

تطوير الإفصاح المحاسبى للقوائم المالية المنشورة باستخدام مدخل التدفقات النقدية لتنشيط سوق الأوراق المالية فى مصر

د. محمد لطفى عبد المنعم دويدار

مدرس المحاسبة - جامعة الأزهر

مقدمة

طبيعة البحث وأهميته.

ازداد اهتمام الفكر المحاسبى فى السنوات الأخيرة - وخاصة فى الولايات المتحدة الأمريكية والدول الأوروبية- بالإفصاح عن التدفقات النقدية بجانب الإفصاح عن الدخل والمركز المالى، بهدف تحسين الإفصاح المحاسبى، وقد تم ترجمة هذا الإهتمام باستجابة العديد من المنظمات المهنية بإصدار معايير محاسبية توصى بإضافة قائمة للتدفقات النقدية كجزء مكمل للقوائم المالية المنشورة.

وإذا كان الإهتمام فى دول العالم المتقدم قد مضى قدما فى اتجاه الإفصاح المحاسبى عن التدفقات النقدية لتطوير القوائم المالية، فإننا فى مصر فى حاجة ماسة لاتخاذ خطوات لمواكبة تلك التطورات بما يتلاءم مع التطورات الحديثة التى تشهدها البيئة الاقتصادية المصرية نحو آليات السوق وتوسيع قاعدة ملكية القطاع الخاص والأفراد فى شركات قطاع الأعمال العام، وبالتالي التوسع فى سوق تداول الأوراق المالية لتنشيط الاستثمارات المالية فى شركات قطاع الأعمال العام.

ويمكن القول إن الجانب المحاسبى المسئول عن ركود سوق الأوراق المالية يكاد يتضح من تصور الإفصاح العام، والذى يمثل الخطوة الأولى والأساسية فى كشف كثير من الأمور أمام المتعامل فى سوق الأوراق المالية^(١). ويؤدى الإفصاح عن معلومات التدفقات النقدية إلى زيادة فاعلية الإفصاح العام بتطوير المدى الذى تغطيه المعلومات المحاسبية من خلال توفير معلومات تساعد المتعاملين فى سوق الأوراق المالية على تقييم الموقف المالى للمنشآت المختلفة، تمهيداً للتعامل مع

أسهمها شراءاً أو بيعاً، والحد من ترويض بعض المعلومات المالية غير الصادقة لتحقيق أرباح من جراء عمليات المضاربة.

وتتمثل أهمية هذا البحث في أنه يسعى لمعالجة بعض أوجه قصور الإفصاح المحاسبي الدالى لشركات المساهمة المصرية -والذى يعد وفق متطلبات الإفصاح لقانون سوق المال- لمساعدة المستثمر على توجيه استثماراته وتشكيل محفظة الأوراق المالية الخاصة به بشكل أفضل. فضلاً عن تقديمه دليلاً مصرياً على عجز القوائم المالية المعدة على أساس الاستحقاق عن قياس القدرة النقدية لدخل المنشأة.

أهداف البحث.

- (١) تحليل الإفصاح المحاسبي التى تتطلبه اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال، بهدف تقييم قدرته على تنشيط سوق الأوراق المالية فى مصر.
- (٢) إبراز الدور الهام التى تلعبه معلومات التدفقات النقدية فى تطوير سبل العرض والإفصاح بالقوائم المالية المنشورة بما يتلاءم مع احتياجات المتعاملين فى سوق الأوراق المالية.
- (٣) تقديم نموذج مقترح لقائمة التدفقات النقدية للمساهمة فى زيادة فاعلية نتائج التحليل المالى للقوائم المالية لدعم النشاط فى سوق الأوراق المالية.

فروض البحث .

الفرض الأول: قصور الإفصاح المحاسبي الحالى للمنشآت الاقتصادية المتعاملة مع سوق الأوراق المالية عن توفير معلومات هامة للمدفوعات والمقبوضات النقدية.

الفرض الثانى: صلاحية مدخل التدفقات النقدية لتطوير الإفصاح المحاسبي للقوائم المالية المنشورة بما يتلاءم مع احتياجات المتعاملين فى سوق الأوراق المالية.

الفرض الثالث: عجز القوائم المالية المعدة وفقاً لأساس الاستحقاق عن قياس القدرة النقدية لدخل المنشأة بشكل مباشر، وأن الأرباح المحققة قد تعطي مظهراً مضللاً لجودة الربحية.

حدود البحث .

يقتصر البحث على التطورات التي استهدفت إدخال مفهوم التدفقات النقدية في إعداد إحدى القوائم المالية المنشورة ومساهمة ذلك في فاعلية الإفصاح المحاسبي، دون التعرض إلى التطورات العديدة التي لحقت بالقوائم المالية الأخرى أو في السياسات المحاسبية لتنشيط حركة سوق الأوراق المالية.

خطة البحث .

في ضوء ما تقدم يقسم هذا البحث إلى الأجزاء التالية:

المبحث الأول: تقييم متطلبات الإفصاح المحاسبي في سوق الأوراق المالية المصري.

المبحث الثاني: دور مدخل التدفقات النقدية في ترشيد سوق الأوراق المالية.

المبحث الثالث: دلالة المؤشرات المالية المستمدة من قائمة مقترحة للتدفقات النقدية.

المبحث الأول

تقييم متطلبات الإفصاح المحاسبى فى سوق الأوراق المالية المصرى

يعتمد برنامج الإصلاح الاقتصادى المصرى على آليات السوق فى إدارة النشاط الاقتصادى، من خلال إعادة الهيكلة القانونية والإدارية والمالية لشركات قطاع الأعمال العام، لإعطاء الاقتصاد القومى دفعة قوية نحو التحرر الاقتصادى الذى يلقي على عاتق القطاع الخاص الدور الرئيسى فى تحقيق التنمية الاقتصادية، وبالتالي تنشيط سوق الأوراق المالية يعد أحد المحددات الضرورية لنجاح برنامج الإصلاح الاقتصادى.

ويتمثل دور الإفصاح المحاسبى فى المساهمة فى تنشيط سوق الأوراق المالية فى مساعدة المستثمرين على اتخاذ قراراتهم الخاصة بتمويل إنشاء الشركات المساهمة أو زيادة مصادر تمويل هذه الشركات (سوق الإصدار الأول) ومساعدة المستثمرين فى اتخاذ قراراتهم الخاصة بتداول الأوراق المالية (قرار شراء- الاحتفاظ- بيع الأوراق المالية)^(٢)، ولذا يجب أن يكون هذا الإفصاح ملائماً لقرارات الاستثمار، بحيث تقدم مؤشرات تساعد فى ترشيد قرار الاستثمار.

وبدراسة الإفصاح المحاسبى القائم والتي تتطلبه المادة ٥٨ من اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢^(٣) بهدف الوقوف على قدرته على تنشيط سوق الأوراق المالية، يتضح أن تلك المادة تتطلب الآتى:

١- إعداد تقارير نصف سنوية عن أنشطة الشركة المسجلة فى سوق الأوراق المالية ونتائج أعمالها طبقاً لنماذج محددة وردت بالملاحق رقم (٣) من اللائحة. ويرى الباحث إعداد تلك التقارير على فترات ربع سنوية لإظهار تطور القدرة الكسبية لتحسين القدرة التنبؤية لمستخدمى تلك التقارير، وهذا ما تتبعه الدول المتقدمة مثل الولايات المتحدة الأمريكية حيث تلزم هيئة الأوراق المالية الأمريكية (SEC) الشركات المقيدة بها بإعداد قوائم مالية منشورة على أساس ربع سنوى^(٤).

٢- اقتصار تصديق مراقب الحسابات على ماورد بقائمتى المركز المالى والدخل. ويرى الباحث توسيع دائرة تصديق مراقب الحسابات لتشمل كافة القوائم المالية المنشورة لإعطاء الثقة فى المعلومات الواردة بها وتوفير طمأنينة لدى مستخدمى القوائم المالية المنشورة.

