المال العامل مؤشرا جيدا على تقييم السيولة للمؤسسات الاقتصادية لذلك برزت الحاجة إلى وجود قائمة توضح المصادر والاستخدامات في المؤسسة الاقتصادية تعد على الأساس النقدي، وقد صدر عن مجلس معايير المحاسبة المالية سنة 1984 المعيار المحاسبي رقم (5) الذي أكد على إدخال قائمة التدفقات النقدية ضمن القوائم المالية الرئيسية والتي تعكس المقبوضات والمدفوعات النقدية للمؤسسة، وفي سنة 1987 أصدر المجلس المعيار المحاسبي رقم 95 تحت اسم (قائمة التدفقات النقدية للمؤسسة) كقائمة من بين القوائم المالية الملزمة على المؤسسات القيام بها وقد أوضح هذا القرار استعمال مصطلح النقدية بمعناه الواسع ليشمل معادلة النقدية والتي تضم (استثمارات عالية السيولة).

أخيرا في سنة 1992 أصدرت لجنة معايير المحاسبة الدولية المعيار المحاسبي الدولي رقم 07 المعدل بعنوان قائمة التدفقات النقدية إذ أصبح ساري المفعول على القوائم المالية ابتداء من جانفي 1994، وأصبح بذلك إعداد قائمة التدفقات النقدية مطلوبا مع القوائم المالية الأخرى دوليا منذ ذلك التاريخ. (محمد، 2013، صفحة 333)

2- تعريف قائمة التدفقات النقدية:

قبل التطرق إلى مفهوم قائمة التدفقات النقدية لا بد وأن يتم تعريف بعض المصطلحات المتعلقة بهذه القائمة حتى يتم فهم المقصود من قائمة التدفقات النقدية وهذه المصطلحات تتمثل في: (نصار و جمعة حميدات، 2008، صفحة 95)

- **التدفقات:** مجمل العمليات الجارية التي تقوم بها المؤسسة عند مزاولتها لنشاطها، ولها علاقة وثيقة بهذا النشاط أي مرتبطة ارتباط وثيق بالعملية الإنتاجية وتنقسم إلى تدفقات داخلية وتدفقات خارجة.

- **النقدية:** هي السيولة المتوفرة في الخزينة أو الصندوق، بالإضافة إلى الودائع التي في البنوك والمؤسسات المالية.

- **النقدية المعادلة:** وهي الاستثمارات قصيرة الأجل ذات السيولة المرتفعة والتي تكون قابلة للتحويل إلى سيولة نقدية وغير خاضعة لمخاطر هامة للتغير في قيمتها نتيجة تغير أسعار الفائدة أو العوامل الأخرى.

عرفت قائمة التدفقات النقدية بأنها " قائمة تعرض المتحصلات النقدية (المقبوضات)، والمدفوعات النقدية (المدفوعات) وصافي التغير في النقدية من ثلاثة أنشطة هي أنشطة التشغيل، أنشطة الاستثمار وأنشطة التمويل لمؤسسة اقتصادية خلال فترة زمنية محددة بصورة تؤدي إلى توفيق رصيد النقدية في أول الفترة وآخر الفترة". (الجبوري، 2016، صفحة 186)

وعرفت أيضا بأنها " عبارة عن كشف تحليلي لحركة التغيرات النقدية التي حصلت في الوحدة سواء بالزيادة أو النقصان والتعرف على أسباب هذه التغيرات، بمعنى أنها تصوير لمجموع المعاملات النقدية الداخلة ومجموع المعاملات النقدية الخارجة". (الذهبي و مروة، 2017، صفحة 76)

أطلق النظام المحاسبي المالي الجزائري " SCF " تسمية جدول سيولة الخزينة على قائمة التدفقات النقدية والتي عرفها من خلال هدفها بحيث " تهدف قائمة التدفقات النقدية إلى إعطاء مستعملي الكشوف المالية أساسا لتقييم مدى قدرة الكيان على توليد الأموال ونظائرها وكذلك المعلومات بشأن استخدام هذه السيولة المالية، وتقدم مداخيل ومخارج الموجودات المالية الحاصلة أثناء السنة المالية حسب منشئها".، أي أن الهدف من هذا الجدول هو إعطاء مستعملي الكشوف المالية أساسا لتقييم مدى قدرة الكيان على توليد الأموال ونظائرها وكذلك المعلومات بشأن استخدام هذه السيولة المالية. (الشعبية، 2009، صفحة 26)

إجمالا يمكن القول أن قائمة التدفقات النقدية تعرض لغرض إعطاء مستخدمي القوائم المالية أساسا لتقييم مدى قدرة المؤسسة على توليد السيولة النقدية وما يعادلها سواء كانت أموال في الصندوق، ودائع عند الطلب، توظيفات مالية ذات الأجل القصير، وكذلك كيفية استخدام المؤسسة لهذه الأموال.

المطلب الثاني: أهمية قائمة التدفقات النقدية وأهدافها

إن كل قائمة المركز المالي وقائمة التغيرات في حقوق الملكية لا تعطي تفاصيل عن التدفقات النقدية من أين تم تحصيلها وكيف تم صرفها الأمر الذي أدى إلى إيجاد قائمة التدفقات النقدية.

1- أهمية قائمة التدفقات النقدية:

- لقائمة التدفقات النقدية أهمية خاصة، حيث أنها مفيدة جدا في تقييم مدى اليسر المالي والسيولة المالية في المؤسسة ومعرفة مدى مرونتها المالية حيث أنها تتصف بمجموعة من الخصائص تميزها عن القوائم المالية الأخرى، وتجعلها أكثر شمولاً حيث أنها: (الجبوري، 2016، صفحة 189)

- مؤشر جيد على صدق ربحية المؤسسة؛
- مكمل لقائمة المركز المالي في الإفصاح عن التدفقات النقدية المتعلقة بالمعاملات مع الغير وملاك المؤسسة؛
- توفير معلومات عن المتحصلات النقدية والمدفوعات النقدية عن فترة محددة؛
- توفير معلومات وفقا للأساس النقدي عن الأنشطة الثلاث (التشغيل، الاستثمار، التمويل)؛
- تقييم مقدرة المؤسسة الاقتصادية على توليد تدفقات نقدية موجبة في المستقبل؛
- تقييم مقدرة المؤسسة الاقتصادية على الوفاء بالتزاماتها ومقدرتها على توزيع أرباح ومدى حاجتها لتمويل خارجي؛
- تساعد في تفسير بعض التساؤلات المطروحة من قبل المستثمرين والدائنين.
- إن تحقيق المؤسسة تدفقا نقديا حرا موجبا يشير أن المؤسسة قد قابلت جميع التزاماتها النقدية المخططة ولديها نقدية متاحة لتخفيض الديون والتوسع في مشروعاتها.

2- أهداف قائمة التدفقات النقدية:

أن الهدف الرئيسي من إعداد قائمة التدفقات النقدية هو تزويدنا بمعلومات تفصيلية عن حركة التدفقات النقدية الداخلة وحركة التدفقات النقدية الخارجة الناجمة عن الأنشطة المختلفة للمؤسسة خلال فترة زمنية معينة، أما الهدف الثاني هو تزويدنا بمعلومات واضحة عن النشاطات الاستثمارية والتشغيلية والتمويلية خلال فترة معينة. (الدوري و حسين، 2013، صفحة 68)

ومن أهم أهداف قائمة تدفقات النقدية ما يأتي: (جمام و أميرة، 2015، صفحة 70)

- تسعى قائمة التدفقات النقدية بالقيام بالتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وذلك بالاعتماد على المتحصلات والمدفوعات النقدية التاريخية؛
- القيام بتقييم فعالية قرارات الإدارة، ففي حالة اتخاذ القرارات الاستثمارية المناسبة تزدهر الأعمال وفي حالة العكس فإنها سيحد من عمل المؤسسة؛
- توفر معلومات مفيدة للمستثمرين والدائنين، متعلقة بالتدفقات النقدية وتستخدم لتقييم قرارات الإدارة والتنبؤ بقدرة المؤسسة للوفاء بالتزاماتها؛
- معرفة قدرة المؤسسة على توزيع الأرباح، وسداد الفوائد وأصل الدين؛
- لهذه القائمة القدرة على إبراز العلاقة بين صافي الدخل والتغير في النقدية، حيث أن النقدية وصافي الدخل يتحركان معا في نفس الاتجاه؛

- تحدد المركز النقدي للشركة في لحظة زمنية معينة عادة هي نهاية السنة المالية وهو بمثابة رصيد للتدفقات النقدية الواردة للشركة والصادرة منها؛
- توفر معلومات حول التغيرات التاريخية في النقدية وما يعادلها مصنفة حسب الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية للشركة. (جمام و أميرة، 2015، صفحة 71)

المطلب الثالث: مصادر وخطوات إعداد قائمة التدفقات النقدية

خلافا لقائمة الدخل وقائمة المركز المالي اللتين تعدان استنادا إلى ميزان المراجعة المعدل بعد التسويات الجردية، فان قائمة التدفقات النقدية يتم إعدادها من ثلاثة مصادر وبتابع العديد من الخطوات.

1- مصادر إعداد قائمة التدفقات النقدية:

تتمثل هذه المصادر في: (خضر، 2008، صفحة 136)

- مقارنة ميزانيتين متتاليتين وذلك لتحديد مقدار التغيرات في الأصول والالتزامات وحقوق الملكية بين أول الفترة وآخرها؛
- قائمة الدخل الحالية وذلك لتحديد مقدار زيادة النقدية الناتجة عن الأنشطة التشغيلية أو مقدار نقصان المستخدمة في الأنشطة التشغيلية خلال الفترة؛
- بيانات عن عمليات منتقاة من الأستاذ العام للحصول على معلومات تفصيلية إضافية بهدف تحديد كيفية توريد أو استخدام النقدية خلال الفترة.

2- خطوات إعداد قائمة التدفقات النقدية:

إن إعداد قائمة التدفقات النقدية من المصادر الثلاثة السابقة يتم على وفق ثلاث خطوات متتالية هي: (خضر، 2008، صفحة 136)

- 2-1- تحديد التغير في النقدية: بوصفه فرقا بين رصيد النقدية في أول الفترة وآخرها؛
- 2-2- تحديد صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية: وهذا ما يتطلب تحليل قائمة الدخل الحالية وتحويل الدخل من أساس الاستحقاق إلى الأساس النقدي، كما يتطلب أيضا مقارنة الميزانيتين، وكذلك يتطلب بيانات عن عمليات منتقاة، وفي هذه الخطوة يمكن تطبيق الطريقة المباشرة أو الطريقة غير المباشرة، كما يمكن الاستفادة من الطريقتين واعتماد الطريقة الشاملة؛
- 2-3- تحديد التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية والأنشطة التمويلية: إذ يجب تحليل بقية التغيرات الأخرى في حسابات الميزانية لمعرفة أثرها على النقدية.

المبحث الثاني: هيكلية وتحليل قائمة التدفقات النقدية

على الرغم أن كل من قائمة الدخل والميزانية تقدمان إلى حد ما وبصورة ملخصة معلومات عن التدفقات النقدية للمؤسسة خلال الفترة، إلا أنهما لا تعرضان الملخص التفصيلي لكل التدفقات الداخلة والخارجة أو مصادر واستخدامات النقدية خلال هذه الفترة، ولتلبية هذه الحاجة يتم إعداد وعرض وتصنيف وتحليل قائمة التدفقات النقدية.

المطلب الأول: طرق قائمة إعداد قائمة التدفقات النقدية

إن نتيجة صافي التدفق النقدي الداخل والتدفق النقدي الخارج الناجم من الأنشطة التشغيلية يعرف محاسبيا باسم صافي النقد المحصل من الأنشطة التشغيلية، وهذه النتيجة تحسب بطريقتين وهما الطريقة المباشرة أو الطريقة غير المباشرة.

1- الطريقة المباشرة:

وفق هذا الأسلوب يحسب التدفق النقدي التشغيلي عن طريق تسوية الربح التشغيلي الذي يتم الإبلاغ عنه في حساب الأرباح والخسائر لأي من البنود غير النقدية في قائمة الدخل. (قصي، 2018، صفحة 615)، ولقد أوصى النظام المحاسبي المالي في المادة 240-3- بتطبيق هذه الطريقة. (الشعبية، 2009، صفحة 26)

وتتميز هذه الطريقة بما يلي: (داود، 2012، صفحة 98)

- تقديم معلومات عن المصادر الفعلية للتدفقات النقدية وكيفية استخدامها خلال فترة زمنية معينة؛
- تقديم معلومات مباشرة ومفيدة تساعد في تقدير مقادير التدفقات النقدية ضمن فترة معينة؛
- تعد الأرقام المستخرجة بموجبها موضوعية، الأمر الذي يمكننا من تدقيقها بسهولة.

وفيما يلي نموذج لجدول التدفقات النقدية حسب الطريقة المباشرة:

الجدول رقم (01): نموذج لجدول التدفقات النقدية حسب الطريقة المباشرة

السنة المالية N-1	السنة المالية N	الملاحظة	
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين الفوائد والمصاريف المالية الأخرى الضرائب على النتائج المدفوعة
			تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر غير العادية
			تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية
			تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة العملية (أ)
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الاستثمار المسحوبات عن اقتناء تسيببات مادية أو غير مادية التحصيلات عن عمليات بيع تسيببات مادية أو غير مادية المسحوبات عن اقتناء تسيببات مالية التحصيل عن عمليات بيع تسيببات مالية الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيف المالي الحصص والأقساط المقبوضة من النتائج
			صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب)
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل التحصيلات في أعقاب إصدار الأسهم الحصص وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها التحصيلات المتأتية من القروض تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة
			صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل (ج)
			تأثيرات تغيرات سعر الصرف على السيولة وشبه السيولة
			تغير أموال الخزينة في الفترة (أ + ب + ج)
			أموال الخزينة ومعادلاتها عند افتتاح السنة أموال الخزينة ومعادلاتها عند إغلاق السنة
			تغير أموال الخزينة في الفترة
			المقاربة مع النتيجة المحاسبية

المصدر: (الشعبية، 2009، صفحة 35)

2- الطريقة غير المباشرة:

تعتبر هذه الطريقة الأوسع استخداماً في إعداد قائمة التدفقات النقدية في كثير من الدول، وبمقتضى هذه الطريقة يتم إعداد قائمة التدفقات النقدية من خلال تعديل صافي الربح أو الخسارة.

يتم بموجب هذه الطريقة احتساب صافي التدفقات النقدية للنشاط التشغيلي عبر تعديل صافي الدخل ببند أخرى هي البنود التي أثرت على صافي الدخل المستخرج ولم تؤثر على النقدية، لذا فإن البعض يطلق على هذه الطريقة طريقة التسوية، وتضم هذه البنود: (خنفر و غسان، 2006، صفحة 198)

- التغيرات الحاصلة في بنود الأصول والالتزامات المتداولة والتي لها ارتباط مباشر بالأنشطة التشغيلية؛

- البنود ذات الطبيعة غير النقدية في قائمة الدخل؛

- المكاسب والخسائر ذات العلاقة بالأنشطة التمويلية والاستثمارية في المؤسسة.

وفيما يلي نموذج قائمة التدفقات النقدية حسب الطريقة غير المباشرة:

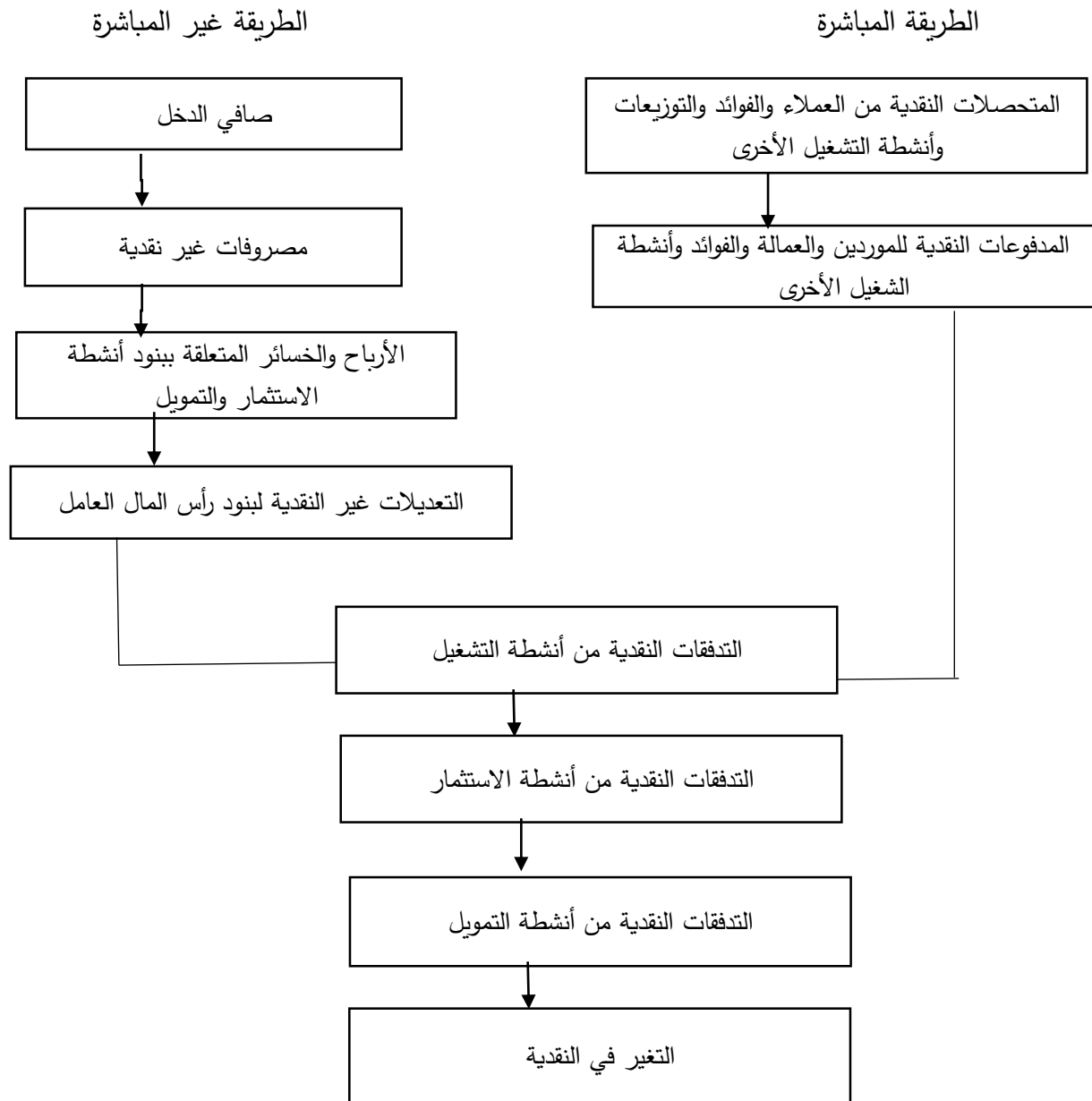
الجدول رقم (02): نموذج لجدول التدفقات النقدية حسب الطريقة غير المباشرة

السنة المالية N-1	السنة المالية N	ملاحظة	
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية صافي نتيجة السنة المالية تصححات من أجل : - الإهلاكات والأرصدة - تغير الضرائب المؤجلة - تغير المخزونات - تغير الزبائن والحسابات الدائنة الأخرى - تغير الموردين والديون الأخرى - نقص أو زيادة قيمة التنازل الصافية من الضرائب
			تدفقات الخزينة الناتجة عن النشاط (أ)
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار مسحوبات عن اقتناء اثبتيات تحصيل التنازل عن التثبتيات تأثير تغير محيط الامماج
			تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار (ب)
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات التمويل الحصص المدفوعة للمساهمين زيادة رأس المال النقدي إصدار القروض تسديد قروض
			تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل (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: (الشعبية، 2009، صفحة 36)

ويلخص الشكل التالي كل من الطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة:

الشكل رقم (01): شكل توضيحي لطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة



المصدر: (العال، 2006، صفحة 261)

من الشكل السابق يتضح لنا أنه لحساب التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية فإن الطريقة المباشرة تحسب التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية كفرق بين الإيرادات والمدفوعات النقدية، أما الطريقة غير المباشرة فهي تتضمن إجراء تسوية لصافي دخل المؤسسة وتدفقاتها النقدية من عملياتها.

3- أوجه الاختلاف بين الطريقتين:

الجدول الموالي يظهر أهم الفروقات بين الطريقتين:

الجدول رقم(03): أوجه الاختلاف بين الطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة

أوجه الاختلاف	الطريقة المباشرة	الطريقة غير المباشرة
1- المعلومات التي يتم الإفصاح عنها	يتم التقرير عن الأقسام الرئيسية للتدفقات النقدية.	يتم توضيح العلاقة بين البيانات المعدة على أساس الاستحقاق (صافي الدخل) والبيانات المعدة على أساس نقدي (التدفقات النقدية من التشغيل).
2- الهدف	إبراز المصادر الأساسية للتدفقات النقدية الداخلة من التشغيل وكذلك أوجه استخدامها الأساسية.	إبراز العلاقة بين صافي الدخل والتدفقات النقدية من التشغيل.
3- معالجة البيانات	تحويل الأقسام الرئيسية من الإيرادات إلى تدفقات نقدية وذلك بأخذ كل مصروف أو إيراد رئيسي على حدة ومعالجته بالتغيرات في الأصول أو الخصوم المتداولة المرتبطة به.	تحويل صافي الدخل إلى التدفقات نقدية بالأخذ في الحسبان المصروفات غير النقدية والأرباح والخسائر المتعلقة بأنشطة الاستثمار والتمويل وكذلك التغيرات في الأصول المتداولة والخصوم المتداولة.

المصدر: (العال، 2006، صفحة 200)

المطلب الثاني: عرض قائمة التدفقات النقدية

يساعد تبويب التدفقات النقدية حسب الأنشطة في تقديم معلومات تفيد المستخدمين في تقدير أثر تلك الأنشطة على الوضع المالي للمؤسسة، وبموجب المعيار المحاسبي الدولي السابع IAS7 يتم عرض المعلومات التي تتطلبها قائمة التدفقات النقدية كالتالي:

1- التدفقات النقدية المتأتية من الأنشطة التشغيلية:

1-1- تعريف التدفقات النقدية المتأتية من الأنشطة التشغيلية:

ويقصد بها التدفقات النقدية المتولدة من الأنشطة الرئيسية التي تمارسها الوحدة الاقتصادية فهي تنتج من العمليات والأحداث التي تدخل في صافي الدخل، ويتم اعداد قائمة التدفقات النقدية المتعلقة بالأنشطة التشغيلية بموجب طريقتين هما: (الرحمان، 2008، صفحة 4)

- الطريقة المباشرة: إذ يتم الإفصاح عن الفئات الرئيسية لإجمالي النقد المستلم والنقد المدفوع.

- الطريقة غير المباشرة: إذ يتم تسوية الربح أو الخسارة لأثر الصفقات ذات الطبيعة غير النقدية، أي تأجيل أو مستحقات من المتحصلات أو المدفوعات النقدية التشغيلية الماضية أو المستقبلية، وبنود الدخل أو المصروفات المرتبطة باستثمار أو تمويل التدفقات النقدية.

ومن أمثلة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية ما يلي: (جبر و سارة ، 2017 ، صفحة 135)

1-1-1- التدفقات النقدية الداخلة:

- المتحصلات النقدية من بيع السلع وتقديم الخدمات؛

- المتحصلات النقدية الناتجة عن منح حقوق امتياز، الرسوم والعمولات وغيرها من الإيرادات.

1-1-2- التدفقات النقدية الخارجة:

- المدفوعات النقدية للموردين مقابل الحصول على سلع وخدمات؛

- المدفوعات النقدية للعاملين أو نيابة عنهم؛

- المدفوعات النقدية كضرائب والمدفوعات النقدية المتعلقة بعقود محتفظ بها للتعامل أو الإيجار.

1-2- أهمية التدفقات النقدية من النشاط التشغيلي:

تساعد بيانات التدفق النقدي من النشاط التشغيلي في تقييم السياسات المالية للمؤسسة وبيان قدرتها على سداد القروض والمحافظة على القدرة التشغيلية للمؤسسة، وكذا بيان حجم النقدية المتولد نتيجة ممارسة المؤسسة لنشاطها الأساسي وسداد التوزيعات على الأسهم، وللوصول لصافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية، فإنه

من الضروري التقرير عن الإيرادات والمصروفات على الأساس النقدي، ويتم ذلك عن طريق استبعاد آثار الصفقات التي تتضمنها قائمة الدخل التي لا ينتج عنها زيادة أو تخفيض في النقدية، كما يعتبر الإفصاح المستقل للتدفقات النقدية الذي يمثل زيادة في طاقة التشغيل والتدفقات النقدية المطلوبة للمحافظة على طاقة التشغيل مفيدا في تمكين مستخدمي القوائم المالية من تحديد ما إذا كانت المؤسسة تستثمر بشكل كاف في جمال صيانة طاقتها التشغيلية أم لا. (الدينوري، 2009، صفحة 78)

2- التدفقات النقدية المتأتية من الأنشطة الاستثمارية:

2-1- تعريف التدفقات النقدية المتأتية من الأنشطة الاستثمارية:

ويقصد بالتدفق النقدي من الأنشطة الاستثمارية ذلك النقد المتفق الداخل والخارج المرافق مع شراء استثمارات الوحدة وبيعها والآثار المترتبة على النقد من شراء السندات القابلة للتسويق وبيعها. (حميدي، 2014، صفحة 69)

ويحدد التدفق النقدي على أساس التغيرات في الموجودات طويلة الأجل والاستثمارات قصيرة الأجل غير المصنفة كالنقد المكافئ في تاريخين متعاقبين للميزانية المحاسبية، تحت IFRS وعلى أساس بنود قائمة الدخل، التدفق الخارجي للاستثمار يشمل المدفوعات للتقديم أو الحصول على القروض، المدفوعات لاكتساب دين أو الأوراق المالية للشركات الأخرى، والمدفوعات للحصول على الموجودات الثابتة وغيرها من الموجودات الإنتاجية، وتشمل التدفقات الداخلية للأنشطة الاستثمارية المبالغ المستلمة عن طريق جمع أو التخلص من القروض، إيرادات المبيعات من الديون أو أسهم المؤسسات الأخرى، والمقبوضات من بيع الموجودات الثابتة وغيرها من الموجودات الإنتاجية. (الحليم و سمر ، 2018 ، صفحة 154)

وفيما يلي بعد الأنشطة المتعلقة بالأنشطة الاستثمارية: (جبر و سارة ، 2017 ، صفحة 135)

2-1-1- التدفقات النقدية الداخلة:

- العائدات من التصرف بالممتلكات والمصانع والمعدات؛
- العائدات من التصرف بأدوات الدين الخاصة بمؤسسات أخرى؛
- العائدات من بيع أدوات حقوق الملكية الخاصة بمؤسسات أخرى؛
- الفوائد المستلمة وتوزيعات الأرباح.

2-1-2- التدفقات النقدية الخارجة:

- شراء الممتلكات والمصانع والمعامل؛
- استملاك أدوات الدين الخاصة بمؤسسات أخرى؛
- شراء بيع أدوات حقوق الملكية الخاصة بمؤسسات أخرى.

2-2- أهمية التدفقات المتأتية من الأنشطة الاستثمارية:

تستخدم التدفقات النقدية من أنشطة الاستثمار كمؤشر لاحتمالات النمو والانكماش المستقبلية فصافي التدفق النقدي السالب من أنشطة الاستثمار يشير الى احتمالات نمو مستقبلية واحتمالات زيادة في الأرباح لأنه يعبر عن زيادة في الأصول الثابتة، وعلى العكس من ذلك فإن صافي التدفق النقدي الموجب من أنشطة الاستثمار يشير إلى أن المؤسسة تلجأ إلى تسهيل أصولها الثابتة واستثماراتها المالية أي ما يحمله ذلك من احتمالات الانكماش وتخفيض الطاقة الإنتاجية وهو ما يمثل احتمالات انخفاض صافي الدخل في المستقبل. (العال، 2006، صفحة 186)

3- التدفقات المتأتية من الأنشطة التمويلية:**3-1- تعريف التدفقات المتأتية من الأنشطة التمويلية:**

هي نتيجة للتدفقات التشغيلية والاستثمارية وهي الأنشطة التي يترتب عنها تغيرات في مكونات الأموال الخاصة من حيث الحصول على رأس مال جديد من الملاك أو المساهمين وإمدادهم بالعوائد، وكذا مديونية الوحدة فيما يخص الحصول على القروض من الدائنين وسدادها. (ندى، 2015، صفحة 43)

ومن أمثلة التدفقات النقدية الناتجة عن الأنشطة التمويلية ما يأتي: (جبر و سارة ، 2017 ، صفحة 154)

3-1-1- التدفقات الخارجة:

- العائدات من اصدار أسهم رأس المال؛
- العائدات من اصدار أدوات الدين؛
- استلام القروض من مؤسسات أخرى.

3-1-2- التدفقات الخارجة:

- شراء الأسهم؛
- توزيع الأرباح على المساهمين؛
- تسديد مبالغ ديون معينة بما في ذلك التزامات التأجير التمويلي؛
- القروض المدفوعة الى مؤسسات أخرى.

3-2- أهمية التدفقات المتأتية من الأنشطة التمويلية:

تتبع أهمية الإفصاح عن التدفقات النقدية المتعلقة بهذا النشاط من أنها توفر معلومات لمستخدمي القوائم المالية تتعلق بالأمور التالية: (الدينوري، 2009، صفحة 99)

- التعرف على مصادر التمويل التي حصلت عليها المؤسسة خلال الفترة سواء كان بشكل قروض أو إصدار أسهم أو سندات وقيمة كل من هذه المصادر؛
- التنبؤ باحتياجات المؤسسة من التدفقات النقدية المستقبلية؛
- التعرف على المبالغ المدفوعة لسداد القروض والسندات وتوزيع الأرباح وغيرها؛
- التعرف على نسبة التمويل الخارجي إلى التمويل الذاتي فالتوسع في مصادر التمويل الخارجي عند حد معين ممكن أن يترتب عليه أزمات مالية للشركة.

4- نتائج عدم التوازن بين التدفقات الداخلة والتدفقات الخارجة:

قائمة التدفقات النقدية تلخص التدفقات النقدية الداخلة والخارجة، والنقدية الداخلة تمثل زيادة لرصيد النقدية بينما تشكل النقدية الخارجة تخفيض للنقدية، ومن المشاكل التي تواجه المدير المالي هي كيفية إدارة وتخطيط هذه التدفقات النقدية من جميع الأنشطة، بشكل يحقق التوازن ما أمكن بين التدفقات الداخلة والخارجة خلال السنة المالية، وينشأ عدم التوازن بين المقبوضات والمدفوعات في حالات وجود الفائض أو العجز، ويظهر التدفق النقدي الخارج أسرع وأكبر من التدفق الداخل خلال شهر معين وإذا لم تتمكن المؤسسة من تمويل هذا العجز تضطر المؤسسة إلى تأجيل بعض المبالغ التي التزمت بدفعها للغير، وإذا استمر هذا العجز في الشهور اللاحقة أو السنوات اللاحقة فقد تواجه المؤسسة مشكلة عدم القدرة على سداد التزاماتها، الذي قد يترتب عليه تدن في قدرتها في الحصول على البضائع أو القروض من الغير أو على الأقل زيادة في تكلفة الاقتراض، وبالتالي تؤثر على الدورة التشغيلية للمؤسسة وربحياتها.

