

الحاجة المتزايدة إلى الإفصاح المستقل عن قائمة التدفقات النقدية وعلاقتها بصافي الدخل ورأس المال العامل دراسة نظرية تطبيقية

* د. محمد قاسم شلتوت

تعتبر التدفقات النقدية من المعلومات المالية الضرورية التي ينبغي معرفتها ومناقشة المشاكل المتعلقة بها لما لها من أهمية بالغة على مستوى الأفراد والمشروعات ، سواء عند بدء المشروعات أو أثناء حياتها أو عند تصفيتها . ونظرا لما لذلك العنصر من أهمية وحيوية تنص الكثير من التشريعات أن يكون ربع رأس المال على الأقل مدفوعا نقدا عند تكوينها وبدء نشاطها (١: ٢٠) .

كما أن الكثير من المنشآت التي تواجه مشاكل مالية تكون اما بسبب العجز في التدفقات النقدية وعدم توافرها وقت الحاجة، أو بسبب الزيادة في التدفقات النقدية عن احتياجات تلك المنشآت وعدم قدرة ادارتها على إدارة الموارد النقدية المتاحة. أضف إلى ذلك تواجه بعض المنشآت كثيرا من المشاكل التمويلية خلال فترات الكساد الاقتصادي ، أو السياسات النقدية المتشددة والتي تتبعها البنوك المركزية أحيانا لأغراض معينة . كما أن مستخدمي القوائم المالية للمنشآت الاقتصادية من بنوك ، دائنين، مستثمرين وغير ذلك يهتمون اهتماما خاصا بقدرة تلك المنشآت على إيجاد التدفقات النقدية اللازمة للوفاء بالتزاماتها المستقبلية، وتقويم أسباب الاختلاف بين صافي الدخل والنقدية المحصلة والمنصرفة المقترنة به، وكذلك تقويم اثار تلك التدفقات على مركز الشركة المالي من حيث استثماراتها النقدية وغير النقدية ومن حيث العمليات التمويلية خلال الفترة المالية.

ولمساعدة مستخدمي قائمة التدفقات النقدية في الوصول إلى أهدافهم ينبغي الإفصاح فيها عن أ- أثار التدفقات النقدية خلال السنة المالية على نشاط المنشأة العادي ب. - أثار التدفقات النقدية على عملياتها

* استاذ مساعد بقسم المحاسبة - جامعة الأزهر.

** موضوع بين قوسين رقم المرجع ثم رقم الصفحة.

الاستثمارية.ج: آثار التدفقات النقدية على عملياتها التمويلية بالإضافة إلى ذلك، ينبغي أن تفصح تلك القائمة عن آثار التدفقات النقدية وعلى عملياتها التمويلية والاستثمارية على المركز المالى للمنشأة ، ولكنها لا تؤثر مباشرة على التدفقات النقدية خلال الفترة المالية.(Par 6:12)

من العرض المختصر السابق تتضح مدى أهمية دراسة ومناقشة التدفقات النقدية دراسة متعمقة لبيان الدور الذى تلعبه قائمة التدفقات النقدية فى تزويد مستخدميها بالمعلومات التى يحتاجون إليها فى اتخاذ قراراتهم الاقتصادية وتتعلق بالسيولة النقدية .

أهمية البحث:

تتبع أهمية هذا البحث من إبراز الدور الذى يمكن ان تلعبه قائمة التدفقات النقدية عن طريق توفيرها للمعلومات مع غيرها من القوائم المالية فى مساعدة المستثمرين والمقرضين وغيرهم فى تقييم قدرة المنشأة على توليد السيولة الكافية التى تساعد فى الوفاء بالتزاماتها مستقبلا ، توزيع أرباحها ، تدبير احتياجاتها التمويلية الخارجية. كما يتضح أهمية هذا البحث فى إبراز بعض المتغيرات التى تؤدى إلى خلل فى هياكل التمويل لبعض الشركات التى تناولتها الدراسة والتى كان من أهمها العجز الشديد فى التدفقات النقدية والتوسع فى التمويل عن طريق السحب على المكشوف وما ينتج عنه من أعباء مالية تؤدى إلى المزيد من الخلل فى الهياكل التمويلية.

خطة البحث:

فى الجزء الثانى من هذا البحث سوف نعطي نبذة مختصرة عن الدراسات والمعايير المحاسبية التى صدرت عن معهد المحاسبين الأمريكى والتي ناقشت وأوضحت أهمية التدفقات النقدية والأهمية المتجددة لتلك القائمة ، والتي انتهت بصدر المعيار رقم(٩٥) فى صورته الحالية. أما هذا المعيار فيهدف أساسا إلى بيان المعلومات الهامة والخاصة بالنقدية المتحصلة والمنصرفة خلال الفترة المحاسبية .

أما الجزء الثالث فيشمل دراسة تطبيقية على ٨٨ شركة من شركات القطاع العام وقطاع الأعمال العام تتمثل فى ١١ شركة تعمل فى قطاع

الأدوية ، ١٩ شركة تعمل فى قطاع الصناعات الغذائية ، ٢٧ شركة تعمل فى قطاع الصناعات الكيماوية ، ٣١ شركة تعمل فى قطاع الغزل والنسيج والملابس . حيث تم اجراء التعديلات اللازمة على حساب العمليات الجارية وفقا للأسس المحاسبية المتعارف عليها فى تحويل مكونات هذا الحساب من الأساس الاستحقاقى إلى الأساس النقدى وكذلك استبعاد بعض الحسابات النظامية المتعلقة بالحسابات القومية،حتى يمكن المقارنة بين بعض المقاييس المستخدمة فى إدارة النقدية . كما يشمل هذا الجزء عرض ومناقشة نتائج هذه الدراسة التطبيقية باستخدام بعض الأساليب الاحصائية .أما الجزء الرابع فيشمل نتائج هذه الدراسة والتوصيات المتعلقة بالتدفقات النقدية من حيث الإدارة والعرض والافصاح.كما يمثل هذا الجزء الاطار النظرى والفكرى الذى يمكن أن يعتبر أساسا لإعداد قائمة التدفقات النقدية .

الجزء الثانى

نبذة تاريخية : Historical Background

تقوم الغالبية العظمى من المنشآت الاقتصادية باعداد قائمة الدخل على الأساس الاستحقاقى المحاسبى وفقا للمبادئ المحاسبية المتعارف عليها.غير أن هذا لا يمنع أن تقوم بعض المنشآت - وخاصة الصغيرة أو المتوسطة الحجم ، المنشآت الخدمية ، المنشآت المهنية - من اعداد قائمة الدخل وفقا للأساس النقدى . ومن استقراء الأدب المحاسبى يتضح أن الكتابات والفكر المحاسبى طالما ركزت على استخدام الأساس الاستحقاقى وذلك بسبب عدم شيوع استخدام الأساس النقدى والذى ينظر اليه كتاب المحاسبة على أنه غير ملائم لاعداد القوائم المالية . ومن ثم ظهرت المسميات المختلفة فى الشكل والمحتوى لبعض القوائم المضادة لقائمة الدخل المعدة على الأساس النقدى . فظهرت قائمة مصادر الأموال واستخداماتها " Statement of Funds. Sources & Uses" والمعدة على أساس رأس المال العامل/وهذا ما سنحاول مناقشته ضمن فروض البحث لمعرفة قوة العلاقة بينه وبين التدفقات النقدية ، وبين الأخيرة وبين صافى الدخل من النشاط الجارى ، ولعرفة ما إذا كانت هذه المصطلحات والمفاهيم متفقة من حيث المضمون ويحل بعضها محل البعض الآخر أم لا .غير أن تلك القائمة

لم تكن ضمن القوائم المالية المطلوب اعدادها وفقا للمبادئ المحاسبية المتعارف عليها (7 : 1-7 par)

ونظرا لكثرة الانتقادات الموجهة لاعداد القوائم المالية المعدة بهذه الصورة عهد معهد المحاسبين الأمريكى الى Perry Mason دراسة وتقييم تلك المشكلة . وظهرت نتيجة الدراسة التى قام بها فى البحث المنشور تحت عنوان . (1961) Accounting Research Study No . 2 " Cash Flow Analysis and the Fund Statement " واوصت تلك الدراسة باعداد قائمة التدفقات النقدية ضمن القوائم المالية المنشورة التى تعدها المنشآت الاقتصادية والتى يغطيها تقرير مراقب الحسابات الخارجى . وفى عام ١٩٦٣ أصدر مجلس المبادئ المحاسبية الأمريكى التوصية رقم (٣) تحت عنوان .

"The Statement of Sources and Application of Funds "

والتي أوصت أن تشتمل القوائم المالية على تلك القائمة [قائمة مصادر واستخدامات الأموال] كمعلومات اضافية وعلى أن يكون تغطية تقرير مراقب الحسابات لها اختياريا (par 8:7). وفى عام ١٩٧١ أصدرت هيئة تبادل الأوراق المالية Securities and Exchange Commission الدراسة رقم [١١٧] والتي ألزمت الشركات التى تودع لديها القوائم المالية المنشورة أن تتضمن تلك القوائم قائمة التدفقات النقدية (17).