٣- تطبيق المعايير الدولية للمحاسبة والمراجعة، لضمان صدق تعبير البيانات المحاسبية عن حقيقة الوضع المالى للمنشأة وطمأننة جمهور المستثمرين من مساهمين ودائنين. وقد اعتمدت هيئة الأوراق المالية الأمريكية على ما يصدره مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) باعتباره مركز خبرة موثوق به، إلا أن الهيئة أخذت دور المراقب فإذا كان تطبيق المعيار يودى إلى ظهور بيانات غير كاملة فإن الهيئة تصدر نشرة محاسبية (ASR) توضح فيها البيانات الإضافية وقواعد حسابها والشركات الملزمة بها، أما إذا كان تطبيق المعيار سوف يودى إلى ظهور بيانات مضللة عن الشركات الخاضعة للمعيار من وجهة نظر الهيئة فإنها تمنع تلك الشركات من تطبيقها مع إصدار نشرة محاسبية تبين القواعد الواجب تطبيقها^(٥).

واسترشاداً بما تتبعه هيئة الأوراق المالية الأمريكية، ونظراً لصعوبة وجود معايير دولية مطلقة التطبيق فى جميع الأنظمة الاجتماعية والسياسية^(٦). يرى الباحث أن بعض المعايير الدولية أصدرت نتيجة لمزاومات قد لا تتفق مع ظروف البيئة المصرية، ولذا يجب دراسة كافة المعايير الدولية وتطويعها لتكون ملائمة لواقع التطبيق فى البيئة الاقتصادية المصرية.

٤- إغفال إعداد قائمة التدفقات النقدية، حيث تطلب الملحق رقم (١/٣) إعداد قائمة مصادر الأموال وأوجه استخداماتها التى تعرض التغيرات فى المركز المالى باستخدام المفهوم الواسع للأموال وهو كل المصادر المالية والذى كان ظهورها تطويراً للإصحاح المحاسبى وفقاً لأساس الاستحقاق، وقد وجه إلى هذه القائمة الانتقادات التالية: (٧)

أ - تعدد مفاهيم الأموال (نقدية، رأس المال العامل) التي يمكن استخدامها في بناء هذه القائمة وعدم تدخل الهيئات العلمية والمهنية لحسم هذه القضية يؤدي إلى افتقار أسس المقارنة السليمة بين القوائم المختلفة للشركات.

ب- صعوبة استخلاص الآثار النقدية للأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية وعلاقتها الداخلية، لأنها لا تعرض الأنشطة الرئيسية للمنشأة بصورة مستقلة.

ج- صعوبة تقييم السيولة والتدفقات النقدية المتوقعة عند الأخذ برأس المال العامل كمفهوم للأموال، حيث إن رأس المال العامل الموجب لا يعنى بالضرورة توافر السيولة، كما أن رأس المال السالب لا يعنى بالضرورة عدم توافر السيولة.

د - تستخدم المنهج غير المباشر في عرض مصادر الأموال من العمليات الأساسية، وهذا المنهج لا يوفر معلومات هامة للمتحصلات والمدفوعات النقدية الأساسية للأنشطة التشغيلية للمنشأة.

بالإضافة إلى ما سبق، وجه للقوائم المالية التقليدية التي تعد وفقاً لأساس الاستحقاق العديد من الانتقادات منها: (٨)

١- قصور قائمة المركز المالي في إعطاء قارئ ومحلل القائمة قوة وقدرات المنشأة، حيث لا تعكس القيمة الحالية والمستقبلية لمجموع الأصول. فهي تجميع لأرقام متعددة تم قياس كل منها على أسس مختلفة، فالرقم الممثل للنقدية هو قيمة جارية لها، والرقم الممثل للمخزون قد يكون تكلفة تم قياسها على أساس قوة شرائية مختلفة في وقت سابق، وكذلك الحال بالنسبة للأصول الثابتة.

٢- دلالة قائمة الدخل لا تنصرف إلى تحديد احتمالات تحقق الأرباح والخسائر والعوامل التي تؤثر على نتيجة النشاط والقدرة الكسبية المستقبلية للمنشأة.

حيث تعتمد فى إعدادها على معيارين للقياس، أحدهما لقياس الإيرادات ويرتبط بالقوة الشرائية لوحدة النقد خلال العام، والآخر تكلفة هذه الإيرادات ويرتبط بالقوة الشرائية لوحدة النقد فى تاريخ شراء الأصول.

٣- اعتماد أساس الإستحقاق على عدة قواعد محاسبية فى سبيل إظهار نتيجة الأعمال تتضمن درجات مختلفة من الحكم الشخصى مثل تقدير مخصص الديون المشكوك فيها.

٤- على الرغم من كون الربحية ضرورية لإستمرار المنشأة فى الأجل الطويل، إلا أن رقم صافى الربح على أساس الاستحقاق ليس مؤشراً جيداً لقوة التدفقات النقدية الواردة للمنشأة وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها النقدية، فقد تحقق المنشأة أرباحاً ويكون لديها عجز فى النقدية، كما قد تكون قادرة على الوفاء بالتزاماتها النقدية وغير محققة لأرباح. ويتضح ذلك من إحدى الدراسات التى أجريت على عدد كبير من الشركات الأمريكية التى تقدمت بطلبات لإشهار إفلاسها، حيث تبين أن ٦٠٪ من هذه الشركات حققت أرباحاً رغم عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها النقدية^(٩). ولذا يرى Hirsch و Louderback أن رقم صافى الربح وزيادة رصيد الأرباح المحتجزة لا يدل بالضرورة على توافر نقدية لدفع أرباح المستثمرين أو توزيعات الأسهم.^(١٠)

ويتضح مما سبق أن طرق العرض والإفصاح من خلال القوائم المالية المعدة على أساس الاستحقاق قاصرة على الوفاء بالعديد من احتياجات مستخدمي تلك القوائم، ولذا يجب تطوير العرض والإفصاح من خلال قائمة التدفقات النقدية التى تمثل نقطة تحول فى الفكر المحاسبى بالاعتماد على الأساس النقدى فى إعداد إحدى القوائم المالية المنشورة. حيث لا تظهر مشكلة المطالبة بتعديلات مستوى الأسعار فى ظل التغير المستمر فى مستويات الأسعار نظراً لأن التدفقات النقدية خلال الفترة تعكس أسعار تلك الفترة وبالتالي تظهر أثر تقلبات الأسعار فى الفترة التى تحدث فيها. وقد أثبتت إحدى الدراسات^(١١) التى استهدفت معالجة مشكلة التقييم التاريخى

للقوائم المالية المعدة على أساس الإستحقاق أن خصائص جودة المعلومات بالنسبة لقرارات الاستثمار لا تتوفر في المعلومات المحاسبية المقامة على أساس التكلفة التاريخية المعدلة بالمستوى العام للأسعار أو المعلومات المقامة على أساس تكلفة الاستبدال، وان المعلومات المحاسبية الإضافية السابقة قد لا تحقق عائداً يساوى تكلفتها. ولذا تفضل العديد من المنشآت استخدام التدفقات النقدية في حساب معدل العائد على الاستثمار عن استخدام الدخل^(١٢). فضلاً عن أن التدفقات النقدية تتميز بدرجة أكبر من الموضوعية لأنها تهتم بالتدفقات النقدية الواردة والصادرة فعلاً بعيداً عن أساليب التقدير والتخصيص الحكيمى.

ويخلص الباحث إلى ضرورة عرض قائمة للتدفقات النقدية لتحل محل قائمة مصادر الأموال وأوجه استخداماتها الواردة بالملحق رقم (١/٣) لقصور الأخيرة عن تقديم معلومات هامة للمدفعوعات والمقبوضات النقدية ولمسايرة اتجاه تطوير الإنصاح المحاسبى بعد أن أصدر مجلس معايير المحاسبة المالية المعيار رقم (٩٥) والذى أشار إلى إلغاء قائمة التغيرات في المركز المالى على أن يحل محلها قائمة التدفقات النقدية وأن تلتزم كافة الشركات بنشرها ابتداء من عام ١٩٨٨ لما توفره من معلومات هامة لاحتياجات مستخدمى القوائم المالية المنشورة^(١٣). ولذا ألزمت هيئة الأوراق المالية الأمريكية الشركات التى يتم التعامل على أوراقها المالية فى البورصات الأمريكية بجعل قائمة التدفقات النقدية المعتمدة من مراقب الحسابات إحدى القوائم المالية الواجبة النشر^(١٤).