أما في حالة وجود فائض، وهذا يحدث عندما تكون التدفقات الداخلة أكبر من الخارجة، فهذا يؤدي إلى تراكم النقدية لدى المؤسسة زيادة عن الحد الضروري لتشغيل المؤسسة، وهذا يترتب عليه خسائر ناجمة عن تعطيل هذه النقدية الفائضة عن الاستخدام، والخسائر هنا عن تكلفة الفرصة البديلة، وتمثل الأرباح المفقودة نتيجة عدم استخدام النقدية الفائضة في مجال الاستثمار المربحة، فالمدير المالي الناجح يجب أن يعمل جهده بحيث يستغل كل دينار فائض لديه حتى لو لمدة يوم واحد، وذلك من خلال توظيفه في مجالات الاستثمار الملائمة لحجم الفائض ومدته. (رمضان و محمود، 2013، صفحة 169)

المطلب الثالث: تحليل قائمة التدفقات النقدية وصعوباتها

يكتسب تحليل قائمة التدفقات النقدية أهمية كبيرة بالنسبة للمؤسسات الاقتصادية، لأن هذا النوع من التحليل له دور مهم في عملية التخطيط واتخاذ القرارات الخاصة بها.

1- تحليل قائمة التدفقات النقدية:

يكتسب تحليل التدفقات النقدية أهمية كبيرة في عالم الأعمال وذلك لدورها الهام في اتخاذ القرارات المالية، إذ توصف هذه القائمة بكونها أداة تحليل إضافة لأدوات التحليل المالي، إذ تعتبر من أهم القوائم المالية التي تساعد مستخدميها في التعرف على الأوضاع المالية للمؤسسة الاقتصادية، ودورها في إظهار معلومات لا تظهرها أي قائمة سواء قائمة الدخل أو الميزانية، لذا تعتبر هذه القائمة صلة الوصل بين هاتين القائمتين، فهي تبين الأثر النقدي لكافة النشاطات التي تمارسها المؤسسة خلال المدة المالية وذلك من خلال المقارنة بين رصيد النقد أول المدة وآخر المدة، مع بيان طبيعة هذا الأثر من كونه تدفقا داخلا للمؤسسة أو خارجا منها، كما أن تقسيم هذه القائمة للتدفقات النقدية ضمن نشاطات لها طبيعة مشتركة تساعد في التعرف على العمليات التي أثرت على النقد باعتباره أكثر الموجودات سيولة ولا شك أن في التحقق من ذلك أهمية كبيرة من حيث بيان نقاط القوة ونقاط الضعف في المؤسسة الاقتصادية، بالإضافة إلى المساعدة على التنبؤ بالتدفقات النقدية مستقبلا، وذلك من أجل معالجة الفائض أو العجز المتوقع والمشاكل التي قد تنشأ عنها، مما تقدم نوجز نوعين من التحليل للتدفقات النقدية من قائمة التدفقات النقدية فيما يلي: (محمد، 2013، صفحة 348)

1-1- التحليل التاريخي للتدفق النقدي: الذي ينصب على البيانات المالية التاريخية للمؤسسة الاقتصادية، وبالتالي لا يراعي البعد الزمني أو توقيت التدفق النقدي ليتخطى بذلك ما يعرف بمفهوم القيمة الزمنية للنقد، مما يساعد على التعرف على الأوضاع المالية للمؤسسة وتطور هذه الأوضاع وتقييم أدائها.

1-2- التحليل المستقبلي للتدفق النقدي: الذي ينصب على بيانات مالية مستقبلية أو متوقعة وبالتالي مراعاة البعد الزمني من خلال توقيت التدفقات النقدية خصوصا إذا ما تجاوز توقيت هذه التدفقات السنة، مما يتطلب مراعاة مفهوم القيمة الزمنية لوحدة النقد ويطلق على هذا النوع من التحليل بتحليل التدفقات النقدية المخصومة، إذ يتم تقدير الوضع المالي المستقبلي للمؤسسة استنادا لأدائها السابق، وأكثر المجالات استعمال لهذا النوع من التحليل هو دراسات الجدوى وتقييم المشاريع.

2- صعوبات قائمة التدفقات النقدية:

تواجه المؤسسات العديد من الصعوبات عند إعداد قائمة التدفقات منها:

1-2- التدفقات النقدية بالعملة الأجنبية والبنود غير العادية: وتتمثل في: (درغام، 2008، صفحة 85)

1-1-2- التدفقات النقدية بالعملة الأجنبية:

يجب أن تسجل التدفقات النقدية التي تنشأ من العمليات التي تتم بالعملة الأجنبية باستخدام عملة المؤسسة التي تنشر بموجبها بياناتها المالية، وذلك بتحويل العملة الأجنبية إلى عملة المؤسسة باستخدام سعر الصرف السائد بين عملة التقرير والعملة الأجنبية في تاريخ التدفق النقدي.

يجب التقرير عن التدفقات النقدية لعملات أجنبية بطريقة صرف متسقة مع ما جاء بالمعيار المحاسبي الدولي الحادي والعشرون IAS 21 آثار التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية، فيسمح باستخدام سعر صرف تقريبي لسعر الصرف الفعلي.

ولا تعتبر الأرباح والخسائر غير المحققة والتي تنشأ عن التغيرات في معدلات صرف العملة الأجنبية تدفقات نقدية ولكن يتم التقرير عن آثار التغيرات في سعر الصرف العملة الأجنبية في قائمة التدفقات النقدية بهدف مطابقة أرصدة النقدية وما يعادلها بين أول فترة ونهايتها.

2-1-2- البنود غير العادية:

قد تحقق المؤسسة خلال الفترة المالية إيرادات أو قد تتفق مصروفات عرضية غير ناتجة عن ممارسة المؤسسة لنشاطها العادي ولا تتصف هذه الإيرادات أو المصروفات بالانتظام لذا يطلق عليها البنود غير العادية، وينبغي تبويب التدفقات النقدية المتعلقة بالبنود غير العادية حسب النشاطات المسببة لها ويتم الإفصاح عنها بشكل منفصل وذلك لمساعدة مستخدمي القائمة في فهم طبيعة التدفقات ويتم الإفصاح عنها كما هو وارد في المعيار المحاسبي الدولي الثامن IAS8 صافي الربح أو الخسارة للفترة، الأخطاء الجوهرية والتغيرات المحاسبية.

2-2- الفوائد وتوزيعات الأرباح وضرائب الدخل:

2-2-1- الفوائد وتوزيعات الأرباح: يقصد بالفوائد المدفوعة ما تدفعه المؤسسة نتيجة لاقتراض أموال بينما التوزيعات هي المبالغ الناتجة عن الاستثمارات في الأوراق المالية التي تحتفظ بها المؤسسة، وقد أوجب المعيار الإفصاح عن التدفقات النقدية الخاصة بالفوائد المدفوعة وذلك بقائمة التدفقات النقدية وكذا الإفصاح عن التدفقات الخاصة بتوزيعات الأرباح المقبوضة والمدفوعة بشكل منفصل، ويتم تبويبها في قائمة التدفقات النقدية من نشاط تشغيلي على أساس أنها تؤثر في تحديد صافي الربح والخسارة، وهذا مهم لمساعدة مستخدمي القوائم المالية في التعرف على مقدرة المؤسسة على سداد توزيعات الأسهم من التدفقات الناتجة عن التشغيل، كما يتم تبويبها في شكل تدفقات نقدية من نشاط تمويلي واستثماري استناداً إلى أنها تمثل تكاليف الحصول على الموارد

المالية أو عوائد الاستثمارات، هذا يعني أن المعيار أجاز تبويبها بحسب الطريقة التي تتفق مع ظروف المؤسسة شرط ثبات الطريقة من فترة إلى أخرى. (الدينوري، 2009، صفحة 96)

2-2-2- ضرائب الدخل: ينبغي الإفصاح عن التدفقات النقدية المرتبطة بالضرائب على الدخل بشكل منفصل، كما ينبغي تبويبها على أنها تدفقات نقدية ناتجة عن النشاطات التشغيلية ما لم يكن من الممكن ربطها مباشرة بأنشطة التمويل أو الاستثمار على وجه الخصوص، وقد يكون من السهل حساب الضرائب المتعلقة بالنشاطات الاستثمارية والتمويلية، إلا أنه من الصعب تحديد التدفقات النقدية الضريبية المرتبطة بتلك النشاطات، كما أنها قد تحدث في فترة مالية مختلفة عن الفترة التي حدثت فيها العمليات المسببة لها، لذلك عادة ما يتم تبويب الضرائب المدفوعة على أنها تدفقات نقدية من النشاطات التشغيلية.

وعندما توزع التدفقات النقدية من الضرائب على أكثر من نوع واحد من النشاطات فإنه يجب الإفصاح عن المبلغ الكلي للضريبة المدفوعة.

2-2- التقرير عن العقود المستقبلية والعقود الآجلة وعقود الخيارات وعقود المقايضات:

يشترط المعيار المحاسبي الدولي السابع IAS07 أن تصنف هذه العقود كأنشطة استثمارية فيما عدا:

- عندما تكون هذه العقود مبرمة لأعراض التعامل والاتجار ومن ثم تصنف على أنها ضمن النشاطات التشغيلية؛
- عندما تتم المدفوعات والمقبوضات بواسطة المؤسسة لهذه العقود على أنها نشاطات تمويلية ولذلك يتم التقرير عنها وفقا لهذا الوصف. (درغام، 2008، صفحة 87)

2-4- المعاملات غير النقدية:

العمليات الاستثمارية والتمويلية التي لا تتطلب استخدام النقدية أو ما يعادلها يجب أن تستبعد من قائمة التدفقات النقدية ويجب أن يفصح على مثل تلك التدفقات في مكان آخر من القوائم المالية، وهناك العديد من النشاطات الاستثمارية والتمويلية لا يكون لها أثر على رأس المال وهيكل الأصول في المؤسسة. (درغام، 2008، صفحة 87)

المبحث الثالث: قائمة التدفقات النقدية في ظل المعايير المحاسبية الدولية

في إطار عملية الإصلاح المحاسبي في الجزائر، قام المجلس الوطني للمحاسبة المكلف بمهمة توحيد وتنظيم المحاسبة في الجزائر بإصدار نظام محاسبي مالي، يتوافق مع معايير المحاسبة الدولية، بهدف مواكبة ومسايرة عملية التوحيد المحاسبي الدولي والعمل بالمعايير المحاسبية الدولية.

المطلب الأول: المعيار المحاسبي الدولي الأول IAS1 عرض القوائم المالية

يقوم هذا المعيار بتحديث المتطلبات في المعايير التي حل محلها بما يتفق مع إطار لجنة معايير المحاسبة الدولية لإعداد وعرض البيانات المالية، علاوة على ذلك فهو مصمم لتحسين نوعية البيانات المالية المعروضة باستخدام معايير المحاسبة الدولية.

1- الإطار المفاهيمي للمعيار المحاسبي الدولي الأول IAS1:

قامت لجنة معايير المحاسبة الدولية في العام 1989 بوضع ونشر الإطار المفاهيمي لإعداد وعرض القوائم المالية، وفي عام 2001 حل مجلس معايير المحاسبة الدولية مكان لجنة معايير المحاسبة الدولية، حيث تم تعديل هذا الإطار من قبل مجلس معايير المحاسبة الدولية، ويشكل الإطار المفاهيمي لإعداد وعرض القوائم المالية الإطار العام الذي يسترشد به مجلس معايير المحاسبة الدولية في عملية إصدار معايير جديدة، وفي عملية إجراء تعديلات على المعايير الموجودة حاليا وفي عملية معالجة أي من الموضوعات المحاسبية التي لم يتم تغطيتها بشكل مباشر في معايير المحاسبة الدولية الحالية. (حميدات و حسام، 2013)

2- نطاق تطبيق المعيار المحاسبي الدولي الأول IAS1:

يتمثل فيما يلي: (محسن، 2008، صفحة 50)

- يجب تطبيق هذا المعيار عند عرض القوائم المالية ذات الغرض العام وهي القوائم المعدة والمعروضة وفقا لمعايير المحاسبة الدولية؛
- يقصد بالقوائم المالية ذات الغرض العام تلك القوائم التي تلبي احتياجات المستخدمين الذين لا يكونون في وضع يمكنهم من طلب تقارير تصمم خصيصا لتلبية احتياجاتهم من معلومات معينة، كما يدخل ضمنها تلك القوائم التي تعرض منفصلة أو مرفقة بوثيقة عامة؛
- يطبق هذا المعيار على كافة أنواع المؤسسات بما في ذلك البنوك وشركات التأمين، مع مراعاة المتطلبات الإضافية للبنوك والمؤسسات المالية المشابهة والتي تتناسب مع متطلبات المعيار؛

- يستخدم هذا المعيار مصطلحات تلائم أي مؤسسة تهدف إلى تحقيق الربح، ومع ذلك يمكن لمؤسسات القطاع العام تطبيق متطلبات هذا المعيار، وتحتاج المؤسسات التي لا تهدف إلى تحقيق الربح والوحدات الحكومية ومؤسسات قطاع الأعمال العام الأخرى التي تسعى إلى تطبيق هذا المعيار إلى تعديل لبعض الأوصاف المستخدمة لبنود معينة في القوائم المالية، وكذلك الأوصاف المستخدمة لذات القوائم المالية، كما يمكن لهذه المؤسسات أيضا عرض بنود إضافية أخرى للقوائم المالية.

3- الهدف من المعيار:

يهدف المعيار المحاسبي الدولي IAS1 إلى بيان الأساس الذي بموجبه يتم عرض البيانات المالية للأغراض العامة، ولضمان أجزاء المقارنة لبيانات المؤسسة للفترة السابقة ومع المؤسسات الأخرى، ومن أجل تحقيق هذا الهدف يحدد هذا المعيار الاعتبارات الكلية والبيانات المالية والإرشادات الخاصة بهيكليها والحد الأدنى من متطلبات البيانات المالية الخاصة بالقوائم. (شريف و سنان ، 2019، صفحة 466)

4- القوائم المالية الواجب الإفصاح عنها:

4-1- قائمة الدخل: هذه القائمة تعطينا فكرة عن ما حدث في هذه المؤسسة خلال الفترة التي تعبر عنها القائمة والتي قد تكون ثلاثة أشهر أو ستة أشهر أو سنة، هذه القائمة تبدأ بصافي المبيعات وهو العائد الكلي للمبيعات أو الإيرادات ثم يتم خصم التكاليف وتشمل تكلفة إنتاج المنتجات وتكلفة التسويق والأجور وأي تكلفة تكبدتها المؤسسة هذه السنة وبالتالي نصل في النهاية إلى صافي الربح. (عاشور و ذبيح، 2017، صفحة 22)

4-2- قائمة المركز المالي: وتعرف أيضا بقائمة الوضع المالي أو الميزانية وهي القائمة التي توضح من جهة مصادر الأموال في المؤسسة واستخدامات هذه الأموال من جهة أخرى، وتتكون بنود هذه القائمة من أرصدة لحظية لمختلف بنود الأصول والالتزامات وحقوق الملكية في تاريخ إعداد القوائم المالية، مما يساعد المستخدمين في التعرف على الوضع المالي للمؤسسة في ذلك التاريخ، وتعد هذه القائمة بأشكال متعددة كما هو الحال في قائمة الدخل، فيمكن أن تعد على هيئة تقرير (قائمة الوضع المالي) أو على هيئة حساب (الميزانية)، إلا أن الشكل الأول يوفر أساسا جيدا للتحليل المالي وذلك من خلال تصنيف البنود تحت عناوين رئيسية بالإضافة إلى إيجاد علاقة معينة بين هذه البنود عند الإفصاح. (خنفر و غسان، 2006، صفحة 37)

4-3- قائمة التدفقات النقدية: هذه القائمة توضح التدفقات النقدية أي النقد الذي تم تدفقه إلى المؤسسة عن طريق البيع والنقد الذي تم تدفقه خارج المؤسسة عن طريق الشراء وسداد الديون، قدرة المؤسسة على إدارة التدفقات النقدية هي أمر هام يؤثر في مستقبل المؤسسة ولذلك كانت هذه القائمة وسيلة لتوضيح هذا الأمر، هذه

القائمة تتكون من مجموع الزيادة والنقص التي حدثت في النقدية نتيجة لما قامت به المؤسسة من بيع وشراء وسداد الديون واقتراض. (عاشور و ذبيح، 2017، صفحة 25)

4-4- معلومات إضافية: وهي المعلومات التي تفصح عنها المؤسسة بعد إفصاحها عن القوائم المالية، وهي معلومات بالغة الأهمية لذا يشار عند الإفصاح عنها بأنها جزء من البيانات المالية. (خنفر و غسان، 2006، صفحة 49)

المطلب الثاني: المعيار المحاسبي الدولي السابع IAS7 قائمة التدفقات النقدية

يحل هذا المعيار المعدل محل المعيار المحاسبي الدولي السابع والخاص بإعداد قائمة التغيرات في المركز المالي، المعتمد من قبل المجلس في أكتوبر عام 1977 لقد أصبح المعيار المعدل ساري المفعول على البيانات المالية التي تغطي الفترات التي تبدأ في الأول من كانون الأول (يناير) 1994 أو بعد ذلك التاريخ.

1- الإطار المفاهيمي للمعيار المحاسبي الدولي السابع IAS7:

يتناول المعيار المحاسبي الدولي السابع IAS7 متطلبات بناء قائمة التدفقات النقدية الذي يعرض قائمة تدفقات النقدية الداخلة والخارجة من نقدية المؤسسة تبعا للدورات لنشاطها: استغلال، استثمار وتمويل خلال دورة محاسبية محددة عادة ما تكون سنة. (نصار و جمعة حميدات، 2008، صفحة 28).

لقد صدر المعيار المحاسبي الدولي السابع عن لجنة معايير المحاسبة الدولية بقائمة التدفقات النقدية والذي مر بمراحل نلخصها في: (القاضي و سمير، 2012، صفحة 176)

- في شهر ماي 1976 صدر أول مرة تحت اسم قائمة مصادر واستخدامات الأموال؛
- وفي شهر أكتوبر 1977 تم تعديل المعيار IAS7 ليصبح تحت اسم قائمة التغيرات في المركز المالي؛
- وفي شهر جويلية 1991 صدرت مسودة تعديل جذري للمعيار تحت اسم بيانات التدفق النقدي والذي صدر كما في عام 1992؛
- عدل آخر مرة في شهر ديسمبر 1992 وبدء في تطبيقه في بداية عام 1994.

2- الهدف من المعيار:

يهدف المعيار المحاسبي الدولي السابع IAS7 إلى تقديم معلومات عن التغيرات التاريخية في النقدية وما في حكمها وذلك عن طريق قائمة التدفقات النقدية والتي تبوب التدفقات النقدية خلال الفترة إلى تدفقات من الأنشطة التشغيلية والأنشطة الاستثمارية والأنشطة التمويلية. (القاضي و سمير، 2012، صفحة 175)

3- نطاق تطبيق المعيار:

يركز هذا المعيار على كيفية إعداد قائمة التدفقات النقدية، فقد أصبحت المؤسسات جميعها الآن مطالبة بتقديم قائمة التدفقات النقدية كأحد التقارير المالية الإلزامية عن الفترة المحاسبية.

تلتزم المؤسسات جميعها بعرض قائمة التدفقات النقدية وتقديمها، وهذه القائمة تقدم التدفقات النقدية عن الفترة ميوّبة إلى أنشطة التشغيل، الاستثمار، التمويل. (خضر، 2008، صفحة 130)

4- المعلومات التي أفصح عنها المعيار:

نص المعيار المحاسبي الدولي السابع IAS7 على الإفصاح عن المعلومات التالية:

4-1- الضرائب على الدخل: وفق المعيار المحاسبي الدولي السابع IAS7 فإنه يجب الإفصاح عن التدفقات النقدية المرتبطة بالضرائب على الدخل بشكل منفصل، كما يجب تبويبها على أنها تدفقات نقدية ناتجة من الأنشطة التشغيلية ما لم يكن من الممكن ربطها مباشرة بالأنشطة التمويلية أو الأنشطة الاستثمارية على وجه الخصوص، وعلى الرغم من سهولة تحديد علاقة الضريبة المستحقة بالأنشطة الاستثمارية أو التمويلية فإنه من غير العملي تحديد التدفقات النقدية المتعلقة بالضرائب، حيث أنها تنشأ في فترة مختلفة عن التدفقات النقدية من العملية الرئيسية، ولذلك فإن الضرائب المسددة عادة تبوب كتدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية، ولكن عندما يتم تحديد التدفق النقدي الضريبي بشكل عملي عن كل معاملة على حدة والتي تنشأ عنها تدفقات نقدية والتي تبوب على أنشطة استثمارية أو تمويلية، فإن التدفق النقدي الضريبي يبوب على أنه نشاط استثماري أو تمويلي كلما كان ذلك ملائماً، وعندما يتم توزيع التدفقات النقدية الضريبية بين أكثر من نوعية واحدة من النشاط فإنه يتم الإفصاح عن إجمالي مبلغ الضرائب المسددة. (القاضي و سمير، 2012، صفحة 193)

4-2- الفوائد وتوزيعات الأرباح: يجب الإفصاح عن كل التدفقات النقدية المقبوضة والمدفوعة من الفوائد وتوزيعات الأرباح بشكل منفصل، كما يجب أن تبوب كل منها بطريقة تتصف بالثبات من فترة لأخرى؛ حيث تبوب الفوائد المدفوعة والفوائد والتوزيعات المقبوضة عادة أنها تدفقات نقدية لنشاط التشغيل للمؤسسة المالية، ولكن لا يوجد إجماع في الآراء بالنسبة للشركات الأخرى، وتبوع على أنها تدفقات نقدية لنشاط تشغيلي حيث أنها تؤثر في تحديد صافي الربح أو الخسارة، وقد تبوع على أنها تدفقات نقدية لنشاط استثماري أو تمويلي على التوالي لأنها تمثل تكاليف الحصول على الموارد المالية أو عوائد على الاستثمارات، ويمكن تبويب توزيعات الأسهم المدفوعة على أنها تدفق نقدي تمويلي لأنها تمثل تكلفة الحصول على الموارد المالية، وقد يتم تبويب توزيعات الأسهم المدفوعة ضمن التدفق النقدي التشغيلي من أجل مساعدة مستخدمي البيانات المالية في التعرف

على مقدرة الشركة على سداد توزيعات الأسهم من التدفقات النقدية الناشئة من التشغيل. (القاضي و سمير، 2012، صفحة 194)

5- عرض التدفقات النقدية على الأساس الصافي: يمكن إعداد تقارير التدفقات النقدية للأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية التالية على الأساس الصافي في الحالات التالية: (القاضي و سمير، 2012، صفحة 196)

- المقبوضات والمدفوعات النقدية نيابة عن العملاء عندما تعكس تلك التدفقات النقدية أنشطة العمل بدلا من أن تعكس أنشطة المؤسسة؛
- المقبوضات والمدفوعات النقدية للبنود التي يكون فيها معدل الدوران سريع وتكون مبالغها كبيرة وتواريخ استحقاقها قصيرة.

ويمكن إعداد تقرير التدفقات النقدية الناشئة عن كل من الأنشطة الآتية لمؤسسة مالية على أساس الصافي في الحالات التالية:

- المقبوضات والمدفوعات النقدية لقبول و سداد الودائع التي يكون لها تاريخ استحقاق محدد؛
- ربط الودائع لدى مؤسسات مالية أخرى وسحبها منها؛
- السلف والقروض النقدية المقدمة للعملاء وتسديدات هذه القروض والسلف.

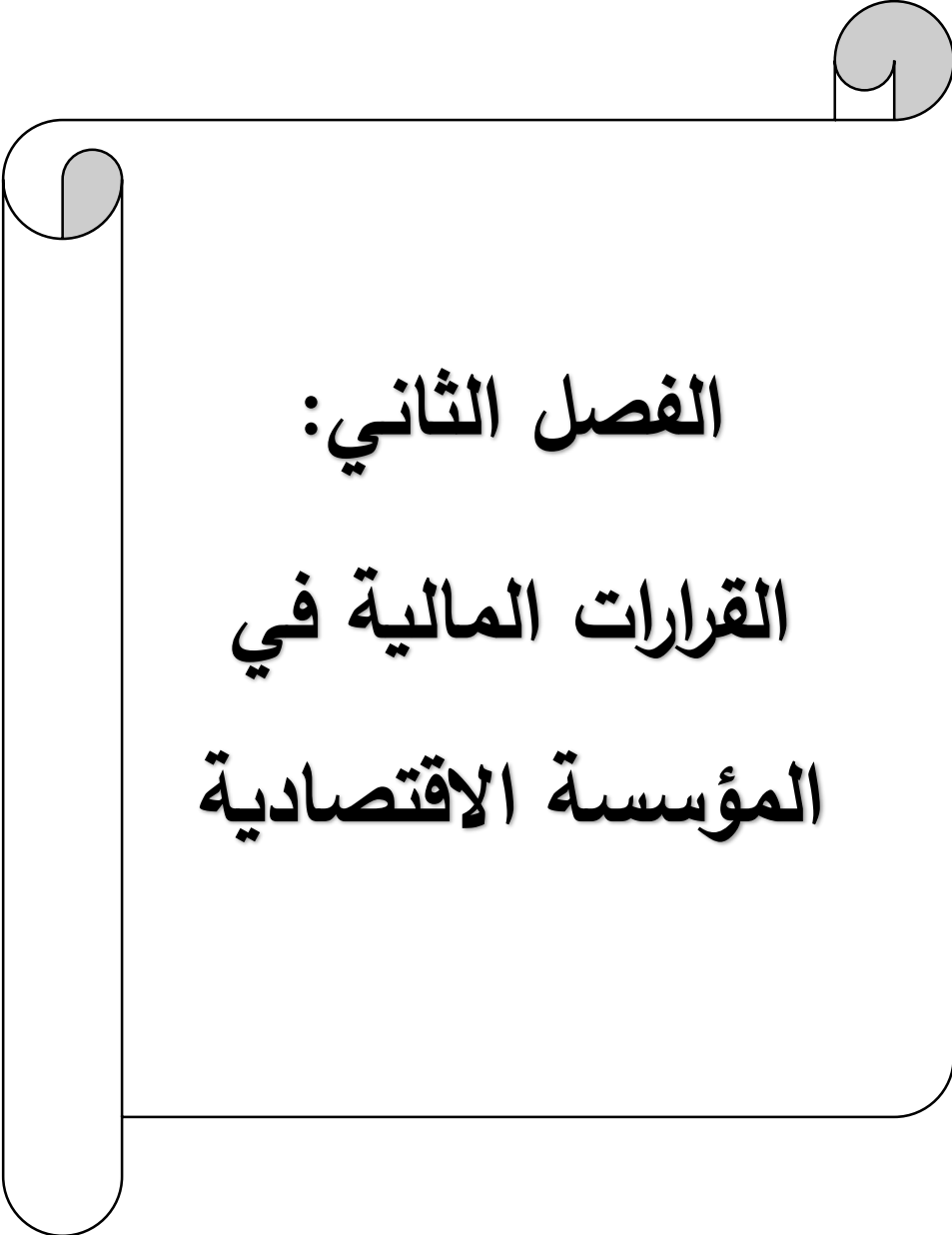
كما يجب تسجيل التدفقات النقدية الناتجة عن العمليات الأجنبية بالعملة الرسمية للمؤسسة وذلك باستخدام سعر الصرف الساري في تاريخ التدفق النقدي، ويجب ترجمة التدفقات النقدية الخاصة بالمؤسسة التابعة الأجنبية باستخدام أسعار الصرف السارية بين العملة الرسمية للمؤسسة والعملة الأجنبية في تواريخ التدفقات النقدية.

خلاصة الفصل:

من خلال ما جاء في هذا الفصل فقد حاولنا التطرق إلى أهم ما يتعلق بقائمة التدفقات النقدية حيث تبين أن هذه القائمة من أهم القوائم المالية الأساسية التي تعتمد عليها المؤسسة في اتخاذ قراراتها المالية، وذلك من خلال تزويد المستخدمين بمعلومات النقد المستلم والنقد المدفوع خلال الفترة المالية، بالتالي يمكن الاعتماد على مثل هذه المعلومات توضح قدرة المؤسسة على توليد النقدية اللازمة لضمان استمرارية نشاطها.

وكذلك تكمن أهمية هذه القائمة كونها تعكس سيولة المؤسسة في ثلاث أنشطة رئيسية تقوم بها المؤسسة (أنشطة الاستغلال، أنشطة الاستثمار، أنشطة التمويل) وكل نشاط يقوم على تدفقين أحدهما داخلي وآخر خارجي والفرق بينهما يتمثل في صافي التدفق النقدي.

تخضع قائمة التدفقات النقدية لشروط ومتطلبات المعيار الحاسبي الدولي السابع والنظام المحاسبي المالي SCF الذي يفرض هذا الأخير بأن يتم إعدادها وفق طريقتين الطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة؛ حيث تعرض التدفقات النقدية فيها مبوبة حسب طبيعتها إلى ثلاث أقسام رئيسية وهي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والتي تسمح بإعطائها نظرة أولية عن الوضعية المالية للمؤسسة، التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية والتي تعتبر مؤشر على نمو المؤسسة أو انكماشها، التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية وتلجأ إليه المؤسسة لتمويل عملياتها وإفصاحها. وتفضل الطريقة غير المباشرة كونها تقدم معلومات أكثر تفيد في عملية اتخاذ القرارات المتعلقة بنقدية المؤسسة.



الفصل الثاني:
القرارات المالية في
المؤسسة الاقتصادية

تمهيد:

تعتبر عملية اتخاذ القرار مسألة أساسية في كل مؤسسة ومحور العملية الإدارية داخلها، وذلك لمساهمة هذه العملية في تسيير مواردها المحدودة لتلبية احتياجاتها الغير المحدودة بكل الوسائل الممكنة وذلك بغية تحقيق مركز تنافسي، ولكي تبلغ المؤسسة أهدافها المبتغاة يجب التحكم في قراراتها، فمقدار النجاح الذي تحققه أي مؤسسة يتوقف على قدرة وكفاءة المسيرين الإداريين على اتخاذ القرارات السليمة، ومن أهم هذه القرارات هي القرارات المالية وتعتبر إحدى أهم المواضيع في الإدارة المالية، كما أن المؤسسة تعتمد على القرار المالي في مختلف نشاطاتها لكي تتمكن المؤسسة من معرفة مدى بلوغ أهدافها بكفاءة وفعالية.