بعد صدور توصية مجلس المبادئ المحاسبية الأمريكى رقم (٣) وكذلك دراسة هيئة تبادل الأوراق المالية رقم(١١٧) المشار إليهما احتوت التقارير المالية لغالبية الشركات على قائمة التدفقات النقدية غير أن شكل ومحتوى تلك القائمة كان مختلفا من شركة لأخرى . ونظرا للفائدة الكبرى التى تعود على مستخدمى تلك القائمة من المعلومات التى تحتوى عليها والتي لا يمكن الحصول عليها من القوائم المالية الأخرى ، وكذلك التنوع الواسع فى استخداماتها فى الحياة العملية ، أصدر مجلس المبادئ المحاسبية الأمريكى عام ١٩٧١ توصية رقم [١٩] تحت عنوان :

"Reporting Changes in Financial Position" والتي تطلبت أن تكون قائمة التغيرات فى المركز المالى " ضمن القوائم المالية الأساسية

والتي يجب أن يغطيها أيضا تقرير مراقب الحسابات الخارجى [par 6 :7] وذلك لتلبية الحاجة المتزايدة لهذه المعلومات من جانب رجال الأعمال وأسواق الأوراق المالية وكذلك بعض الجهات الحكومية . وتعتبر التوصية رقم [١٩] المشار إليها تعديلا لعنوان ومكونات القائمة القديمة بموجب التوصية رقم (٣) المشار إليها . كما قامت بتعريف الأموال (Funds) على أنها رأس المال العامل أو النقدية. بالإضافة إلى ذلك ، فإنها حددت الصورة التي تعرض بها تلك القائمة سواء فى (١) شكل أرصدة متوازنة أو فى (٢) شكل معبر عن التغيرات فى المركز المالى فى صورته النقدية (cash) أو فى صورته النقدية والأصول الأخرى القابلة للتحويل إلى نقدية بسرعة (Quick Assets) أو فى صورة رأس المال العامل (6 : 11 par) .

وفى السبعينات تزايد الاهتمام بالتغيرات فى قائمة المركز المالى وتركز حول أهمية المعلومات الخاصة بتدفقات الأموال لمستخدمى القوائم المالية وكذلك حول وصف كل التغيرات فى المركز المالى فى نفس القائمة . وظهر ذلك فى توصيات مجلس معايير المحاسبة المالية (49 : 37 par 10) والاستخدامات المكثفة بواسطة المحللين للقوائم المالية . وفى بداية الثمانيات بادر مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكى بإطلاق المناقشات المفتوحة حول تقرير التدفقات النقدية ، السيولة، المرونة المالية ، ثم تلا تلك المناقشات العديد من الدراسات المبدئية وتلقى الردود من المختصين وعقد المؤتمرات العامة للممتهنين والتي استمرت بين أخذ ورد قرابة سبع سنين ، والتي اختتمت بإصدار التوصية رقم (٩٥) فى نوفمبر عام ١٩٨٧ تحت عنوان قائمة التدفقات النقدية Statement Of Cash flows .

الأهمية المتجددة والمتزايدة لقائمة التدفقات النقدية:

على الرغم من الاستخدام المستمر للأساس الاستحقاقى فى الاعتراف بالايراد والمصروف عند إعداد قائمة الدخل ، إلا أن ذلك لم يقلل من الأهمية المتزايدة والرغبة الشديدة فى الحصول على المعلومات المتعلقة بالتدفقات النقدية، تاکد ذلك الأهتمام عند وروده فى فقرات متعددة من البيان الصادر عن مجلس معايير المحاسبة المالية تحت عنوان

(Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises) حيث أكد

على أهمية المعلومات المتعلقة بالسيولة ، الافلاس ، التدفقات النقدية .
فالتقرير المالى ينبغى أن يعطى المعلومات الخاصة بكيفية حصول الشركة
على النقدية وكيفية التصرف فيها ، عن القروض وكيفية سدادها ، عن
العمليات الرأسمالية ، وبما فى ذلك الأرباح الموزعة نقداً، التوزيعات الأخرى
لأصحاب المشروع باستخدام موارد الشركة.تؤثر ذلك من العناصر التى تؤثر
على موقف السيولة بالمنشأة أو على تعثرها فى الوفاء بالتزاماتها فى الأجل
المحددة. كما أن تلك المعلومات تؤدى إلى زيادة فهم واستيعاب كيفية أداء
الشركة انشطتها العادية ، تقييم انشطتها التمويلية ، تقييم ربحية الشركة ،
تفسير كلا من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية (10 : 49 par) كما تأكد
ذلك المعنى فى مكان آخر من نفس البيان حيث أكدت على أهمية التدفقات
النقدية للمستثمر والمقرض المحتمل وغيرهما من مستخدمى تلك القائمة وذلك
فى تقييم كمية وتوقيت مصادر واستخدامات النقدية فى المستقبل (10 : 37 par)

ثم عاد مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكى وأكد تلك المعانى مرة
أخرى فى المناقشة المبدئية Discussion Momorandum عام ١٩٨٠م. حيث أعدت تلك المسودات والدراسات المبدئية لتستخدم كأساس
للمناقشة المفتوحة بين أعضاء مهنة المحاسبة لمساعدتهم فى تحديد نوعية
المعلومات والتغييرات المتوقعة فى متطلبات التقارير المالية (13) . كما أكدت
وحددت تلك المسودة ستة موضوعات اعتبرت ذات أهمية خاصة فى قائمة
التدفقات النقدية والتى يمكن تلخيصها على النحو التالى :

- ١- أنها تساعد مباشرة فى تقييم التدفقات النقدية فى المستقبل.
- ٢- أنها تساعد فى تحديد العلاقة بين الدخل وصافى التدفقات النقدية
ورأس المال العامل.
- ٣- أنها تعطى معلومات لازمة لمتخذ القرار عن التدفقات النقدية
الفعلية.
- ٤ - أنها تزود بالمعلومات الموضحة لنوعية دخل المنشأة.
- ٥ - أنها تعمل على تحسين طريقة عرض ومقارنة المعلومات فى
التقارير المالية .

٦- انها تساعد فى تقييم أداء الشركة بطريقة أو أخرى خلاف الطرق المتعارف عليها فى تقييم الأداء . (13 : 24) . وجدير بالذكر أن المحور الرئيسى لهذا البحث يركز على الهدفين الثانى والخامس عند عرض الجداول الموضحة لهذه المتغيرات موضع الدراسة وكذلك من الاستنتاجات الاحصائية التى تؤكد ضرورة الافصاح عن التدفقات النقدية فى شكل قائمة مستقلة تخضع فى إعدادها ومراجعتها لقواعد المحاسبة والمراجعة المتعارف عليها . وأخيرا أوضح مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكى فى البيان رقم (٥) الصادر فى ديسمبر ١٩٨٤ تحت عنوان « الاعتراف والقياس فى القوائم المالية للمنشآت الاقتصادية » .

Recognition and Measurement in Financial statements of Business Enterprises

أوضح هذا البيان أهمية التدفقات النقدية باعتبارها واحدة من مجموعة القوائم المالية والتى ينبغى أن تظهر :

- ١- المركز المالى فى نهاية الفترة المالية التى يعد عنها القوائم المالية.
- ٢ - صافى الدخل عن الفترة التى يعد عنها القوائم المالية.
- ٣- الدخل الكلى عن الفترة التى يعد عنها القوائم المالية.
- ٤- التدفقات النقدية خلال الفترة المالية.
- ٥- الاضافات أو التوزيعات خلال الفترة المالية من قبل أصحاب المشروع . (9 : 13 par) .

على الرغم من أن معيار قائمة التدفقات النقدية أصدر بشكل رسمى من قبل معهد المحاسبين الأمريكى فى تاريخ لاحق لاصدار البيان رقم (٥) المشار إليه أعلاه، إلا أنه من الناحية العملية كان هناك تركيز على الاهتمام بقائمة التدفقات النقدية ، وتأكيد ذلك التركيز والاهتمام بصور المعيار رقم (٩٥) فى نوفمبر ١٩٨٧ .

نطاق تطبيق قائمة التدفقات النقدية: ينبغى إعداد قائمة التدفقات النقدية بواسطة الشركات التى تعد مجموعة القوائم المالية متمثلة فى قائمة المركز المالى ، قائمة الدخل ، بالإضافة إلى قائمة التدفقات النقدية فى شكلها الجديد، وذلك عن كل فترة مالية تعد عنها قائمة الدخل . كما ينبغى

الإشارة إلى أن هذا المعيار أصبح سارى المفعول وواجب التطبيق على الشركات التى تصدر قوائمها المالية بعد يوليو ١٩٨٨، كما أنه ألقى التوصيات الصادرة قبل ذلك متمثلة فى التوصيات رقم (٣)، (١٩) الصادرة من مجلس المبادئ المحاسبية والمشار إليهما سابقا.