المبحث الثاني

دور مدخل التدفقات النقدية في ترشيد سوق الأوراق المالية

ثار جدل بين كتاب المحاسبة حول أهمية معلومات التدفقات النقدية، وهل تختلف في خواصها عن معلومات الأرباح^(١٥). وهنا يثار التساؤل حول دور التدفقات النقدية في ترشيد سوق الأوراق المالية من خلال توفير بيانات لم يكن يفصح عنها من قبل تستخدم كمدخلات لاتخاذ قرارات الاستثمار؟.

ولللإجابة على هذا السؤال يلزم أولاً التعرف على طبيعة مدخل التدفقات النقدية، ثم يأتي بعد ذلك التعرف على المحتوى الإعلامي الإضافي لمدخل التدفقات النقدية في زيادة فاعلية الإفصاح المحاسبي لاتخاذ قرارات الاستثمار واختيار أفضل محفظة أوراق مالية تقابل احتياجات المستثمرين.

أولاً: طبيعة مدخل التدفقات النقدية.

تزايد إهتمام الفكر المحاسبي في الآونة الأخيرة بأهمية التدفقات النقدية للوفاء باحتياجات مستخدمي القوائم المالية، والذي صاحب ارتفاع معدلات الفائدة وإفلاس كثير من الشركات الأمريكية والأوروبية في السبعينيات وعدم كفاية التحليل المالي للقوائم المالية المعدة وفقاً لأساس الاستحقاق عن كشف مشاكل السيولة القائمة وقدرة المنشآت على الوفاء بالتزاماتها النقدية^(١٦). وقد تبلور هذا الاهتمام بظهور قائمة التدفقات النقدية والذي بدأ مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) التفكير في إعدادها قبل نوفمبر ١٩٨٧ تاريخ صدور المعيار رقم (٩٥) حيث أصدر عدة نشرات.

في نوفمبر ١٩٧٨ صدرت نشرة مفاهيم المحاسبة المالية رقم (١) دعت إلى ضرورة احتواء التقارير المالية على معلومات النقدية الواردة والصادرة. وفي ديسمبر ١٩٨٤ صدرت نشرة مفاهيم المحاسبة المالية رقم (٥) دعت إلى احتواء التقرير المالي المتكامل على عدة قوائم مالية ورد ضمنها قائمة للتدفقات النقدية تفصح عن

معلومات التدفقات النقدية للأنشطة التشغيلية والتمويلية والاستثمارية^(١٧). ثم صدر المعيار رقم (٩٥) الذي يتطلب إعداد قائمة للتدفقات النقدية عن كل فترة مالية يقدم عنها نتائج أعمال، والذي يعد بداية مرحلة جديدة في إعداد القوائم المالية المنشورة باستخدام الأساس النقدي في إعداد إحدى القوائم المالية بجانب أساس الاستحقاق الذي كان مسيطراً على إعداد جميع القوائم المالية المنشورة.

واستشعاراً بفائدة قائمة التدفقات النقدية ورغبة في طمأنة مستخدمي القوائم المالية في شكل ومحتوى تلك القائمة، أصدر مجلس معايير المراجعة (ASB) قائمة معايير المراجعة رقم (٥٨) في إبريل ١٩٨٨ بإلزام اعتماد قائمة التدفقات النقدية سن المراجع على أن ينص في تقريره بأنه قام بمراجعتها وفقاً لمتطلبات المعيار رقم (٩٥)^(١٨).

ولمعالجة الانتقادات الموجهة إلى استخدام مفهوم رأس المال العامل في تعريف الأموال، أخذ المعيار رقم (٩٥) بالأساس النقدي الذي يشمل النقدية والنقدية المعادلة في تعريف الأموال، وتتمثل النقدية المعادلة في الاستثمارات قصيرة الأجل ذات السيولة العالية مثل الأوراق التجارية التي تتوفر فيها الخصائص التالية:^(١٩)

- ١- إمكانية تحويلها إلى مبالغ نقدية محددة.
- ٢- ضعف مخاطر التحويل لقرب تاريخ استحقاقها، والذي لا يزيد عن ثلاثة أشهر.

وهناك طريقتان لعرض التدفقات النقدية، الأولى تظهر مكونات التدفقات النقدية الواردة والصادرة المتعلقة بالعمليات التشغيلية بشكل تفصيلي وصولاً إلى صافي التدفقات النقدية وهي الطريقة المباشرة. وطبقاً للطريقة الثانية يتم تسوية صافي الدخل الظاهر في قائمة التدفقات النقدية، وتتم هذه التسوية بإزالة أثر التغيرات في حسابات المخزون والمدينين والدائنين والمستحقات والمقدمات وهي الطريقة غير المباشرة.

ونظراً لأن بعض المحللين الماليين يقدرّون التدفقات النقدية المستقبلية عن طريق تقدير مستويات الدخل المستقبلى أولاً ثم تعديل هذه المستويات بالإضافة أو الخصم لبنود الإيرادات والنفقات غير النقدية، فإنهم يفضلون الطريقة غير المباشرة لأنها تتمشى مع نموذج التنبؤ المستخدم^(٢٠). كما يفضلها بعض الباحثين لانخفاض تكلفتها عن الطريقة المباشرة، وكون مستخدمى القوائم المالية على سابق معرفة بهذه الطريقة، كما أنها تحدث ربطاً بين قائمة التدفقات النقدية وقائمة الدخل^(٢١).

ويشجع المعيار رقم (٩٥) على استخدام الطريقة المباشرة لسهولة استيعابها من قبل المستخدمين، وسهولة العمليات الحسابية، وأهمية حصر التدفقات النقدية الواردة والصادرة للمستثمرين والمقرضين. وإن كان يسمح باستخدام الطريقة غير المباشرة، ويتم إجراء تسوية لصافى الدخل مع صافى التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية فى جدول مستقل خارج القائمة فى حالة إستخدام الطريقة المباشرة. أما العمليات غير النقدية التى يكون لها تأثير مستقبلى على التدفقات النقدية فإنه يمكن الإفصاح عنها خارج قائمة التدفقات النقدية^(٢٢).

ويرى الباحث أنه على الرغم من مساهمة الإفصاح عن معلومات غير نقدية فى تحسين عملية اتخاذ القرارات إلا أنه يخشى تضليل مستخدمى القوائم من خلال بث معلومات غير موقفة للإيهاء بتحسين الموقف المالى المستقبلى، ومن ثم انخفاض جودة القرارات لاعتمادها على معلومات غير دقيقة. كما أن عدم الإلزام بأى من الطريقتين المباشرة وغير المباشرة فى إعداد قائمة التدفقات النقدية قد يودى إلى صعوبة إجراء المقارنات بين المنشآت المتشابهة، ولذا يلزم توحيد طريقة عرض التدفقات النقدية حتى يمكن زيادة القيمة التحليلية لقائمة التدفقات النقدية.

ثانياً: المحتوى الإعلامى الإضافى للتدفقات النقدية.

يستند مؤيدو مدخل التدفقات النقدية على أهميتها فى توفير قياسات محاسبية ملائمة لقرارات الاستثمار والاقراض، فالتدفقات النقدية ذات مقدرة تنبؤية أفضل من

الأرباح، وهى ترتبط بالعوائد غير العادية للأوراق المالية والمخاطر أكثر من الأرباح، كما يمكن استخدامها للحكم على جودة الأرباح، وهى دليل على الصحة المالية للمنشأة (٢٢).

وبذلك يمكن تركيز المحتوى الإعلامى الإضافى لمدخل التدفقات النقدية فى الآتى:

١- التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

يفاضل المستثمر أو المقرض بين النقدية الحاضرة والمتوقعة مستقبلاً، حيث يأمل كل منهما أن تزيد التدفقات الواردة من التوزيعات أو الفوائد بالإضافة إلى القيمة الاسمية للأسهم أو السندات فى تاريخ إستحقاقها عن التدفقات الصادرة فى شراء الأسهم أو السندات وأن تكون الزيادة بدرجة كافية مقارنة بفرص الاستثمار البديلة. ولذا أشار أحد الباحثين (٢٣) بأن الانتعاش فى الأسواق المالية يعتمد على التوقعات المستقبلية أكثر من الأحداث الفعلية الواقعية، والمستثمر الناجح المتعامل فى البورصات لا ينظر إلى الأوراق التى حققت قبل تعامله نجاحاً، بل يقبل على شراء الأوراق التى ينتظر أن تحقق هذا النجاح بعد ذلك، أى أن الاستثمار والتعامل فى الأوراق المالية والبورصات هو استثمار فى المستقبل وليس فى الماضى.