ولإعطاء صورة واضحة عن القرارات المالية سنحاول في هذا الفصل تسليط الضوء على القرارات المالية في

المؤسسة من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول: ماهية اتخاذ القرارات المالية

المبحث الثاني: أنواع القرارات المالية

المبحث الثالث: قائمة التدفقات النقدية ودورها في اتخاذ القرارات المالية

المبحث الأول: ماهية اتخاذ القرارات المالية

إن عملية اتخاذ القرارات جوهر الأداء السليم لمختلف المدراء وفي مختلف مستوياتهم الإدارية، إذ أنها ترتبط بالوظائف الإدارية المختلفة كالتخطيط والتنظيم والتحفيز والرقابة، ويوجد العديد من التعريفات لعملية اتخاذ القرارات التي تناولها الكتاب والباحثون في هذا المجال، وتختلف عن بعضها البعض باختلاف الهدف والتعريف والزوايا التي ينظرون بها إلى عملية اتخاذ القرار.

المطلب الأول: مفهوم وأهمية عملية اتخاذ القرار

يعتبر اتخاذ القرار الركن الأساسي في العملية الإدارية؛ حيث أنه يشمل أنشطة الإدارة ووظائفها جميعها.

1- مفهوم عملية اتخاذ القرار:

يعرف القرار بأنه " أفضل خيار عمل يمكننا أن نتخذه في وقت ما، ولكنه بالتأكيد يتم تعديله أو قلبه أو إلغائه". (barker, 1998, p. 22)

أما عملية اتخاذ القرار " فتشير إلى العملية التي تبنى على الدراسة والتفكير الموضوعي للوصول إلى قرار معين، أي الاختيار والتفضيل بين البدائل أو الإمكانيات المتاحة، حيث أن أساس اتخاذ القرار وجود البدائل التي تؤدي بدورها إلى إيجاد مشكلة تتمثل في الاختيار بين تلك البدائل". (فتيحة، 2016، صفحة 270)

ويقصد بعملية اتخاذ القرار أيضا بأنها "عملية تفكير مركبة تهدف إلى اختيار أفضل البدائل أو الحلول المتاحة للفرد من موقف معين، من أجل الوصول إلى تحقيق الهدف المرجو". (الظفيري، 2013، صفحة 20)

وفي ضوء مما سبق فإنه يمكن وضع التعريف لعملية اتخاذ القرار وهي "عملية يتم من خلالها اختيار بديل من بين مجموعة من البدائل على أساس معايير مختلفة حسب ما يتناسب مع احتياجات الفرد والمؤسسة".

وتتميز عملية اتخاذ القرار بخصائص عديدة نذكر منها: (الطروانة، 2006، صفحة 15)

- أن عملية اتخاذ القرار عملية عقلية تكون أحيانا عميقة ومعقدة ومركبة، خاصة عندما يكون القرار هاما؛
- عملية اتخاذ القرار تمتد عبر الزمن وتتصف بالاستمرارية، فهي تتصف بعوامل والمواقف، والأوضاع حصلت في الماضي، ويتم التوصل إليها في الحاضر من خلال سلسلة من الأعمال العقلية المتلاحقة والهادفة؛
- عملية اتخاذ القرار ذات طبيعة تطويرية متغيرة، ويظهر ذلك من خلال التغيرات التي تطرأ على المشكلة أو المهمة التي تواجه الفرد؛
- تمتاز عملية اتخاذ القرار بأنها فن وعلم في آن واحد؛
- تتكون عملية اتخاذ القرار من المهارات المعرفية الذهنية العالية.

2- أهمية اتخاذ القرار

تعتبر عملية اتخاذ القرارات محور عمل المدير، فهو يتخذ قرارا عندما يوقع رسالة، أو يوافق على إجازة موظف، أو يجيب على استفسار، أو يطلب من أحد موظفيه أداء عمل ما، أو تعيين رئيس قسم، أو ترقية موظف أو إيفاده في برنامج تدريبي، أو تغيير أسلوب العمل، وهكذا فإن اتخاذ القرارات هو من المهم الأساسية للمدير أو الرئيس، وتزداد أهمية هاته العملية مع زيادة تعقد أعمال المؤسسات وتوسعها وتنوعها، وتزايد التحديات التي تواجهها من تغيرات متسارعة، ومنافسة حادة، وتسارع ظاهرة العولمة وقد أصبح أساس الحكم على المدير الناجح هو كفاءته ومقدرته في اتخاذ القرارات الصائبة السليمة، والإخفاق في ذلك يعني تجرد العمل وشل النشاط بالتالي اضمحلال المؤسسة وفناءها، وهكذا ترتبط كفاءة وفعالية المؤسسة بكفاءة وسلامة القرارات التي تتخذ في مستوياتها المختلفة. (دليلة، 2011، صفحة 219)

المطلب الثاني: مراحل اتخاذ القرار

تمر عملية اتخاذ القرار بالمراحل التالية:

2-1- تحديد المشكلة: تعني دراسة الحالة الكائنة وتحري أسبابها الحقيقية، وبمعنى آخر تحديد الحالة التي لا يرضى عنها المدير في الجهاز الإداري ويريد التخلص منها، ويجب على المدير التحري عن السبب الرئيسي بشأنها لذلك يقع على من له سلطة اتخاذ القرار واجب الاستعانة بأهل الخبرة الفنية أو المتخصصة، والخطأ في تحديد المشكلة يؤدي إلى أخطاء في جميع المراحل التالية لها. (العزاوي، 2006، صفحة 24)

2-2- البحث عن البدائل: يقصد بهذه المرحلة التفتيش والتحري عن الحلول المختلفة لحل المشكلة التي تم تشخيصها بدقة وهذه المرحلة تعقب مرحلة تحديد المشكلة وهي تفترض اقتراح بدائل أو حلول مختلفة، وهذا ما يعتمد على قدرة الإدارة على التحليل والابتكار لإيجاد حلول جديدة بالاعتماد على التجارب والسجلات السابقة ومعلومات وخبرات الآخرين، وقد يقتضي الموقف الذي يواجهه المدير بأن لا يتخذ قرارا، فعدم اتخاذ القرار قد يكون بحد ذاته حلا أمثلي. (فتيحة، 2016، صفحة 272)

2-3- مرحلة تقييم البدائل: عندما يتضح للمدير البدائل المتاحة وجب عليه بعد ذلك أن يقوم بتقييم كل بديل في النقاط التالية: (العزاوي، 2006، صفحة 25)

- إمكانية تنفيذ البديل ومدى توافر الإمكانيات المادية والبشرية اللازمة لتنفيذه؛
- تكاليف تنفيذ البديل ومدى الكفاءة التي يحققها من حيث الاقتصاد والسرعة والإتقان؛
- آثار تنفيذ البديل على العمل داخل المؤسسة أو خارجها في المجتمع ككل؛
- الآثار النفسية والاجتماعية للبديل؛

- مناسبة الوقت والظروف لتبني هذا البديل؛
- استجابة المرؤوسين للبديل؛
- الزمن الذي يستغرقه تنفيذ البديل.

ومن الطبيعي أن نجاح المدير في تقييمه للبدائل أمر يتوقف على مدى صدق وحدثة البيانات التي يجب أن يحاط بها وعلى مدى وصول هذه المعلومات في الموقف المناسب قبل إصدار القرار.

2-4- مرحلة الاختيار بين البدائل: وتتم بمقارنة البدائل من حيث المزايا والعيوب ثم اختيار البدائل الأفضل والأحسن طبقاً للنواحي التي ذكرت في مرحلة التقييم، ويتوقف الاختيار على كفاءة وقوة الشخصية والقدرة على التصرف السليم، وحالته النفسية والظروف المحيطة بالعمل، ويتطلب هذا خبرة ودراسة علمية. (العزاوي، 2006، صفحة 26)

2-5- مرحلة تنفيذ القرار ومراقبته وتعميم نتائجه: يعتقد بعض متخذي القرار أن دورهم ينتهي بمجرد البديل الأفضل للحل، لكن هذا الاعتقاد خاطئ، ذلك لأن البديل الأفضل الذي يتم اختياره لحل المشكلة يتطلب التنفيذ عن طريق تعاون الآخرين ومتابعة التنفيذ للتأكد من سلامة التطبيق وفاعلية القرار، وقد يتطلب الأمر معرفة وإلمام من لهم علاقة بالتنفيذ، كما أن شعور العاملين بمشاركتهم في صنع القرار يساهم بشكل كبير في حسن تحويل البديل إلى عمل فعال. (فتيحة، 2016، صفحة 273)

المطلب الثالث: تصنيف القرارات والعوامل المؤثرة في اتخاذها

1- تصنيف القرارات:

يتم تصنيف القرار على عدة أسس منها:

1-1- تصنيف القرارات وفقاً لأهميتها: وتتمثل في: (حنان و عبو، 2009، صفحة 8)

1-1-1- القرارات الإستراتيجية: وهي القرارات التي تتعلق بكيان المؤسسة، ومستقبلها والبيئة المحيطة بها، تتميز هذه القرارات بالثبات لمدة طويلة ويكون ذلك نسبياً، ضخامة الاستثمارات وتوفر السيولة المالية اللازمة لتنفيذها، وتتميز أيضاً بأهمية الآثار المترتبة عنها مستقبلاً حيث يتطلب عناية خاصة وتحليلات لأبعاد اقتصادية، اجتماعية ومالية لنوعية القرارات المتخذة، وتصمم الإدارة العليا القرارات الاستراتيجية لأهمية مركزها الإداري وتعمل على متابعتها بقدر كبير من الجهد والوعي ومستوى عالي من الفهم نظراً لأهميتها وآثارها ونتائجها على المؤسسة مستقبلاً، إضافة إلى ذلك فالقرارات الاستراتيجية مرتبطة بمشكلات حيوية وخطيرة يتطلب على اتخاذها الاستعانة بآراء الخبراء، المستشارين، والمساعدین والمختصين لمعرفة أبعاد المشكلة محل القرار وجوانبها المتعددة.

1-1-2-قرارات تكتيكية: تتخذ هذه القرارات من طرف رؤساء الأقسام أو الإدارة أو ما يسمى بالإدارة الوسطى، وتترجم هذه القرارات في تقرير الوسائل اللازمة لتحقيق الأهداف وترجمة الخطط أو بناء الهيكل التنظيمي، أو تحديد مسار العلاقات بين العمال وتفويض الصلاحيات وقنوات الاتصال.

1-1-3-قرارات تنفيذية: تتعلق بتنفيذ العمل اليومي وهي من اختصاص الإدارة المباشرة أو التنفيذية، تتميز بأنها لا تحتاج إلى المزيد من الجهد والبحث من قبل متخذيها، كما أن اتخاذها يتم بطريقة فورية تلقائية، وهي قرارات المدى لأنها تتعلق أساساً بأسلوب العمل الروتيني وتكرر باستمرار.

1-2- تصنيف القرارات وفقاً لإمكانية برمجتها:

وقد صنف سايمون القرارات إلى نوعين: (الغزوي، 2006، صفحة 145)

1-2-1-القرارات المبرمجة والبسيطة: وهي قرارات روتينية ومكررة الحدوث مثل الطريقة اللازمة للتعامل مع تخزين المواد في المستودعات، فالتعامل مع هذا النوع من القرارات يتم من خلال إتباع التعليمات والأنظمة.

1-2-2-القرارات غير المبرمجة: وهي قرارات غير روتينية لم يسبق التعامل معها من قبل أو لا يوجد تعليمات حول الطريقة المناسبة للتعامل معها، وتعتبر هذه القرارات صعبة.

ويمكن تلخيص الفرق بين القرارات المبرمجة وغير المبرمجة في الجدول التالي:

الجدول رقم (04): الفرق بين القرارات المبرمجة والقرارات غير المبرمجة

أساسيات التفرقة	قرارات مبرمجة	قرارات غير مبرمجة
طبيعتها	روتينية ومكررة	غير منتظمة وغير متكررة
معايير الحكم فيها	واضحة	يمكن استخدام الحجم الشخصي
تحديد البدائل	سهلة	تتسم بنوع من الصعوبة
ظروف اتخاذ القرار	تأكد	عدم تأكد نسبي
الاجراءات	محددة	غير محددة مسبقا
المعلومات	متوفرة	قليلة جدا وغير كافية
أدوات الحل	الطرق الكمية وبرامج الحاسوب	الخبرة وبرامج الحاسوب المتطورة

المصدر: (بلعجوز، 2003، صفحة 102)

1-3-1- تصنيف القرارات وفقا لعدد المشاركين:

تصنف إلى: (المنصور، 2015، صفحة 75)

1-3-1-1- القرارات الفردية: وهي القرارات التي ينفرد بها متخذ القرار دون أن يشارك المعنيين أو الزملاء أو رفاق العمل بموضوع القرار .

1-3-1-2- القرارات الجماعية: وهي قرارات ديمقراطية تكون ثمرة جهد ومشاركة جماعية من قبل متخذ القرار وبعض الأعوان حيث تتم المناقشة وتبادل الرأي وتعد هذه القرارات من أنجح القرارات.

2- العوامل المؤثرة في اتخاذ القرار

تتمثل العوامل المؤثرة في اتخاذ القرار في:

2-1- عوامل خارجية:

إن المؤسسة تشكل خلية من خلايا المجتمع فهي تتأثر به مباشرة أو غير مباشرة ومن أهم الظروف التي تؤثر على عملية اتخاذ القرار ظروف اقتصادية، سياسية، اجتماعية، تقنية، والقيم والعادات، ويضاف إليها مجموعة القرارات التي تتخذها المؤسسات الأخرى سواء في المجتمع كانت منافسة للتنظيم أو متعاملة معه، إذ أن كل قرار يتخذ في مؤسسة ما لا بد أن يتأثر ويعمل ضمن إطار القرارات التي تتخذها المؤسسة الأخرى كالمؤسسات والوزارات والتنظيمات المتعددة. (فتيحة، 2016، صفحة 275)

2-2- عوامل داخلية:

وتتمثل في العوامل التنظيمية وخصائص المؤسسة وتؤثر هذه العوامل على الظروف المحيطة بمتخذ القرار، وكذا تأثير القرار على الأفراد داخل المؤسسة، والموارد المادية والبشرية التي تمتلكها المؤسسة ونذكر منها: (دليلة، 2011، صفحة 223)

- عدم وجود نظام للمعلومات داخل المؤسسة يفيد متخذ القرار بشكل جيد؛
- عدم وضوح درجة العلاقات التنظيمية بين الأفراد والإدارات والأقسام؛
- درجة المركزية وحجم المؤسسة؛
- درجة وضوح الأهداف الأساسية للمؤسسة؛
- مدى توافر الموارد المالية والبشرية والفنية للمؤسسة؛
- القرارات التي تصدر عن مستويات إدارية أخرى.

2-3- عوامل سلوكية:

يمكن تحديد الإطار السلوكي لمتخذ القرار في ثلاثة جوانب هي: (عياصرة و هشام عدنان، 2006، صفحة

(45)

2-3-1- الجانب الأول: ويتعلق بالبواعث النفسية لدى الفرد ومدى معقوليتها والتي يمكن من خلالها تفسير السلوك النفسي للفرد في اتخاذ قراره.

2-3-2- الجانب الثاني: ويتصل بالبيئة النفسية للفرد حيث تعتبر المصدر الأساسي الذي يوجه الشخص إلى اختيار القرار من بين البدائل التي أمامه، ومن ثم كان اتخاذه له.

2-3-3- الجانب الثالث: دور التنظيم ذاته في خلق البيئة النفسية للفرد من خلال:

- تحديد الأهداف له؛

- إتاحة الفرص للممارسة الإدارية واكتساب الخبرة داخل التنظيم؛

- مده بالمعلومات والبيانات والبدائل؛

- إسناد المسؤوليات له مع منحه القدر اللازم من السلطة.

المطلب الرابع: القرارات المالية

تعد القرارات المالية من أهم القرارات التي تعتمد عليها المؤسسة في مختلف نشاطاتها، إذ تهدف إلى تعظيم القيمة السوقية للمؤسسة.

1- مفهوم القرارات المالية

إن عملية اتخاذ القرار جوهر الأداء السليم لمختلف المدراء وفي مختلف مستوياتهم الإدارية، وهناك العديد من التعريفات لهذه العملية وتختلف باختلاف الهدف والزوايا التي ينظر بها إلى العملية.

1-1- تعريف القرارات المالية:

يعرف القرار المالي بأنه " القرار الذي يشمل عدة قرارات كالاختيار بين إعادة استثمار السيولة الفائضة وتوزيع الأرباح، والاختيار بين التمويل الداخلي والتمويل الخارجي". (جمام و اميرة ، 2015 ، صفحة 71)

ويعرف أيضا بأنه " اختيار البديل الأمثل من بين العديد من المواقف المالية والذي يترتب عليه زيادة القيمة السوقية للمؤسسة خلال فترة زمنية معينة، حيث يقوم المدير المالي بتحليل القوائم والتقارير المالية والبحث عن معلومات المحاسبة والمالية وتحليلها وتعديلها لتساعده في اتخاذ القرارات المالية". (حنفي، 2007، صفحة

(207)

وتعتبر القرارات المالية " نتيجة معاينة الوضعية المالية للمؤسسة، وتشمل قرارات المشاريع الاستثمارية ومصادر تمويلها، وقرارات قصيرة الأجل والتي تتضمن تمويل دورة الاستغلال وتسيير الخزينة، وقرارات مالية مرتبطة بتسيير المخاطر المالية ". (قريشي، 2006، صفحة 41)

1-2- خصائص القرارات المالية:

هناك العديد من الخصائص المميزة للقرارات المالية نذكر منها: (صابر، 2015، صفحة 32)

- القرارات المالية ملزمة للمؤسسة في غالبية الأحوال، الأمر الذي يستلزم الحرص الشديد عند اتخاذ هذه النوعية من القرارات؛
- بعض القرارات المالية تعتبر مصيرية قد تؤثر في نجاح المؤسسة أو قدرتها على الاستمرار في السوق؛
- تستغرق نتائج القرارات المالية زمنا طويلا نسبيا حتى يمكن التعرف عليها مما قد يؤدي إلى صعوبة إصلاح الخلل أو إمكانية تداركه وهو ما يعكس الحاجة إلى مهارات خاصة وقدرات عالية.

2- أهمية القرارات المالية

تتمثل أهمية القرارات المالية في: (النعيمي و محمد، 2016، صفحة 366)

- التحليل والوقوف على نقاط القوة ونقاط الضعف المتعلقة بالجوانب الداخلية للمؤسسة والفرص والتهديدات المرتبطة بالمحيط الخارجي لها في ظل الظروف الاقتصادي والعام وظروف القطاع الذي تنشط فيه المؤسسة؛
- تساهم في الحفاظ على نسب الربحية ونسب السيولة؛
- تعد بمثابة معيار لمعدل العوائد المقبولة على المقترحات الاستثمارية وتكلفة الأموال التي يتكون منها الهيكل المالي؛
- تساهم في التعويض لإشباع حاجات ومنافع حاضرة، والحد من مخاطر التضخم والمخاطر التشغيلية والتمويلية والأعباء المالية.

3- أهداف القرارات المالية

تهدف القرارات المالية بصفة عامة إلى تعظيم القيمة الحالية لثروة الملاك في المؤسسة أي تعظيم القيمة المباعة والقيمة الدفترية لصافي الثروة، ويتعين عدم الخلط بين القيمة المباعة والقيمة الدفترية لصافي الثروة لها قدر ضئيل من الأهمية فالحصول على القروض القصيرة والطويلة تؤثر بطريقة غير مباشرة على القيمة الحالية لصافي الثروة، كما تظهر بقائمة المركز المالي الخاصة بالمؤسسة، ولا تتأثر بالقيم السوقية لحق الملكية، وبذلك يسعى المدير المالي إلى اتخاذ القرارات التي تهدف في النهاية إلى تعظيم ثروة الملاك، كما نشير إلى درجة المخاطر التي يتعرض لها الملاك، حيث تتفاوت المخاطر وفقا للشكل القانوني للمؤسسة، ويتعرض الملاك إلى

انخفاض القيمة السوقية للأسهم إذا ما كانت القرارات التي اتخذها المدير المالي خاطئة ويحدث العكس إذا كانت هذه القرارات سديدة حيث ترتفع القيمة السوقية مما يؤدي إلى تحقيق مكاسب رأسمالية، ويتفق هذا الوضع مع بدأ التعظيم، وقد يرى البعض أن الهدف يتعارض والاعتبارات الاجتماعية، ولكن هذا التعارض غير قائم لأن المؤسسة يسعى إلى الخدمة البيئية والتي تعتبر من الوظائف الرئيسية للمؤسسة، لذلك يتخذ المدير المالي قراراته داخل إطار المسؤولية الاجتماعية للمؤسسة. (حنفي، 2007، صفحة 24، 25)

المبحث الثاني: أنواع القرارات المالية

هناك ثلاث أنواع من القرارات المالية وتعد القرارات الاستثمارية من أهم وأصعب وأعقد قرارات الإدارة المالية، وذلك بسبب طبيعتها الاستثمارية وتعود أهميتها لأسباب عدة منها تأثيرها المباشر على النمو المستقبلي للمؤسسة.

المطلب الأول: القرارات الاستثمارية

هناك العديد من التعريفات لقرارات الاستثمار نذكر منها:

1- مفهوم قرار الاستثمار:

قبل التطرق إلى تعريف القرارات الاستثمارية سنوضح أولاً مفهوم الاستثمار

يعرف الاستثمار بأنه " توظيف الأموال المتاحة في أصول رأسمالية متنوعة للحصول على تدفقات مالية أكثر في المستقبل". (الحيالي و ليث محمد، 2015، صفحة 20)

أما القرار الاستثماري فيعرف على أنه " القرار الذي ينصب اهتمام متخذها على كيفية توظيف الأموال التي يتم الحصول عليها، أي التوظيف الأفضل بهدف الحصول على العوائد الملائمة لمستوى المخاطرة التي تتعرض لها هذه الأموال عند توظيفها". (فارس و مناع، 2018، صفحة 635)

كما يعرف على أنه " القرار الذي ينصب اهتمام متخذها على كيفية توظيف الأموال التي يتم الحصول عليها، أي التوظيف الأفضل بهدف الحصول على العوائد الملائمة لمستوى المخاطرة التي تتعرض لها هذه الأموال عند توظيفها". (هباش و ريمة، 2018، صفحة 635)

تقوم عملية الاختيار بين البدائل الاستثمارية على مجموعة من المبادئ أهمها: (قاسم، 2011، صفحة

(77)

1-1- مبدأ الاختيار: يتميز قرار المؤسسة بالمرونة وذلك من خلال اختيارها للبدائل الأمثل من بين البدائل المتاحة.

1-2- مبدأ المقارنة: تواجه المؤسسة مجموعة من البدائل مختلفة من حيث المدى الزمني والعوائد لذلك على المؤسسة أن تقوم بالمقارنة بينها بالاستعانة بأدوات التحليل والتقييم لتحديد البديل الأمثل.

1-3- مبدأ الملائمة: يقوم هذا المبدأ على اختيار الفرصة المناسبة وذلك وفقاً لإمكانياتها بالإضافة إلى تحديد احتياجات المؤسسة ومجالاتها الاستثمارية.

1-4- مبدأ التنويع: تعمل المؤسسة على التقليل من تكاليفها وتعظيم عوائدها مع توزيع مخاطرها من خلال تنويعها في استثماراتها.

2- أنواع القرارات الاستثمارية:

تصنف القرارات الاستثمارية استنادا على عدة أسس هي:

2-1- حسب سعر الأداة الاستثمارية: وهناك ثلاثة مواقف تواجه المستثمر وتتطلب منه اتخاذ القرار، حيث تتوقف طبيعة القرار على طبيعة العلاقة القائمة بين سعر الأداة الاستثمارية وقيمتها من وجهة نظره، وتدرج تحت القرارات الآتية: (محمود و أميرة، 2017، صفحة 8)

2-1-1- قرار الشراء: في هذه الحالة فإن المستثمر يرى ويشعر بأن قيمة الأداة الاستثمارية والتي تتمثل في القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة منها محسوبة في إطار العائد والمخاطرة أكبر من سعرها السوقي، أي أن السعر السوقي أقل من قيمة الأداة الاستثمارية، وهذا ما يدفع المستثمر لشراء الأداة رغبة منه في تحقيق الأرباح لأنه يتوقع أن يرفع سعرها السوقي.

2-1-2- قرار عدم التداول: في هذه الحالة يكون السوق في توازن فبعد ارتفاع السعر ويستمر في ذلك إلى أن يصل إلى التساوي بين السعر السوقي وقيمة الأداة، وهذا ما يؤدي إلى توقف الشراء وتوقف البيع لغياب الحافز، فيكون بذلك القرار الاستثماري المناسب هو عدم التداول فالمستثمر في هذا الظرف لا يتوقع تحقيق عوائد ولا يتوقع تحقيق إلا إذا تغيرت الظروف السائدة.

2-1-3- قرار البيع: في هذه الحالة وبعد مرور السوق بحالة تساوي السعر مع القيمة تعمل ديناميكية السوق لتخلق رغبات إضافية فيه لشراء تلك الأداة من مستثمر جديد، حيث أي مستثمر يرى بأنه مازال أقل من مما يتطلب منه أن يعرض سعرا جديدا لتلك الأداة يزيد عن القيمة، وهو ما يعمل على دفع غيره فيكون قرار المستثمر حينئذ هو قرار البيع.

2-2- حسب البعد الزمني: تصنف القرارات الاستثمارية في ضوء البعد الزمني للعوائد المتوقعة تحقيقها الى: (بومعرف، 2019، صفحة 63)

2-2-1- القرارات الاستثمارية قصيرة الأمد: تدور هذه المجموعة من القرارات حول الاستثمار في الموجودات المتداولة، والتي تشكل جزءا مهما من حركة الاستثمار الداخلي في المؤسسة، بل أن الجزء الأكبر من مسؤوليات الإدارة المالية سوف ينحصر في تحديد حجم الاستثمار في الموجودات المتداولة وقراراتها الرئيسية مثل النقد والاستثمارات المؤقتة والذمم المدينة والمخزون السلعي، لارتباط هذا الجزء بحركة الدورة التشغيلية، وبقدرة

المؤسسة في تحقيق وتعظيم عوائدها في تحديد وضمان السيولة المطلوبة، لذلك فالقرار السليم هو القرار الذي يضمن الحجم الاقتصادي الأمثل لحجم الاستثمار في الموجودات المتداولة.

2-2-2- القرارات الاستثمارية طويلة الأمد: تهتم هذه المجموعة من القرارات بالإفناق الاستثماري الطويل الأجل، والمتمثل بالاستثمار في الموجودات الثابتة، والمعروف عن هذا النوع من القرارات أنه يعتبر من أخطر وأصعب القرارات المالية لكونه يرتبط بنوع من الاستثمار يتصف بكبر المبالغ التي يحتويها ويضمن عوائد سنوية لفترات طويلة في المستقبل، إضافة إلى أن هذا النوع من الاستثمار يرسم حدود العملية الإنتاجية في المؤسسات وليس من السهولة التخلص منه عندما تتم عملية استثمار فيه.

2-2-3- القرارات الاستثمارية الاستراتيجية: تهتم هذه المجموعة من القرارات بالتخطيط الاستراتيجي للمؤسسة والمتمثل في الاتساع والنمو، والثبات في سيطرتها على الأسواق المحلية أو التفكير في الأسواق العالمية، ومن الجدير بالذكر هنا أن نبين بأن مثل هذه القرارات لا تتضمنها القوائم المالية والكشوفات الملحقة بها، وإنما تبدأ بالظهور تدريجياً في الفترات التي أشرنا إليها أعلاه، وتتحقق على المدى الزمني الطويل جداً.

2-3- قرارات استثمارية أخرى: هناك أنواع أخرى للقرارات الاستثمارية والمتمثلة في: (الحמיד، 2000، الصفحات 43-45)

2-3-1- قرارات تحديد أولوية الاستثمار: ويتم اتخاذ القرار الاستثماري من بين عدد معين من البدائل الاستثمارية المحتملة والممكنة لتحقيق نفس الأهداف، ويصبح المستثمر أمام عملية اختيار البديل الأفضل بناء على مدى ما يعود عليه من عائد أو منفعة خلال فترة زمنية معينة.

2-3-2- قرارات قبول أو رفض الاستثمار: وفي هذه الحالة يكون المستثمر أمامه بديل واحد لاستثمار أمواله في نشاط معين أو الاحتفاظ بها دون استثمار، وهذا الاختيار يجعل فرص الاختيار أمام المستثمر محدودة جداً.

2-3-3- قرارات الاستثمار المانعة تبادلياً: يوجد العديد من فرص الاستثمار ولكن في حالة اختيار المستثمر أحد هذه الفرص في نشاط معين فإن ذلك لا يمكن المستثمر من اختيار نشاط آخر.

2-3-4- القرارات الاستثمارية في ظروف التأكد وعدم التأكد: حيث يمكن أن تتخذ قرارات في ظروف التأكد حيث تكاد تتعدم المخاطرة أو تقترب من الصفر، ومن ثم تتم عملية اتخاذ القرار الاستثماري بسهولة وبساطة، حيث يكون لدى متخذ القرار معلومات كاملة ولديه دراية تامة بالمستقبل ونتائجه وهو وضع يكاد لا يحدث إلا قليلاً فيما يتعلق بالقرارات الاستثمارية لأنها مصحوبة بدرجة معينة من المخاطر.

2-3-5- القرارات الاستثمارية التي تعتمد على التحليل الوصفي والكمي: حيث يمكن أن نجد قرارات استثمارية تعتمد على التحليل الوصفي وهذه قليلة الحدوث في عالم اليوم أو قرارات تعتمد على التحليل الكمي فقط، وهي أيضا ليست بكثيرة الحدوث ولكن الواقع العلمي يغلب على القرارات الاستثمارية فيه الأخذ بالتحليل الوصفي والكمي معا.

3- المقومات الأساسية لقرارات الاستثمار:

تتمثل المقومات الأساسية للاستثمار في: (اسماعيل و هلال، 2016، صفحة 76)

3-1- الإستراتيجية الملائمة للاستثمار: تبنى استراتيجية المستثمر على أساس تفضيله الشخصي، ووفقا لها يصنف المستثمرين إلى عدة أصناف.

3-2- مراحل اتخاذ القرار: تتمثل مراحل اتخاذ القرار في: تحليل وتشخيص الموقف محل القرار، تحديد البدائل، تقويم البدائل، اختيار البديل الأفضل، التنفيذ، تقويم النتائج. وفي مرحلة تقويم النتائج تستخدم ثلاث خطوات تتمثل في:

- الخطوة الأولى: تحديد النتائج المطلوب تحقيقها من القرار مع وضع تقدير زمني للفترة التي ستستغرقها لتحقيق النتائج.