أهداف قائمة التدفقات النقدية: من النص الوارد فى المعيار (٩٥) والخاص بقائمة التدفقات النقدية (12: 4-6 par) يمكن تلخيص أهداف قائمة التدفقات النقدية على النحو التالى :

١ - يعتبر الهدف الأساسى من اعداد هذه القائمة تقديم المعلومات الهامة عن النقدية المتحصلة والمنصرفة خلال فترة مالية محددة.

٢ - تعتبر المعلومات الواردة ضمن هذه القائمة مع غيرها من المعلومات الواردة ضمن القوائم المالية الأخرى أداة مفيدة تساعد المستثمرين ، المقرضين، وغيرهم فى تقييم قدرة المنشأة على توليد التدفقات النقدية مستقبلا وذلك بصورة إيجابية ، فى تقييم قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها وتوزيع أرباحها ، فى توفير احتياجاتها النقدية من التمويل الخارجى ، فى تفسير الفروق بين صافى الدخل والنقدية المحصلة والمنصرفة المتعلقة به، فى تقييم آثار التدفقات النقدية على المركز المالى للشركة وخاصة عمليات التمويل والاستثمار.

٣ - تصنيف مصادر واستخدام النقدية الى ثلاثة أصناف : الأنشطة التشغيلية ، الأنشطة الاستثمارية ، ثم الأنشطة التمويلية.

٤ - الإفصاح عن العمليات المالية التمويلية والاستثمارية وأثرها على قائمة المركز المالى ولكنها لا تؤثر بشكل مباشر على التدفقات النقدية خلال الفترة المحاسبية.

٥ - استخدام الشكل الأساس لقائمة التدفقات النقدية ، وكذلك المصطلحات الواضحة التى لا تحتمل اللبس والتأويل (كما وردت تعريفاتها فى البيان) وذلك لتسهيل مهمة مستخدمى تلك القائمة على اتخاذ القرارات المتعلقة بالتدفقات النقدية للمنشأة.

٦ - تقييم أداء المنشأة فيما يتعلق بإدارة الأموال المتاحة (من حيث الزيادة والعجز) الناتج عن الفجوات الزمنية بين التدفقات النقدية الداخلة

والمصرفة ، وذلك وفقا لمعايير التمويل والاستثمار الرشيدة.

مكونات قائمة التدفقات النقدية: حدد المعيار رقم (٩٥) مكونات قائمة التدفقات النقدية فى ثلاثة أنواع رئيسية هى : التدفقات الخاصة بالأنشطة التشغيلية ، التدفقات الخاصة بالأنشطة التمويلية ، ثم التدفقات الخاصة بالأنشطة الاستثمارية (12: 14-17 par) .

ونظرا لعدم الثبات فى استخدام المصطلحات وغموضها ، رأى مجلس معايير المحاسبة المالية وضع تعاريف محددة للمصطلحات والتي ينبغى استخدامها فى جميع الظروف والأحوال حتى يمكن عملية المقارنة بين القوائم المالية للشركات المختلفة وبناء عليه سوف نقوم باستعراض تلك المصطلحات وتعريفها قبل مناقشة محتويات قائمة التدفقات النقدية وذلك على النحو التالى :

- النقدية، يشمل هذا المصطلح النقدية وما فى حكم النقدية.
- ما فى حكم النقدية ، تشمل الاستثمارات قصيرة الأجل القابلة للتحويل إلى نقدية بدرجة عالية من اليسر والسهولة والتي تتصف بالخصائص التالية :

أ - قابليتها للتحويل الفورى إلى مبالغ نقدية محددة.
ب - قرب موعد استحقاقها للدرجة التي يعتبر التغير فى سعر الفائدة غير ذى أهمية وبالتالي تعتبر المخاطر الناتجة عن تغير ذلك العنصر قليلة الأهمية ومن أمثلة هذه الاستثمارات التي تنطبق عليها تلك الصفات أدونات الخزانة ، الأوراق التجارية ، وغير ذلك من الاستثمارات أيا كانت التسمية طالما كان موعد استحقاقها الأسمى ثلاثة شهور فأقل ، كما يشمل ما فى حكم النقدية الاستثمارات طويلة الأجل والتي اشترت خلال ٩٠ يوما من تاريخ استحقاقها ، فعلمية بيع وشراء النوع الأخير تدخل ضمن الأنشطة الادارية الخاصة بالشركة على وجه العموم ، وليس ضمن الأنشطة التمويلية أو الاستثمارية أو التشغيلية.

وليس من الضرورى أن تعامل جميع الاستثمارات التي تتصف بالصفات المذكورة أعلاه معاملة ما فى حكم النقدية. ولكن على الشركة أن تحدد السياسة الخاصة بالاستثمارات قصيرة الأجل والقابلة للتحويل

الفورى والتي تتدرج تحت تعريف النقدية أو ما فى حكم النقدية وتستمر فى تطبيق تلك السياسة من سنة لأخرى. والتغيير الذى يطرأ على تلك السياسات المحددة يعتبر تغييرا فى تطبيق المبادئ المحاسبية المتعارف عليها والذى سوف يتأثر بإعادة تصوير القوائم المالية المقارنة والخاصة بالسنوات السابقة (12 : 8-10 par).

أما مكونات التدفقات النقدية الثلاثة فتشمل :

التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية. ويشمل هذا النوع الرئيسى من التدفقات النقدية تلك التدفقات التى توضح كيفية حصول الشركة على النقدية لتمويل عملياتها بما فى ذلك الأنشطة العادية . كما ينبغى العرض والافصاح عن ذلك النوع فى قائمة التدفقات النقدية فى صورة مستقلة عن غيره من التدفقات الأخرى. طبقا لمعيار التدفقات النقدية يشمل هذا النوع كلا الصنفين من التدفقات النقدية (12 : 20-19 par) الداخلة والخارجة Inflows and outflows على التوالى .

فتشمل التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التمويلية :

- ١ - المتحصلات من إصدارات صكوك حقوق الملكية .
- ٢ - المتحصلات من إصدار السندات ، القروض ، أوراق الدفع وغير ذلك من الالتزامات قصيرة أو طويلة الأجل .

أما التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة التمويلية فتشمل :

- ١ - توزيعات الأرباح نقدا أو غير ذلك من التوزيعات، بالإضافة إلى النقدية المدفوعة لشراء أسهم الشركة نفسها فى صورة أسهم الخزينة.
- ٢ - سداد الالتزامات والأموال المقرضة بجميع أنواعها.
- ٣ - سداد الديون للمقرضين متمثلة فى المبالغ الأساسية دون الفوائد المدفوعة على تلك القروض.

مع ملاحظة أن هذا النوع من الفائدة يختلف عن التوزيعات على أصحاب رأس المال والذى يدخل تحت البند الأول من التدفقات النقدية الخارجة ، وهذا الاختلاف نابع من الاختلاف فى المعالجة المحاسبية حيث تعتبر التوزيعات على أصحاب المشروع توزيعا للدخل، أما الفائدة المدفوعة على الأموال المقرضة فتعتبر عبئا ينبغى خصمه من الإيراد للوصول إلى

صافى الدخل القابل للتوزيع ومن ثم تعتبر تلك الفائدة المدفوعة من التدفقات النقدية الخاصة بالأنشطة التشغيلية بدلا من الأنشطة التمويلية، أما الفرق بين التدفقات النقدية الداخلة والخارجة فيعبر عنه بصافى التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية ايجابا أو سلبا (12: 19:20).

التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية . يشمل هذا النوع من التدفقات النقدية تلك المعاملات المالية التي تركز بشكل رئيسى على أصول الشركة سواء تلك المعاملات التي تتعلق بالتدفقات الداخلة أو الخارجة . كما ينبغي فصل وعرض هذا النوع من التدفقات النقدية فى جزء منفصل عن التدفقات النقدية الأخرى عند عرضها فى قائمة التدفقات النقدية ومن أمثله الأصول التي تتأثر بالتدفقات النقدية الاستثمارية الحصول على بعض الأصول المنتجة أو التخلص منها، عقد القروض أو تحصيلها ، بيع وشراء أسهم وسندات الشركات الأخرى ... وغير ذلك من العمليات المالية التي تؤثر على أصول الشركة.

وتشمل التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة الاستثمارية الآتى:

١- المتحصلات النقدية من تحصيل أو بيع القروض التي أبرمتها الشركة مع الغير ، أو المتحصلات من ديون الشركات الأخرى التي اشترت قبل ذلك بواسطة الشركة (الديون التي حلت فيها الشركة محل الدائن الأصلي وقامت بتحصيلها مثلا).

٢- المتحصلات من بيع أسهم وسندات الشركات الأخرى ، وكذلك العائد على هذه الاستثمارات .

٣ - المتحصلات من بيع الأصول الثابتة كالأراضي والآلات والعدد وغير ذلك من الأصول التي تشتري بقصد الاستخدام فى العمليات الانتاجية أو تسهيل أعمال المنشأة.

أما التدفقات النقدية الخارجة وتختص بالانشاط الاستثمارى فتشمل:

١ - صرف النقدية للقروض التي منحتها الشركة للغير ، أو سداد قيمة الديون أو الكمبيالات الخاصة بالغير وحلت المنشأة محل المدين الأصلي فى عملية السداد.