وقد أثبت كل من Norgarrd و Kochanek أن البيانات المتوفرة من التدفقات النقدية تساعد على التنبؤ بقدرة المنشأة على توليد تدفقات نقدية فى المستقبل (٢٤). وقد أثبتت إحدى الدراسات الاختبارية (٢٥) أن التنبؤ بالتدفقات المستقبلية يتطلب استخدام كل من متغيرات قائمة التدفقات النقدية ومتغيرات قائمة الدخل كما يتطلب استخدام متغيرات خارج هاتين القائمتين مثل معدل التضخم ودرجة المخاطرة.

ويخلص الباحث بأن قائمة التدفقات النقدية وما تقدمه من بيانات تؤدى إلى زيادة فاعلية محتوى معلومات القوائم المالية فى مجال التنبؤ بالتدفقات النقدية

المستقبل. كما تمكن من الاستفادة من معلومات التغذية العكسية للتدفقات النقدية في تقييم التنبؤات السابقة واتخاذ القرارات التصحيحية.

٢- تقدير مخاطر الاستثمار.

تقييم أداء المنشأة من وجهة نظر سوق المال يأخذ في الحسبان حذى العائد والمخاطرة. فإذا عجزت المنشأة على سداد التزاماتها حين إستحقاقها تتعرض للمخاطر حتى ولو حققت أرباحاً في هذه الفترة نظراً لحساسية سوق المال ورد فعله القوي لهذا الموقف. وتتمثل مخاطر الاستثمار فى عدم التأكد من قيمة وتوقيتات التدفقات النقدية الواردة فى المستقبل، وكلما زادت درجة عدم التأكد كلما كان الاستثمار أو الإقراض أكثر مخاطرة لاحتمالات العسر المالى. وتسعى جماعة المستثمرين من حملة الأسهم الحاليين والمرتبين إلى تحقيق أعلى عائد على استثماراتهم فى ظل درجة مقبولة من المخاطرة، فى حين تسعى جماعة المقرضين من حملة السندات ومؤسسات الإقراض إلى عائد مقبول فى ظل أقل درجة من المخاطرة.

ويرى Hirsch و Louderback أن التدفقات النقدية مقياس هام للقدرة على دفع الأرباح والتوزيعات وأنها أكثر شمولاً وفائدة من معلومات صافى الربح فى هذا المجال^(٢٦). وقد أسفرت إحدى الدراسات التى قام بها كل من Largay و Stickney أن مشاكل العسر المالى يصعب إدراكها من خلال التحليل المالى لقائمة الدخل ورأس المال العامل، فى حين يمكن إدراكها عن طريق تحليل التدفقات النقدية نظراً لأن صافى الربح ورأس المال العامل لعمليات الشركة محل الدراسة كان موجباً فى حين كان التدفق النقدى لعمليات الشركة فى نفس الفترة سالباً^(٢٧). كما أثبت كل من Ismail و Kim قوة العلاقة بين التدفقات النقدية ومخاطر السوق وأهمية التدفقات النقدية فى مساعدة المستثمر بإمداده بمعلومات عن مخاطر السوق^(٢٨).

إذا أضفنا إلى ما سبق أن مشاكل العسر المالي تنعكس أولاً على التدفق النقدى، ثم يظهر أثرها بعد ذلك على عناصر الأصول والخصوم الداخلة فى تركيب النسب المالية لتحليل السيولة، لأمكن استنباط أن تحليل التدفقات النقدية يمكن من المساعدة على تحديد مقدرة المنشأة على سداد التزاماتها حين استحقاقها ودفع التوزيعات، وبالتالي المساعدة فى تحديد التباين بين العائد المتوقع واحتمالات العسر المالى. أى أن تركيز الإفصاح المالى الحالى على ربحية المنشأة كمقياس لتقييم أدائها يتجاهل الجانب الآخر لتقييم الأداء الذى يتمثل فى جانب المخاطرة.

٣- تقييم جودة الربحية.

أفردت قائمة التدفقات النقدية جزءاً خاصاً للدخل النقدى الناشئ عن أنشطة التشغيل، وهذا الجزء يعرض وجهاً آخر لنفس الحقيقة التى تعرضها قائمة الدخل وهو القياس النقدى للدخل. وقد أسفرت إحدى الدراسات التى قامت لتحديد العلاقة بين معلومات التدفقات النقدية ومعلومات أرباح الدخل المعدة على أساس الاستحقاق أن المعلومات المستمدة من التدفقات النقدية أكثر شمولاً من المعلومات المستمدة من أرباح الدخل^(٢٩). كما أثبتت الدراسات التجريبية أن معلومات التدفقات النقدية لها قوة تفسيرية إضافية زيادة عن تلك الموجودة فى تدفقات الاستحقاق وحدها وان معلومات التدفقات النقدية تنعكس فى أسعار الأوراق المالية.^(٣٠)

وقد تساءل أحد الباحثين^(٣١) هل يمثل القياس المحاسبى للدخل فى ظل غياب قائمة التدفقات النقدية قياساً لجميع الخصائص الهامة لهذا الدخل أم لا؟. وقد انتهى إلى أن القياس النقدى للدخل يودى إلى الكشف عن خصائص معينة للدخل لا يكشف عنها قياس الدخل وفقاً لأساس الاستحقاق وأن تلك الخصائص لها تأثيرها المغزوى فى اتخاذ القرارات، وأهم هذه الخصائص هى المقدرة النقدية للدخل والتى تشير إلى قدرة الأنشطة الهادفة إلى تحقيق الدخل على خلق تدفقات نقدية جنباً إلى جنب مع الدخل والتى تكشف عن قدرة التنظيم على التمويل الذاتى.

ومن هذا المنطلق يتبين أن معلومات التدفقات النقدية تساعد على خلق ديناميكية للقوائم المالية تساعد مستخدميها على تفهم حقيقة وقيمة الأوراق المالية من خلال فهم حقيقة خصائص دخل المنشأة المصدرة لتلك الأوراق.

ويخلص الباحث إلي أن دور مدخل التدفقات النقدية في ترشيد سوق الأوراق المالية يتمثل في المحتوى الإعلامي الإضافي لمعلومات التدفقات النقدية التي تساعد على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وتقدير مخاطر الإستثمار، وتقييم جودة الربحية، ومن ثم المساعدة في تقييم أداء المنشأة من وجهة سوق الأوراق المالية والمتمثل في مدى العائد والمخاطرة، الذي يتبعه زيادة فاعلية تقييم الأسعار السوقية للأوراق المالية، وبالتالي مساعدة المستثمر على توجيه إستثماراته وتشكيل محفظة الأوراق المالية الخاصة به بشكل أفضل.

المبحث الثالث

دلالة المؤشرات المالية المستمدة من قائمة مقترحة للتدفقات النقدية

قبل التعرض للقائمة المقترحة للتدفقات النقدية ودلالة المؤشرات المالية المستمدة منها، يلزم استعراض مكونات قائمة التدفقات النقدية وفقاً لمتطلبات المعيار (٩٥).

أولاً: مكونات قائمة التدفقات النقدية.

يقتضى إعداد قائمة التدفقات النقدية تبويب التدفقات الواردة والصادرة وفقاً لما يتطلبه المعيار (٩٥) من حيث الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية.

وتشمل الأنشطة التشغيلية كافة المعاملات النقدية التي تدخل في تحديد دخل المنشأة والتي تخرج عن نطاق الأنشطة الاستثمارية والتمويلية. وتتضمن التدفقات النقدية الواردة من الأنشطة التشغيلية المبيعات النقدية ومنتجات نقدية من العملاء، وفوائد القروض وتوزيعات سندات وأسهم الشركات الأخرى، ومنتجات أخرى بخلاف منتجات الأنشطة الاستثمارية والتمويلية. أما التدفقات النقدية الصادرة فتتضمن المشتريات النقدية ومدفوعات نقدية للموردين، مدفوعات للأجور وموردى السلع والخدمات الثانوية، ومدفوعات للجهات الحكومية مثل الضرائب والجمارك، ومدفوعات لأعباء القروض والسندات، ومدفوعات أخرى بخلاف مدفوعات الأنشطة الاستثمارية والتمويلية^(٣٢). ويمثل الفرق بين التدفقات الواردة والصادرة صافي النقدية المتوفرة من الأنشطة التشغيلية أو المستخدمة فيها، وبالتالي توفير معلومات عما إذا كانت المنشآت مستخدم صافي للنقدية أو موفر صافي لها من عملياتها التشغيلية. وفي الحالة الأولى يجب توفير النقدية من الأنشطة التمويلية أو القيام بتسييل بعض استثماراتها، أما في الحالة الثانية تصبح النقدية المتوفرة متاحة للاستثمار أو سداد الالتزامات التمويلية.