- الخطوة الثانية: تنفيذ القرار الذي تم اتخاذه كجزء من عملية اتخاذ القرار.

- الخطوة الثالثة: تقييم نتائج القرار أولا بأول على ضوء النتائج المحددة سلفا.

3-3- مراعاة العلاقة بين العائد والمخاطرة: يعتبر الاستثمار عملية مبادلة بين العائد والمخاطرة وتوجد علاقة طردية بين العائد والمخاطرة فكلما زادت المخاطرة زاد العائد المتوقع أي يكون أكبر، وعلى المستثمر أن يتوقع مخاطر أكبر إذا أراد الحصول على عائد أكبر.

المطلب الثاني: القرارات التمويلية

مع التطور وزيادة نشاط المؤسسة تزداد الحاجة إلى البحث عن مصادر التمويل لمواجهة كافة احتياجاتها، بحيث أصبح يشكل أهمية كبيرة كونه يعد قرار فعال في تحريك وترشيد القرارات المالية الأخرى.

1- تعريف قرار التمويل:

يعرف قرار التمويل بأنه " القرار الذي يقوم على صرف الإنفاق الفوري من أجل الاستفادة من ربح على عدة فترات متتالية". (جمام و اميرة ، 2015 ، صفحة 71)

ويعرف أيضا بأنه " تلك القرارات المتعلقة بتحديد وصياغة هيكل التمويل لمؤسسة الأعمال والتي تصل من خلال اختيار هيكل التمويل الأمثل إلى تعظيم السوق أو تعظيم القيمة السوقية للسهم". (الزبيدي، 2009، صفحة 72)

2- مصادر التمويل:

للمؤسسة الاقتصادية مصدرين للحصول على الأموال اللازمة لممارسة نشاطها، وهذان المصادر هما:

2-1- مصادر الأموال الداخلية: وهي الأموال التي تستطيع المؤسسة الاقتصادية الحصول عليها من إمكانياتها الذاتية وتتمثل المصادر الداخلية المتاحة أمام المؤسسة في: (قابوسة، 2008، الصفحات 126-128)

2-1-1- رأس المال: يعتبر رأس المال المصدر الرئيسي لتمويل المؤسسة الاقتصادية عند بدء نشاطها وخلال عمرها الاقتصادي، وهو يمثل ما قدمه المالكين من أموال لتأسيس الوحدة الاقتصادية واستمرار نشاطها، ويعبر عن رأس المال بمجموعة من الأسهم بقيمة أسهمية محددة على أصل السهم، وهناك نوعين من الأسهم وهي:

2-1-1-1- أسهم ممتازة: وهي أسهم لها قيمة اسمية محددة على أصل السهم، وأسبقية في الحصول على الأرباح عند الإعلان عن توزيع الأرباح، ويوجد أنواع مختلفة من الأسهم الممتازة منها الأسهم الممتازة من حيث الدخل والأسهم الممتازة القابلة للتحويل، وتمثل الأسهم الممتازة متاجر بالملكية لصالح حملة الأسهم العادية عند تحقيق أرباح أكبر من نسبة العائد المحدد لها.

2-1-1-2- أسهم عادية: وهي أسهم لها قيمة اسمية مثبتة على أصل السهم تمثل حق المالكين في رأس المال، وبالتالي في الحصول على الأرباح عند الإعلان عن توزيعها بعد منح حملة الأسهم الممتازة حصتهم من الأرباح، وكما أن للأسهم العادية قيمة سوقية تحدد بناء على العرض والطلب عليها في سوق الأوراق المالية والذي يعكس مدى قدرة المؤسسة الاقتصادية في تحقيق الأرباح وقدرتها على النمو والتوسع على تحقيق أهدافها، وتعد الأسهم العادية أكثر الأسهم المصدرة شيوعا واستخداما عند تأسيس المؤسسات الاقتصادية.

إن الأسهم التي تصدرها المؤسسة مقابل حصولها على رأس المال تمثل مصدر التمويل الوحيد المرتبط بحياتها من البداية وحتى نهاية عمرها الاقتصادي وبغض النظر عن شخصية حامل السهم، لذا هذا المصدر من التمويل يعد مصدر تمويل طويل الأجل.

كما إن الوحدة الاقتصادية عند الحاجة إلى أموال إضافية خلال حياتها الاقتصادية نستطيع تمويل تلك الحاجة عن طريق زيادة رأس المال بإصدار أسهم لتمويل الزيادة، على أن تحمل الأسهم المصدرة لتمويل هذه الزيادة نفس القيمة الاسمية للأسهم الأصلية مع إمكانية إصدارها بعلوّة إصدار أو خصم إصدار.

2-1-2- الأرباح المتراكمة والاحتياطات: هي ذلك الجزء من الأرباح الذي حققته المؤسسة الاقتصادية وتحتفظ به لديها لغرض إعادة استثماره داخل المؤسسة لغرض تحقيق نموها الاقتصادي، لذا فإن الأرباح المتراكمة والاحتياطات تعد مصدرا داخليا وذاتيا لتمويل توسع ونمو المؤسسة الاقتصادية.

2-2- المصادر الخارجية: وهي الأموال التي تحصل عليها المؤسسة الاقتصادية من مصادر مختلفة خارج المؤسسة الاقتصادية والتي يمكن تحديدها كما يأتي:

2-2-1- مصادر التمويل قصيرة الأجل: من المصادر الأساسية للتمويل قصير الأجل نجد:

2-2-1-1- الائتمان التجاري: يعرف على أنه ذلك القرض الممنوح لمؤسسة معينة نتيجة شراء مواد أولية أو بضاعة دون أن يترتب عليها دفع قيمة هذه المشتريات نقدا، إنما تأخذ صفة المشتريات الآجلة. (حمزة، 2004، صفحة 941)

بسبب المزايا الكبيرة للائتمان التجاري، يعتبر مصدر تمويلي تعول عليه الكثير من الإدارات المالية لتمويل بعض الاستثمارات التشغيلية للمؤسسة، هذه المزايا يمكن إجمالها فيما يلي: (الهوري، 1996، صفحة 7)

- سهولة الحصول عليه مقارنة بالائتمان المصرفي؛

- توافره بصورة تلقائية نظرا لوجود المنافسة بين الموردين؛

- انخفاض تكلفة الوصول إليه أو انعدامها كليا في حالة الاستفادة من الخصم النقدية؛

- مرونة الائتمان التجاري مقارنة بالقرض بحيث البنك لا يمنح فرصة أخرى في حال التأخير عن السداد.

2-2-1-2- الائتمان المصرفي قصير الأجل: تحتاج المشاريع عادة خلال دورتها الاستثمارية إلى تمويل قصير الأجل خلال فترة زمنية محددة لتغطية الاحتياجات خلال الدورة أو التوسع في نشاط المؤسسة، وعادة يشترط البنك أن يتم تسديد قيمة القرض في فترة أقل من سنة. (الزبيدي، 2009، صفحة 82)

ويتمتع الائتمان المصرفي بمزايا وعيوب مقارنة بالائتمان التجاري، حيث يعد الائتمان المصرفي أقل كلفة من الائتمان التجاري لإمكانية الحصول على الأموال النقدية التي تستخدم في تمويل المخزون، وبالتالي الحصول على الخصم النقدي من عملية الشراء والتمكن من تلبية شروط الموردين وتغطية الحاجة إلى النقد، إلا أنه بالمقابل لا يمكن التوسع بالائتمان المصرفي كما هو الحال في الائتمان التجاري الذي يرفع حجمه بارتفاع المشتريات. (قابوسة، 2008، صفحة 129)

2-2-2- مصادر التمويل طويل الأجل: ويمكن تقسيمها إلى: (قابوسة، 2008، الصفحات 132-133)

2-2-2-1 الائتمان المصرفي طويل الأجل: لا يختلف الائتمان المصرفي طويل الأجل عن الائتمان المصرفي قصير الأجل إلا من حيث مدة الائتمان، والتي تتجاوز في الائتمان طويل الأجل المدة المحاسبية أو أكثر من دورة تشغيلية أي أن عمر الائتمان الافتراضي أكثر من سنة واحدة ليصل بعضها إلى عشر سنوات أو عشرون سنة، كما أن نسبة الفائدة على الائتمان طويل الأجل تكون أكبر من نسبة الفائدة على الائتمان قصير الأجل.

2-2-2-2 المستندات: يعرف السند بأنه ورقة مالية لها قيمة اسمية ومعدل عائد سنوي أو نصف سنوي وتاريخ استحقاق مثبت على أصل الورقة، وأن هذه الورقة تمثل التزام المؤسسة المصدرة واعترافها بمديونية القيمة الاسمية للورقة والتزامها بتسديد الفوائد المتحققة على تلك المديونية بتاريخ محددة مع التزامها بسداد قيمة الورقة في تاريخ الاستحقاق.

3- القيود المتحكمة في قرار التمويل: ومن بين هذه القيود نذكر: (محمد، 2017، الصفحات 334-335)

3-1- القيود الكلاسيكية: بالرغم أن هذا التحليل تم تجاوزه إلا أن هناك مجموعة من القيود ظلت ثابتة وهي بمثابة أساس لكثير من القرارات التمويلية ومن هذه القيود:

3-1-1- قاعدة التوازن المالي الأدنى: تؤكد هذه القاعدة على أن الاستخدامات المستقرة لا بد أن تمول بموارد دائمة، فالاستثمارات يجب أن تمول من التمويل الذاتي أو رفع رأس المال أو عن طريق قروض طويلة ومتوسطة الأجل، أما استخدامات الاستغلال فيجب تمويلها عن طريق موارد الاستغلال.

3-1-2- قاعدة الاستدانة العظمى: تقوم هذه القاعدة على مجموع الديون المالية يجب ألا يفوق الأموال الخاصة، والهدف من هذه القاعدة هو جعل المؤسسة تتمتع بالاستقلالية، نظرا لارتفاع مبلغ الاستدانة عن مبلغ الأموال الخاصة قد يعرض المؤسسة إلى مخاطر العسر المالي ومخاطر الإفلاس.

3-1-3- قاعدة القدرة على السداد: مفاد هذه القاعدة أن مبلغ الديون المالية لا بد أن لا يتجاوز ثلاثة أضعاف القدرة على التمويل الذاتي السنوية متوسطة القدرة، إن عدم الالتزام بهذه القاعدة يعني الاستمرار في الاستدانة بغض النظر على مستوى القدرة التمويلية الذاتية وذلك مؤشر عن زيادة احتمال القدرة على السداد وبالتالي التوقف عند دفع الديون في آجال استحقاقها وبالتالي احتمال الإفلاس.

3-1-4- قاعدة الحد الأدنى للتمويل الذاتي: حسب هذه القاعدة يستوجب على المؤسسة تمويل لجزء من استثماراتها عن طريق التمويل الذاتي وذلك في حدود 30% والباقي يغطي عن طريق الاستدانة. تهدف هذه

القاعدة إلى تنوع مصادر تمويل المشاريع الاستثمارية للمؤسسة، فاعتماد المؤسسة على تمويل مشاريع على تمويل مشاريع معينة بواسطة الاستدانة من طرف البنوك بنسبة كبيرة قد يزيد من احتمال تعرضها لمجموعة من المخاطر، كما أن الاعتماد على التمويل الذاتي في تمويل الاستثمار بنسبة كبيرة قد يفوت عليها الاستفادة من أثر الرافعة المالية الناتج عن الاستدانة.

3-2- القيد الأخرى: هناك مجموعة من القيد الأخرى التي لها دور في اتخاذ قرار التمويل إلى جانب القيد المالية السابقة نذكر منها:

3-2-1- الشكل القانوني للمؤسسة: تختلف الطبيعة القانونية للمؤسسات، وفي كل شكل قانوني هناك مصدر تمويلي يتوافق وينسجم مع هذا الشكل.

3-2-2- حجم المؤسسة: نفرق هنا بين المؤسسات الكبيرة والمؤسسات الصغيرة، فالمؤسسات الكبيرة تكون لها إمكانية اختيار تنوع مصادر تمويلها، على عكس المؤسسات الصغيرة التي لا يمكنها اللجوء إلى السوق المالي نظرا لأن حجمها لا يتطلب رأس مال كبير فهي تلجأ أكثر إلى للاقتراض من البنوك.

المطلب الثالث: قرارات توزيع الأرباح

تتخذ كل مؤسسة سياسة معينة لتوزيع الأرباح، حيث يتم اتخاذ القرار الخاص بالتوزيع حسب ظروف المؤسسة المالية.

1- مفهوم قرار توزيع الأرباح:

يعرف قرار توزيع الأرباح بأنه " قرار المؤسسة بشأن المفاضلة بين توزيع الأرباح على الملاك وبين احتجاز تلك الأرباح بغرض إعادة استثمارها، وعادة ما تشير سياسة التوزيع إلى النسبة التي ينبغي توزيعها من الأرباح المتحققة وعلى ضوءها تتحدد النسبة التي ينبغي احتجازها". (محمد، 2017، صفحة 335)

ويعرف أيضا بأنه "ما يتعلق بجزء من الأرباح الذي سيوزع على المساهمين والجزء الذي سيعاد استثماره، وهذا القرار ينتج عن القرار الاستثماري والقرار التمويلي، فكلما كانا جيدان، كلما أمكن للمؤسسة توقع ارتفاع أرباحها بانتظام". (جمام و اميرة ، 2015 ، صفحة 71)

2- مفهوم سياسة توزيع الأرباح:

تعرف سياسة توزيع الأرباح بأنها " مضمون لاتخاذ قرار بتوزيع الأرباح أو احتجازها لإعادة استثمارها في المؤسسة، وتتمثل السياسة المثلى للتوزيعات في تلك التي تعمل على الموازنة بين التوزيعات الحالية والأرباح المستقبلية والتي ينتج عنها سعر السهم". (آدم و غريبي، 2016، صفحة 76)

وتعرف أيضا بأنها " الحلقة المفقودة بين التوزيعات والنمو، باعتبارها تؤثر في ذات الوقت على مستوى كل من التوزيعات ومعدل النمو، بحيث يعتبر النمو أحد مكونات نموذج التوزيعات، وبذلك ينظر إلى مسألة التوزيعات على أساس الاختيار بين توزيعات نقدية حالية ومعدل نمو مستقبلي، وتعني سياسة التوزيعات نسبة الربح الذي يتم توزيعه على المساهمين". (زرقون، 2010، صفحة 85)

3- أنواع السياسات المتعلقة بتوزيع الأرباح

تنقسم سياسة توزيع الأرباح إلى الأنواع التالية: (مشكور، 2018، صفحة 225)

3-1- سياسة نسبة توزيع الأرباح الثابتة: تلجأ كثير من الشركات إلى إتباع سياسة نسبة توزيع الأرباح الثابتة لكل سهم، ولذلك فإن أي تغيير في مقدار الأرباح سواء بالارتفاع أو الانخفاض سوف لن يؤثر على مقدار الربح الموزع لكل سهم، وتعتمد الإدارة المالية على هذه السياسة عندما تتمكن من التنبؤ بإمكانية تحقيق الأرباح في المستقبل.

3-2- سياسة توزيع الأرباح الفائضة: إن سياسة توزيع الأرباح الفائضة تقوم على توزيع ما تبقى من الأرباح بعد احتجاز ما يلزم لتمويل الشركة للموازنة الرأسمالية، وتقوم هذه السياسة على حقيقة أن المستثمرين يفضلون الأرباح المحتجزة على شرط أن يتم إعادة استثمارها بمعدل عائد يفوق المعدل الذي يستطيع المستثمر نفسه الحصول عليه من خلال استثمارات أخرى بديلة ذات مخاطر بنس مماثلة.

3-4- سياسة توزيع الأرباح المنتظمة: تقوم سياسة توزيع الأرباح المنتظمة على أساس قيام المؤسسة بدفع توزيعات أرباح نقدية بنسبة ثابتة وبمبالغ منخفضة، لذلك فإن المؤسسة حسب هذه السياسة تقوم بزيادة نسبة هذه التوزيعات عندما تحقق أرباح أعلى من معدلات أرباحها العادية خلال فترة زمنية.

3-5- سياسة توزيع أرباح منتظمة منخفضة ومتزايدة: تقوم المؤسسة وفق سياسة توزيع أرباح منخفضة ومتزايدة بدفع معدلات ثابتة من توزيعات الأرباح وبنسب منخفضة، حيث تقوم المؤسسة بزيادة نسبة هذه التوزيعات عندما تحقق المؤسسة أرباح أعلى من معدل أرباحها العادية التي حققتها خلال فترة زمنية معينة.

3-6- توزيعات الأرباح في صورة أسهم: تتمثل توزيعات الأرباح على شكل أسهم بإعطاء المستثمر عدد معين من الأسهم بدلا من إعطائه توزيعات أرباح بصورة نقدية، حيث تتحدد حصة كل مستثمر من هذه التوزيعات وفقا لما يمتلكه من أسهم المؤسسة، ومن الآثار الجوهرية لهذه السياسة هو انخفاض القيمة السوقية للسهم، لذا فإن المؤسسات تتبع هذه السياسة عندما يرفع السعر السوقي للسهم بمعدل عالي.

3-7- اشتقاق الأسهم تجزئة: إن عملية تجزئة أو اشتقاق الأسهم قد تتم من خلال سهمين جديدين مقابل سهم واحد قديم أو سهم ونصف جديد مقابل سهم قديم أو أي معدل آخر يحدد من قبل المؤسسة.

3-8- إعادة شراء الأسهم: تقوم المؤسسة وفق سياسة إعادة شراء الأسهم بإعادة شراء أسهمها من الأسواق المالية، وإن السبب من وراء ذلك هو توزيع النقد على المساهمين، فطالما أن معدل الأرباح التي حققتها المؤسسة ذات معدل ثابت نسبيا فإن انخفاض عدد الأسهم التي يتم شراءها سوف تؤدي إلى زيادة ربحية السهم الواحد وبالتالي سوف يؤدي إلى زيادة القيمة السوقية للسهم في الأسواق المالية.

4- العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح:

تتأثر المؤسسات بمجموعة من العوامل التي تحدد قرار توزيع الأرباح، ومن بين هذه العوامل نذكر ما

يلي: (محمد، 2017، صفحة 336)

4-1- القيود القانونية: بهدف حماية مجموعة المقرضين الذين أقرضوا المؤسسة ووفروا مصادر تمويل، تقوم المؤسسات التشريعية بوضع القيود على المؤسسات بحيث لا تفوق المبالغ المخصصة للتوزيع على حملة الأسهم مجموع أرباح السنة والأرباح المحتجزة، أما إذا كانت المؤسسة عليها التزامات مستحقة وتعاني من مشاكل مالية قد تؤدي بها للإفلاس، فإن الكثير من التشريعات في معظم الدول تمنع هذه المؤسسات من توزيع الأرباح.

4-2- القيود التعاقدية: إن قدرة المؤسسات على توزيع الأرباح تقيدتها الشروط التعاقدية بين المؤسسة والمؤسسات المقرضة من خلال شروط العقد، والهدف منها هو حماية المقرضين وعدم إضعاف قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها المالية اتجاههم.

4-3- القيود الاقتصادية: تتضمن هذه القيود مجموعة من العوامل أهمها:

4-3-1- النمو: تستلزم متطلبات التوسع بمختلف أنواعها قيام المؤسسات بحشد إمكانياتها المالية، وهذا بدوره يتطلب قيام المؤسسة بتوفير الأموال اللازمة لذلك التوسع، حيث الاعتماد على مصادر تمويل ذاتي قد يكون أفضل من اللجوء إلى مصادر تمويل خارجية في بعض الحالات، وهذا ما يدعو إلى قيامها باحتجاز الأرباح لتمويل عمليات التوسع بدلا من الاقتراض.

4-3-2- توافر السيولة: كلما كانت السيولة متوفرة وكافية كانت قابليتها على دفع التوزيعات، إن الأرباح التي تحتفظ بها المؤسسات كأرباح محتجزة عادة ما تستثمر في أصول مطلوبة لإدارة المؤسسة، والأرباح التي حققتها قد لا تحتفظ بها بشكل نقدي سائل، وبالتالي قد لا تستطيع توزيع الأرباح بسبب انخفاض حجم السيولة لديها.

4-3-3- الهيكل المالي للمؤسسة: المؤسسة ذات نسبة الرفع المالي المنخفض يمكنها اللجوء إلى التمويل الخارجي ويفرض عليها الاعتماد على الموارد الداخلية في حين بلوغها النسبة الحرجة من الاستدانة، وهو ما يؤثر على التوزيعات المدفوعة.

4-4- مطالب المالكين: حيث تقوم المؤسسة بتحليل الوضع الضريبي للمالكين، فإذا كان أغلبية المالكين من أصحاب الدخل العالية فإنها تقلل من نسبة توزيع الأرباح بحيث يتم تأجيل المحاسبة الضريبية، زفي حالة العكس فإنها تسعى لزيادة نسبة توزيع الأرباح.

5- محددات سياسة توزيع الأرباح:

تتمثل سياسة توزيع الأرباح في: (زرقون، 2010، صفحة 85)

5-1- سياسة توزيع الأرباح كقرار استثماري: تشير سياسة توزيع الأرباح إلى كونها قرارا استثماريا إذا ما اعتمدت القرارات الخاصة لها على المصدر الأول، وهو النقدية الناتجة عن عمليات التشغيل، وفي مثل هذا الموقف قد تمتد آثار هذه القرارات على فرص الاستثمارات المتاحة للمؤسسة، ومن ثم فإن قرار التوزيع الخاص بالأرباح هنا قد يعكس مشكلة استثمارية يحتم الموقف الخاص بها اتخاذ قرار ضروري.

إن البحث عن حلول لسياسة توزيع الأرباح كمشكلة استثمارية قد يفرض على المؤسسة أن تنتظر حتى تقرر اختيار الفرص الاستثمارية المتاحة، واستخدام ذلك الجزء المتبقي من النقدية الناتجة عن التشغيل في عملية توزيع الأرباح وذلك بعد استيفاء كافة متطلبات الاستثمار في المؤسسة.

5-2- سياسة توزيع الأرباح كقرار تمويلي: قد تلجأ المؤسسة في بعض الحالات إلى الاعتماد على مصدر خارجي في توزيعات الأرباح، وذلك لتجنب المشكلة الاستثمارية الناجمة عن استخدام النقدية المترتبة عن عمليات التشغيل الداخلية، وفي مثل هذا الموقف قد يعكس قرار توزيع الأرباح باستخدام الأموال الخارجية مشكلة تمويلية، خاصة إذا ما كان هذا سيؤثر على هيكل التمويل المناسب في المؤسسة، وهذا يعني بالدرجة الأولى أن الاتجاه نحو استخدام المصدر الخارجي لتمويل عملية توزيع الأرباح، لا بد وأن يتم تخطيطه في ضوء محددات الهيكل المناسب للتمويل، أي بما لا يخل هدف تعظيم سعر السهم الواحد إلى أقصى حد ممكن، إن الارتباط بين سياسة توزيع الأرباح وقرارات الاستثمار تبدو واضحة من خلال العلاقة التالية:

توزيعات الأرباح = (النقدية الناتجة عن التشغيل + مصادر التمويل الخارجية) - الأموال المطلوبة للاستثمار

توضح هذه العلاقة أن عملية توزيع الأرباح في المؤسسة، ماهي إلا محصلة للفرق بين ما هو متاح لهذه المؤسسة من نقدية وبين ما تحتاجه من أموال لعمليات الاستثمار، وذلك مع ملاحظة أنه إذا ما كانت النقدية الداخلية كافية لتغطية مطالب الاستثمار أو تزيد عنها، فلا حاجة أصلا للحصول على الأموال الخارجية كاتجاه لتمويل عمليات التوزيع.

المبحث الثالث: قائمة التدفقات النقدية ودورها في اتخاذ القرارات المالية

تشكل نسب قائمة التدفقات النقدية أسلوباً مهماً من أساليب تحليل التدفق النقدي وتقييم الأداء في المؤسسات الاقتصادية، وتساعد متخذي القرار على اتخاذ قرارات مالية رشيدة.

المطلب الأول: مؤشر تقييم جودة الربحية

تعتبر الربحية هدف أساسي وأمر ضروري لبقاء عمل المؤسسة واستمرارها، وغاية يتطلع إليها المساهمون، وهي عبارة عن العلاقة بين الأرباح التي تحققها المؤسسة والاستثمارات التي ساهمت في تحقيق هذه الأرباح، لذا نجد أن جهداً كبيراً يوجه نحو الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة بهدف تحقيق أفضل عائد ممكن للمساهمين، لا تقل قيمته عن العائد الممكن تحقيقه على الاستثمارات البديلة التي تتعرض لنفس الدرجة من المخاطر.

وتستخدم نسب الربحية لتقييم قدرة المؤسسة على توليد الأرباح من الأنشطة التشغيلية مقارنة بالنفقات وغيرها من التكاليف التي تكبدتها خلال فترة محددة من الزمن، وهي أيضاً أداة هامة لقياس كفاءة الإدارة في استخدام الموارد الموجودة بحوزتها بكفاءة، وتدل نسب الربحية التي لها قيمة أعلى مقارنة بالفترات السابقة أن المؤسسة تحقق زيادة في المبيعات وبالتالي زيادة في الأرباح. (الشيخ، 2008، صفحة 41)

ومن أهم النسب التي يمكن اشتقاقها من قائمة التدفقات النقدية واستخدامها لتقييم ربحية المؤسسة ما يلي: (شنوف، 2012، صفحة 191)

1- نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي:

تعبّر هذه النسبة عن مقدرة المؤسسة على توفير ما يكفي من التدفقات النقدية التشغيلية لتغطية الاحتياجات النقدية الرئيسية وعلى وجه الخصوص سداد الديون، وشراء الأصول ودفع توزيعات الأرباح.

$$= \frac{\text{التدفقات النقدية الداخلة من النشاط التشغيلي}}{\text{الالتزامات المتداولة}}$$

2- نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي:

توضح هذه النسبة مدى قدرة موجودات المؤسسة على توليد تدفق نقدي تشغيلي.

$$= \frac{\text{صافي التدفق النقدي التشغيلي}}{\text{مجموع الأصول}}$$

3- نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات:

وهو يقيس مدى كفاءة سياسة الائتمان في تحصيل النقدية.

$$= \text{إجمالي التدفقات النقدية الداخلة في النشاط التشغيلي} \div \text{صافي المبيعات}$$

وهذه النسب تفحص مقدرة المؤسسة الاقتصادية على توليد الأرباح والتي تمثل المقياس لمدى فعالية السياسات الاستثمارية والتمويلية والتشغيلية للإدارة، ومن هنا فإن هذه النسب ذات أهمية نسبية عالية لكل مهتم بمعرفة القوة الإرادية أو تقييم كفاءة إدارته وفعاليتها. (الياسري، 2018، صفحة 192)

المطلب الثاني: مؤشر تقييم جودة السيولة

تعرف السيولة بأنها " قدرة المؤسسة على توفير المبالغ النقدية الكافية لأغراض معينة كما تشير إلى مدة سهولة تحويل الأصول إلى نقدية ومدى قرب سداد الالتزامات". (جمعة و عبد الوهاب، 2015، صفحة 160)

ومن أهم النسب التي يمكن اشتقاقها من قائمة التدفقات النقدية واستعمالها لتقييم سيولة المؤسسة ما يلي:

(شنوف، 2012، صفحة 192)

1- نسبة تغطية النقدية: وهي تقيس مدى تغطية التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية للتدفقات النقدية اللازمة لعمليات الاستثمار والتمويل.

$$= \text{صافي التدفقات النقدية من النشاط التشغيلي} \div \text{إجمالي التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية}$$

2- نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون: تقيس قدرة المؤسسة على خدمة دينها من خلال العلاقة بين التدفق النقدي من العمليات والدين القائم.

$$= \text{صافي التدفق النقدي من النشاط التشغيلي} \div \text{فوائد الديون}$$

إن ارتفاع هذه النسبة يعد مؤشر سيء وينبئ بمشاكل قد تواجهها المؤسسة في مجال السيولة اللازمة لدفع الفوائد المستحقة للديون.

المطلب الثالث: مؤشر تقييم سياسات التمويل

تعتمد المؤسسة في تقييم سياسات التمويل الخاصة بها على عدد من المؤشرات وهي كالتالي: (شونوف، 2012، صفحة 192)

1- نسبة التوزيعات النقدية:

وهي تعطي مؤشر على مدى تغطية صافي التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية للأرباح المراد توزيعها على المساهمين.

$$= \text{التوزيعات النقدية للمساهمين} \div \text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية}$$

2- نسبة التوزيعات والفوائد المقبوضة: وتوضح هذه النسبة الأهمية لعوائد الاستثمارات سواء من القروض أو في الأوراق المالية.

$$= \text{المقبوضات النقدية من الفوائد الدائنة والتوزيعات النقدية على الأسهم} \div \text{التدفقات النقدية التشغيلية الداخلة}$$

3- نسبة الإنفاق الرأسمالي: تعكس هذه النسبة عدد مرات قدرة المؤسسة على تغطية التوزيعات النقدية للمساهمين، وكلما كانت مرتفعة فإنها تساعد في جلب رؤوس الأموال مستقبلاً.

$$= \text{الإنفاق الرأسمالي الحقيقي} \div \text{التدفقات النقدية الداخلة من القروض طويلة الأجل وإصدارات الأسهم}$$

المطلب الرابع: مؤشر التدفق النقدي الحر

التدفق النقدي الحر هو " ذلك المبلغ الذي تكون فيه المؤسسة لها حرية في استخدامه لشراء الاستثمارات الإضافية وتسديد الدين وشراء أسهم الخانة أو ببساطة هو إضافة لسيولة المؤسسة". (درغام، 2008، صفحة 57)

ويجب أن تغطي هذه النقدية كلا من عمليات التشغيل الجارية والمستمرة، والفوائد، وضرائب الدخل، وتوزيعات الأرباح، ويمكن التعبير عنه بالصيغة التالية: (درغام، 2008، صفحة 58)

$$= \text{صافي التدفق النقدي من نشاطات التشغيل} \div \text{التدفقات النقدية الخارجة المخصصة للاستثمار في الآلات والمعدات والأصول طويلة الأجل}$$

ويستخدم التدفق النقدي الحر في تقييم المؤسسات وتحديد قدرتها على دفع أرباح الأسهم، كما يمكن استخدامه في الاستثمارات الاختيارية وحياسة المؤسسات الأخرى والإنفاق الرأسمالي الإنمائي والتوزيعات النقدية على المساهمين وشراء أسهم المؤسسة.