٢- سداد قيمة الاستثمارات فى أوراق مالية لشركات أخرى.

٣- سداد قيمة الأصول الثابتة المشتراه كالأراضي والمباني والعدد والالات .. الخ . (12 : 16-17 par). فعند شراء المنشأة لبعض الأصول الثابتة أو سداد المقابل نقدا فإنها تستخدم النقدية المتاحة في عملية السداد ومن ثم ينبغي أن تظهر تلك القيمة في قائمة التدفقات النقدية في الجزء الخاص بالنشاط الاستثماري . وبنفس المنطق ، عند التخلص من بعض هذه الأصول ببيعها وتحصيل المقابل نقدا فإنها تدخل ضمن المتحصلات النقدية والتي ينبغي اظهارها في قائمة التدفقات النقدية ضمن النشاط الاستثماري ، وعلى أن يؤخذ في الاعتبار أن ما ينتج عن عملية التخلص من هذه الأصول من ربح أو خسارة فتظهر تلك الفروق في قائمة الدخل ضمن الإيرادات غيرالعادية . وعند اعداد قائمة التدفقات النقدية يستبعد من صافي الدخل الربح أوالخسارة من بيع الأصول ليظهر صافي التدفقات النقدية (بعد إجراء بعض التسويات الضرورية) من الأنشطة التشغيلية كما سنوضح فيما بعد ، وبناء عليه تظهر التدفقات النقدية الفعلية من بيع الأصول ضمن النقدية من النشاط الاستثماري. وعند اقراض الشركة الغير أو شراء ديون الغير فإنها تكون مستخدمة للتدفقات النقدية ، وعند تحصيل هذه القروض أو الديون في مواعيد استحقاقها فإن المتحصلات النقدية تعتبر ضمن النقدية الداخلة من النشاط الاستثماري . أما الفرق بين التدفقات النقدية الداخلة والخارجة من النشاط الاستثماري فيطلق عليه صافي التدفقات النقدية من النشاط الاستثماري إيجابا أو سلبا. هذا ويلاحظ أن النقدية المحصلة في شكل أرباح الأسهم المملوكة للشركة في شركات أخرى أو شكل فائدة سندات أو فائدة على القروض الممنوحة للغير ، تدخل تلك النقدية المحصلة ضمن التدفقات النقدية من النشاط التشغيلي ولا تدخل ضمن النشاط الاستثماري.

التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية. تشمل الأنشطة التشغيلية كل المعاملات المالية وغير ذلك من الأحداث التي لا تدخل ضمن تعريفات كل من الأنشطة التمويلية والاستثمارية المشار إليهما في الأجزاء السابقة . ويدخل ضمن تلك المعاملات المالية المعاملات التي تؤثر في تحديد صافي الدخل ، أو بمعنى آخر هي عبارة عن الإيرادات المحصلة نقدا أو المصروفات المدفوعة

نقدا ، وتشمل التدفقات الواردة من الأنشطة التشغيلية العناصر التالية :

- ١ - النقدية المحصلة من مبيعات السلع والخدمات ، بالإضافة إلى النقدية المحصلة من العملاء الذين تم لهم البيع بالأجل.
- ٢ - النقدية المحصلة من فائدة القروض والديون وأسهم وسندات الشركات الأخرى .

٣ - جميع المتحصلات النقدية التي لا تدخل ضمن التدفقات النقدية والتي تندرج تحت الأنشطة الاستثمارية أو التمويلية .

أما التدفقات النقدية الخارجة وتخص الأنشطة التشغيلية فتشمل :

- ١ - النقدية المدفوعة لشراء السلع والخدمات في المنشآت التجارية والصناعية ، بالإضافة إلى المدفوعات للموردين سدادا لمستحقاتهم قبل الشركة.

٢- النقدية المدفوعة للعاملين كأجور أو لموردي السلع والخدمات الثانوية بخلاف السلع والخدمات الرئيسية.

٣ - فائدة السندات أو القروض المدفوعة للغير مقابل السندات المصدرة أو القروض التي حصلت عليها الشركة من الغير .

٤ - جميع النقدية المدفوعة للغير والتي لا تدخل ضمن المدفوعات الخاصة بالأنشطة التمويلية أو الاستثمارية (12 : 22-23 par) .

هذا ويلاحظ أن تكون هناك العناية الكافية والحذر الشديد عند التفرقة بين التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية وغيرها من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية . فمثلا ، شراء الأصول الثابتة والبضاعة المشتراه بقصد إعادة البيع نقدا في إحدى الفترات المالية تصنف الأولى ضمن الأنشطة الاستثمارية ، بينما تصنف الثانية على أنها ضمن الأنشطة التشغيلية على الرغم من أن البضاعة المشتراه ربما تدخل ضمن المخزون السلعي ولا يتم تحصيلها كمصروف على حساب المتاجرة والأرباح والخسائر إلا في فترات لاحقة للسنة التي تمت فيها عملية الشراء نقدا . حيث أن تكلفة السلع المباعة وما يترتب عليها من تدفقات نقدية خارجة تعتبر ضمن الأنشطة التشغيلية . أما تكلفة الأصول الثابتة وما يترتب عليها من تدفقات نقدية خارجة تعتبر ضمن الأنشطة الاستثمارية ، لأن هذه الأصول اشترت بقصد الاستخدام

وليس بقصد إعادة البيع.

طرق الافصاح عن التدفقات النقدية :

Methods ogf Disclosing Cash Flows

وفقا لمعيار قائمة التدفقات رقم (٩٥) يمكن أن يفصح عن التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية بإحدى طريقتين : بالطريقة المباشرة (Direct Method) أو الطريقة غير المباشرة (Indirect Method) وفى البداية ينبغي الإشارة إلى أنه لا يوجد خلاف فى طريقة العرض والافصاح فيما يتعلق بالتدفقات النقدية لكل من الأنشطة التمويلية والاستثمارية فى ظل استخدام الطريقتين. وعلى الرغم من أن كلا الطريقتين المباشرة وغير المباشرة يؤيدان إلى نفس النتيجة النهائية وان اختلفت وسائل الوصول إلى تلك النتيجة إلا أن الطريقة المباشرة تلقى تشجيعا وتأييدا من قبل مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكى (12 : 27 par) وذلك لبعض أو كل الأسباب التالية :

- ١ - سهولة فهمها واستيعابها من قبل المستخدمين للقوائم المالية .
 - ٢- تأكيدها على المصدر الأساسى للتدفقات النقدية من المصادر طويلة الأجل الخاصة بالأنشطة التشغيلية .
 - ٣ - زيادة أهمية إجمالى النقدية الواردة من الدخل واجمالى النقدية الخارجة للمصرفات عن صافى التدفقات النقدية لكل من المستثمرين والمقرضين .
 - ٤ - وضوح مصادر التدفقات النقدية لكل من الأنشطة التشغيلية والتمويلية والاستثمارية بشكل ثابت من فترة لأخرى ، وذلك بعكس الطريقة غير المباشرة التى تظهر التدفقات النقدية الواردة والصادرة لكل من الأنشطة التمويلية والاستثمارية حسب المصادر ، ولا تظهر ذلك بالنسبة للأنشطة التشغيلية.
 - ٥ - بساطة العمليات الحسابية المستخدمة فى إعداد القائمة فى ظل استخدام الطريقة المباشرة.
- ورغم أن الطريقة المباشرة تلقى تشجيعا من قبل مجلس معايير

المحاسبة المالية الأمريكى كما سبق أن أشرنا ، إلا أنها غير ملزمة للشركات ، فيمكنها أن تستخدم الطريقة غير المباشرة فى إعداد قائمة التدفقات النقدية إذا رأت ذلك . وهى الطريقة التى قام الباحث باستخدامها على الشركات موضوع الدراسة التطبيقية فى الوصول إلى صافى الدخل وفقا للأساس النقدى بعد تحويل صافى الدخل المعد وفقا للأساس الاستحقاقى وبعد إجراء بعض التسويات على الحسابات المؤثرة على التدفقات النقدية مثل حسابات العملاء والموردين والمخزون السلعى وغير ذلك من بنود قائمة المركز المالى .

الطريقة المباشرة . فى ظل هذه الطريقة تظهر مكونات التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية بشكل إجمالى (Gross) لكل من النقدية المحصلة والمنصرفة ، وكذلك صافى التدفقات النقدية . وللوصول إلى صافى التدفقات النقدية يبدأ إعداد القائمة بإجمالى الإيرادات النقدية وكذلك اجمالى المصروفات النقدية ثم معرفة الفرق بينهما . وسميت هذه الطريقة بالطريقة المباشرة لأنها تأخذ الإيرادات والمصروفات الظاهرة فى قائمة الدخل طبقا للأساس الاستحقاقى ثم يتم تحويل تلك الإيرادات والمصروفات مباشرة إلى الأساس النقدى والتى ينبغى اظهارها فى قائمة التدفقات النقدية .