وتتضمن الأنشطة الاستثمارية المعاملات النقدية المتعلقة باقتناء الأصول الثابتة وبيعها أو التخلص منها، واقراض الغير واسترداد تلك القروض، وغير ذلك من العمليات النقدية التي تؤثر على الأصول غير الجارية. وتشمل الأنشطة التمويلية الحصول على الاستثمارات من الملاك وتقديم عائد على تلك الاستثمارات، والاقتراض من الغير وسداد القروض. (٣٣)

والتصنيف السابق وجه إليه عدة إنتقادات منها تصنيف مدفوعات أعباء القروض ضمن الأنشطة التشغيلية وهي ذات طبيعة تمويلية، وتصنيف المتحصلات من فوائد القروض والتوزيعات ضمن الأنشطة التشغيلية وهي ذات طبيعة استثمارية، وتصنيف الضرائب المدفوعة ضمن الأنشطة التشغيلية على الرغم من أن جزءاً من تلك الضرائب يمكن أن يكون ناتجاً عن أرباح رأسمالية لبيع أصول ثابتة وهي ذات طبيعة استثمارية. (٣٤)

ورغم المبررات السابقة فإن الباحث يؤيد وجهة نظر مجلس معايير المحاسبة المالية حتى يمكن قياس جودة الدخل من زاوية قدرته النقدية، فالمفهوم الشامل لقياس الدخل يقوم على أساس معالجة كافة العناصر المؤثرة على الدخل ضمن الأنشطة التشغيلية، مدفوعات أعباء القروض تستخدم في المساهمة في نفقات التشغيل، والمتحصلات من فوائد القروض والتوزيعات يمثل إيراداً جارياً وليس استثمارياً. وبذلك يمكن الاعتماد على صافي التدفقات النقدية المتوفرة من الأنشطة التشغيلية في قياس جودة الدخل، حيث تزيد جودة الدخل إذا تحقق فائض في صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، ويعتبر الدخل ذا نوعية رديئة إذا كانت الأنشطة التشغيلية صافي مستخدم للأموال.

ثانياً: قائمة مقترحة للتدفقات النقدية.

على ضوء التحليل السابق يمكن إعداد قائمة مقترحة للتدفقات النقدية مع القوائم المالية الأساسية التي تتطلبها المادة ٥٨ من اللائحة التنفيذية لقانون سوق

المال، وكبديل عن قائمة مصادر الأموال وأوجه استخداماتها والتي ثبت عدم فاعليتها، وذلك وفقاً للأسس التالية:

١- الهدف الرئيسي من إعداد هذه القائمة تقديم معلومات عن التدفقات النقدية الواردة والصادرة لمساعدة مستخدمى القوائم المالية وخاصة المستثمرين والمقرضين فى تقييم أداء المنشأة باستخدام نسب التحليل المالى للمعلومات المستمدة منها فى تقييم موقف السيولة وجودة الربحية والسياسة المالية والاستثمارية للمنشأة، وبالتالي المساعدة فى تقرير شكل ومدى علاقاتهم الحالية والمستقبلية بالمنشآت الإقتصادية، ومن ثم مساعدتهم فى اختيار أفضل محفظة أوراق مالية تقابل احتياجاتهم.

٢- يتم إعدادها إستناداً على التبيويب الذى ألزم به المعيار (٩٥) من حيث تبويب معلومات التدفقات النقدية إلى ثلاثة أنشطة رئيسية، مع تصنيف التدفقات فى كل نشاط إلى تدفقات نقدية واردة وصادرة، مع زيادة محتوى المعلومات بما يتفق وطبيعة شركات المساهمة المصرية وخاصة شركات قطاع الأعمال العام.

٣- تعتمد على الطريقة المباشرة فى عرض التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، بعرض المفردات الرئيسية من المقبوضات والمدفوعات النقدية، نظراً لأنها تعرض معلومات تفصيلية عن الدورة النقدية لعمليات المنشأة، وبالتالي تمكن من زيادة فاعلية المؤشرات المالية المستمدة منها، فضلاً عن سهولة استيعابها من قبل المستخدمين.

٤- يمكن إعداد القائمة على مستوى القطاعات أو الأقسام إذا أمكن تخصيص الأصول الاستثمارية والنشاطات التمويلية على قطاعات أو أقسام المنشأة المختلفة.

وفى ضوء الأسس السابقة تم صياغة نموذج مقترح لقائمة التدفقات النقدية مع التطبيق على إحدى شركات الشركة القابضة للمضارب والمطاحن^(٣٥) للسنة المالية المنتهية فى ١٩٩٥/٦/٣٠ مع وجود أرقام مقارنة بالسنة المالية السابقة.

جدول رقم (١)

قائمة التدفقات النقدية المقترحة

(القيمة بالآلاف جنيه)

السنة المالية المنتهية في ١٩٩٤/٦/٣٠		السنة المالية المنتهية في ١٩٩٥/٦/٣٠		البيان
				أولاً: التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية:
				(أ) التدفقات النقدية الواردة.
	١٠٠٧٨٢	٩٧٤٠١		المبيعات النقدية ومتحصلات من العملاء
	١٣	-		إيرادات استثمارات في أوراق مالية
	٢٣٤	٥٣٣		فوائد دائنة محصلة.
	٤٩٦٩	٦٠٩٥		متحصلات جارية أخرى
١٠٠٩٩٨		١٠٤٠٢٩		
				(ب) التدفقات النقدية الصادرة.
	٨٢٦١٨	٨١٣٤٤		المشتريات النقدية ومدفوعات للموردين
	٤٣٧٦	٦٠٤١		أجور مدفوعة
	٧٠٨	٦٧٤٤		فوائد محلية وخارجية مدفوعة.
	٢٩٥	٤٣٩		ضرائب ورسوم مدفوعة
	٧٥٦٩	٨٦٣٤		مدفوعات جارية أخرى.
٩٥٥٦٦		١٠٣٢٠٢		
١٠٤٣٢		٨٢٧		صافي للتدفقات النقدية المتوفرة من الأنشطة التشغيلية
				ثانياً: التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية.
				(أ) التدفقات النقدية الواردة
	٧٥	١٥٩		متحصلات بيع أصول ثابتة
	-	-		متحصلات بيع أوراق مالية
	-	-		القيمة المستردة للسندات الحكومية
٧٥		١٥٩		

السنة المالية المنتهية فى ١٩٩٤/٦/٣٠		السنة المالية المنتهية فى ١٩٩٥/٦/٣٠		البيان
	١٥٨٣		١٠٢٢	(ب) التدفقات النقدية الصادرة
	—		—	مدفوعات لشراء أصول ثابتة
	—		—	مدفوعات لشراء أسهم فى شركات أخرى
	—		—	مدفوعات لشراء سندات فى شركات أخرى
	—		—	مدفوعات لشراء سندات حكومية
	—		—	مدفوعات لشراء استثمارات مالية أخرى
١٥٨٣	—	١٠٢٢	—	
(١٥٠٨)		(٨٦٣)		صافى التغيرات لنتيجة المستخدمة فى الأنشطة الاستثمارية
				ثالثًا: التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية.
				(أ) التدفقات النقدية الواردة.
	—		—	متحصلات من إصدار أسهم عادية.
	—		—	متحصلات من إصدار أسهم ممتازة
	—		—	متحصلات من إصدار سندات.
	—		—	متحصلات من قروض طويلة الأجل.
	—		—	متحصلات من قروض قصيرة الأجل.
	—		—	
	—		—	(ب) التدفقات النقدية الصادرة.
	١١٦٣		١٤٥٨	سداد قروض طويلة الأجل
	—		—	سداد قروض قصيرة الأجل
	—		—	مدفوعات التأجير الرأسمالى
	—		—	شراء أسهم الملكية
	٧٧١		٥٢٢٨	مدفوعات الأرباح الموزعة
١٩٣٤	—	٦٦٨٦	—	
(١٩٣٤)		(٦٦٨٦)		صافى التدفقات النقدية المستخدمة فى الأنشطة التمويلية
٦٩٩٠		(٦٧٢٢)		الزيادة أو النقص فى النقدية خلال السنة المالية
(١٤٠٦٤)		(٧٠٧٤)		رصيد أول المدة من النقدية
				رصيد آخر المدة من النقدية
(٧٠٧٤)		(١٣٧٩٦)		

ثالثاً: دلالة المؤشرات المالية المستمدة من القائمة المقترحة.