ويخلص الجدول التالي أهم نسب قائمة التدفقات النقدية:

الجدول رقم (05): نسب قائمة التدفقات النقدية

مؤشر جودة الربحية	مؤشر تقييم جودة السيولة	مؤشر سياسة التمويل	مؤشر التدفق النقدي الحر
<ul style="list-style-type: none"> • نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي • نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي • نسبة التدفق النقدي التشغيلي على المبيعات 	<ul style="list-style-type: none"> • نسبة تغطية النقدية • نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد الديون 	<ul style="list-style-type: none"> • نسبة التوزيعات النقدية • نسبة التوزيعات والفوائد المقبوضة • نسبة الإنفاق الرأسمالي 	<ul style="list-style-type: none"> • نسبة التدفق النقدي الحر

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على (درغام، 2008)

خلاصة الفصل:

نستخلص من خلال الفصل أن عملية اتخاذ القرار من أهم الأدوار التي تقوم بها المؤسسة؛ حيث يتضمن القرار اختيار أفضل للبدائل المتاحة بعد دراسة النتائج المتوقعة من خلال كل بديل وأثرها على تحقيق الأهداف المبتغاة لتحسين وضع المؤسسة مستقبلا وبالتالي تعظيم الأرباح حيث تأخذ المؤسسة بعين الاعتبار كل من القرارات الاستثمارية، قرارات التمويل وقرارات توزيع الأرباح فكل هذه القرارات لها معلومات دقيقة خاصة فيما يتعلق بالسيولة والربحية ونشاط المؤسسة.

كما استخلصنا أن قائمة التدفقات النقدية تعتبر أهم القوائم المالية المساعدة على اتخاذ القرارات المالية من خلال استخدام متخلف النسب والمؤشرات المالية المساعدة لاستخراج تفيد متخذ القرار في اتخاذ القرارات المثلى.

الفصل الثالث:

قائمة التدفقات النقدية ودورها

في اتخاذ القرارات المالية في

مؤسسة بيوفارم

(BIOPHARM)

تمهيد:

بعد التطرق في الجانب النظري إلى كل من قائمة التدفقات النقدية ودورها في اتخاذ القرارات المالية، سنقوم في هذا الفصل بإسقاط ما تم تناوله في الجانب النظري عمليا، وذلك بدراسة دور قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ القرارات المالية لإحدى المؤسسات الجزائرية وهي مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM)، وكانت فترة الدراسة خلال ثلاث سنوات وهي 2017، 2016، 2018، ونشير إلى أن مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) أدرجت في بورصة الجزائر سنة 2016، وهذا ما يفرض عليها نشر قوائمها وتقاريرها المالية السنوية للجمهور، ولقد تم اختيار هذه المؤسسة لكفاية المعلومات المتوفرة (تقرير التسيير) على موقعها الإلكتروني مما يمكننا من إجراء الدراسة التطبيقية، ومن أجل معرفة دور قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ القرارات المالية لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) تم تقسيم هذا الفصل إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: تقديم مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM).

المبحث الثاني: عرض القوائم المالية لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) للفترة (2016-2018).

المبحث الثالث: قائمة التدفقات النقدية والقرارات المالية في مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM).

المبحث الأول: تقديم مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM)

في هذا المبحث سوف يتم التعرف على مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) من خلال عرض لمحة حول المؤسسة مع عرض هيكلها التنظيمي ونشاطها.

المطلب الأول: تقديم مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM)

بيوفارم (BIOPHARM) هو المختبر الصيدلاني الجزائري وهو مجموعة صناعية، استثمرت في أوائل التسعينات في قطاع الأدوية ولديها اليوم وحدة إنتاج بمعايير دولية وشبكة توزيع لتجار الجملة والصيدليات، وبعد ما يقرب من عقدين من النشاط المكثف، وصلت بيوفارم (BIOPHARM) إلى مرحلة مهمة في تطورها والتي تطلب إعادة الهيكلة. (www.biopharmdz.com, s.d.)

1- تأسيس مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM):

تأسست الشركة ذات المسؤولية المحدودة (SARL BIOPHARM) بموجب عقد موثق بتاريخ 2 أكتوبر 1991، تم إعداده من طرف بن عبيد كاتب العدل في الجزائر في 14 أكتوبر 1991، وقد تم إشعار كافة مصالح الدولة المعنية ببدء النشاط في ذات التاريخ، وقد تم تغيير الشكل القانوني وأصبحت شركة مساهمة في 12 أوت 1993 تحت تسمية (BIOPHARM SPA)، وقد كان الغرض من إنشاءها معالجة وتسويق المواد الكيميائية والأدوية ومستحضرات التجميل، وقد تم تحويل هذا الغرض إلى تصنيع وتعبئة وتسويق المنتجات الصيدلانية وفقا للسجل التجاري الخاص بالشركة المسجل في المركز الوطني للسجل التجاري الجزائري العاصمة تحت رقم 98/B004216/00/16.

العمر الافتراضي لشركة BIOPHARM تسعة وتسعين (99) عامًا من التاريخ تسجيله في السجل التجاري، إلا في حالة الحل أو التمديد المبكر. وقد تم إنشاء مكتب (BIOPHARM SPA) في 18 شارع المنطقة الصناعية حوش محي الدين، الرغايا، ولاية الجزائر. (www.biopharmdz.com, notice d'information, s.d., p. 18)

2- التطور الهيكلي لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM):

بدأت بيوفارم (BIOPHARM) نشاطها في بداية التسعينات، وتم تطوير المجموعة في عدة مراحل كما هو موضح في التسلسل الزمني الموجز التالي: (www.biopharmdz.com, notice d'information, s.d., p. 24)

- 1990: في هذه السنة تم القيام بالدراسة الفنية والهندسية ودراسة الجدوى التمويلية والمالية وتحديد بدائل المشروع المتاحة وكذا قدرة المشروع على استرجاع امواله، كما تم تطوير الإصدارات الأولى من خطة العمل.

- 1991: تمت الموافقة على المؤسسة من قبل مجلس العملة والائتمان للإنتاج وتسويق المنتجات الصيدلانية في الجزائر.
- 1995: افتتح أول مركز لتوزيع المنتجات الصيدلانية في أولاد يعيش في البلدية وبالتالي تساهم في تحسين توافر الأدوية في السوق الجزائرية.
- 1997: افتتح مركز توزيع في وهران.
- 1999: افتتح مركز توزيع في سطيف.
- 2002: قامت بفتح منصة توزيع جديدة في دار البيضاء بما في ذلك مركز توزيع يهدف إلى استبدال أولاد يعيش. وكذلك تم افتتاح وحدة التصنيع والتعبئة في الدار البيضاء كخطوة أولى في نشاطها الصناعي.
- 2003: قامت بإنشاء شركة تابعة لها متخصصة في الترويج والمعلومات الطبية تسمى معلومات صحة الإنسان (HHI) التي تروج لمنتجات بيوفارم (BIOPHARM) أيضاً من منتجات شركائها.
- 2005: افتتحت وحدة إنتاجها الواقعة في المنطقة الصناعية واد سمار في الجزائر، بسعة 50 مليون وحدة مبيعات في السنة. تم تصميم هذه الوحدة وفقاً للمعايير يسمح إنتاج الأدوية لـ بيوفارم (BIOPHARM) بتصنيع أشكال مختلفة من الأدوية وغيرها من المنتجات الصيدلانية (جاف، سائل، فطائر) من مداها الخاص أو كجزء من الاتفاقيات المبرمة معها شركائها.
- 2006: أطلقت شركة توزيع للصيدليات تسمى BIOPURE الموجودة في أولاد يعيش في البلدية بهدف تطوير شبكة توزيع للصيدليات عبر كافة التراب الوطني.
- 2008: صادقت على شبكة توزيع الجملة وفقاً لإصدار ISO 9001.
- 2010: افتتح الشركة التابعة (BIOPURE) لمراكز التوزيع في قسنطينة و ورقلة.
- 2011: افتتح الشركة التابعة (BIOPURE) لمراكز التوزيع في وهران.
- 2012: افتتح مركز توزيع جديد في قسنطينة البيع بالجملة والتوزيع (BIOPURE) التي تهدف إلى استبدال مركز سطيف، وقد تم في نفس السنة افتتاح مركز آخر في تيزي وزو.
- 2013: تدخل شركة BIOPHARM Distribution الفرعية في مجال الاستيراد والتصدير توزيع المنتجات الصيدلانية بالجملة، وتتولى الأنشطة التي قامت بها الشركة الأم BIOPHARM Spa، وكما افتتحت BIOPHARM رأس مالها بنسبة تصل إلى 49% لمجموعة من المستثمرين الدوليين (ADP Entreprises (WLL).
- 2014: BIOPHARM Distribution يحدد شهادة ISO 9001 الإصدار 2008 للمرة الثانية.
- 2015: BIOPHARM هي الشركة الجزائرية الأولى لصناعة الأدوية التي تحصل على شهادة الامتثال لممارسات التصنيع الجيدة لواحد من خطوط الإنتاج التي تقدمها الوكالة الوطنية الفرنسية لسلامة الأدوية والمنتجات الصحية (ANSM).

3- تطور رأس المال شركة بيوفارم BIOPHARM وتكوينه:

3-1- تطور رأس المال بيوفارم BIOPHARM:

بلغ رأس مال مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) عند التأسيس 120 ألف دينار جزائري غير أن هذا المبلغ خضع لتعديلات كثيرة خلال فترة النشاط، حيث تم رفع رأس المال عند تغيير الشكل القانوني من شركة ذات مسؤولية محدودة إلى شركة مساهمة في 12 أوت 1991 15 مليون دينار جزائري، وفي 25 جويلية 1994 تم رفع رأس المال إلى 80 مليون دينار جزائري، وبعدها عرف رأس المال استقرار تام ولم يشهد أي تغيير إلى غاية 12 ديسمبر 2000 حيث تم رفع رأس المال إلى 600 مليون دينار جزائري، وفي 10 جانفي 2007 تم رفع رأس المال إلى 1 مليار دينار جزائري، وبعد قيام الشركة بإعادة تقييم أصولها الثابتة في 22 ديسمبر من نفس السنة ارتفع رأس المال إلى 3 مليار دينار جزائري، في 21 مارس 2013 تم تعديل ورفع رأس المال عن طريق إدراج الأرباح المخصصة فارتفع رأس المال من 3 مليار دينار جزائري إلى 6 مليار و68 مليون دينار جزائري، وفي نفس السنة شهدت الشركة انقسام مما ترتب على ذلك انخفاض في رأس المال إلى 780 مليون دينار جزائري ولكنها قامت برفعه عن طريق إصدار أسهم جديدة ودخول رأس مال شريك أجنبي (ADP Enterprises WLL) وبعد هذا التعديل بلغ رأس المال 5 مليار و104 مليون و375 ألف دينار جزائري. (www.biopharmdz.com, notice d'information, s.d., p. 21)

3-2- تكوين رأس المال: بلغ رأس مال مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) 5 مليار و104 مليون و375 ألف دينار جزائري مقسمة إلى 25 مليون و521 ألف و875 سهما مكتتب مدفوع ومخصص مع جميع حقوق الملكية الخاصة بالمساهمين، وتبلغ قيمة السهم الواحد 200 دينار جزائري، وفيما يلي تفاصيل رأس المال: (www.biopharmdz.com, notice d'information, s.d., p. 21)

الجدول رقم(06): تكوين رأس المال

الرقم	المساهمين	عدد الأسهم
1	ADP Enterprises WLL	12,505,713
2	كرار مجيد	10,540,486
3	حمودي رشيد	1,301,615
4	كرار عبد الواحد	1,171,454
5	كرار الهاشمي	2,603
6	ألسينا ألبيرتو	03
7	لحمر سفيان	01
	المجموع	25,521,875

Source : (www.biopharmdz.com, notice d'information, s.d., p. 21)

وفقاً للنظام الأساسي للمؤسسة، يحق لشركة ADP Enterprises WLL الحصول على أسهم بحقوق تصويت مزدوج لـ 1 مليون و 276 ألف و 094 سهم مما يمنح ADP Enterprises WLL إجمالي حقوق التصويت قبل وبعد عرض البيع العام بنسبة 51.4285% من حقوق التصويت، وفقاً للقانون التجاري جميع الإجراءات فإن حقوق التصويت البسيطة لها أولوية حق الاكتتاب في إصدار أسهم أو سندات جديدة، ويوضح الجدول التالي مساهمو ADP Enterprises WLL:

الجدول رقم (07): المساهمون في شركة ADP Enterprises WLL

النسبة من رأس المال	المساهمون في شركة ADP Enterprises WLL
59,0%	ADP I Holding LP
23,3%	DEG - Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft
17,7%	FMC COFARES FZ – LLC

Source: (www.biopharmdz.com, notice d'information, s.d., p. 21)

ووفقاً للقانون الأساسي يمكن كذلك زيادة رأس المال من خلال إصدار أسهم جديدة وزيادة القيمة الاسمية للأسهم الحالية.

المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمؤسسة بيوفارم (BOPHARM) ومنشأتها ونشاطها

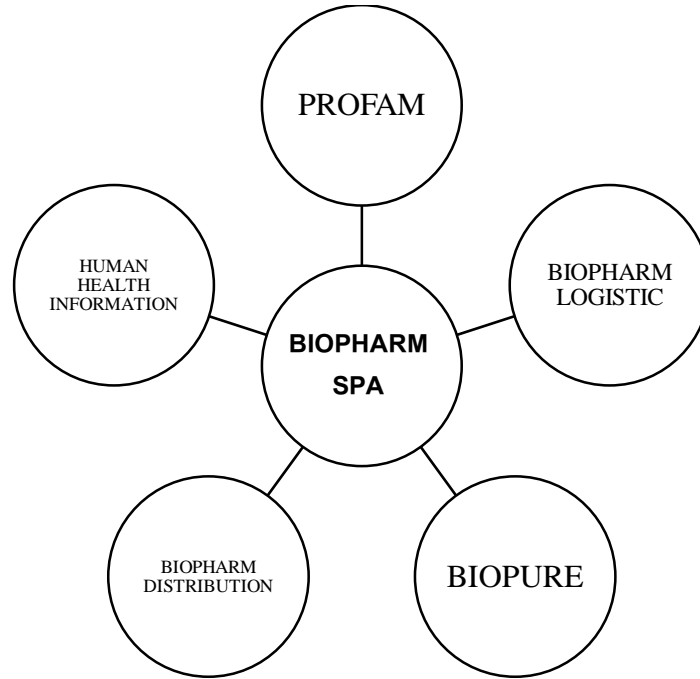
تعتمد مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) على مجموعة من المنشآت وبالاعتماد على هيكلها التنظيمي من أجل القيام بنشاطها.

1- الهيكل التنظيمي لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM):

هي مجموعة صناعية وتجارية استثمرت في قطاع الأدوية في أوائل التسعينات بفضل افتتاح هذا القطاع للاستثمار الخاص، تسيطر بيوفارم (BIOPHARM) اليوم على خمسة شركات تابعة بالإضافة إلى النشاط الصناعي الذي طورته الشركة الأم (BIOPHARM SPA) وتقوم المجموعة بتطوير أنشطة توزيع الواردات والبيع بالجملة (BIOPHARM distribution)، والتوزيع على الصيدليات (BIOPURE) والخدمات اللوجيستية لصناعة الأدوية (BIOPHARM LOGISTIC)، والترويج والمعلومات الطبية (HHI) معلومات صحة الإنسان)، كما تتحكم أيضاً في (PROFAM) والملاحظ هنا أن جميع الشركات التابعة يتم التحكم فيها بنسبة 100% تقريباً، وفيما يلي هيكل لمجموعة بيوفارم (BIOPHARM) وفروعها:

(www.biopharmdz.com, notice d'information, s.d., p. 24)

الشكل رقم(02): هيكل فروع بيوفارم (BIOPHARM)

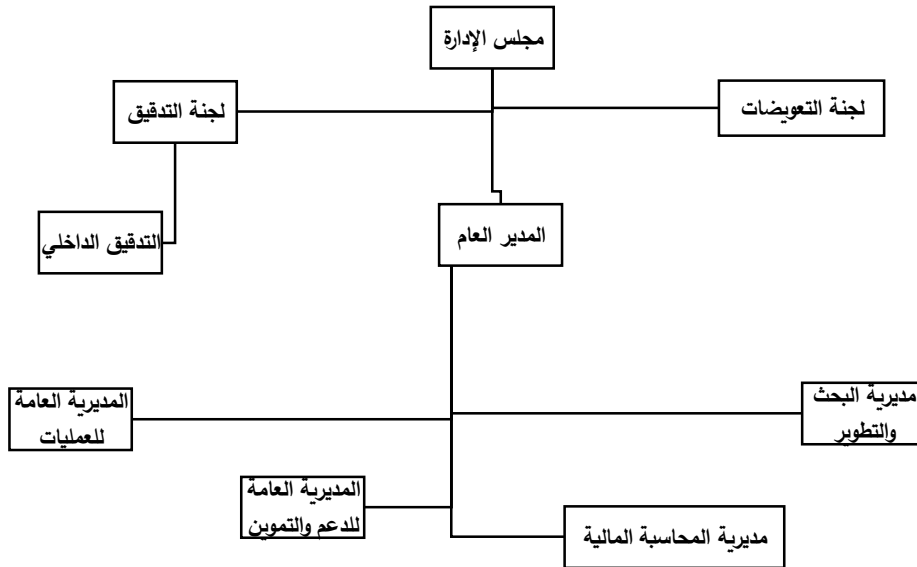


المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على **notice d'information** المتاحة في الرابط التالي:

<https://www.biopharmdz.com/images/notice-dinformation.pdf>

كما قامت بتطوير مؤسسات حول مختلف أعمالها بما في ذلك وظائف التشغيل ووظائف الدعم اللازمة لإجراء وتطوير أنشطتها، بالإضافة إلى ذلك لديها نظام ضمان الجودة والتدقيق مسؤول عن مساعدة الهياكل المختلفة من حيث الإجراءات والإبلاغ، وفيما يلي الهيكل التنظيمي لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM):
(www.biopharmdz.com, notice d'information, s.d., p. 25)

الشكل رقم(03): الهيكل التنظيمي لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM)



Source : (www.biopharmdz.com, notice d'information, s.d., p. 25)

وفيما يلي توضيح لأهم محاور الهيكل التنظيمي: (www.biopharmdz.com, notre managment, s.d.)

1-1- مجلس الإدارة: يتكون من مجموعة أعضاء ينتمون إلى لجنتي التدقيق والتعويضات يرأسهم سفيان لحر، ويعقد المجلس اجتماعاته بصفة دورية وذلك بغرض متابعة المستجدات ودراستها واتخاذ القرارات الملائمة في الوقت المناسب، ومن بين المهام الرئيسية للمجلس الموافقة على الميزانية السنوية، كما يتم مناقشة وتحليل الانحرافات عن الإنجازات وتصميم السياسات.

1-2- لجنة التدقيق: تتكون من أعضاء مجلس الإدارة وتجتمع مرتين في السنة، وهي مسؤولة عن دراسة وتقديم جميع التوصيات لمجلس الإدارة في المجالات التالية: الحسابات الاجتماعية والرقابة الخارجية والمخاطر، تجتمع لجنة التدقيق مرتين في السنة في بداية السنة وفي نهايتها. تتكون من أعضاء مجلس الإدارة.

1-3- لجنة التعويضات: وهي لجنة مسؤولة عن دراسات واقتراحات مجلس الإدارة وجميع التوصيات من حيث سياسة التعويض، وتجتمع لجنة التعويضات مرتين في السنة وتتكون من أعضاء مجلس الإدارة.

1-4- التدقيق الداخلي: وظيفته ضمان احترام الإجراءات الرقابية فهو مسؤول على ضمان الجودة في إنتاج المؤسسة.

1-5- المدير العام: يتولى هذا المنصب عبد الواحد كرار ومهمته الإشراف العام على عمليات التنفيذ ومتابعة سير الأنشطة على مستوى المديرية العامة، وتسند له مهمة التسيير وفقا للخطط والاستراتيجيات التي أقرها مجلس الإدارة.

1-6- المديرية العامة للعمليات: مختصة بإدارة وتنفيذ العمليات كالإنتاج والتوزيع.

1-7- المديرية العامة للدعم والتمويل: تقوم بتوفير كل المستلزمات والتموينات الضرورية لكي تمارس المؤسسة نشاطاتها.

1-8- مديرية المحاسبة والمالية: تختص بأداء المهام المالية من تمويل ودفع للمستحقات وتحصيل للإيرادات.

1-9- مديرية البحث والتطوير: تعمل على تسيير مشاريع البحث والتطوير التي تتبناها المؤسسة.

2- المنشآت الرئيسية للمؤسسة:

تمارس مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) وشركاتها التابعة نشاطاتها بالاعتماد على مجموعة المنشآت والهياكل الرئيسية والتي عملت على إنشائها وتطويرها، وفيما يأتي عرض لهذه المنشآت: (www.biopharmdz.com, notice d'information, s.d., p. 30)

2-1- وحدة الإنتاج: تقع وحدة الإنتاج في وادي السمار الجزائر على قطعة أرض مساحتها 9,822 متر مربع، و تضم ثلاث مباني هي:

- مبنى الإنتاج 5 800 متر مربع.

- المباني الفنية والاجتماعية 1 100 متر مربع.

- المبنى الإداري 13 900 متر مربع.

يحتوي المصنع على معمل لمراقبة الجودة (الفيزيائية والكيميائية والمكروبيولوجية) وهو مجهز بجميع الوسائل اللازمة لتحليل المواد الخام والمنتجات النهائية، كما تلبية وحدة التصنيع متطلبات الجودة والمعايير لممارسة التصنيع الجيدة (GMP) وقواعد جودة البيئة المرتبطة مباشرة بعملية التصنيع التي تم تأهيلها وفقا للمعايير الصيدلانية (مؤهلات التصميم QC ، تأهيل التثبيت IQ، المؤهلات التشغيلية QO، مؤهلات الأداء QP)، كما يتوافق نظام الجودة الذي تقوم به المؤسسة مع معايير وإرشادات ممارسة التصنيع الجيدة للأدوية (GMP)، حيث تتم مراجعة الجودة بصفة منتظمة من قبل السلطات الوطنية والمختبرات الدولية كجزء من التعاقد من الباطن.

2-2- مختبر البحث والتطوير: وهي من مختبرات البحث والتطوير النادرة في الجزائر التي تتوافق مع ممارسات التصنيع الجيدة التي تسمح بتصميم منتج المستحضرات الصيدلانية العامة المبتكرة وكذلك نقلها على نطاق صناعي، ويشمل ثلاث ورش عمل تجريبية، واحدة منها مخصصة للأشكال الجافة، وتتكون من ثلاث وحدات (التحبيب والضغط والتصفية)، والوحدات الأخرى خاصة بالأشكال السوائل والكريمات، وهو مجهز

بمعدات مراقبة الجودة "قيد المعالجة" وتصنيع مماثل للإنتاج الصغير الحجم (المحبب، الغريبال، المجففات، نغطة، ضغط، آلة الخلط وآلة تعبئة للكبسولات والقوارير والأنابيب)،
ويقوم حاليا بالمهام التالية:

- تطوير الأدوية الجينية؛
- دراسة وتكامل تطوير الأشكال الصيدلانية والعمليات التكنولوجية الحديثة؛
- تنفيذ برامج التعاون العلمي مع مختبرات الجامعة ومراكز البحوث والخبراء الوطنيين والدوليين.

2-3- مختبر مراقبة الجودة: هو مختبر معتمد من قبل المختبر الوطني لمراقبة المنتجات الصيدلانية (LNCPP) التابع لوزارة الصحة والمعتمد من قبل مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM)، تم تجهيزه بمعدات حديثة بما في ذلك كروماتوغرافيا الطور السائل والغاز مقياس الطيف الضوئي باستخدام الأشعة تحت الحمراء، الاستقطاب، غرف الاستقرار التي تضمن جودة منتجات الزبائن.

2-4- منطقة الإنتاج: تمتثل مباني الإنتاج للمعايير الصيدلانية، وتصميم الوحدة ويغطي جميع مناطق النشاط وتركيب المعدات والتدفقات وذلك وفقا لممارسة التصنيع الجيدة، وتتكون منطقة الإنتاج من الأجزاء التالية:
(www.biopharmdz.com, notice d'information, s.d., p. 32)

- مخازن التخزين وصندوق لأخذ عينات مدخلات الإنتاج؛
- مراكز الوزن؛
- خطوط الإنتاج للأشكال الجافة والكريمية والسائلة؛
- المرافق.

3- نشاط المؤسسة:

تتكون مؤسسة بيوفارم (Biopharm) من خمسة شركات تابعة تؤدي كل منها نشاطا معيناً، وتتمثل هذه النشاطات في: (www.biopharmdz.com, notice d'information, s.d., pp. 29-30)

3-1- الإنتاج: تم بناء وحدة وادي السمار (الجزائر) على موقع مساحته 8 000 متر مربع، وتقوم اليوم بتصنيع حوالي 35 مليون وحدة سنوياً، من خلال 9 خطوط إنتاج خطين (2) لأشكال السوائل (صغيرة وكبيرة)، خط للكريمات والهلام، خطان للتحاميل وأربعة خطوط من الأشكال الجافة (أكياس، مسحوق، حبوب وأقراص)، ساهم مختبر بيوفارم (BIOPHARM) الصيدلاني منذ إطلاق التصنيع في عام 2005 في خلق وظائف جديدة ذات قيمة مضافة عالية، وتطوير الأدوية المبتكرة والحد من الاعتماد الخارجي لبلدنا، في قطاع صناعي معقد ومتطلب، منذ البداية كان خيارها هو الالتزام الدائم بالجودة، وبالتالي الاستثمار في الموارد البشرية والتدريب المستمر لفرضها الامتثال الصارم لممارسات التصنيع الجيدة الصيدلانية (GMP)، يتم ممارسة مراقبة الجودة

لكل دواء بشكل مستمر ، في جميع مراحل تصنيعه وتطبيق على جميع مكوناته، يشرف قسم ضمان الجودة لديها والذي يدعمه في نفس الوقت مخبر التحكم المجهز بأحدث المعدات على جميع عمليات الإنتاج حتى التسليم النهائي لمنتجاتها، كما يوجد مختبر للأبحاث والتطوير يسمح أدائه بصياغة ما يقرب من خمسة عشر منتجًا عامًا جديدًا كل عام وبدء إنتاجه.

3-2- التوزيع على تجار الجملة: طور فرع بيوفارم (BIOPHARM distribution) على مدى أكثر من عقدين شبكة توزيع كبيرة تتكون من 3 مراكز توزيع تقع في الجزائر و قسنطينة و وهران بالإضافة إلى 150 تاجر جملة وموزع منتشرين على الأراضي الجزائرية، تتيح هذه الشبكة أكثر من 500 منتج من فئات علاجية مختلفة للمهنيين والمرضى، وقد نسق الفرع على مر السنين علاقات ثقة قوية مع المختبرات ذات الشهرة العالمية التي عهدت إليها بتوزيع منتجاتها، المورد الرئيس لهذا الفرع هي الشركة الأم بيوفارم (BIOPHARM) التي توزع نطاقها على أساس حصري، أول عميل لها هو (BIOPURE) شركة المجموعة المسؤولة عن التوزيع للصيديات، مما يمكن شبكة التوزيع من خلال السماح بالوصول المباشر إلى أكثر من 3 000 صيدلية، وتغطي حتى المناطق النائية في البلاد، في بيوفارم (BIOPHARM Distribution)، يتم الاعتماد على فريق من المهنيين التجاريين لضمان تسليم المنتجات الموكلة إليه في أقرب وقت ممكن للعملاء ولضمان توفرها الدائم للمرضى الذين تستهدفهم.

3-3- التوزيع على الصيدليات: إن فرع (BIOPURE) الذي بدأ العمل في عام 2006 أصبح الآن لاعبا رئيسيا في السوق الجزائرية كواحد من اللاعبين الرئيسيين في توزيع الأدوية على الصيدليات، من خلال مراكز التوزيع الخمسة الموجودة في البلدة وقسنطينة وهران وتيزي وزو وورقلة، بالإضافة إلى منصاته اللوجستية الستة، يضمن (BIOPURE) توزيع مجموعة واسعة جدًا تغطي 4000 مرجع طبي بكمية 60 مليون صندوق تم تسليمها في عام 2015، يقوم بإجراء عمليات تسليم آمنة وسريعة، ليلاً ونهاراً، مع ألا تتجاوز المواعيد النهائية 24 ساعة بعد الطلب، وذلك عدة مرات في اليوم وعلى شبكة تضم أكثر من 3 000 صيدلية منتشرة في جميع الولايات الـ 48.

3-4- ترويج الأدوية: فرع (Human Health Information) الذي بدأ العمل في عام 2002، هي شركة تقدم معلومات طبية لمساعدة متكاملة وشاملة للمختبرات في الجزائر، بفضل موظفيها البالغ عددهم 180 موظفًا، بما في ذلك 110 ممثلين طبيين و30 مندوبًا تجاريًا، توفر (HHI) معلومات طبية للأطباء والمتخصصين الصحيين للمنتجات بفضل جودة خدماتها والعمل المتناسق لفرعها الطبية والتجارية، وكذلك النتائج المشجعة التي تم الحصول عليها في هذا المجال نجحت (HHI) في كسب ثقة عدد متزايد من الشركاء، وتوفر (HHI) ما يلي: (www.biopharmdz.com, notice d'information, s.d., p. 30)

- التمثيل التنظيمي والصيدلاني لوزارة الصحة والسكان وإصلاح المستشفيات؛

- الاستشارات التسويقية والترويج الطبي الصيدلاني؛
 - توظيف وإشراف وتدريب المندوبين الطبيين الذين يقدمون المعلومات الطبية للأخصائيين الصحيين (الأطباء والصيدالدة وأطباء الأسنان وما إلى ذلك) والهياكل الطبية (PCH) والمستشفيات والعيادات العامة والخاصة (والموزعين).

HHI اليوم هو الناقل الأساسي لأعمال مجموعة بيوفارم (BIOPHARM) تجاه المجتمع العلمي والطبي والمهني في الجزائر.

3-5- الخدمات اللوجستية الصيدلانية: ولد (BIOPHARM Logistic) في عام 2014 نتيجة للشركة التابعة لأنشطة اللوجستية التي كانت تعمل سابقًا ضمن مجموعة بيوفارم (BIOPHARM)، وهي تقدم خدمات لوجستية تتراوح من عبور الموانئ وبناء وتشغيل البنية التحتية إلى تدفق اللوجستيات، هدفها الأساسي هو تقديم الخدمات اللوجستية التي تلبى المعايير الدولية، وهي الممارسات الجيدة لتوزيع وتخزين المنتجات الصيدلانية. وتغطي مساحات التخزين المجهزة بغرف باردة مؤهلة ومعتمدة وقابلة للتشغيل، مع أسطول يضم أكثر من 300 مركبة وموظفين مؤهلين وذوي خبرة عالية، يقدم بعض الخدمات الأكثر كفاءة في السوق من حيث الجودة والسعر، يتم تقديم هذه الخدمات، التي تتراوح من عمليات العبور وجمع الموانئ، إلى تخزين وتوجيه البضائع في جميع أنحاء الأراضي الوطنية على مدار 24 ساعة في اليوم و7 أيام في الأسبوع لعملائها، بما في ذلك الشركات التابعة للمجموعة بيوفارم (BIOPHARM).