الطريقة غير المباشرة . وتركز هذه الطريقة على صافى التغيرات فى التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية . وللوصول إلى ذلك الصافى من التدفقات النقدية تبدأ العمليات الحسابية بصافى الدخل الظاهر فى قائمة الدخل . ويلى ذلك عمل بعض التسويات الضرورية على صافى الدخل للوصول به إلى صافى التدفقات النقدية . وسميت هذه الطريقة غير مباشرة لأنها تبدأ بصافى الدخل المعد وفقا للأساس الاستحقاقى ثم تحويله إلى الأساس النقدى ، ومن ثم فإنها تظهر بجانب صافى الدخل التغيرات فى بعض حسابات قائمة المركز المالى التى لها علاقة بالأنشطة التشغيلية ، وكذلك صافى التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية .

اتضح من المناقشة والعرض السابق الأهمية المتزايدة والمتجددة للأفصاح عن التدفقات النقدية بشكل مستقل فى قائمة منفصلة تخضع فى

اتضح أيضا بعد صدور المعيار ٩٥ لسنة ١٩٨٧ أنه لم يعد إعداد قائمة التدفقات النقدية اختياريا بل أصبح اجباريا بالنسبة للشركات التي تتوافر فيها شروط اعداد هذه القائمة . كما لم يعد محظوراً - كما كانت تنص على ذلك تعليمات هيئة تبادل الأوراق المالية الأمريكية SEC - الافصاح عن معدل العائد النقدي على السهم وغير ذلك من البيانات والمعلومات النقدية التي ينبغي اظهارها فى القوائم المالية (17 : 123) .

بالاضافة إلى ذلك ، لم تعد المقاييس التي كانت تستخدم فى إعداد قائمة التغيير فى المركز المالى مثل (رأس المال العامل ، صافى الدخل ، صافى الدخل + الإهلاكات) بديلا جيدا فى إعداد قائمة التدفقات النقدية فى وضعها الجديد نظرا للخطوات المحددة التى نص عليها مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكى فى طريقة الإعداد والمكونات لقائمة التدفقات النقدية . ومن ثم تضاربت وجهات نظر الباحثين قبل صدور المعيار رقم ٩٥ لسنة ١٩٨٧ - فيما يتعلق بقائمة التدفقات النقدية كوسيلة للتنبؤ بفشل المشروعات . فمثلا اقترحت دراسة قام فيها Largay and stickney بتحليل التدفقات النقدية- لنشاط إحدى الشركات لمدة ١٠ سنوات - تعثر وفشل هذه الشركة، بينما لم تتوصل نفس الدراسة لهذه النتيجة عند استخدامها للتحليل التقليدى المبنى على مقياس رأس المال العامل أو صافى الدخل (18 : 51-54) مثل هذه النتائج الأخيرة تأكدت فى دراسة لاحقة قام بها أيضا، (13 : 146-160) Gentry , Newbold, and Whitfold ، (8 : 384-401) Casey and Bartazda .

الجزء الثالث

الدراسة التطبيقية

بادئ ذي بدء ينبغى أن نشير باختصار إلى بعض الدراسات السابقة قبل صدور المعيار رقم ٩٥ لسنة ١٩٨٧ والتي تعرضت بالتحليل والمناقشة لوسائل القياس الأخرى مثل رأس المال العامل ، صافى الدخل بجانب التدفقات النقدية ، وما إذا كانت هذه الوسائل تحل محل بعضها البعض . مثل هذه الدراسات التى ناقشت قدرة هذه الوسائل على التنبؤ بمستوى الأداء للمؤسسات الاقتصادية ، يمكن تصنيفها إلى مجموعتين رئيسيتين :

الأولى ، أوضحت أن هناك فروق دالة إحصائية بين مقياس التدفقات النقدية من النشاط المستثمر للمنشآت وبين وسائل قياس الأداء الأخرى؛ الثانية ، أوضحت أنه لا توجد فروق دالة إحصائية بين مقياس التدفقات النقدية من النشاط المستمر وبين وسائل القياس الأخرى ، وإن وجدت فروق دالة إحصائية فإنها تفتقر إلى عنصر الاستمرار من سنة لأخرى.

من بين مجموعة الأبحاث الأولى ، دراسة قام بها Gambola and Ketz ، وقررا في هذه الدراسة أن التدفقات النقدية من النشاط المستمر تعتبر عاملا واضحا ومحددا خلال الفترة الزمنية التي غطتها الدراسة من ١٩٦٢-١٩٨٠ مستخدمين في ذلك أسلوب التحليل العاملي (15:114:105) وبالمثل قاما نفس الباحثين بعمل دراسة أخرى مستخدمين فيها رأس المال العامل، صافي الدخل مضافا إليه بند الاستهلاكات كبديل للتدفقات النقدية . استنتجت هذه الدراسة أن هناك فروق دالة إحصائية بين التدفقات النقدية وبين المال العامل وصافي الدخل مضاف إليه الاستهلاكات.

من بين مجموعة الدراسات الثانية، دراسة قام بها Drtina and largay عن المدة الزمنية من ١٩٧٩-١٩٨٢ لمجموعة من الصناعات التي نشرت قوائمها المالية في مجلد Dow Jones استنتجت هذه الدراسة أنه لا توجد فروق دالة إحصائية بين التدفقات النقدية ورأس المال العامل وصافي الدخل مضافا إليه الاستهلاكات خاصة عندما قاما بتغيير البيانات المنشورة إلى نسب مئوية معبرة عن معدلات التغير من سنة لأخرى، وتبين أن هذه المقاييس تتحرك سويا في نفس الاتجاه إيجابا أو سلبا. وفي نفس المجموعة أيضا قام Gambola and ketz باختبار العلاقة والارتباط الإحصائي بين التدفقات النقدية من النشاط الجارى وبين الدخل من النشاط الجارى وبين الدخل من النشاط المستمر أو صافي الدخل. اتضح من الدراسة الأخيرة أنه على الرغم من وجود فروق دالة إحصائية بين التدفقات النقدية وبين صافي الدخل (أو صافي الدخل + الاستهلاكات) إلا أنه لا توجد فروق دالة إحصائية بين التدفقات النقدية وبين رأس المال العامل. كما استخدمت هذه الدراسة بيانات ١٣٠ شركة لمدة سنة واحدة هي عام ١٩٧٦ . في ضوء نتائج الدراسات السابقة والاختبارات الإحصائية التي

الجارية . أما البيان الخاص برأس المال العامل لكل شركة قد تم الحصول عليه بطرح الخصوم المتداولة من الأصول المتداولة لكل شركة والمستخرج من مركزها المالى خلال الفترة محل الدراسة . وفيما يتعلق ببيان التدفق النقدى لكل شركة فقد تم الحصول عيه بالطريقة غير المباشرة للإفصاح عن التدفقات النقدية والمقبولة من مجلس معايير المحاسبة المالية الامريكى فى المعيار رقم ٩٥ المشار إليه سابقا والتي تبدأ بصافى الدخل من النشاط الجارى ولى ذلك إجراء بعض التسويات اللازمة فى الأصول المتداولة بخلاف النقدية والخصوم المتداولة زيادة أو نقصا حسب الأحوال حتى نصل إلى اجمالى التدفقات النقدية. كما تم استبعاد بعض الحسابات النظامية التى لها تأثيرها المزدوج على جانبى حساب العمليات الجارية والتى تتطلبها المحاسبة القومية . وللتأكد من صحة الأرقام المستخدمة فى التحليل الاحصائى تم إعداد قائمة التدفق النقدي بكلتا الطريقتين على عدد من شركات كل قطاع فكانت النتيجة واحدة.

مناقشة النتائج:

وفيما يلى جدول رقم (١) الذى يوضح البيانات الخام للمتغيرات الثلاثة موضع القياس والتحليل بالنسبة للقطاعات الصناعية الأربعة موضع الدراسة :

أولاً : قطاع الصناعات الغذائية : من الجدول رقم (١ - أ) يتضح الاختلاف اليبين بين المقاييس الثلاثة على مستوى كل شركة، وبين الشركات بعضها البعض. وذلك بديهي من نص التعريف لهذه المقاييس الثلاثة . حيث بلغ متوسط رأس المال العامل ، صافى نتيجة النشاط الجارى ، صافى التدفق النقدي للشركة المصرية للنشا والخميرة على مدار ٥ سنوات ١٧، ١٢.٧ مليون جنيها على التوالى وبالنسبة لشركة النصر لتعبئة الزجاجات لنفس المقاييس ونفس المدة ١٧، ٢ ، ٨، ٢ ، ١٥، ٤ مليون جنيه علي التوالى، ولبيان وقياس الفروق الفردية على مستوى الشركات وبين المتوسط العام لقطاع الصناعة ككل تم حساب الانحراف المعياري لهذه المتغيرات الثلاثة حسب ترتيب ورودها فى الجدول رقم (١ - أ) حيث بلغت قيمته ٧، ٩ ، ٢٥ ، ٢٨، ٣٤ على التوالى .