يمكن استخدام قائمة التدفقات النقدية كأداة تحليلية ذات دلالات إضافية عن تلك المستمدة من القوائم التقليدية لمساعدة المتعاملين مع سوق الأوراق المالية فى تقييم الأداء الاقتصادى للمنشأة، والحد من أهمية الإعتماد على المعلومات الداخلية لتحقيق مكاسب غير عادية لبعض المتعاملين فى سوق الأوراق المالية على حساب الفئات الأخرى التى لا تتاح لها تلك المعلومات. ويبين الباحث فيما يلى مدى قدرة النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية فى تقديم مؤشرات مفيدة لتقييم مخاطر الاستثمار وجودة الربحية^(٣٦) مع الدراسة التطبيقية على الشركة محل الدراسة.

(أ) مؤشرات تقييم مخاطر الاستثمار.

١- مؤشر صافى التدفقات النقدية.

يدل هذا المؤشر عما إذا كانت المنشأة منتجة للنقدية أم مستخدمة لها، ويتم حساب هذا المؤشر بجمع صافى التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والإستثمارية والتمويلية. ويتضح من الجدول رقم (١) أن الشركة منتجة للنقدية فى العام المالى السابق (المنتهى فى ١٩٩٤/٦/٣٠) بمقدار ٦,٩٩ مليون جنيه، فى حين أصبحت مستخدمة صافى للنقدية فى العام المالى الأخير (المنتهى فى ١٩٩٥/٦/٣٠) بمقدار ٦,٧٢٢ مليون جنيه.

٢- مؤشر تغطية الدائنين.

ويعكس هذا المؤشر قدرة المنشأة على تغطية رصيد الدائنين من النقدية المتوفرة لديها من الأنشطة التشغيلية. ويتم حسابه بقسمة صافى التدفقات النقدية المتوفرة من الأنشطة التشغيلية على إجمالى رصيد الدائنين. والذى بلغ ٧,٨% فى العام المالى الأخير، فى حين بلغ ٤٩,٤% فى العام المالى السابق، أى انخفض مؤشر تغطية الدائنين لأكثر من ستة أضعاف.

٣- مؤشر تغطية الفوائد.

ويعكس مدى قدرة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية على سداد فوائد القروض. ويحسب بقسمة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية على مجموع الفائدة السنوية المستحقة. وقد وجد أنه باستطاعة الشركة تغطية أعباء ديونها بمقدار ٥,٨ مرة في العام المالي السابق، في حين عجزت عن تغطيتها في العام المالي الأخير حيث بلغ مؤشر تغطية الفوائد ٠,٢١٣ مرة، مما يدل على وجود مشاكل في السيولة.

٤- مؤشر كفاية التدفقات النقدية.

ويعكس قدرة المنشأة على توليد تدفقات نقدية من أنشطتها التشغيلية لمقابلة احتياجاتها الاستثمارية والتمويلية. ويحسب بقسمة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية على التدفقات النقدية الصادرة من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية. وقد وجد أن صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية تغطي جميع المتطلبات الاستثمارية والتمويلية بمقدار ٢,٩٦ مرة في العام المالي السابق، في حين عجزت عن تغطيتها في العام المالي الأخير حيث بلغ معدل التغطية ٠,١٠٤ مرة، مما يعنى عدم توافر السيولة اللازمة لهذا الغرض. واتجاه المؤشرات السابقة تدل على وجود مخاطر في الاستثمار ناتجة عن مشاكل السيولة.

(ب) مؤشرات تقييم جودة الربحية.

١- مؤشر التدفق النقدى من المبيعات.

ويعكس مقدرة المنشأة على تحقيق إيرادات نقدية من المبيعات كمصدر رئيسى لتحقيق الربح، ويحسب بقسمة التدفقات النقدية الواردة من الأنشطة التشغيلية على صافي المبيعات. وقد بلغ هذا المؤشر في العام المالي السابق ١,٠٩، في حين بلغ في العام المالي الأخير ١,١١، مما يدل على جودة سياسة الشركة في تحقيق إيرادات نقدية من المبيعات.

٢- مؤشر المقدرة النقدية للأرباح المحققة.

ويعكس هذا المؤشر درجة جودة الأرباح المحققة القابلة للتوزيع من زاوية مقدرتها النقدية، وبحسب بقسمة صافى التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية على الأرباح المحققة القابلة للتوزيع. وقد بلغ هذا المؤشر في العام المالي الأخير ٠٠,٣١٤، في حين بلغ في العام المالي السابق ١,٤٩، مما يدل على أنه بالرغم من أن الأرباح المحققة خلقت تدفقات نقدية في العام السابق فقد عجزت عن تحقيق ذلك في العام المالي الأخير.

ومن دراسة المؤشرات السابقة يستنتج الباحث الآتي:

- ١- عجز القوائم المالية المعدة وفقاً لأسس الاستحقاق عن قياس القدرة النقدية لدخل الشركة. فقد بلغت الأرباح المحققة القابلة للتوزيع ٢,٦ مليون جنيه، في حين أن الأنشطة الموجهة للدخل صافى منتج للنقدية بمقدار ٨٢٧ ألف جنيه، أي أن هناك فجوة بين صافى دخل الشركة وصافى التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية تجاوز ثلاثة أضعاف، وأن الشركة لديها عجز في النقدية بمقدار ٦,٧ مليون جنيه أي تجاوز ضعف الأرباح المحققة. وقد عجزت القوائم المالية المعدة وفقاً لأسس الاستحقاق عن الإفصاح عن ذلك بشكل مباشر.
- ٢- ارتفاع مخاطر الاستثمار في الشركة نظراً لارتفاع احتمالات العسر المالي، ونظراً لكون الشركة مستخدم صافى للنقدية.

النتائج والتوصيات

- ١- تمثل قائمة التدفقات النقدية نقطة تحول فى الفكر المحاسبى بالاعتماد على الأساس النقدى فى إعداد إحدى القوائم المالية المنشورة، والتي تتجنب مشكلة التقييم التاريخى للقوائم المالية المعدة على أساس الاستحقاق، كما تتميز بدرجة أكبر من الموضوعية لأنها تهتم بالتدفقات النقدية الواردة والصادرة بعيداً عن أساليب التقدير والتخصيص الحكيمى.
- ٢- أغفلت اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ إعداد قائمة تدفقات نقدية رغم مرور خمس سنوات عن صدور المعيار (٩٥) قبل صدور اللائحة، حيث تطلبت إعداد قائمة مصادر الأموال واستخداماتها رغم قصورها فى توفير معلومات هامة للمدفعوعات والمقبوضات النقدية تستخدم فى استنتاج الآثار النقدية لأنشطة المنشأة وعلاقتها الداخلية. وهذا يحق الفرض الأول للبحث.
- ٣- تؤدى قائمة التدفقات النقدية إلى زيادة فاعلية محتوى معلومات القوائم المالية فى مجال التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، كما تمكن معلومات التغذية العكسية للتدفقات النقدية من تقييم التنبؤات السابقة واتخاذ القرارات التصحيحية. وهذا يؤدى إلى انتعاش الأسواق المالية لاعتمادها على التوقعات المستقبلية أكثر من الأحداث الفعلية الواقعية.
- ٤- تحليل التدفقات النقدية يمكن من المساعدة فى تحديد مقدرة المنشأة على سداد التزاماتها حين استحقاقها ودفع التوزيعات، وبالتالي تقدير مخاطر الاستثمار والمتمثل فى التباين بين العائد المتوقع واحتمالات العسر المالى.
- ٥- تساعد معلومات التدفقات النقدية على خلق ديناميكية للقوائم المالية تساعد مستخدميها على تفهم حقيقة وقيمة الأوراق المالية من خلال الكشف عن خصائص معينة لدخل المنشأة لا يكشف عنها قياس الدخل وفقاً لأساس الاستحقاق.