المطلب الثالث: خصائص نشاط مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) ومنتجاتها

يتميز نشاط المؤسسة بمجموعة من السمات والخصائص يتمثل في:

1- خصائص مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM):

يتكون نشاط بيوفارم (BIOPHARM) من إنتاج واستيراد وتوزيع وترويج المنتجات الأجهزة الصيدلانية والطبية. يتم تنظيم هذا النشاط من قبل السلطات الصحية من خلال عمليات تهدف أساسًا إلى ضمان جودة المنتجات وإمكانية الوصول إليها التي توفرها المؤسسة للمرضى ومختصي الرعاية الصحية، ويمكن تقديم الخصائص الأساسية للنشاط على النحو التالي: (www.biopharmdz.com, notice d'information, s.d., pp. 27-28)

1-1- يخضع النشاط الصيدلاني لترخيص من السلطات الصحية: يخضع إنشاء المؤسسات الصيدلانية وممارسة الأنشطة تراخيص التشغيل الصادرة عن وزارة الصحة وكذلك لأنشطة الإنتاج من الاستيراد والتوزيع والمعلومات الطبية، تحدد النصوص التشريعية اللوائح والإجراءات لإصدار هذه التفويضات.

1-2- يخضع المنتج الصيدلاني لتسجيل السلطات الصحية: قبل طرحه في السوق يجب تسجيله من قبل السلطات الصحية التي تتحقق من خلال هذه العملية من أن الخدمة التي يقدمها المنتج تفي بمعايير الجودة والسلامة، ويتم تنفيذ هذه العملية وفقا للبروتوكولات القياسية.

1-3- الجودة هي مصدر قلق في قلب النشاط: نظرًا لأن المنتج الصيدلاني مخصص لصحة الإنسان فإن جودته تثير القلق دائم طوال العملية التي تبدأ بتصنيعها حتى استهلاكها من قبل المريض يمر بفترة التخزين والنقل والتسويق، يتم أيضا وضع نشاط المؤسسات الصيدلانية تحت مسؤولية الصيدالة التي مهمتهم ضمان الحفاظ على الجودة للمنتج.

1-4- السداد هو رافعة مهمة النشاط: يؤثر السداد على أكثر من 4 900 علامة تجارية، حيث يتم تعويض الدواء عن طريق صناديق الضمان الاجتماعي على أساس الطبيعة الأساسية للدواء وطبيعة الأمراض التي يتعين علاجها وهذا له تأثير مباشر على الاستهلاك.

1-5- نظم سعر الدواء: نظرا لأن المنتج الصيدلاني ذو تأثير اجتماعي يتم تنظيم سعره على مستويين، الأول تنظمه وزارة الصحة حيث يمثل جزءا من عملية تسجيل الاستيراد أو التصنيع التي تؤدي إلى الموافقة على سعر المنتجات المستوردة وسعر التجزئة المحلي للمنتجات المصنعة محليا. أما الثاني تحكمه وزارة التجارة من خلال نظام الهوامش القصوى لإنتاج وتعبئة وتوزيع المنتجات الصيدلانية.

1-6- عملية وضع الدواء في السوق هي دورة طويلة: المنتج الصيدلاني هو منتج مخصص لصحة الإنسان، عملية وضعه في السوق عملية طويلة تتطوي على تخطيط دقيق وتشرك السلطات في إصدار السجلات والبرامج اللازمة لاستيراد المنتجات والمدخلات النهائية. وقد تستغرق عملية التسجيل لمنتج صيدلاني جديد مدة تصل إلى عامين.

2- منتجات مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM):

تقوم مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) بإنتاج أدوية للعديد من الأمراض التالية وهي:

1- الالتهابات:

يوضح الجدول الموالي الأدوية التي تنتجها مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) لعلاج الالتهاب.

الجدول رقم(08): مضاد الالتهابات

DCI	اسم المنتج
DICLOFENAC SODIQUE	BIOFENAC COMP 25MG B/30
PIROXICAM	FENOXAM COMP ORODISP 20MG B/10
PARACETAMOL/TRAMADOL	XAMADOL COMP 37,5/325MG B/20
DICLOFENAC SODIQUE	BIOFENAC COMP 50MG B/30
BETAMETHASONE	CELETASONE COMP 2MG B/20
PIROXICAM	PAINOXAM SUPPO 20MG B/15
DICLOFENAC SODIQUE	BIOFENAC LP COMP 100MG B/20
PIROXICAM	FENOXAM GEL 0,5% T/50G
DICLOFENAC SODIQUE	BIOFENAC GEL 1% T/50G
DICLOFENAC SODIQUE	BIOFENAC LP COMP 75MG B/30
DICLOFENAC SODIQUE	BIOFENAC SUPPO 100MG B/10
DICLOFENAC SODIQUE	BIOFENAC LP COMP 100MG B/2

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على موقع www.biopharmdz.com والمتاحة على الرابط التالي:<https://www.biopharmdz.com/index.php/fr/gamme-de-produit>

2- الأمراض المعدية:

يوضح الجدول الموالي الأدوية التي تنتجها مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) لعلاج الأمراض المعدية.

الجدول رقم(09): مضاد العدوى

DCI	اسم المنتج
METRONIDAZOLE	FLAGYL OVULE 500 MG B/10

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على موقع www.biopharmdz.com والمتاحة على الرابط التالي:<https://www.biopharmdz.com/index.php/fr/gamme-de-produit>

3- أمراض القلب:

يوضح الجدول الموالي الأدوية التي تنتجها مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) لعلاج أمراض القلب.

الجدول رقم(10): مضاد أمراض القلب

DCI	اسم المنتج
IRBESARTAN/HYDROCHLOROTHIAZIDE	CO-IRBEVEL COMP PELL 150MG / 12,5 MG B/30
IRBESARTAN	IRBEVEL COMP 150MG B/30
BISOPROLOL	LESLA CP 10MG
ACIDE ACETYL SALICYLIQUE	ASPIRINE CARDIO COMP 100 MG B/60
IRBESARTAN/HYDROCHLOROTHIAZIDE	CO-IRBEVEL COMP PELL 300 MG / 12,5 MG B/30
IRBESARTAN	IRBEVEL COMP 300MG B/30
IRBESARTAN/HYDROCHLOROTHIAZIDE	CO-IRBEVEL COMP PELL 300 MG / 25 MG B/30

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على موقع www.biopharmdz.com والمتاحة على الرابط التالي:<https://www.biopharmdz.com/index.php/fr/gamme-de-produit>

5- أمراض الجلد:

يوضح الجدول الموالي الأدوية التي تنتجها مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) لعلاج أمراض الجلد.

الجدول رقم(11): مضاد أمراض الجلد

DCI	اسم المنتج
HYDROGEL	OSMOSOFT HYDROGEL TUBE 50ML
TERBINAFINE	TERBINAN 1% CRÈME TUBE DE 15G
CLOBETASOL	CLOTASOL GEL 0,05% T/45G
CLOBETASOL	CLOTASOL CRÈME 0,05% T/45G

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على موقع www.biopharmdz.com والمتاحة على الرابط التالي:<https://www.biopharmdz.com/index.php/fr/gamme-de-produit>

6- أمراض الجهاز الهضمي:

يوضح الجدول الموالي الأدوية التي تنتجها مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) لعلاج أمراض الجهاز

الهضمي.

الجدول رقم(12): مضاد أمراض الجهاز الهضمي

DCI	اسم المنتج
ALGINATE DE SODIUM/BICARBONATE DE SODIUM	NOBAC NOURRISSON SUSP BUV 150ML B/1
OMEPRazole	LOMAC GÉLULES 20MG B/15
ALGINATE DE SODIUM/BICARBONATE DE SODIUM	NOBAC ADULTE SUSP BUV 50MG/26,7MG/ML

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على موقع www.biopharmdz.com والمتاحة على الرابط التالي:<https://www.biopharmdz.com/index.php/fr/gamme-de-produit>

7- الأمراض النفسية:

يوضح الجدول الموالي الأدوية التي تنتجها مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) لعلاج الأمراض التنفسية. الجدول رقم(13): مضاد الأمراض النفسية

DCI	اسم المنتج
CHLORPROMAZINE	LARGACTIL SOL BUV EN GOUTTES 4% FL/30ML
CARBAMAZEPINE	NEUPAX COMPRIMÉ SÉCABLE 200MG B/30
LEVOMEPRMAZINE	NOZINAN GOUTTES 4% FL/30ML
RISPERIDONE	RISPAL COMP 1MG B/60
TRIMIPRAMINE	SURMONTIL SUSP BUV 4% FL/30ML
DONEPEZIL	SYNOSIA 10 MG COMPRIMÉ B/30
HALOPERIDOL	VILBAR SOL BUV EN GTTES 2 MG/ML FL /30 ML
ARIPIRAZOLE	ZOLIFY 10MG B/30
CARBAMAZEPINE	NEUPAX SUSP BUV 20MG/ML FL/180ML
RISPERIDONE	RISPAL COMP 2MG B/60
DONEPEZIL	SYNOSIA 5 MG COMPRIMÉ B/30
ARIPIRAZOLE	ZOLIFY 20MG B/30
RISPERIDONE	RISPAL COMP 4MG B/30
ARIPIRAZOLE	ZOLIFY 15MG B/30

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على موقع www.biopharmdz.com والمتاحة على الرابط التالي:

<https://www.biopharmdz.com/index.php/fr/gamme-de-produit>

8- أمراض الحساسية:

يوضح الجدول الموالي الأدوية التي تنتجها مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) لعلاج أمراض الحساسية. الجدول رقم(14): مضاد أمراض الحساسية

DCI	اسم المنتج
SIROP A BASE DE PLANTES	ZECUF SANS SUCRE SIROP FL/120M
CALCIUM	KINADYN-CALCIUM 500 MG
SIROP A BASE DE PLANTES	ZECUF SIROP FL/120ML
PARACETAMOL/PHENYLEPHRINE/PHENIRAMINE /CAFEINE	RYNZA SACHET 5GR B/5
SIROP A BASE DE PLANTES	ZECUF SANS SUCRE SIROP FL/120ML

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على موقع www.biopharmdz.com والمتاحة على الرابط التالي:

<https://www.biopharmdz.com/index.php/fr/gamme-de-produit>

المبحث الثاني: عرض القوائم المالية لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) للفترة (2016-2018).

بغية حساب وتحليل النسب المالية لقائمة التدفقات النقدية لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) سوف يتم في هذا المبحث عرض كل من الميزانية وجدول حسابات النتائج وقائمة التدفقات النقدية للسنوات 2016-2017-2018.

المطلب الأول: عرض ميزانية مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) للفترة (2016-2018)

سنعرض في هذا المطلب ميزانية مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) وذلك من خلال عرض أصول وخصوم مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) للسنوات 2016-2017-2018.

1- عرض أصول مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) للفترة (2016-2018):

اعتمادا على تقارير التسيير السنوية والمتوفرة على الموقع الالكتروني للمؤسسة تم إعداد الجدول الموالي والذي يعرض أصول الميزانية المحاسبية للمؤسسة للسنوات 2016-2017-2018.

الجدول رقم (15): أصول الميزانية لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) خلال الفترة (2016-2018)

الوحدة: مليون دج

2018	2017	2016	الأصول
			الأصول غير الجارية
445	-	-	فارق الاقتناء
170	77	68	تثبيات غير ملموسة
			تثبيات ملموسة
1 508	1 532	1 532	-أراضي
627	672	798	-مباني
2 186	1 755	1 394	-أصول ملموسة أخرى
945	159	52	تثبيات جاري انجازها
			تثبيات مالية
5	5	5	-الذمم المالية
50	50	50	-أوراق مالية أخرى طويلة الأجل
331	172	286	-قروض مالية أخرى غير متداولة
333	238	88	-ضرائب مؤجلة
6 600	4 661	4 273	مجموع الأصول غير الجارية
			الأصول الجارية
21 187	17 643	13 566	المخزونات
			ذمم واستخدامات مماثلة
20 135	17 001	14 849	-زبائن
3 751	3 265	1 601	-مديون آخرون
531	115	420	-الضرائب وما يماثلها
48	147	-	-استثمارات وأصول مالية حالية أخرى
3 135	5 761	5 546	-الخزينة
48 786	43 932	35 982	الأصول الجارية
55 387	48 593	40 255	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير التسيير لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) لسنوات (2016-2017)-

(2018)، التقارير متاحة على الموقع الإلكتروني للمؤسسة على الرابط التالي:

<https://www.biopharmdz.com/index.php/fr/investissement/prospectus>

2- عرض خصوم مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) للفترة (2016-2018):

اعتمادا على تقارير التسيير السنوية والمتوفرة على الموقع الالكتروني للمؤسسة تم إعداد الجدول الموالي والذي يعرض خصوم الميزانية المحاسبية للمؤسسة للسنوات 2016-2017-2018.

الجدول رقم (16): خصوم الميزانية لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) خلال الفترة (2016-2018)

الوحدة: مليون دج

2018	2017	2016	الخصوم
			رؤوس الأموال الخاصة
5 104	5 104	5 104	رأس المال الصادر
-	-	-	رأس المال غير المطلوب
7 194	8 242	5 721	الأقساط والاحتياطات
7 525	6 499	5 552	النتيجة الصافية
13 246	8 266	6 920	مرحل من جديد
32 872	27 942	23 166	حصة الشركات المجمعة
197	170	131	حصة الأقلية
33 069	28 111	23 298	مجموع رؤوس الأموال
			خصوم غير جارية
223	368	620	الاقتراضات والديون المماثلة
304	151	24	الضرائب مؤجلة ومخصصة
19	19	65	المخصصات والايرادات المؤجلة
546	538	709	مجموع الخصوم غير جارية
			خصوم جارية
17 299	15 086	12 533	الموردون والحسابات ذات صلة
627	477	873	ضرائب
3 047	2421	2 409	ديون أخرى
799	1 959	434	خزينة الخصوم
21 772	19 944	16 248	مجموع الخصوم الجارية
55 387	48 593	40 255	مجموع الخصوم

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير التسيير لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) لسنوات (2016-2017-2018-

2018)، التقارير متاحة على الموقع الالكتروني للمؤسسة على الرابط التالي:

<https://www.biopharmdz.com/index.php/fr/investissement/prospectus>

المطلب الثاني: عرض جدول النتائج لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) للفترة (2016-2018)

اعتمادا على تقارير التسيير السنوية والمتوفرة على الموقع الالكتروني للمؤسسة تم إعداد الجدول الموالي والذي يعرض جدول النتائج للمؤسسة للسنوات 2016-2017-2018.

الجدول رقم (17): جدول النتائج لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) خلال الفترة (2016-2018)

الوحدة: مليون دج

2018	2017	2016	
63 055	58 568	56 376	المبيعات والمنتجات الملحقة
477	(348)	(902)	التغير في المحزون والمنتجات المصنعة والمنتجات قيد الصنع
-	-	-	الإنتاج المثبت
-	-	-	إعانات الاستغلال
63 532	58 220	55 475	إنتاج السنة المالية
(48 315)	(44 616)	(44 538)	المشتريات المستهلكة
(2 024)	(1 719)	(954)	الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى
(50 339)	(46 335)	(44 492)	استهلاك السنة المالية
13 193	11 885	9 982	القيمة المضافة
(3 004)	(2 784)	(2 635)	أعباء المستخدمين
(1 107)	(1 059)	(1 290)	الضرائب والرسوم المدفوعات المماثلة
9 092	8 042	6 057	إجمالي فائض الاستغلال
663	834	1 725	المنتجات العملية الأخرى
(170)	(244)	(385)	الأعباء العملية الأخرى
(1 598)	(1 217)	(1 281)	المخصصات والاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة
859	894	1 210	استرجاع على خسائر القيمة والمؤونات
8 835	8 309	7 325	النتيجة العملية
547	527	281	المنتجات المالية
(290)	(861)	(353)	الأعباء المالية
256	(384)	(72)	النتيجة المالية
9 092	7 975	7 253	النتيجة العادية قبل الضرائب
(1 509)	(1 499)	(1 405)	الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
(57)	23	(12)	الضرائب المؤجلة (التغيرات) حول النتائج العادية
7 525	6 499	5 836	النتيجة الصافية للأنشطة العادية
-	-	-	عناصر غير عادية للمنتجات
-	-	-	عناصر غير عادية للأعباء
-	-	-	النتيجة غير العادية
7 525	6 499	5 836	صافي نتيجة السنة المالية
7 482	4606	5 513	حصة الشركاء الموضوعة موضع المعادلة في النتيجة الصافية
43	39	39	حصة الأقلية
293.16	253.11	216	صافي نتيجة المجموع المدمج ربح السهم

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير التسيير لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) لسنوات (2016-2017-2018)

(2018)، التقارير متاحة على الموقع الإلكتروني للمؤسسة على الرابط التالي:

<https://www.biopharmdz.com/index.php/fr/investissement/prospectus>

المطلب الثالث: عرض وتحليل قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) للفترة (2016-2018)

1- عرض قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) للفترة (2016-2018):

اعتمادا على تقارير التسيير السنوية والمتوفرة على الموقع الالكتروني للمؤسسة تم إعداد الجدول الموالي والذي يعرض قائمة التدفقات النقدية (حسب الطريقة غير المباشرة) للمؤسسة للسنوات 2016-2017-2018، حيث أن المؤسسة لا تتبع الطريقة المباشرة لإعداد هذه القائمة رغم أن النظام المحاسبي المالي يوصي بإتباع الطريقة المباشرة.

الجدول رقم (18): قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) خلال الفترة (2016-2018)

الوحدة: مليون دج

2018	2017	2016	الوحدة: مليون دينار جزائري
3 640	1 655	3 591	تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية
7 525	6 499	5 552	-صافي نتيجة السنة المالية
498	429	386	- الإهلاكات والأرصدة
221	(112)	(310)	- مخصصات وخسائر القيمة
57	(23)	12	- تغير الضرائب المؤجلة
(124)	(2)	(103)	- مكاسب أو خسائر رأس المال
8 178	6 790	5 537	- التدفق النقدي من العمليات
(4 538)	(5 135)	(1 575)	-التغير في متطلبات رأس المال العامل
(6 735)	(9 927)	(1 122)	-التغير في الأصول الجارية
2 197	4 792	(346)	-التغير في الخصوم الجارية
(2 253)	(665)	(569)	تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار
(1 692)	(785)	(515)	-مدفوعات لشراء الأصول الثابتة
159	6	-	-تحصيلات عن التنازل عن الأصول الثابتة
-	-	(5)	-التغير في الأوراق المالية
(572)	-	-	-تأثير تغير محيط الإدماج
-	-	-	-ذمم مدينة ملحقه بالاستثمارات
(148)	114	-	-التغيير في الاستثمارات
(105)	-	-	-اشتراك استثماري
-	147	-	-سداد الاستثمار
(43)	(33)	-	-التغير في الدورة
-	-	(50)	-أذونات الخزنة
(2 953)	(2 153)	(1 660)	تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات التمويل
(50)	(269)	(260)	-التغير في الديون طويلة الأجل
-	-	-	-التغير في الديون قصيرة الأجل
-	-	-	-الفوائد المتراكمة التي لم تستحق بعد
-	300	-	-الاقتراضات
(125)	(283)	-	-سداد القروض
-	-	-	-الحصول على الدعم
(226)	(216)	(370)	-الحساب الجاري للمنتسبين
12	-	-	-زيادة رأس المال
(11)	(0)	4	-التغير في القروض والأصول المالية الأخرى غير المتداولة
(2 553)	(1 185)	(1 404)	-أرباح الأسهم المدفوعة
(1 566)	(1 162)	1 362	تغير أموال الخزينة
3 950	5 112	3 750	- أموال الخزينة عند الافتتاح
2 383	3 950	5 112	- أموال الخزينة عند الإغلاق

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير التسيير لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) لسنوات (2016-2017)-

(2018)، التقارير متاحة على الموقع الإلكتروني للمؤسسة على الرابط التالي:

<https://www.biopharmdz.com/index.php/fr/investissement/prospectus>

2- تحليل قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة بيوفارم (Biopharm) للفترة (2016-2018):

2-1- تحليل أرصدة التدفقات النقدية للأنشطة التشغيلية: تعتبر التدفقات النقدية للأنشطة التشغيلية مؤشرا هاما لبيان مدى قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية من عملياتها الرئيسية لأنها تمثل مصدر هام للتمويل الداخلي لها، كما تعد مقياس لقدرة المؤسسة على المحافظة على قدرتها التشغيلية ودعم الأنشطة الأخرى مثل تسديد الديون والاقتراضات ودفع توزيعات الأرباح للمساهمين وتنفيذ الاستثمارات دون اللجوء إلى مصادر تمويل خارجية.

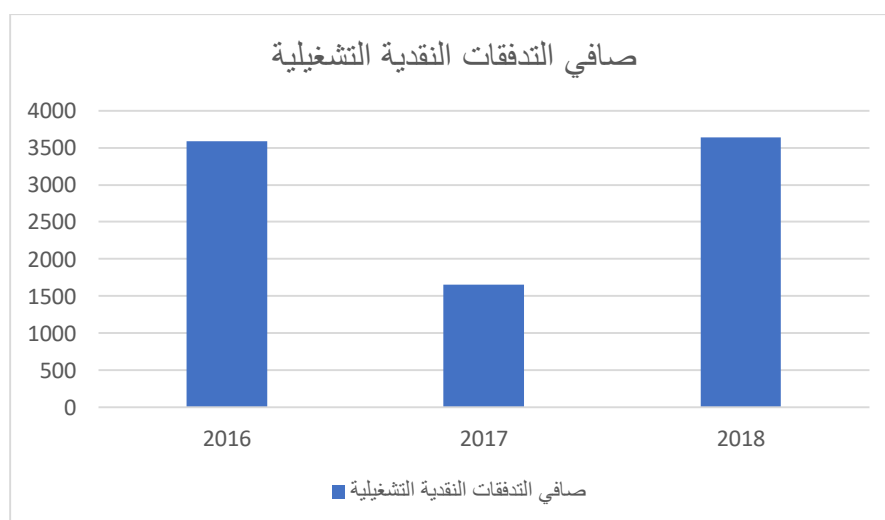
والجدول التالي يوضح تغيرات التدفقات النقدية للأنشطة التشغيلية للمؤسسة خلال الفترة (2016-2018).

الجدول رقم (19): تحليل أرصدة التدفقات النقدية التشغيلية خلال الفترة (2016-2018) الوحدة: مليون دج

2018	2017	2016	البيان
7 525	6 499	5 552	- صافي نتيجة السنة المالية
498	429	386	- الإهلاكات والأرصدة
221	(112)	(310)	- مخصصات وخسائر القيمة
57	(23)	12	- تغير الضرائب المؤجلة
(124)	(2)	(103)	- مكاسب أو خسائر رأس المال
8 178	6 790	5 537	- التدفق النقدي من العمليات
(4 538)	(5 135)	(1 575)	- التغير في متطلبات رأس المال العامل
(6 735)	(9 927)	(1 122)	- التغير في الأصول الجارية
2 197	4 792	(346)	- التغير في الخصوم الجارية
3 640	1 655	3 591	صافي التدفقات النقدية التشغيلية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم (18)

الشكل رقم (04): تغيرات صافي التدفقات النقدية التشغيلية خلال الفترة (2016-2018)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول (19)

من خلال تحليل البيانات الواردة في الجدول السابق والرسم البياني يتضح أن المؤسسة تمارس نشاطها في المدى القصير والطويل بشكل إيجابي باعتبار أن هذه التدفقات هي الأنشطة الأساسية، حيث حققت مؤسسة بيوفارم صافي تدفقات نقدية تشغيلية موجبة خلال سنوات الدراسة، حيث كان أكبر صافي تدفقات تشغيلية سنة 2016 والمقدر بـ 3 591 مليون دج ثم انخفض بشكل كبير سنة 2017 ليصل إلى 1 652 مليون دج ويرجع سبب إلى العجز الكبير الحاصل في التغيير في متطلبات رأس العامل، ثم ارتفع بعد ذلك سنة 2018 ليصل إلى 3 640 مليون دج، ويرجع سبب ذلك التحسن الملحوظ في نتيجة السنة المالية أي ارتفاع النتيجة المالية الصافية حيث حققت 7 525 مليون دج، إضافة إلى انخفاض العجز المسجل في التغيير في متطلبات رأس المال العامل.

2-2- تحليل أرصدة التدفقات النقدية للأنشطة الاستثمارية: تتمثل التدفقات النقدية للأنشطة الاستثمارية في التدفقات التي تعبر عن الأنشطة المتعلقة بالحصول أو التخلص من الموجودات طويلة الأجل، وبالتالي فهي تعبر عن مدى الانفاق الذي قامت به المؤسسة محل الدراسة للحصول على الموارد اللازمة لتوليد الدخل والتدفقات النقدية مستقبلاً.

والجدول التالي يوضح تغيرات التدفقات النقدية للأنشطة الاستثمارية لمؤسسة بيوفارم (Biopharm) خلال ثلاث سنوات متتالية (2016-2018):

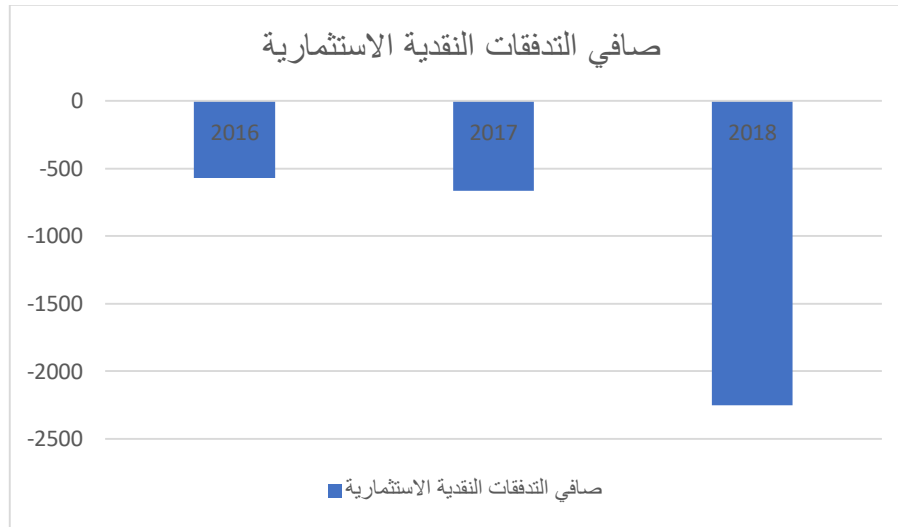
الجدول رقم (20): تحليل أرصدة التدفقات النقدية الاستثمارية خلال الفترة (2016-2018) الوحدة: مليون دج

2018	2017	2016	البيان
(1 692)	(785)	(515)	- مدفوعات لشراء الأصول الثابتة
159	6	-	- تحصيلات عن التنازل عن الأصول الثابتة
-	-	(5)	- التغيير في الأوراق المالية
(572)	-	-	- تأثير تغير محيط الإدماج
-	-	-	- ذمم مدينة ملحقة بالاستثمارات
(148)	114	-	- التغيير في الاستثمارات
(105)	-	-	- اشتراك استثماري
-	147	-	- سداد الاستثمار
(43)	(33)	-	- التغيير في الدورة
-	-	(50)	- أدونات الخزنة
(2 253)	(665)	(569)	صافي التدفقات النقدية الاستثمارية

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم (18)

ويمكن تجسيد معطيات هذا الجدول في الرسم البياني، وذلك لتوضيح تغيرات صافي التدفقات النقدية للأنشطة الاستثمارية على مدار ثلاث سنوات متتالية:

الشكل رقم (05): تغيرات صافي التدفقات النقدية الاستثمارية خلال الفترة (2016-2018)



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم (20)

من خلال الجدول أعلاه والرسم البياني يتضح ما يلي:

خلال السنوات (2016-2018-2017) حققت مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) عجزا في صافي التدفقات الاستثمارية، حيث حققت المؤسسة عجزا بالمبالغ التالية (569) مليون دج، (665) مليون دج، (253) مليون دج للسنوات 2016، 2017، 2018 على الترتيب ويدل ذلك على أن المؤسسة قامت باستثمارات من أجل النمو والتوسع، وهذا ما توضحه المبالغ المدفوعة والمتزايدة لشراء الأصول الثابتة سنة بعد أخرى خلال سنوات الدراسة، حيث دفعت المؤسسة مبلغ 515 مليون دج سنة 2016، ومبلغ 785 مليون دج سنة 2017، و مبلغ 1 682 مليون دج لشراء هذه الأصول خلال سنوات الدراسة.

2-3- تحليل أرصدة التدفقات النقدية للأنشطة التمويلية: ترتبط التدفقات النقدية التمويلية ارتباطا وثيقا بكل من التدفقات النقدية التشغيلية والاستثمارية حيث تعتبر مؤشر لمدى توفر واستخدام النقدية من خلال الأسهم والسندات والقروض.

ويوضح الجدول الموالي تغيرات التدفقات النقدية التمويلية لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) خلال ثلاث سنوات متتالية (2016-2018).

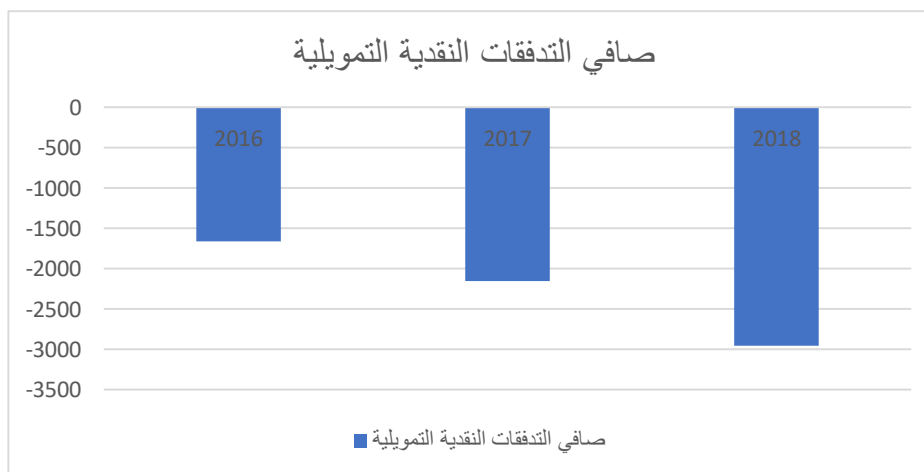
الجدول رقم (21): تحليل أرصدة التدفقات النقدية التمويلية خلال الفترة (2016-2018) الوحدة: مليون دج

2018	2017	2016	البيان
(50)	(269)	(260)	-التغير في الديون طويلة الأجل
-	-	-	-التغير في الديون قصيرة الأجل
-	-	-	-الفوائد المتراكمة التي لم تستحق بعد
-	300	-	-الاقتراضات
(125)	(283)	-	-سداد القروض
-	-	-	-الحصول على الدعم
(226)	(216)	(370)	-الحساب الجاري للمنتسبين
12	-	-	-زيادة رأس المال
(11)	(0)	4	-التغير في القروض والأصول المالية الأخرى غير المتداولة
(2 553)	(1 185)	(1 404)	-أرباح الأسهم المدفوعة
(2 953)	(2 153)	(1 660)	صافي التدفقات النقدية التمويلية

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم (18)

ويمكن تجسيد معطيات هذا الجدول في الرسم البياني، وذلك لتوضيح تغيرات صافي التدفقات النقدية للأنشطة التمويلية على مدار ثلاث سنوات متتالية.