ولقياس قوة علاقة الارتباط بين هذه المقاييس الثلاثة على مستوى القطاع تم استخدام أسلوب الارتباط الاحصائى واسفر عن النتائج التالية:
هناك علاقة ارتباط قوية بين هذه المقاييس أداها بنسبة ٨٨٪ بين صافى التدفقات النقدية وبين رأس المال العامل وأعلاها بنسبة ٩٩٪ بين صافى التدفقات النقدية وبين صافى نتيجة النشاط مما يترتب عليه رفض الفرض الأول والثانى.

وباستخدام أسلوب الانحدار الاحصائى البسيط أو المتعدد ، وكذلك أسلوب تحليل التباين تم الوصول إلى نفس النتيجة تقريبا . أما معادلة الانحدار التى تم استخدامها فهي كما يلي :

$$Y = a + b_1 x_1 + b_2 x_2 + e$$

حيث تمثل Y قيمة المتغير التابع المتمثل فى صافى التدفق النقدي.

وتمثل a ما يطلق عليه constant أو القاطع.

و b_1 تمثل معامل التغير الجزئى للمتغير Y (صافى التدفق النقدي)

على المتغير x_1 رأس المال العامل.

و b_2 تمثل معامل التغير الجزئى للمتغير Y (صافى التدفق النقدي)

على x_2 المتغير صافى نتيجة النشاط .

أما e فتمثل حد الخطأ العشوائى .

واسفرت نتيجة التحليل عن المعادلة التالية :

$$Y = -0.0195 x_1 + 1.57 x_2 - 0.081$$

أما اختبار T فأوضح أن قيمة T المحسوبة ١٤٥ر٣ وهى أكبر من قيمة T المستخرجة من الجدول ٢٠١٢٠ ، ومن ثم يرفض الفرض الأول والثانى كما أن معامل التحديد R^2 تبلغ ٩٨.٤٪ والذي يعبر عن قوة الارتباط بين هذين المتغيرين وبين متغير صافى التدفق النقدي ، بمعنى أن هذين المتغيرين يفسران ٩٨.٤٪ من التغيرات فى صافى التدفق النقدي وأن ١.٦٪ من التغيرات ترجع إلى عوامل أخرى. وهذا يؤكد رفض الفرض الثالث وهى نفس النتيجة التى توصلنا إليها فى الفقرة السابقة عند استخدام تحليل الارتباط.

أيضا تم التوصل إلى نفس النتيجة من رفض الفرض الأول والثانى والثالث عند استخدام أسلوب تحليل التباين حيث بلغت قيمة F المحسوبة ٤٩١.٨٦ وهى أعلى من قيمة F المستخرجة من الجدول ٣.٦٣. وبالمثل كانت نفس النتائج تقريبا عند استخدام أسلوب الانحدار البسيط لكل من رأس المال العامل وصافى نتيجة النشاط الجارى كل على حدة ، حيث فاقت قيمة F ، T المحسوبة عند مقارنتها بـ T ، F الجدولية لكلا المتغيرين . بلغت T المحسوبة لعنصر رأس المال العامل فقط ٧٦ مقارنة بـ T الجدولية ٢٠١١٠ ، كما بلغت F المحسوبة لنفس العنصر ٥٧٨٢ مقارنة بـ F الجدولية ٤٤٥.

كما بلغت قيمة T ، F المحسوبة لعنصر صافى نتيجة النشاط فقط ٢٢٠٩ ، ١٠٢٩٥ على التوالي مقارنة بـ T ، F الجدولية ٢٠١١٠ ، ٤٥٤٥ على التوالي .

مجمّل القول أن جميع الأساليب الاحصائية المستخدمة فى هذه الدراسة توصلت إلى نفس النتائج تقريبا من حيث وجود علاقة ارتباط قوية وجوهريّة بين صافى التدفقات النقدية وبين صافى نتيجة النشاط ورأس المال العامل معاً أو بين صافى التدفقات النقدية وصافى نتيجة النشاط ورأس المال العامل كل على حدة . ومن ثم ترتب على نتائج هذه الاختبارات رفض الفرض الأول والثانى والثالث.

رد	اسم البنية	AA/VIAV				AA/VA				AA/VA				AA/VA				AA/VA				ملاحظات		
		رد البنية	اسم البنية	المعرف	الرمز	رد البنية	اسم البنية	المعرف	الرمز	رد البنية	اسم البنية	المعرف	الرمز	رد البنية	اسم البنية	المعرف	الرمز	رد البنية	اسم البنية	المعرف	الرمز			
1	بناي	10	بناي	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
2	بنات	11	بنات	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11
3	بنات	12	بنات	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12
4	بنات	13	بنات	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13
5	بنات	14	بنات	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14
6	بنات	15	بنات	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
7	بنات	16	بنات	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16
8	بنات	17	بنات	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17
9	بنات	18	بنات	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18
10	بنات	19	بنات	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19
11	بنات	20	بنات	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20

ملف رقم 11 - 19 / 1998 رقم 11 - 19 / 1998
 (الرجاء الاشارة الى رقم البنية في الجدول)

ثانياً : قطاع الصناعات الكيماوية . من الجدول رقم (١ -ب) يتضح أيضا اختلاف قيم المتغيرات الثلاثة على مستوى كل شركة على حدة وبين الشركات بعضها البعض . فعلى سبيل المثال ، بلغ متوسط المتغيرات الثلاثة خلال المدة التي شملتها الدراسة بالنسبة لشركة كيما ٤٤٨، ٦ ، ١٥ مليون جنيها بالنسبة لعنصر رأس المال، صافى الدخل من النشاط الجارى، صافى التدفقات النقدية على التوالى . وبالنسبة للشركة العامة للبطاريات بلغت قيمة هذه المتغيرات الثلاثة (٣٨٤)، (١١٢)، (١٤) على التوالى . هذا يوضح أن الشركة العامة للبطاريات مثلا تعاني من عجز فى رأس المال العامل حيث تفوق قيمة الخصوم المتداولة قيمة الأصول المتداولة وهذا ينعكس بدوره على التدفقات النقدية باعتبارها جزءا من رأس المال العامل. كما أن هذه الشركة تعاني من الخسائر المتوالية عاما بعد آخر . كما أن الفحص الدقيق لبيانات المركز المالى لأغلب الشركات التى شملتها الدراسة يوضح أنها تعاني من عجز فى السيولة وخلق فى هياكلها التمويلية فتلجأ إلى الاقتراض والسحب على المكشوف من البنوك وما يتبعه من تراكم للفائدة وأعباء التمويل . إضف إلى ذلك ، أن التحسن فى موقف التدفقات النقدية لبعض الشركات غالبا ما كان مؤقتا نتيجة الاقتراض أو السحب على المكشوف وسرعان ما يتضاؤل هذا التحسن تدريجيا فى العام أو الأعوام التالية نتيجة استخدام هذه القروض فى سداد القروض السابقة.

ولبيان الفروق والانحرافات الفردية على مستوى الشركات كل حدة بينها وبين متوسط القطاع ككل . تم حساب الانحراف المعيارى لهذه المتغيرات الثلاثة حسب ترتيبها فى الجدول رقم (١ -ب) على النحو التالى :

٤٥٥ ، ١٢٣١ ، ١٧٧٧ مليون جنيها على التوالى .

أما متوسط هذه العناصر الثلاثة بترتيبها الموضح أعلاه على مستوى القطاع ككل خلال المدة الزمنية موضع الدراسة فبلغت قيمته ٣٠٥٩ ، ٣٥٣٥ ، ٩٩٢ مليون جنيها على التوالى .

ولقياس العلاقة الخطية بين قائمة التدفقات النقدية وبين عنصر رأس المال العامل وعنصر صافى نتيجة النشاط كل على حدة تم استخدام معادلة الانحدار البسيط وأسلوب تحليل التباين والذى اسفر عن النتائج التالية:

بالنسبة لعنصر رأس المال العامل :

بلغت قيمة T المحسوبة ٨,٧٧ ، قيمة T الجدولية ٢,٠٦ عند مستوى ثقة ٩٥٪ .

بلغت قيمة F المحسوبة ٧٦,٩٩ ، قيمة F الجدولية ٤,٢٢ عند مستوى ثقة ٩٥٪ .

بلغت قيمة R^2 كمعامل للتحديد ٧٥٪ حيث تفسر قيمة R^2 ٧٦٪ تقريبا من التغيرات فى صافى التدفقات النقدية و ٢٤٪ ترجع إلى عوامل أخرى غير معروفة .

بالنسبة لعنصر صافى نتيجة النشاط الجارى :

بلغت قيمة T المحسوبة ٩,٢٩ ، وقيمة T الجدولية ٢,٠٦ .

بلغت قيمة F المحسوبة ٨٦,٣٩ ، وقيمة F الجدولية ٤,٢٢ .

بلغت قيمة R^2 كمعامل للتحديد ٧٧,٦٪ .

وعند استخدام عنصرى رأس المال العامل وصافى نتيجة النشاط معا كمتغيرات مستقلة لمتغير صافى التدفقات النقدية التابع باستخدام معادلة الانحدار المتعدد تم الوصول إلى النتائج التالية :

بلغت قيمة T المحسوبة ١,٠٢ بينما بلغت قيمة T الجدولية ٢,٠٦ .