- ٦- دور مدخل التدفقات النقدية في ترشيد سوق الأوراق المالية يتمثل في المحتوى الإعلاني الإضافي لمعلومات التدفقات النقدية التي تساعد على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وتقدير مخاطر الاستثمار، وتقييم جودة الربحية، ومن ثم المساعدة في تقييم أداء المنشأة من وجهة سوق المال والمتمثل في حدى العائد والمخاطرة. وهذا يحقق الفرض الثاني من البحث والمتمثل في صلاحية مدخل التدفقات النقدية لتطوير الإفصاح المحاسبي للقوائم المالية المنشورة بما يتلاءم مع احتياجات المتعاملين في سوق الأوراق المالية.
- ٧- سهولة إعداد قائمة التدفقات النقدية المقترحة في شركات قطاع الأعمال العام المصرية، واستخدامها كأداة تحليلية ذات دلالة إضافية لتقييم مخاطر الاستثمار وجودة الربحية، وبالتالي تقديم معلومات مفيدة لتقييم الأسعار السوقية للأوراق المالية.
- ٨- وجود فجوة بين صافي دخل الشركة محل الدراسة وصافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية تجاوز ثلاثة أضعاف، فضلاً عن وجود عجز في النقدية الناتجة عن أنشطة الشركة تجاوز ضعفى الأرباح المحققة، وقد عجزت القوائم المالية المعدة وفقاً لأساس الاستحقاق عن الإفصاح عن ذلك بشكل مباشر. وهذا يثبت صحة الفرض الثالث القائل بعجز القوائم المالية المعدة وفقاً لأساس الاستحقاق عن قياس القدرة النقدية لدخل المنشأة بشكل مباشر وأن الأرباح المحققة قد سيطى مظهراً مضللاً لجودة الربحية.
- ٩- بناءً على ما سبق يوصى الباحث بضرورة إجراء تغيير في نموذج الإفصاح المحاسبي الذي يتطلبه قانون سوق المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ من خلال اللائحة التنفيذية للقانون والملاحق المرفقة، بجعل قائمة التدفقات النقدية المعتمدة من مراقب الحسابات إحدى القوائم المالية الواجبة النشر.
- وآخر دعوانا أن الحمد لله رب العالمين.

الهوامش

(١) د. شريف محمد البارودي، تنشيط حركة سوق الأوراق المالية فى مصر من خلال تطوير السياسات المحاسبية"، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة عين شمس (العدد الأول، ١٩٩٢)، ص ب.

(٢) د. عراقى العراقى، "دور التقارير المحاسبية المنشورة فى تنشيط سوق الأوراق المالية"، المجلة العلمية لكلية التجارة جامعة أسيوط، كلية التجارة، جامعة أسيوط (العدد الثالث عشر، ١٩٨٨)، ص ١٠.

(٣) تضمنت المادة ٥٨ من اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ بأنه "على كل شركة طرحت أوراقا مالية لها فى اكتتاب عام أن تقدم على مسئوليتها إلى الهيئة بيانا بالتعديلات التى طرأت على نظامها الأساسى ونسب المساهمات فى رأسمالها فور حدوثها وتقارير نصف سنوية عن نشاطها ونتائج أعمالها خلال الشهر التالى لانتهاى تلك المدة، على أن تتضمن هذه التقارير قائمتى المركز المالى ونتيجة النشاط مصدقا على ماورد بهما من مراقب الحسابات وذلك وفقا للنماذج المرفقة بهذه اللائحة. ويتم إعداد هذه التقارير عن نشاط الشركة ونتائج أعمالها والقوائم المالية لها ومراجعة حساباتها وفقا للأحكام الواردة بهذه اللائحة وطبقاً لمعايير المحاسبة وقواعد المراجعة الدولية ووفقا للنماذج المبينة بالملحق رقم (٣)".

الهيئة العامة لشئون المطابع الأميرية، اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال الصادر بالقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ (القاهرة: ١٩٩٣)، المادة ٥٨.

Thomes, C.W. and Henke, E.O., Auditing Theory and Practice (٤)
(California: Wadsworth, Inc., 1983), P. 843.

(٥) د. صلاح الدين ابراهيم مصطفى، "النشرات المحاسبية الواجب اصدارها عن هيئة سوق المال لتمكين المستثمر من تمييز الشركات المتعثرة، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، (العدد الأول، ١٩٩١)، ص ٥٢٠.

Chio, F.D. and Mueller, G.G., International Accounting, (New Jersey: Prentice Hall, Inc., 1994), p. 474.
(٧) يراجع:

د. عراقى العراقى، المحاسبة عن التدفقات النقدية: دراسة اختبارية، المجلة العلمية لكلية التجارة جامعة أسيوط، كلية التجارة، جامعة أسيوط (العدد الخامس عشر، ١٩٨٩)، ص ٥٣.

Delaney, P.R. and Others, "GAAP: Interpretation and Application of Generalley Accepted Accounting Principles" (New-York: John Wiley and Sons, 1990), p. 80.
Jennings, R., "A Note on Interpreting Incremental Information Content", The Accounting Review (October, 1990), pp. 928-930.

(٨) يراجع:

د. زكريا فريد عبد الفتاح، تطوير الحسابات والقوائم المالية الختامية، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة عين شمس (العدد الثانى، ١٩٩٢)، ص ١٣٠٣.

د. سمير رياض هلال، تقويم بدائل القياس المحاسبى فى ضوء خصائص جودة المعلومات دراسة تطبيقية، المجلة المصرية للدراسات التجارية، كلية التجارة، جامعة المنصورة (العدد الثالث- ١، ١٩٨٧)، ص ٢٣٥.

Emmanuel, C.B., "Cash Flow Reporting Part 2: Importance of Cash Flow Data in Credit Analysis", The Journal of

Commercial Bank Lending (June, 1988), pp. 25
- 26.

Hirsch, M. L. and Louderback, J.G., Cost Accounting Accumulation
Analysis and Use (Dallas: South- Western
Publishing Company, 1992), p 784.

Emmanuel, C.B., Op. Cit., p. 26. (٩)

Hirsch, M.L. and Louderback, J. G., Op.Cit., p. 796. (١٠)

(١١) د. سمير رياض هلال، مرجع سابق، ص ٢٥٧.

Hirsch, M.L. and Louderback, J. G., Op.Cit., p. 796. (١٢)

Financial Accounting Standards Board, Statement of Financial (١٣)
Accounting Standards No. 95, "Statement of
Cash Flow" FASB, November, 1987, pp. 4-6.

Pahler, A.J. and Mori, J.E., Advanced Accounting Concepts and (١٤)
Practice (Orlando, Florida: Harcourt Brace
Jovanovich, Inc., 1988), p. 703.

(١٥) يراجع:

د. على محمد الجوهري، "أهمية بيانات التدفقات النقدية لمستخدمي القوائم

المالية دراسة تحليلية مع المقارنة ببيانات الربحية

وتدفقات الأموال"، التجارة والتمويل، كلية التجارة، جامعة

طنطا (العدد الأول، ١٩٩١)، ص ٤٣-٤٤.

Bowen, R.M., Burgstahler, D. and Daley, L.A., "The Incremental
Information Content of Accrual Versus Cash
Flows", The Accounting Review (October,
1987), pp.723- 747.

Hirsch, M.L. and Louderback, J. G., Op.Cit., p. 796.

Ismail, B.E. and Kim, M.M., "Notes on the Association of Cash Flow
Variables with Market Risk: Future Evidence",
The Accounting Review (January, 1989), pp.
135- 136.