الشكل رقم (06): تغيرات صافي التدفقات النقدية التمويلية خلال الفترة (2016-2018)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم (21)

من خلال تحليل البيانات الواردة في الجدول السابق والرسم البياني أعلاه يتضح أن مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) قد حققت عجز في صافي التدفقات النقدية التمويلية خلال السنوات (2016-2018-2017) بمقدار 1 660 مليون دج، 2 153 مليون دج، 2 953 مليون دج على التوالي وهذا راجع إلى أن المؤسسة قامت بتسديد جزء من الديون طويلة الأجل خلال سنوات الدراسة إضافة إلى تسديد جزء من القروض في سنتي 2017 و 2018 التي تحصلت عليها خلال السنوات السابقة، وكذلك قامت المؤسسة بتوزيع أرباح الأسهم

خلال سنوات الدراسة حيث وزعت 1 404 مليون دج سنة 2016 بينما وزعت 1 185 مليون دج سنة 2017، ووزعت مبلغ 2 553 مليون دج سنة 2018.

2-4- تحليل تغيرات أرصدة أموال الخزينة: يوضح الجدول التالي تغيرات أرصدة أموال الخزينة من خلال العلاقة بين التدفقات النقدية الثلاث: تشغيلية، استثمارية، تمويلية.

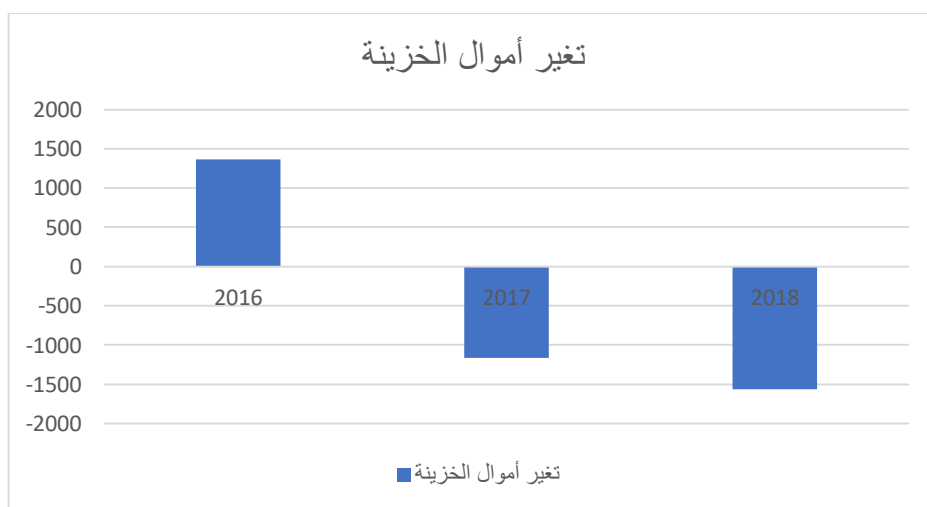
الجدول رقم (22): تغيرات أرصدة أموال الخزينة خلال الفترة (2016-2018) لوحد: مليون دج

2018	2017	2016	البيان
3 640	1 655	3 591	صافي التدفقات النقدية التشغيلية
(2 253)	(665)	(569)	صافي التدفقات النقدية الاستثمارية
(2 953)	(2 153)	(1 660)	صافي التدفقات النقدية التمويلية
(1 566)	(1 162)	1 362	تغير أموال الخزينة

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول (18)

ويمكن توضيح تغيرات أموال الخزينة من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (07): تغيرات أرصدة أموال الخزينة خلال الفترة (2016-2018)



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم (22)

من الجدول والتمثيل البياني نلاحظ ما يلي:

- سنة 2016: المؤسسة حققت صافي تدفقات نقدية تشغيلية موجبة بقيمة 3 591 مليون دج كانت كافية لتغطية العجز الذي حققته في أنشطتها الاستثمارية والتمويلية.
- سنة 2017: رغم تحقيق المؤسسة فائض في صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلا أنه كان هناك تغير سلبي في أموال الخزينة أي أنها حققت صافي تدفق نقدي سالب قدر بـ 1 162 مليون دج وهذا راجع إلى العجز الذي حققته في صافي تدفقاتها الاستثمارية والتمويلية.

- سنة 2018: حققت المؤسسة عجز قدره 1 566 مليون دج على الرغم من تحقيق المؤسسة فائض في صافي التدفقات النقدية التشغيلية بمقدار 3 640 مليون دج إلا أنها لم تكن كافية لتغطية استثماراتها مما دفعها للجوء إلى الاقتراض لتمويل تلك الاستثمارات.

المبحث الثالث: قائمة التدفقات النقدية والقرارات المالية في مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM)

تعتبر قائمة التدفقات النقدية من القوائم المالية الحديثة التي جاء بها النظام المحاسبي المالي سنة 2010، وهي من القوائم التي نادت بها معايير المحاسبية الدولية وخصصت لها معيارا خاصا وهو المعيار المحاسبي (IAS07)، وذلك لما توفره من معلومات لا تقل أهمية عن المعلومات التي توفرها قائمتي الميزانية وجدول النتائج، حيث تقدم لنا معلومات عن التدفقات النقدية الداخلة والخارجة للمؤسسة وهذا مالا توفره القائمتين السابقتين، ومن قائمة التدفقات النقدية يمكن استخراج العديد من المؤشرات والنسب المالية التي تساعد المؤسسة في اتخاذ القرارات المالية والحكم على نشاط المؤسسة ومستقبلها.

وسنقوم فيما يلي بحساب النسب المشتقة من قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة (BIOPHARM) لسنوات الدراسة، وبناءا على النتائج المتحصل عليها سنحاول معرفة القرارات المالية الممكن اتخاذها من طرف مؤسسة بيوفارم، ونشير إلى أن مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) تعد قائمة التدفقات النقدية بالطريقة غير المباشرة، حيث لا تسمح هذه الطريقة بحساب بعض النسب والتي تحسب في الطريقة المباشرة فقط.

المطلب الأول: مؤشرات تقييم جودة الربحية

تتمثل مؤشرات تقييم جودة الربحية في النسب التالية:

1- نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي:

بالاعتماد على قائمة التدفقات النقدية تم حساب نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي للمؤسسة خلال السنوات الدراسة والموضحة في الجدول الموالي:

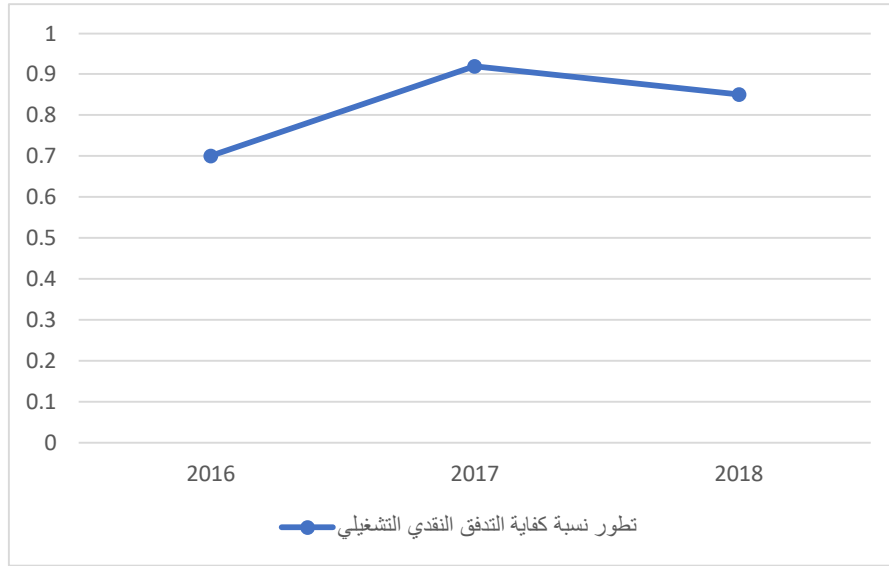
الجدول رقم(23): نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي الوحدة: مليون دج، %

2018	2017	2016	التدفقات النقدية الداخلة من النشاط التشغيلي الالتزامات المتداولة
18 676	18 510	11 487	التدفقات النقدية الداخلة من النشاط التشغيلي
21 772	19 944	16 248	الالتزامات المتداولة
0,85	0,92	0,70	نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد قائمة التدفقات النقدية الجدول رقم (16) والجدول رقم (18)

يوضح الشكل الموالي تطور نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي خلال سنوات الدراسة.

الشكل رقم(08): تطور نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول السابق

من خلال الجدول والشكل السابقين نلاحظ أن هذه النسبة في سنة 2016 قدرت ب0,70 وهذا يدل أن حجم الخصوم يثقل المؤسسة، وفي سنة 2017 ارتفعت النسبة إلى 0,92 وهذا ما يعكس عدم مقدرة المؤسسة على توليد النقدية من أنشطتها التشغيلية لتغطية التزاماتها، وفي سنة 2018 انخفضت إلى 0,85 وهذا ما يفسر عجز المؤسسة وعدم قدرتها على تغطية التزاماتها قصيرة الأجل من خلال توليد نقدية تشغيلية كافية لذلك.

2- نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي:

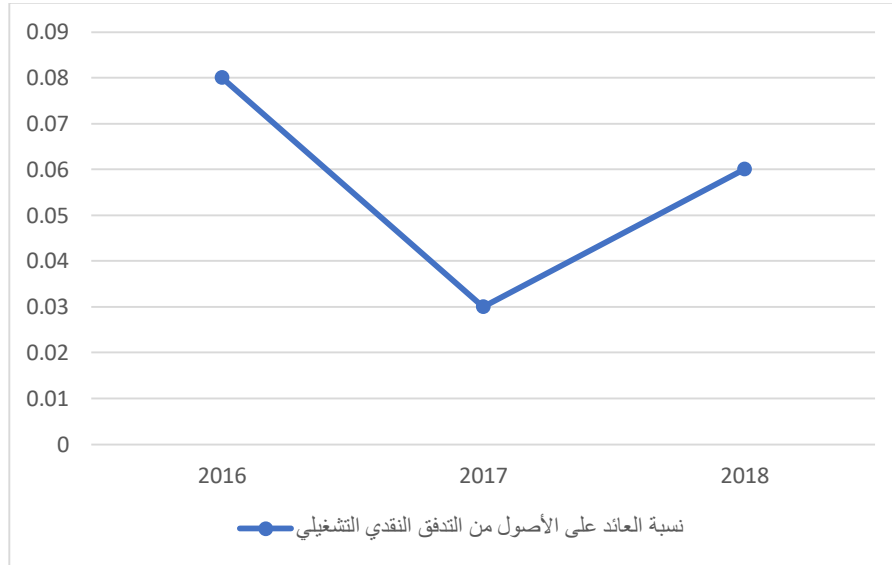
يوضح الجدول الموالي نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي لمؤسسة بيوفارم خلال سنوات الدراسة.

الجدول رقم(24): نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي الوحدة: مليون دج، %

2018	2017	2016	صافي التدفق النقدي التشغيلي مجموع الأصول
3 640	1 655	3 591	صافي التدفق النقدي التشغيلي
55 387	48 593	40 255	مجموع الأصول
0,06	0,03	0,08	نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد قائمة التدفقات النقدية الجدول رقم (15) والجدول رقم (18)

الشكل رقم(09): تطور نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول السابق

كانت نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي لمؤسسة بيوفارم سنة 2016 هي 0,08 بمعنى أن مساهمة الأصول في توليد النقدية تساوي 0,08 وهذا يفسر عدم قدرة أصول المؤسسة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية، وفي سنة 2017 نلاحظ أن هناك تراجع في هذه النسبة التي أصبحت 0,03 وهذا ما يدل على وجود عجز راجع إلى وجود مبالغ غير محصلة من الزبائن والمخزونات، ثم ارتفعت في سنة 2018 إلى 0,06 إلا أنها مازالت غير قادرة على تغطية العجز وهذا راجع إلى ضعف السياسة الائتمانية التي تتبعها المؤسسة مع زبائنها وكذلك طول مدة تحصيل المستحقات من الزبائن.

3- نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات:

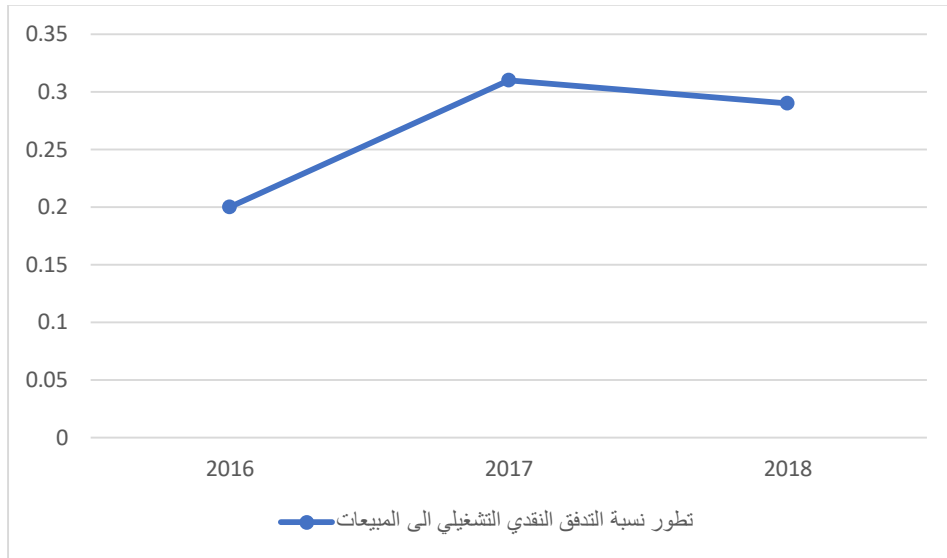
يوضح الجدول الموالي نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات لمؤسسة بيوفارم خلال سنوات الدراسة.

الجدول رقم(25): نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات الوحدة: مليون دج، %

2018	2017	2016	إجمالي التدفقات النقدية الداخلة في النشاط التشغيلي
			صافي المبيعات
18 676	18 510	11 487	إجمالي التدفقات النقدية الداخلة في النشاط التشغيلي
63 055	58 568	56 376	صافي المبيعات
0,29	0,31	0,20	نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد قائمة التدفقات النقدية الجدول رقم (17) والجدول رقم (18)

الشكل رقم(10): تطور نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول السابق

من خلال الجدول والشكل السابقين نلاحظ أن هذه النسبة في 2016 قدرت ب 0,20 ما يعني أن كل دينار محقق من رقم الأعمال تحصل المؤسسة منه على 0,20 دج تدفق نقدي وهي نسبة ضعيفة بالرغم من ارتفاع المبيعات، وفي سنة 2017 ارتفعت هذه النسبة إلى 0,31 إلا أن المؤسسة ما زالت غير قادرة على تحصيل تدفقات نقدية كافية من المبيعات أما في سنة 2018 انخفضت إلى 0,29 ويعود سبب هذا الانخفاض في هذه النسبة إلى تزايد المبيعات دون أن يصاحبه زيادة في التحصيلات النقدية من الزبائن بسبب ضعف السياسة الائتمانية التي تتبعها المؤسسة.

المطلب الثاني: مؤشرات تقييم جودة السيولة

ومن أهم مؤشرات المؤشرات التالية:

1- نسبة تغطية النقدية:

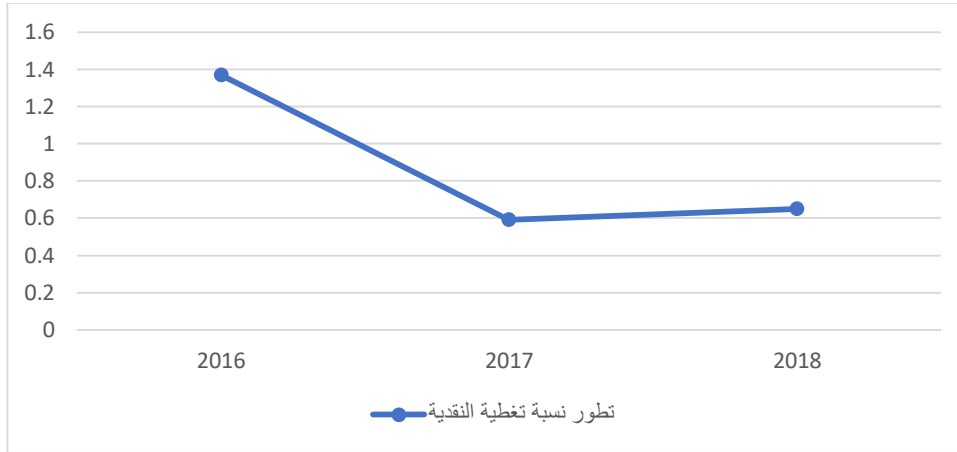
يوضح الجدول الموالي نسبة تغطية النقدية لمؤسسة بيوفارم خلال سنوات الدراسة.

الجدول رقم(26): نسبة تغطية النقدية الوحدة: مليون دج، %

2018	2017	2016	صافي التدفقات النقدية من النشاط التشغيلي
			إجمالي التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية والتمويلية
3 640	1 655	3 591	صافي التدفقات النقدية من النشاط التشغيلي
5 525	2 771	2 604	إجمالي التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية والتمويلية
0,65	0,59	1,37	نسبة تغطية النقدية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد قائمة التدفقات النقدية الجدول رقم (18)

الشكل رقم(11): تطور نسبة تغطية النقدية



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول السابق

نلاحظ من الجدول والشكل السابق أن نسبة تغطية النقدية كانت سنة 2016 تقدر ب 1,37 وهذا يدل على قدرة المؤسسة على تغطية التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية والتمويلية وذلك نتيجة تحقيق فائض من الأنشطة التشغيلية، ثم انخفضت في سنة 2017 إلى 0,59 وهذا يعني عدم كفاية التدفقات النقدية التشغيلية على تغطية التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة التمويلية والاستثمارية، أما في سنة 2018 بلغت هذه النسبة 0,65 أي عدم قدرة المؤسسة على تغطية العجز وذلك بسبب الزيادة الكبيرة في التدفقات النقدية الخارجة من النشاط الاستثماري وهذا راجع إلى قيام المؤسسة بحياسة أصول الثابتة جديدة، أما بالنسبة لعدم القدرة على تغطية التدفقات النقدية الخارجة من النشاط التمويلي إلى اعتماد المؤسسة على مصادر تمويل خارجية لتغطية العجز مما ترتب عليه تلقائياً الزيادة في التدفقات النقدية الخارجة لتسديد القروض الفوائد.

2- نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون:

يوضح الجدول الموالي نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون لمؤسسة بيوفارم خلال سنوات

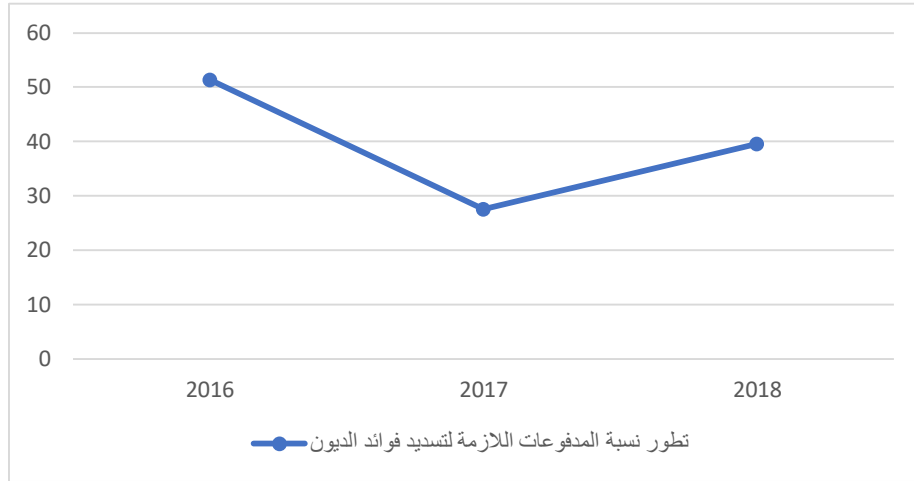
الدراسة.

الجدول رقم(27): نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون الوحدة: مليون دج، %

2018	2017	2016	صافي التدفق النقدي من النشاط التشغيلي الالتزامات المتداولة
3 640	1 655	3 591	صافي التدفق النقدي من النشاط التشغيلي
92	60	70	فوائد الديون
39,56	27,58	51,3	نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد قائمة التدفقات النقدية الجدول رقم (18)

الشكل رقم(12): تطور نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول السابق

من خلال النسبة المتحصل عليها من الجدول السابق ففي سنة 2016 نلاحظ أن المؤسسة تمكنت من تغطية فوائد الديون بـ 51,3 مرة من خلال التدفقات النقدية التشغيلية وهذا يشير إلى إمكانية المؤسسة من تغطية فوائد ديونها، أما في سنة 2017 انخفض هذه المعدل إلى 27,58 بسبب انخفاض التدفقات النقدية التشغيلية ثم ارتفع في سنة 2018 إلى 39,56 إلا أنها منخفضة مقارنة بسنة 2016 ويعود سبب الانخفاض في سنتي 2017 و 2018 إلى زيادة طلب المؤسسة على القروض طويلة الأجل مما أجل تمويل نموها وتوسعها مما يترتب عليه تتحمل أعباء فوائد هذه القروض.

المطلب الثالث: مؤشرات تقييم سياسة التمويل

وتتمثل أهم مؤشرات تقييم سياسة التمويل في المؤشرات التالية:

1- نسبة التوزيعات النقدية:

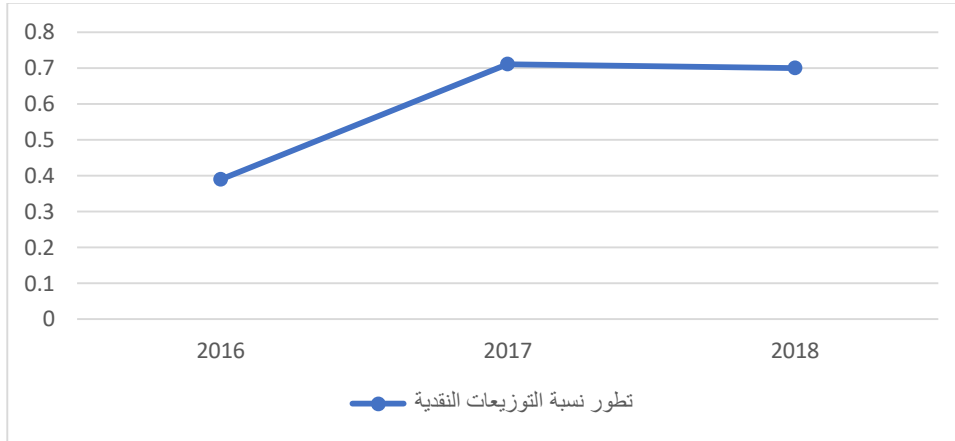
يوضح الجدول الموالي نسبة التوزيعات النقدية لمؤسسة بيوفارم خلال سنوات الدراسة.

الجدول رقم(28): نسبة التوزيعات النقدية الوحدة: مليون دج، %

2018	2017	2016	التوزيعات النقدية للمساهمين صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
2 553	1 185	1 404	التوزيعات النقدية للمساهمين
3 640	1 655	3 591	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
0,70	0,71	0,39	نسبة التوزيعات النقدية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد قائمة التدفقات النقدية الجدول رقم (18)

الشكل رقم(13): تطور نسبة التوزيعات النقدية



المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على الجدول السابق

من الجدول والشكل السابقين نلاحظ أنه في سنة 2016 كانت نسبة التوزيعات النقدية 0,39 من صافي التدفقات النقدية التشغيلية، أي وجهت لتغطية التوزيعات النقدية للمساهمين، ثم ارتفعت في سنة 2017 إلى 0,71 وهذا يعني أن النقدية التشغيلية قادرة على تغطية التوزيعات النقدية للمساهمين، وفي سنة 2018 أصبحت 0,70 بعد ارتفاع صافي التدفقات النقدية التشغيلية، وتدل هذه النسب المحققة خلال سنوات الدراسة أن المؤسسة قادرة على تغطية التوزيعات النقدية للمساهمين خلال سنوات الدراسة، حيث قامت المؤسسة بتوزيع أرباح على المساهمين خلال سنوات الدراسة.

المطلب الرابع: مؤشر التدفق النقدي الحر

يوضح الجدول الموالي مؤشر التدفق النقدي لمؤسسة بيوفارم خلال سنوات الدراسة، ويتم حساب هذا المؤشر حسب العلاقة التالية:

الجدول رقم(29): مؤشر التدفق النقدي الحر الوحدة: مليون دج، %

2018	2017	2016	صافي التدفق النقدي من نشاطات التشغيل التدفقات النقدية الخارجة المخصصة للاستثمار في الآلات والمعدات والأصول طويلة الأجل
3 640	1 655	3 591	صافي التدفق النقدي من نشاطات التشغيل
1692	785	515	التدفقات النقدية الخارجة المخصصة للاستثمار في الآلات والمعدات والأصول طويلة الأجل
2,15	2,10	6,97	مؤشر التدفق النقدي الحر

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد قائمة التدفقات النقدية الجدول رقم (18)

الشكل رقم(14): تطور مؤشر التدفق النقدي الحر



المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على الجدول السابق

من خلال الجدول والشكل السابقين نلاحظ أن التدفق النقدي الحر في سنة 2016 كان بنسبة 6,97 وهو مؤشر موجب ما يجعل المؤسسة تتوفر على السيولة اللازمة للقيام بنفقات استثمارية، أما في سنة 2017 فقد انخفضت هذه النسبة إلى 2,70 يعني أن المؤسسة مازالت قادرة على تغطية نفقاتها بمواردها النقدية المتاحة، وفي سنة 2018 انخفضت أيضا لتصل إلى 2,15 وهذا يدل أن المؤسسة مازالت تتميز تدفق نقدي حر لسداد ديونها أو التوسع.

المطلب الخامس: نسب قائمة التدفقات النقدية واتخاذ القرارات المالية في مؤسسة بيوفارم (BIOPHARM)

بعد حساب النسب السابقة المشتقة من قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) وتحليل نتائجها وذلك من أجل الوقوف على الوضعية المالية لها، يتضح الدور الذي تلعبه هذه القائمة التدفقات النقدية في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة، حيث تساعد النسب والمؤشرات المشتقة من هذه القائمة في اتخاذ قرارات مالية سليمة لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM)، وبالاستعانة بالنسب والمؤشرات المحسوبة سابقا للمؤسسة خلال سنوات الدراسة تستطيع المؤسسة أن تتخذ القرارات المالية التالية:

1- القرارات المالية المتخذة بناء على مؤشرات تقييم جودة الربحية:

- تغيير السياسة الائتمانية للمؤسسة مع زبائنها وتقليص مدة تحصيل ديون الزبائن؛(قرار تمويل)
- التقليل من المخزونات خالصة المواد الأولية حيث لأنها كبيرة وتترايد سنة بعد أخرى؛(قرار تمويل)
- توليد تدفقات نقدية تشغيلية كافية لتسديد الالتزامات قصيرة الأجل وتغطية العجز المحقق؛(قرار تمويل)

- الحصول على أجهزة إنتاج جديدة ومتطورة لتحسين جودة الإنتاج والرفع من نسبة المبيعات وزيادة التدفقات النقدية الداخلة. (قرار استثماري وقرار تمويل)

2- القرارات المتخذة المالية بناء على مؤشرات تقييم جودة السيولة:

- الاعتماد على المصادر الداخلية للمؤسسة من خلال أصولها الاقتصادية من أجل التقليل من التدفقات النقدية الخارجة؛ (قرار تمويل)

- التخفيض والدراسة الجيدة لحجم النفقات الاستثمارية من أجل إدارتها جيدا. (قرار استثماري).

3- القرارات المتخذة المالية بناء على مؤشرات سياسة التمويل:

- يتوجب على المؤسسة خفض من التوزيعات النقدية للمساهمين، وذلك لاستغلال هذه المبالغ في تمويل المؤسسة بدل اللجوء إلى الاقتراض؛ (قرار توزيع الأرباح)، (قرار تمويل).

- الزيادة في رأس المال عن طريق طرح أسهم جديدة لفتح المجال أمام المستثمرين، ومن أجل فتح آفاق استثمارية جديدة. (قرار تمويل)، (قرار استثمار).

4- القرارات المتخذة المالية بناء على مؤشر التدفق النقدي الحر:

- التقليل من عملية شراء الأصول الثابتة من أجل تقادي الوقوع في أزمة سيولة. (قرار استثمار)، (قرار تمويل)

خلاصة الفصل:

تطرقنا في هذا الفصل إلى الدور الذي تلعبه قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) في اتخاذ قراراتها المالية خلال الفترة من 2016-2018، ومن خلال تحليل قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) والمتخصصة في صناعة الأدوية، وذلك بحساب بعض المؤشرات والنسب المالية المشتقة من هذه القائمة، وهي مؤشرات جودة الربحية ومؤشرات جودة السيولة ومؤشرات سياسات التمويل، والتي تتفرع منها الكثير من النسب والمؤشرات التي تساعد المؤسسة في اتخاذ قرارات مالية رشيدة، لذا يجب على المؤسسة أن تعتمد بشكل كبير على قائمة التدفقات النقدية وخاصة تحليل المحتوى المعلوماتي لها لمعرفة قدرتها على توليد النقدية واستغلالها في مجالات الاستثمار المربحة، أو قدرتها في توفير السيولة الكافية لمواجهة التزاماتها وغيرها من المعلومات التي يمكن أن تساعد في اتخاذ مختلف القرارات المالية التي تساهم في توجيه مسار المؤسسة مستقبلاً.



الخاتمة

الخاتمة

من خلال هذا البحث قمنا بدراسة موضوع دور قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ القرارات المالية وكذا التعرف على مدى أهمية ومساهمة هذه القائمة في المؤسسة من خلال ما جاءت به من إضافات عن باقي القوائم الأخرى.