بلغت قيمة F المحسوبة ٤٣,٨٢ بينما بلغت قيمة F الجدولية ٣,٤٠ .

بلغت قيمة R^2 كمعامل للتحديد ٧٨٪ .

من النتائج السابقة يتضح أن هناك علاقة ارتباط قوية بين عنصر صافى التدفقات النقدية وعنصر رأس المال وعنصر صافى نتيجة النشاط الجارى كل على حدة فى ظل اختبار F, T حيث كانت القيم المحسوبة أكبر من القيم الجدولية ، كما كانت قيمة معامل التحديد مرتفعة تتراوح ما بين ٧٥٪ ، ٧٨٪ لكل من عنصر رأس المال العامل وصافى نتيجة النشاط على التوالى . وبناء عليه تم رفض الفرض الأول والثانى .

أما عند استخدام معادلة الانحدار المتعدد ودخول عنصرى رأس المال العامل وصافى نتيجة النشاط الجارى معا كمتغيرات مستقلة فالأمر أصبح مختلفا . حيث يرفض الفرض الثالث عند استخدام أسلوب تحليل التباين لأن قيمة F المحسوبة أكبر من قيمة F الجدولية ، بينما يقبل هذا الفرض فى

ظل استخدام اختبار T لأن قيمة T المحسوبة 0.3 أقل من قيمة T الجدولية 2.06 . حيث أن اختبار T للمعالم (Parameters) يكون كل علي حدة ومن الممكن أن تكون كل معلمة بمفردها مساوية للصفر ، أما إذا أضيفت هذه المعلمات مع بعضها فمن المحتمل ألا تساوى القيم الجديدة صفرًا، بمعنى آخر ، أن اختبار T يقيس الفروق والانحرافات على مستوى الشركات شركة شركة. أما اختبار F فيأخذ المعالم كلها دفعة واحدة .

ثالثا: قطاع الصناعات الدوائية. من الجدول رقم (٢-ج) يتضح أن قيم المتغيرات الثلاثة مختلفة على مستوى كل شركة على حدة وبين الشركات بعضها البعض. مثلا، بلغ متوسط المتغيرات الثلاثة خلال المدة الزمنية من عام ٨٧-١٩٩٢ لشركة النيل للأدوية ٦٢، ٣، (٢) مليون جنيه بالنسبة لعنصر رأس المال العامل، صافى الدخل من النشاط الجارى، صافى التدفق النقدى على التوالى . بينما بلغت قيمة هذه المتوسطات للعناصر الثلاثة لشركة اسكندرية للأدوية خلال نفس الفترة ٣٣، ٦، ٢٢ مليون جنيه على التوالى .

بلغ الانحراف المعيارى عن المتوسط لهذه المتغيرات على مستوى الشركات خلال الفترة الزمنية موضع الدراسة ٣٧، ٣١٠، ٤٩٦ مليون جنيه بالنسبة لعنصر رأس المال العامل، صافى نتيجة النشاط الجارى، صافى التدفق النقدى على التوالى . أما متوسط هذه المتغيرات الثلاثة بترتيبها الموضح بالجدول على مدار نفس الفترة الزمنية فبلغ ٤٠٧، ٣٠٧، ١٧ مليون جنيه على التوالى .

ولبيان قوة العلاقة (الارتباط) بين هذه المتغيرات الثلاثة تم استخدام اسلوب تحليل الارتباط بين هذه العناصر واسفر عن الآتى :

تبدو علاقة الارتباط قوية نسبيا بين عنصر رأس المال العامل وصافى نتيجة النشاط بنسبة ٧١٪ ، بينما تكون ضعيفة جدا بين عنصر صافى الدخل وبين عنصر التدفق النقدى بنسبة ١٥٪، بينما تكون العلاقة أقل من المتوسط بنسبة ٣٨٪ بين صافى التدفقات النقدية وبين رأس المال العامل.

كما تم استخدام أسلوب الانحدار البسيط والمتعدد وأسلوب تحليل التباين لقياس العلاقة الخطية بين عنصر التدفقات النقدية وعنصر رأس المال العامل وصافى نتيجة النشاط الجارى والتي اسفرت عن النتائج التالية:

١- بالنسبة لانحدار صافى التدفق النقدى على رأس المال العامل بلغت قيمة T المحسوبة ١١٥ مقارنة بقيمة T الجدولية ٢٢٦ عند مستوى ثقة ٩٥٪. ولذلك يقبل الفرض الأول .

٢- بالنسبة لتحليل التباين بين عنصر صافى التدفق النقدى وعنصر

رأس المال العامل بلغت قيمة F المحسوبة ١٣٢ وهى أقل من قيمة F الجدولية ٢٢هـ . ولذلك يقبل الفرض الأول .

٣- أما قيمة R^2 الموضحة لتفسير التغيرات فى التدفقات النقدية بواسطة رأس المال العامل فكانت ضعيفة جدا حيث بلغت ١٤٢٪ بينما تفسر العوامل الأخرى غير المعروفة نسبة ٨٥٨٪ .

٤- وبالنسبة لانحدار صافى التدفق النقدى على صافى نتيجة النشاط الجارى، بلغت قيمة T ، F المحسوبتين ٤٢ر، ١٨ على التوالي . وهما أقل بكثير جدا من قيمة T ، F الجدولية ولذلك يقبل الفرض الثانى .

٥- أما قيمة R^2 فقد بلغت ٢٢٪ وهى نسبة بسيطة جدا تبين أن العلاقة بين هذين المتغيرين تكاد تكون منعدمة .

٦- وتؤكد نفس النتائج السابقة عند استخدام أسلوب تحليل الانحدار المتعدد حيث ينحدر صافى التدفق النقدى على عنصر رأس المال العامل وصافى نتيجة النشاط معا حيث بلغت قيمة T لكل العنصرين ٠٩ر، ٤٢ر على التوالي ، وقيمة F المحسوبة للعنصرين معا ٦٩ر . وجميع هذه القيم تقل كثيرا عن القيم الجدولية تحت أى مستوى من مستويات الثقة . ولذلك يقبل الفرض الثالث . أما قيمة R^2 فبلغت من القلة بمكان حيث لا تفسر أكثر من ١٦٤٪ من التغيرات فى صافى التدفقات النقدية ، بينما تفسر العوامل الغير معروفة ٨٤٦٪ .

مجمل القول أن النتائج التى اعتمدت على البيانات الخاصة بقطاع الصناعات الدوائية توضح ضعف العلاقة بين عنصرى رأس المال العامل وصافى نتيجة النشاط الجارى وبين عنصر صافى التدفق النقدى ، وأن هناك فروق دالة إحصائيا بين هذه المتغيرات . ترجع بعض هذه الفروق الجوهرية فى جزء منها إلى أن هذا القطاع يعانى من خسائر متلاحقة عاما بعد آخر حيث لا تحقق سوى شركة واحدة هى شركة الاسكندرية للأدوية عائدا أعلى من ١٠٪ بينما تحقق ٦ شركات عائدا يتراوح بين ٥٪ وأقل من ١٠٪ بينما تحقق ٤ شركات عائدا أقل من ٥٪ . هذا فى عام ١٩٩٢/١٩٩١ . أما السنوات السابقة لهذا العام فأغلب الشركات لا تحقق ارباحا على الإطلاق أو تحقق خسائر أو أن الأرباح منخفضة جدا . كما أن

هذه الشركات فى الغالب الأعم تعاني من تضخم فى المخزون السلعى ومن زيادة فى أرصدة المدينين نتيجة البيع بالأجل وبطء سياسة التحصيل . بالإضافة إلى بعض الفروق غير العادية بين بعض بنود البيانات الأصلية والتي تنعكس بدورها على النتائج النهائية . فمثلا متوسط رأس المال العامل بالنسبة لشركة النصر للكيماويات الدوائية ٤ر٤ مليون جنيها بينما يبلغ هذا المتوسط لشركة الجمهورية للمستلزمات الطبية ١٣٧٦ مليون جنيها . كما ظهر الفرق واضحا بين صافى التدفق النقدى لشركة الجمهورية للمستلزمات الطبية والشركة المصرية لتجارة الأدوية حيث بلغت قيمته بالنسبة للأولى ١٢٧ مليون جنيه وبالنسبة للثانية (٨٥) مليون جنيها بالسالب .