- Bowen, R.M., Burgstahler, D. and Daley, L.A., Op.Cit., p.723 (١٦)
- Delaney, P.R. and Others, Op.Cit., p.79 (١٧)
- Miller, M.A. and Bailay, L.P., GAAS Guide 1989 (New York: Miller Accounting Publications, Inc., 1988), p. 11. (١٨)
- Financial Accounting Standards Board, Op.Cit., pp.8-10. (١٩)
- Mahoney, J.J., Sever, M.V. and Thesis, J.A., "Cash Flow: FASB Opens the Floodgates", Journal of Accountancy (May, 1988), p. 29. (٢٠)
- (٢١) د. على محمد الجوهري، مرجع سابق، ص ٤٤.
- Financial Accounting Standards Board, Op.Cit., p.27 (٢٢)
- (٢٣) د. شريف محمد البارودي، مرجع سابق، ص ١١.
- Kochanek, R. and Norgarrd, C., "Analyzing the Components of Cash Flow: The Charter Company", Accounting Horizon (March, 1988), pp. 58-66. (٢٤)
- (٢٥) د. عراقى العراقى، محتوى المعلومات فى قائمة التدفقات النقدية: دراسة اختبارية على الشركات المساهمة الكويتية، مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين، كلية التجارة، جامعة القاهرة (العدد التاسع والثلاثون، ١٩٩٠)، ص ٦٨-٦٩.
- Hirsch, M.L. and Louderback, J. G., Op.Cit., p. 796 (٢٦)
- Largay. J. and Stickney, C., "Cash Flow Ratio Analysis and the Grant Company Bankruptcy", Financial Analysis Journal (July- August, 1980), p.726. (٢٧)
- Ismail, B.E. and Kim, M.M., Op. Cit., pp. 135- 136 (٢٨).
- Ibid, p. 135 (٢٩)
- (٣٠) د. على محمد الجوهري، مرجع سابق، ص ٤٥.

(٣١) د. عصافيت سيد أحمد حسين عاشور، "التكامل بين القوائم المالية المعدة وفقا
لأساس الإستحقاق والقوائم المالية المعدة وفقا للأساس
النقدى فى الإفصاح عن نوعية الدخل، المجلة العلمية
للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة عين شمس،
(العدد الأول، ١٩٩٠)، ص ٧٢١.

Financial Accounting Standards Board, Op.Cit., pp.22-23 (٣٢)

Ibid, pp. 19-20. (٣٣)

(٣٤) يراجع :

د. عراقى العراقى، المحاسبة عن التدفقات النقدية: دراسة اختبارية، مرجع
سابق، ص ٦٦.

Sandhi, A.C. and Others, "Transactional Analysis" Financial Analysis
Journal (September- October, 1988), p. 59.

(٣٥) شركة مضارب دمياط وبلقاس.

(٣٦) تم الاسترشاد بالنسب المالية الواردة بالمراجع التالية:

د. عراقى العراقى، محتوى المعلومات فى قائمة التدفقات النقدية: دراسة

اختبارية على الشركات المساهمة الكويتية، مرجع

سابق، ص ٤٥-٤٦.

Garrison, R.H., Managerial Accounting (New York: Richard D. Irwin,
Inc., 1991), p. 721.

المراجع

أولاً: المراجع العربية:

(أ) الدوريات:

- ١- د. زكريا فريد عبد الفتاح، " تطوير الحسابات والقوائم المالية الختامية"، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة عين شمس (العدد الثاني، ١٩٩٢).
- ٢- د. سمير رياض هلال، "تقويم بدائل القياس المحاسبى فى ضوء خصائص جودة المعلومات دراسة تطبيقية"، المجلة المصرية للدراسات التجارية، كلية التجارة، جامعة المنصورة (العدد الثالث-١، ١٩٨٧).
- ٣- د. شريف محمد البارودى، "تنشيط حركة سوق الأوراق المالية فى مصر من خلال تطوير السياسات المحاسبية"، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة عين شمس (العدد الثاني، ١٩٩٢).
- ٤- د. صلاح الدين ابراهيم مصطفى، "النشرات المحاسبية الواجب إصدارها عن هيئة سوق المال لتمكين المستثمر من تمييز الشركات المتعثرة"، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة عين شمس (العدد الأول، ١٩٩١).
- ٥- د. عراقى العراقى، "المحاسبة عن التدفقات النقدية: دراسة اختبارية"، المجلة العلمية لكلية التجارة جامعة أسيوط، كلية التجارة، جامعة أسيوط (العدد الخامس عشر، ١٩٨٩).
- ٦- _____، "نور التقارير المحاسبية المنشورة فى تنشيط سوق الأوراق المالية"، المجلة العلمية لكلية التجارة

جامعة أسيوط، كلية التجارة، جامعة أسيوط (العدد الثالث عشر، ١٩٨٨).

٧- _____ "محتوى المعلومات في قائمة التدفقات النقدية: دراسة

اختبارية على الشركات المساهمة الكويتية، مجلة المحاسبة والادارة والتأمين، كلية التجارة، جامعة القاهرة (العدد التاسع والثلاثون، ١٩٩٠).

٨- د. عصافيت سيد أحمد حسين عاشور، "التكامل بين القوائم المالية المعدة وفقا لأساس الاستحقاق والقوائم المالية المعدة وفقا للأساس النقدي في الإفصاح عن نوعية الدخل"، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة عين شمس (العدد الأول، ١٩٩٠).

٩- د. على محمد الجوهري، "أهمية بيانات التدفقات النقدية لمستخدمي القوائم المالية دراسة تحليلية مع المقارنة ببيانات الربحية وتدفقات الأموال"، التجارة والتمويل، كلية التجارة، جامعة طنطا، (العدد الأول، ١٩٩١).

(ب) متنوعة.

١٠- الهيئة العامة لشئون المطابع الأميرية، اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال الصادر بالقانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢ (القاهرة: ١٩٩٣).

١١- الشركة القابضة للمضارب والمطاحن، شركة مضارب دمياط وبلقاس، القوائم الختامية في ١٩٩٤/٦/٣٠ - ١٩٩٥/٦/٣٠.

ثانيا: المراجع الأجنبية.

I. Books:

1- Chio. F.D. and Mueller, G.G., International Accounting (New Jersey: Prentice Hall, Inc., 1994).

- 2- Delaney, P.R. and Others, "GAAP: Interpretation and Application of Generalley Accepted Accounting Principles"(New York: John Wiley and Sons, 1990).
- 3- Garrison, R.H., Managerial Accounting (New York: Richard D. Irwin, Inc., 1991).
- 4- Hirsch, M. L. and Louderback, J.G., Cost Accounting Accumulation Analysis and Use (Dallas: South- Western Publishing Company, 1992).
- 5-Miller, M.A. and Bailay,L.P.,GAAS Guide 1989 (New York: Miller Accounting Publications Inc., 1988)
- 6- Pahler, A.J. and Mori, J.E., Advanced Accounting Concepts and Practice (Orlando, Florida: Harcourt Brace Jovanovich, Inc., 1988).
- 7- Thomes, C.W. and Henke, E.O., Auditing Theory and Practice (California: Wadswrth, Inc. 1983)

II-Periodicals:

- 8- Bowen, R.M., Burgstahler, D. and Daley, L.A., "The Incremental Information Content of Accrual Versus Cash Flows", The Accounting Review (October, 1987).
- 9- Emmanuel, C.B., "Cash Flow Reporting Part 2: Importance of Cash Flow Data in Credit Analysis", The Journal of Commercial Bank Lending (June, 1988).
- 10-Ismail, B.E. and Kim, M.M., "Notes on the Association of Cash Flow Variables with Market Risk: Future Evidence", The Accounting Review (January, 1989).
- 11-Jennings, R., "A Note on Interpreting Incremental Information Content", The Accounting Review(October, 1990).

- 12- Kochanek,R.and Norgarrd,C., "Analyzing the Components of Cash Flow: The Charter Company", Accounting Horizon (March, 1988).
- 13- Largay. J. and Stickney, C., "Cash Flow Ratio Analysis and the Grant Company Bankruptey", Financial Analysis Journal (July- August, 1980).
- 14- Mahoney,J.J., Sever, M.V. and Thesis, J.A., "Cash Flow: FASB Opens the Floodgates", Journal of Accountancy (May, 1988).
- 15- Sandhi, A.C. and Others, "Transactional Analysis" Financial Analysis Journal (September- October, 1988).

III. Others:

- 16- Financial Accounting Standards Board, Statement of Financial Accounting Standards No. 95, "Statement of Cash Flow" FASB, November, 1987.