وبغية التأكد من صحة هذا الدور في الواقع العملي، تم إجراء الدراسة التطبيقية على مؤسسة بيوفارم (Biopharm) الاقتصادية الجزائرية والتي تقوم بإعداد قائمة التدفقات النقدية وفق قواعد النظام المحاسبي المالي، حيث يتم الاعتماد عليها في تقدير حجم النقدية المتوفرة في المؤسسة المتأتية من مختلف الأنشطة والتي تساعدنا في تحديد نقاط القوة ونقاط الضعف للمؤسسة.

ومن أجل معرفة مدى مساهمة قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ القرارات المالية سواء قرار الاستثمار أو قرار التمويل أو قرار توزيع الأرباح، تم تحليل قائمة التدفقات النقدية لعدة سنوات الدراسة خلال الفترة (2016-2018)، ودراسة أهم النسب والمؤشرات المشتقة منها واستخلاص دورها في مساعدة المدير المالي للمؤسسة في اتخاذ القرارات المالية.

1- اختبار الفرضيات:

من خلال الدراسة النظرية والدراسة التطبيقية التي تم إجرائها على مستوى مؤسسة بيوفارم (Biopharm)، تم التوصل إلى النتائج التالية:

- تحتوي قائمة التدفقات النقدية على معلومات محاسبية مفصلة تساعد في عملية اتخاذ القرار الاستثماري، وهو ما تم معاینته في الدراسة التطبيقية من خلال المعلومات التي تتضمنها قائمة التدفقات النقدية وتحليل أهم الأرصدة والنسب المالية المشتقة منها والتي على أساسها يتم استنتاج معلومات تساعد المؤسسة في اتخاذ قرارات استثمارية ملائمة، وهذا ما يثبت تحقق الفرضية الأولى؛

- تساهم قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ القرارات التمويلية، حيث توفر معلومات ومؤشرات كمية تساعد في تقييم السياسات المالية التي تكسبها أهمية بالغة في اتخاذ القرارات التمويلية وسداد الالتزامات والفوائد، كما تقدم القائمة معلومات عن مصادر التمويل التي تحصلت عليها المؤسسة ومدى ملائمتها، وهذا ما يثبت تحقق الفرضية الثانية؛

- تساهم قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ قرار توزيع الأرباح، فمن خلال مساهمتها في اتخاذ قرار استثماري لتعظيم العائد وتخفيض التكاليف يجب اتخاذ قرار تمويلي يهتم بتحديد الاحتياجات المالية المستقبلية للمؤسسة والبحث عن مصادر التمويل الضرورية وبالتالي يأتي قرار توزيع الأرباح الذي يهتم بتحديد الجزء من الأرباح

الخاتمة

الذي سيوزع على المساهمين والجزء الذي سيتم استثماره وجزء من الأرباح المحتجزة التي تعتبر مصدر تمويلي جديد، وهذا ما يثبت تحقق الفرضية الثالثة.

2- نتائج الدراسة:

- تساهم قائمة التدفقات النقدية في تحديد الأنشطة الرئيسية للمؤسسة ومعرفة التدفقات النقدية الداخلة والخارجة؛
- كل القوائم المالية تعد على أساس الاستحقاق إلا قائمة التدفقات النقدية تعد على الأساس النقدي؛
- يمكن إعداد قائمة التدفقات النقدية وفقا لطريقتين: الطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة ويكمن الفرق بين الطريقتين في كيفية احتساب صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، بينما كيفية إعداد صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية نفسها؛
- تفيد النتائج المتحصل عليها من خلال تحليل قائمة التدفقات النقدية الخاصة بالمؤسسة في الوصول إلى معلومات مفيدة وملائمة، والتي يمكن استخدامها بطريقة فعالة في اتخاذ القرارات والتي لها دورا في تحقيق الأهداف المسطرة؛
- إن المؤسسة تعاني من عجز حاصل في التدفقات النقدية الاستثمارية وذلك راجع إلى ارتفاع المسحوبات من أجل اقتناء أصول ثابتة جديدة بالرغم من أنها تنازلت عن أصول ثابتة أخرى إلا انها قليلة مقارنة بمبلغ الاقتناء؛
- توصلنا بعد حساب النسب المالية التي تمس جانب التمويل لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) للسنوات (2016، 2017، 2018)؛ تغيرت من سنة إلى أخرى وهذا نتيجة تأثرها بسياسة الائتمان المتبعة من طرف المؤسسة، والتي تتأثر بدورها على القرار التمويلي المتخذ، وهذه النسب خاصة بمؤشر جودة الربحية، حيث لاحظنا زيادة في نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي لسنة 2017 من 0,70 إلى 0,92، ونسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي فلاحظنا انخفاضا في سنة 2017 من 0,08 إلى 0,03، أما نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات شهدت زيادة مستمرة خلال سنوات الدراسة، حيث كانت 0,20 وأصبحت 0,31 بالنسبة للمبيعات؛
- توصلنا بعد حساب النسب المالية التي تمس جانب التمويل والاستثمار لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) لسنوات الدراسة حيث لاحظنا عدم قدرة المؤسسة على تسديد ديونها و بالتالي عدم قدرتها على التوسع في نشاطها، وهذا ما أثر على كل من القرار التمويلي والقرار الاستثماري المتخذ حيث النسبة التي شهدت تغير مرتبطة بمؤشر السيولة ولاحظنا وجود انخفاض في نسبة تغطية النقدية من 1,37 إلى 0,59 وكذلك في نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون حيث كانت 51,3 وأصبحت 39,56، وتغير هذه النسب يؤثر على قرار المؤسسة الاستثماري؛

الخاتمة

- من خلال حساب النسب التي تمس مؤشر سياسة التمويل لمؤسسة بيوفارم (BIOPHARM) لسنوات (2016، 2017، 2018) لاحظنا أن المؤسسة قادرة على تغطية التوزيعات النقدية للمساهمين لذلك لم يؤثر على قرار توزيع الأرباح المتخذ من طرف المؤسسة؛
- يظهر تحليل قائمة التدفقات النقدية وجود عجز في السيولة خلال فترة الدراسة وما يثبت ذلك نتائج تحليل مؤشر التدفق النقدي الحر.

3- التوصيات والاقتراحات:

في نهاية هذه الدراسة سنقوم بتقديم مجموعة من الاقتراحات والتوصيات كما يلي:

- إلزام معظم المؤسسات الاقتصادية بإعداد قائمة التدفقات النقدية إلى جانب القوائم المالية الأخرى لكونها توفر معلومات مالية خالية من التظليل؛
- إعداد دورات تدريبية للمحاسبين حول قائمة التدفقات النقدية ومتابعتهم للتأكد من مواكبتهم للنظام المحاسبي المالي؛
- على المؤسسات استغلال المعلومات التي توفرها قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ القرارات المالية من خلال تفعيل نظام معلومات محاسبي يعمل على توفير معلومات دقيقة لمتخذي القرارات انطلاقاً من مخرجات القوائم المالية التي يتم إعدادها؛
- يجب الاعتماد على الأصول العلمية في اتخاذ القرارات العلمية لكي تتماشى مع التحولات الاقتصادية ومتطلبات العولمة.

4- آفاق البحث:

- من خلال القيام بهذه الدراسة والمتمثلة في دور قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ القرار المالي للمؤسسة والتطرق لجوانب الموضوع النظرية والتطبيقية، إلا أن هذه الدراسة قد تكون منطلقاً لإشكاليات جديدة مستقبلية تستحق الدراسة وذلك بالتطرق إلى المواضيع التالية:
- القيام بنفس الدراسة مع المقارنة بين النسب المبنية على الأساس النقدي والنسب المبنية على أساس الاستحقاق؛
- دور قائمة التدفقات النقدية في التنبؤ في الفشل المالي؛
- أهمية معلومات قائمة التدفقات النقدية في تحديد القيمة السوقية للأسهم.



قائمة المراجع

- 1- إسماعيل إبراهيم جمعة، نصر علي عبد الوهاب،(2015) ، المحاسبة المتوسطة، الإسكندرية، مصر :دار التعليم الجامعي.
- 2- الجبوري فؤاد عبد المحسن،(2016) ، المحاسبة المتوسطة، عمان، الأردن :دار الأيام للنشر والتوزيع.
- 3- حسين بلعجوز ، (2003)، مدخل لنظرية القرار، الإسكندرية، مصر :مؤسسة الثقافة الجامعية.
- 4- حسين يوسف القاضي، ومعدى الريشاني سمير،(2012) ، عرض البيانات المالية، عمان، الأردن :دار الثقافة للنشر والتوزيع.
- 5- حمزة محمود الزبيدي،(2009) ، الإدارة المالية المتقدمة الطبعة 2، عمان، الأردن :مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع.
- 6- خضاونة محمد قاسم،(2011) ، أساسيات الادارة المالية، عمان، الأردن :دار الفكر للنشر والتوزيع.
- 7- خليل محمد العزاوي،(2006) ، إدارة اتخاذ القرار الإداري، عمان، الأردن :دار الكنوز للنشر والتوزيع.
- 8- خنفر مؤيد راضي، وغسان فلاح الطراونة،(2006) ، تحليل القوائم المالية، عمان، الأردن :دار المسيرة للنشر والتوزيع.
- 9- الدوري مؤيد عبد الرحمان، وحسين محمد سلامه،(2013) ، أساسيات الإدارة المالية، عمان، الأردن : دار الراهة للنشر والتوزيع.
- 10- زياد رمضان ومحمود الخلايلة، (2013)، التحليل والتخطيط المالي، القاهرة، مصر :الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات بالتعاون مع جامعة القدس المفتوحة.
- 11- شعيب شنوف،(2012) ، التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي، عمان، الأردن : دار الزهران للنشر والتوزيع.
- 12- طارق عبد العال،(2006) ، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار ومنح الائتمان، الإسكندرية، مصر :الدار الجامعية.
- 13- عبد الغفار حنفي،(2007) ، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الإسكندرية، مصر :الدار الجامعية للنشر والتوزيع.
- 14- عبد المطلب عبد الحميد،(2000) ، دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية، الإسكندرية، مصر :الدار الجامعية للنشر والتوزيع.
- 15- عياصرة ع، & هشام عدنان، م، ح،(2006) ، القرارات الإدارية في الإدارة التربوية، عمان، الأردن :دار ومكتبة الحامد للنشر والتوزيع.
- 16- فهمي مصطفى الشيخ،(2008) ، التحليل المالي، رام الله، فلسطين.

17- محمد أبو نصار، وجمعة حميدات،(2008) ، معايير المحاسبة والإبلاغ المالي الدولية، عمان، الأردن : دار وائل للنشر والتوزيع.

18- مفلح عقل،(2000) ، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، عمان، الأردن :دار المستقبل للنشر والتوزيع.

19- نعيم داود، (2012)، التحليل المالي باستخدام برنامج excel، عمان، الأردن :دار البداية للنشر والتوزيع.

ثانيا: الكتب باللغة الأجنبية

1- Barker Alen، (1998) ، decision maker، (s، t. salman، Trad.) london، united kingdom: international ideas home inc.

ثالثا: المجلات والمنشورات:

1- إبراهيم يعقوب اسماعيل، يوسف صالح هلال،(2016) ، أثر تطبيق القياس المحاسبي وفق القيمة العادلة على ملائمة المعلومات المحاسبية لترشيد القرارات الاستثمارية، مجلة العلوم الاقتصادية (العدد2).

2- آمال نوري محمد، (2013)، مدى تناغم أدوات التحليل المالي مع المحتوى المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة (العدد 43).

3- بدار عاشور، وهشام ذبيح،(2017) ، آليات تطبيق المعيار المحاسبي الأول عرض القوائم المالية .مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبية (العدد 03).

4- بركان دليلة،(2011) ، تأثير الاتصال غير الرسمي على عملية اتخاذ القرار، أبحاث اقتصادية وإدارية (العدد10).

5- بلحاج فتيحة،(2016) ، الأسس النظرية والعلمية في اتخاذ القرار، المجلة الجزائرية للعولمة والسياسات الاقتصادية (العدد 7).

6- بنية محمد،(2017) ، نموذج مقترح لدراسة تأثير القرارات المالية على القيمة السوقية لأسهم الشركات، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية (العدد7)، المجلد2.

7- تانيا قادر عبد الرحمان،(2008) ، دور قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ القرارات الإدارية، مجلة جامعة كركوك للدراسات الإنسانية (العدد الثالث).

8- جليلة عيدان الذهبي، مروة صباح حسن،(2017) ، أثر التدفقات النقدية على أداء المصارف، مجلة المثني للعلوم الادارية والاقتصادية، (العدد 3).

9- جمام محمود، دباش أميرة،(2017) ، أثر عدالة الافصاح المحاسبي في ترشيد القرارات الاستثمارية، مجلة دراسات وأبحاث، (العدد26).

- 10- حديدي آدم، ياسين سي لخضر غربيبي(2016) ، دور حوكمة الشركات في ترشيد قرارات توزيع الأرباح في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة.
- 11- سعود جايد مشكور،(2018) ، العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للسهم وأثرها في تحديد قيمة الشركة، مجلة مركز دراسات الكوفة.
- 12- سندية مروان الحياي، ليث محمد سعيد محمد الجعفر،(2015) ، دور الحوكمة في دعم قرار الاستثمار، مجلة الاقتصاد والمالية.
- 13- شذى عبد الحسين جبر، وعبد المالك عبد الحميد سارة،(2017) ، تحليل جودة سيولة المصارف باستخدام قائمة التدفقات النقدية، مجلة الادارة والاقتصاد، (العدد101).
- 14- صفوان قصي عبد الحليم، و منذر عبد الواحد سمر،(2018) ، الآلية المقترحة لإعداد كشف التدفقات النقدية المتوقع على وفق النظام المحاسبي الموحد، مجلة كلية الرافدين، (العدد 34).
- 15- صفوان قصي،(2018) ، قياس المخاطر ودورها في اعداد قائمة التدفقات النقدية المستهدفة وترشيد القرارات الادارية، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية (العدد 109).
- 16- على قابوسة،(2008) ، أثر هيكل التمويل على ربحية السهم العادي ومعدلات نمو الوحدات الاقتصادية، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية.
- 17- فلاح تايه النعيمي، وصاحب سلمان محمد(2016) ، القيم الأخلاقية وعلاقتها في اتخاذ القرارات المالية في القطاع السياحي، مجلة الإدارة والاقتصاد، (العدد 107).
- 18- كرار سليم عبد الزهر حميدي،(2014) ، أثر قائمة التدفقات النقدية التشغيلية على قيمة الشركة، مجلة المثى للعلوم الإدارية والاقتصادية، (العدد7).
- 19- محمد زرقون،(2010) ، أثر الاككتاب العام على سياسات توزيع الأرباح في المؤسسات الاقتصادية المسعرة في البورصة، مجلة الباحث(العدد8).
- 20- محمد فاضل نعمة الياسري،(2018) ، استخدام مؤشرات الأداء المالي القائمة على التدفقات النقدية في تقويم الأداء المالي، مجلة جامعة كربلاء، العدد2، المجلد16.
- 21- محمود جمام، وأميرة دباش،(2015) ، أثر قائمة التدفقات النقدية على اتخاذ القرارات المالية، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية(العدد4).
- 22- نادية سامية خضر،(2008) ، دراسة لإعداد قائمة التدفقات النقدية في المصارف التجارية العراقية، مجلة بحوث مستقبلية (العدد الثاني والعشرون).
- 23- ناصر طالب شريف، ورحيم جاسم سنان،(2019) ، مدى الإفصاح في التقارير المالية لتطبيق المعيار المحاسبي الدولي رقم 1 للشركات الصناعية الأردنية، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، (العدد26).

24- هباش فارس، ريمة مناع، (2018)، أثر المعلومات المالية في اتخاذ القرارات الاستثمارية في سوق عمان المالي، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية (العدد 9).

رابعاً: المذكرات والرسائل والأطروحات

1- أحمد معاشي مرزوق الظفيري، (2013)، الذكاء الاجتماعي للمرشدين النفسيين وعلاقته باتخاذ القرار، (مذكرة ماجستير)، جامعة الأردن الوطنية، عمان، الأردن.

2- بن حميدة ندى، (2015)، التحليل المالي باستخدام جدول تدفقات الخزينة وجدول التمويل، (مذكرة ماستر)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المسيلة، الجزائر.

3- بوالجزري صابر، (2015)، دور آليات الحوكمة في اتخاذ القرار المالي (مذكرة ماستر) كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، بسكرة، الجزائر: جامعة محمد خيضر.

4- سالمى محمد الدينوري، (2009)، قائمة التدفقات النقدية في ظل اعتماد الجزائر معايير المحاسبة الدولية، (مذكرة ماجستير)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العقيد الحاج لخضر، باتنة، الجزائر.

5- سوزان عطا درغام، (2008)، العلاقة بين التدفقات النقدية وعوائد الأسهم وفقاً للمعيار المحاسبي الدولي (مذكرة ماجستير)، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين.

6- عبد الله عبد الرزاق الطروانة، (2006)، أثر برنامج تدريبي في تنمية مهارات اتخاذ القرار لدى الطلبة القياديين (أطروحة دكتوراه)، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن.

7- فاطمة الزهراء بومعروف، (2019)، أثر تطبيق القياس بالقيمة العادلة على اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية (أطروحة دكتوراه الطور الثالث) كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير بسكرة، الجزائر: جامعة محمد خيضر.

8- محمد فايق عبد الرحمان محسن، (2008)، مدى التزام المنظمات غير الحكومية في قطاع غزة بتجهيز وعرض القوائم المالية وفقاً لمتطلبات المعيار المحاسبي الدولي رقم 1 (مذكرة ماجستير)، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين.

خامساً: الملتقيات

1- حنان بن عوالي، هودة عبو، فعالية التحليل الكمي في اتخاذ القرارات، الملتقى الدولي: صنع القرار في المؤسسة الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف الجزائر، أبريل 2009.

سادساً: القوانين المختلفة

1- الشعبية الديمقراطية الشعبية، (25 مارس 2009)، يحدد قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، (العدد 19)، الجزائر.



الملاحق

الملاحق

الملحق رقم (1): ميزانية الأصول لسنة 2016

ANNEXE III Etats Financiers BIOPHARM SPA Consolidés Exercice clos le 31 Décembre 2016

BILAN (ACTIF) CONSOLIDE					
LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	NET	NET 2015
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles:		304 034 737	235 585 840	68 448 897	60 199 172
Immobilisations corporelles:					
Terrains		1 532 487 549		1 532 487 549	1 532 487 550
Bâtiments		1 671 743 608	873 640 811	798 102 797	315 613 712
Autres immobilisations corporelles:		3 433 165 815	2 039 275 316	1 393 890 499	1 019 405 085
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours		51 734 077		51 734 077	282 386 348
Immobilisations financières:					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées		4 804 000		4 804 000	
Autres titres immobilisés		50 000 000		50 000 000	
Prêts et autres actifs financiers non courants		285 736 387		285 736 387	289 520 996
Impôts différés actif		88 092 596		88 092 596	87 522 687
TOTAL ACTIF NON COURANT		7 421 798 772	3 348 501 968	4 273 296 804	4 087 135 551
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		13 998 566 779	432 665 131	13 565 901 648	13 367 336 588
Créances et emplois assimilés:					
Clients		15 262 055 515	412 591 764	14 849 463 750	14 164 340 087
Autres débiteurs		1 601 406 534		1 601 406 534	895 204 731
Impôts et assimilés		419 604 287		419 604 287	336 243 295
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés:					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		5 545 508 240		5 545 508 240	5 345 545 993
TOTAL ACTIF COURANT		36 827 141 357	845 256 895	35 981 884 461	34 108 670 693
TOTAL GENERAL ACTIF		44 248 940 130	3 993 758 863	40 255 181 266	38 195 806 244

الملاحق

الملحق رقم (2): ميزانية الخصوم لسنة 2016

ANNEXE III Etats Financiers BIOPHARM SPA Consolidés Exercice clos le 31 Décembre 2016

BILAN (PASSIF) CONSOLIDE			
LIBELLE	NOTE	2016	2015
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		5 104 375 000	5 104 375 000
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		5 721 193 070	6 396 030 334
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		5 552 092 789	4 453 571 856
Autres capitaux propres - Report à nouveau		6 920 096 727	3 298 165 043
Part de la société consolidante (1)		23 166 468 918	19 159 219 657
Part des minoritaires (1)		131 288 668	92 922 576
TOTAL I		23 297 757 587	19 252 142 233
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières		620 177 696	880 422 450
Impôts (différés et provisionnés)		24 186 219	11 723 546
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		64 886 113	76 450 802
TOTAL II		709 250 030	968 596 798
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés		12 532 748 319	13 397 281 757
Impôts		872 956 150	575 323 779
Autres dettes		2 408 723 545	2 406 439 035
Trésorerie passif		433 745 633	1 596 022 642
TOTAL III		16 248 173 648	17 975 067 213
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		40 255 181 266	38 195 806 244

الملاحق

الملحق رقم (3): ميزانية الأصول للفترة (2017-2018)

COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2018
États financiers consolidés exercice clos le 31 Décembre 2018

Bilan consolidé

Actif

<i>(en millions de DZD)</i>	Note	31/12/2018	31/12/2017
Actifs non courants			
Ecart d'acquisition - goodwill positif ou négatif	1	445	-
Immobilisations incorporelles	2.1	170	77
Immobilisations corporelles	2.2		
Terrains		1 508	1 532
Bâtiments		627	672
Autres immobilisations corporelles		2 186	1 755
Immobilisations en concession		-	-
Immobilisations encours	3	945	159
Immobilisations financières	4		
Titres mis en équivalence		-	-
Autres participations et créances rattachées		5	5
Autres titres immobilisés		50	50
Prêts et autres actifs financiers non courants		331	172
Impôts différés actif	5	333	238
Total actifs non courants		6 600	4 661
Actifs courants			
Stocks et encours	6	21 187	17 643
Créances et emplois assimilés			
Clients	7	20 135	17 001
Autres débiteurs	8	3 751	3 265
Impôts et assimilés		531	115
Autres créances et emplois assimilés		-	-
Disponibilités et assimilés			
Placements et autres actifs financiers courants	9	48	147
Trésorerie	10	3 135	5 761
Total actifs courants		48 786	43 932
Total actifs		55 387	48 593

الملاحق

الملحق رقم(4): ميزانية الخصوم للفترة (2017-2018)

COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2018
États financiers consolidés exercice clos le 31 Décembre 2018

Bilan consolidé Passif

<i>(en millions de DZD)</i>	Note	31/12/2018	31/12/2017
Capitaux propres			
Capital émis		5 104	5 104
Capital non appelé		-	-
Primes et réserves- Réserves consolidés (1)		7 194	8 242
Ecart de réévaluation		-	-
Ecart d'équivalence (1)		-	-
Résultat net- Résultat net du groupe (1)		7 525	6 499
Autres capitaux propres- Report à nouveau		13 246	8 266
Part de la société consolidante (1)		32 872	27 942
Part des minoritaires (1)		197	170
Total Capitaux propres		33 069	28 111
Passifs non courants			
Emprunts et dettes financières	11	223	368
Impôts (différés et provisionnés)	12	304	151
Autres dettes non courantes		-	-
Provisions et produits constatés d'avance	13	19	19
Total passifs non courants		546	538
Passifs courants			
Fournisseurs et comptes rattachés	14	17 299	15 086
Impôts		627	477
Autres dettes	15	3 047	2 421
Trésorerie passif	16	799	1 959
Total passifs courants		21 772	19 944
Total passifs et capitaux propres		55 387	48 593

الملاحق

الملحق رقم(5): جدول حسابات النتائج لسنة 2016

ANNEXE III Etats Financiers BIOPHARM SPA Consolidés Exercice clos le 31 Décembre 2016

COMPTES DE RESULTAT / NATURE CONSOLIDÉE			
LIBELLE	NOTE	2016	2015
Ventes et produits annexes		56 376 333 817	51 042 777 621
Variation stocks produits finis et en cours		-901 622 632	391 673 757
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		55 474 711 185	51 434 451 378
Achats consommés		-44 538 105 615	-42 286 962 312
Services extérieurs et autres consommations		-954 332 558	-1 055 794 151
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-45 492 438 173	-43 342 756 463
III-VALEUR AJOUTÉE D'EXPLOITATION (I-II)		9 982 273 012	8 091 694 916
Charges de personnel		-2 635 466 009	-2 395 674 259
Impôts, taxes et versements assimilés		-1 289 793 159	-998 368 310
IV-EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION		6 057 013 843	4 697 652 347
Autres produits opérationnels		1 724 829 793	1 878 125 241
Autres charges opérationnelles		-385 474 815	-78 423 483
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-1 280 628 652	-1 534 890 509
Reprise sur pertes de valeur et provisions		1 209 503 727	1 011 696 214
V- RESULTAT OPERATIONNEL		7 325 243 895	5 974 159 810
Produits financiers		280 571 800	307 570 042
Charges financiers		-352 803 438	-571 286 266
IV-RESULTAT FINANCIER		-72 231 638	-263 716 224
IV-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		7 253 012 256	5 710 443 586
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-1 405 473 172	-1 249 668 985
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		-11 892 764	-7 202 745
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		58 613 743 822	54 631 842 875
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-52 859 940 100	-50 178 271 019
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		5 835 646 320	4 453 571 856
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		-283 553 530	
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE		-283 553 530	
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		5 552 092 789	4 453 571 856
Dont Part du groupe		5 512 633 719	4 420 717 520
Part des minoritaires		39 459 070	32 854 336
Bénéfice par action, part du Groupe		216,00	173,21

الملاحق

الملحق رقم(6): جدول حسابات النتائج للفترة (2017-2018)

COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2018 États financiers consolidés exercice clos le 31 Décembre 2018

En date du 06 Mai 2018, le Conseil d'administration a arrêté et autorisé la publication des états financiers consolidés de Biopharm SPA pour l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Compte de résultat consolidé de la période

(en millions de DZD)	Note	31/12/2018	31/12/2017
Ventes et produits annexes	17	63 055	58 568
Variation stocks produits finis et en cours		477	(348)
Production immobilisée		-	-
Subventions d'exploitation		-	-
Production de l'exercice		63 532	58 220
Achats consommés		(48 315)	(44 616)
Services extérieurs et autres consommations	18	(2 024)	(1 719)
Consommation de l'exercice		(50 339)	(46 335)
Valeur ajoutée		13 193	11 885
Charges de personnel	19	(3 004)	(2 784)
Impôts, taxes et versements assimilés	20	(1 107)	(1 059)
Excédent brut d'exploitation		9 082	8 042
Autres produits opérationnels	21	663	834
Autres charges opérationnelles	22	(170)	(244)
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	23	(1 598)	(1 217)
Reprise sur pertes de valeur et provisions		859	894
Résultat opérationnel		8 835	8 309
Produits financiers		547	527
Charges financières		(290)	(861)
Résultat financier	24	256	(334)
Résultat ordinaire avant impôt		9 092	7 975
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	25	(1 509)	(1 499)
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		(57)	23
Résultat net des activités ordinaires		7 525	6 499
Résultat net de l'exercice		7 525	6 499
Dont Part du Groupe		7 482	6 460
Part des minoritaires		43	39
Bénéfice par action, part du Groupe (DZD)		293,16	253,11

الملاحق

الملحق رقم(7): قائمة التدفقات النقدية لسنة 2016

ANNEXE III Etats Financiers BIOPHARM SPA Consolidés Exercice clos le 31 Décembre 2016

(Exprimé en milliers de Dinars Algériens)

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE (CONSOLIDE)		
Comptes statutaires	2016	2015
I. Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	3 591 898	3 405 815
Résultat net de l'exercice	5 552 089	4 453 572
Dotations aux amortissements	386 330	336 523
Variation dotations aux provisions et pertes de valeurs	(310 182)	192 521
Variation impôts différés	11 893	7 203
Taxe de 5% sur l'activité import N-1	(102 774)	(108 002)
Plus - value de cession	(98)	(4 972)
Capacité d'autofinancement	5 537 258	4 876 845
Variation du Besoin en Fonds de Roulement	(1 945 360)	(1 471 030)
Variation de l'actif courant	(1 228 997)	(2 574 309)
Variation du passif courant	(716 363)	1 103 279
II. Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement	(569 495)	(625 347)
Variation des investissements	(514 691)	(625 347)
Variation des Titres de participation	(4 804)	-
Variation des placements (DAT)	-	-
*Bons du Trésor	(50 000)	-
III. Flux de trésorerie provenant des opérations de financement	(1 660 163)	(143 219)
Variation des dettes LMT termes	(260 245)	(87 182)
Variation Prêts et autres actifs financiers non courants	-	-
Subvention d'équipement	-	-
Variation prêts et autres actifs financiers non courants	3 785	(56 037)
Augmentation de capital	-	-
Dividendes payés	(1 403 703)	-
Variation de trésorerie	1 362 239	2 637 248
Trésorerie d'ouverture	3 749 523	1 112 275
Trésorerie de clôture	5 111 763	3 749 523

Les tableaux des flux de trésorerie 2016-2015 suivent la même méthode de présentation.

الملاحق

الملحق رقم (8): قائمة التدفقات النقدية للفترة (2017-2018)

COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2018
États financiers consolidés exercice clos le 31 Décembre 2018

Tableaux des flux de trésorerie consolidés

(en millions de DZD)	31/12/2018	31/12/2017
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	3 640	1 655
Résultat net de l'exercice	7 525	6 499
Dotations aux amortissements	498	429
Dotations aux provisions et pertes de valeurs	221	(112)
Variation impôts différés	57	(23)
Plus ou Moins valeur de cession	(124)	(2)
Marge brute d'autofinancement	8 178	6 790
Variation du Besoin en Fonds de Roulement	(4 538)	(5 135)
- Variation de l'actif courant	(6 735)	(9 927)
- Variation du passif courant	2 197	4 792
Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement	(2 253)	(665)
Décassements sur acquisition d'immobilisations	(1 692)	(785)
Encaissements sur cessions d'immobilisations	159	6
Variation des Titres de participation	-	-
Incidence des variations de périmètre	(572)	-
Créances rattachées à des participations	-	-
Variation des placements (DAT)	(148)	114
* Souscription placements	(105)	-
* Remboursement placements (partie à court terme)	-	147
* Différence de cours sur DAT	(43)	(33)
* Bons de Trésor	-	-
Flux de trésorerie provenant des opérations de financement	(2 953)	(2 153)
Variation des dettes à long terme	(50)	(269)
Variation des dettes à court terme	-	-
Variation Intérêts courus non échus (compte 518)	-	-
Emprunts	-	300
Remboursement Emprunts	(125)	(283)
Subvention reçue	-	-
Compte courant d'associés	(226)	(216)
Augmentation de capital	12	-
Variation prêts et autres actifs financiers non courants	(11)	(0)
Dividendes payés	(2 553)	(1 685)
Variation de trésorerie	(1 566)	(1 162)
Trésorerie d'ouverture	3 950	5 112
Trésorerie de clôture	2 383	3 950
Variation de trésorerie	(1 566)	(1 162)