رابعاً :قطاع صناعة الغزل والنسيج والملابس . من الجدول رقم (١-د) يظهر بجلاء الفرق بين متوسط المتغيرات الثلاثة على مستوى الشركات جميعاً وعلى مستوى كل شركة على حدة . فبينما تبلغ هذه المتوسطات لشركة مصر للغزل والنسيج بالمحلة الكبرى ١٢٧ر٤ ، ٣٣٦ر٦ ، ٧٠٦ لكل من عنصر رأس المال العامل ، صافى نتيجة النشاط الجارى ، صافى التدفق النقدى على التوالى وذلك فى الفترة من عام ١٩٨٧-١٩٩٢ ، تبلغ المتوسطات لنفس العناصر ونفس الفترة الزمنية لشركة القاهرة للمنسوجات الحريرية بالسالب (٦٥ر٤) ، (١٠ر٤) ، (١٧ر٨) . كما تبلغ المتوسطات لهذه العناصر على مستوى جميع الشركات الـ ٣١ خلال الفترة الزمنية موضع الدراسة ١٥١٨ر١ ، ٢٧٥ ، ٧٨٤ مليون جنيهاً للعناصر الثلاثة على التوالى كما يتضح من الجدول رقم (١-د) . فالأرقام المقارنة هذه توضح الموقف القوى نسبياً بالنسبة لشركة الغزل والنسيج بالمحلة الكبرى، بينما يظهر الموقف المتدهور لشركة القاهرة للمنسوجات الحريرية . ولقياس الفروق والانحرافات الفردية على مستوى الشركات على حدة بينها وبين متوسط القطاع ككل ، تم حساب الانحراف المعيارى لهذه المتغيرات الثلاثة حسب ترتيبها فى الجدول رقم (١-د) بحيث بلغت قيمتها ٥٢٩٣ ، ١٢٣٣ ، ١٤٦٥ مليون جنيهاً لعناصر رأس المال العامل ، صافى نتيجة النشاط الجارى ، صافى التدفق النقدى على التوالى . ولقياس قوة علاقة الارتباط بين هذه المتغيرات الثلاثة استخدم أسلوب تحليل الارتباط ، حيث بلغت قوة العلاقة بين عنصر رأس المال العامل ، وصافى نتيجة النشاط الجارى بنسبة ٨٤٪ ، بينما بلغت قوة العلاقة بين التدفقات النقدية وكل من رأس المال العامل وصافى نتيجة النشاط ٦٨٪ . أما العلاقة الخطية البسيطة بين صافى التدفقات النقدية وكل من رأس المال العامل ، وصافى نتيجة النشاط الجارى على حدة فاسفرت عن النتائج التالية :

١ - بالنسبة لانحدار صافى التدفق النقدى على رأس المال العامل بلغت قيمة F, T المحسوبة ٤٩٨ ، ٢٤٨٤ مقارنة بقيمة F, T الجدولية ٢٥٨ ، ٤١٨ على التوالى . وبما أن قيم F, T المحسوبة أكبر من

القيم الجدولية فقد رفض الفرض الأول .

٢ - بلغت قيمة R^2 كعامل للتحديد ٤٦٦١٪.

٣- بالنسبة لانحدار صافى التدفق النقدي على صافى نتيجة النشاط الجارى ، بلغت قيمة T ، F المحسوبة ٥ ، ٢٥ مقارنة بقيمة T ، F الجدولية عند مستوى ثقة ٩٥٪ ، ٢٠٥ ، ٤١٨ على التوالى . وبما أن القيم المحسوبة لكلا الاختبارين أكبر من القيم الجدولية فقد رفض الفرض الثانى .

٤- بلغت قيمة R^2 كعامل للتحديد ٤٦٦٣٪ وهذا يفسر أن ٤٦٦٣٪ من التغيرات فى التدفق النقدي ترجع إلى عنصر نتيجة النشاط الجارى، بينما ٥٣٧٪ من التغيرات فى التدفق النقدي ترجع إلى عوامل أخرى غير معروفة.

٥ - أما عند انحدار صافى التدفقات النقدية علي رأس المال العامل وصافى نتيجة النشاط معاً باستخدام أسلوب الانحدار المتعدد فقد بلغت قيمة T المحسوبة ١٥٠ ، ١٥٢ لكل من رأس المال العامل وصافى نتيجة النشاط على التوالى . وهذه القيم أقل من القيمة الجدولية ٢٠٥ عند مستوى ثقة ٩٥٪ . أما قيمة R^2 فتبلغ ٥٠٣٪ حيث ترجع التغيرات فى صافى التدفق النقدي بنسبة ٤٩٧٪ إلى عوامل أخرى غير معروفة. وبما أن قيمة T الجدولية أكبر من قيمة T المحسوبة فقد قبل الفرض الثالث طبقاً لاختبار T .

٦- أما اختبار F باستخدام أسلوب تحليل التباين فيوضح أن قيمة F المحسوبة ١٤١٧ أكبر من قيمة F الجدولية ٤١٨. طبقاً لهذا النموذج والاختبار يتم رفض الفرض الثالث.

وهذه النتيجة من حيث قبول ورفض الفرض الثالث وفقاً لاختلاف الاختبار المتبع تتفق مع النتيجة التى توصلنا إليها عند مناقشة النتائج بقطاع الصناعة الكيماوية . أيضاً توضح هذه النتيجة مع غيرها من النتائج أن نتائج الاختبارات الاحصائية تختلف من صناعة لأخرى . حيث كانت النتائج شبه متفقة بنسبة عالية جداً بين قطاع الصناعات الغذائية والكيماوية . كما أنها تكاد تكون شبه مختلفة بنسبة عالية بين قطاع صناعة الأدوية وبين بقية القطاعات الثلاثة الأخرى محل الدراسة وبناء على هذه الاختلافات

والفروق فى قوة العلاقة بين المتغيرات الثلاثة طبقا لبيانات القطاعات الصناعية الأربعة التى شملتها الدراسة فقد تم رفض الفرض الرابع .
بالإضافة إلى ما سبق أن أوضحناه من أن اختبار T يقيس المعالم الاحصائية جزءاً جزءاً بينما يقيس اختبار F المعالم دفعة واحدة ، فإن استخدام أسلوب تحليل التباين وما يصاحبه من قيمة F ، يظهر ويوضح المشاهدات غير العادية التى تؤثر على النتائج النهائية . فمثلا يوضح عمود متوسط رأس المال العامل الفارق الكبير بين متوسط رأس المال العامل لشركة مصر للغزل والنسيج بالمحلة الكبرى ١٢٧ مليون جنيه بينما يظهر العجز فى رأس المال العامل (١٢٢) مليون جنيه لشركة مصر / حلوان للغزل والنسيج . كما يتضح أيضا الفارق الكبير فى صافى التدفق لكلا الشركتين ٧٠٠٦ ، ١٨٠ مليون جنيها على التوالى .

الجزء الرابع: النتائج والتوصيات

من العرض والمناقشة وتحليل النتائج السابقة يتضح بشكل عام قوة العلاقة بين عنصر التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية وبين عنصر رأس المال العامل وصافى نتيجة النشاط ، وإن اختلفت درجة هذه القوة من صناعة لأخرى ، ومن استخدام أسلوب إحصائى فى التحليل إلى أسلوب آخر . ورغم الاختلاف والفروق غير الجوهرية إحصائيا بين اختبارات الفروض التى اعتمد عليها البحث ، إلا أنها جميعا تجيب على اسئلة تودى فى مضمونها جميعا إلى الهدف النهائى من البحث . ألا وهو أهمية الافصاح المستقل عن التدفقات النقدية فى قائمة مستقلة تخضع فى إعدادها ومراجعتها لقواعد المحاسبة والمراجعة المتعارف عليها ، كما تظهر بوضوح قوة العلاقة بين هذه العناصر الثلاثة . أما حالة ضعف هذه العلاقة بين هذه العناصر فذلك يرجع لطبيعة الصناعة التى تنتمى إليها هذه الشركات المتسمة بحدة المنافسة بين المنتج المحلى والمستورد ، وزيادة حجم العمالة وأجورها التى تنعكس على صافى نتيجة النشاط ، والتضخم فى حجم المخزون وارصدة العملاء الذى يؤثر إيجابا فى بعض الأحيان على زيادة رأس المال العامل بينما يكون ذلك على حساب النقدية . كما ظهر من بيانات هذه الشركات على اختلاف طبيعة الصناعات التى تنتمى إليها وجود خلل

كبير فى هياكلها التمويلية. من حيث تضخم حجم القروض طويلة الأجل والسحب على المكشوف مما ينعكس بدوره على صافى نتيحة النشاط. اتضح ذلك فى العجز المرحل لأغلب الشركات على اختلاف اشكالها وزيادته من عام لآخر ، وكذلك زيادة عدد الشركات الخاسرة عاماً بعد آخر كما فى صناعة الغزل والنسيج وصناعة الأدوية رغم المزايا النسبية التى تتمتع بها صناعة الغزل والنسيج إذا ما قورنت بمثيلاتها فى دول أخرى مثلاً ، وتأثير هذا العجز على رأس المال العامل وضياح حقوق الملكية فى كثير من الحالات.

ولعلاج المشاكل التى تواجهها الشركات التى شملتها الدراسة بشكل عام وفى ضوء البيانات المتاحة للتحليل ونتائج هذا التحليل توصى الدراسة بما يلى :

١- الاهتمام بنوعية وجودة الانتاج وعدم التركيز على الانتاج المستهدف فى صورته الكمية حتى تحقق هذه الشركات عائداً مناسباً على الأموال المستثمرة.

٢ - الاستغلال الأمثل للطاقات الانتاجية والمتاحة سواء عن طريق تشغيل الطاقات العاطلة أو تأجيرها أو تقصير فترات الاصلاح والصيانة، أو بيعها كما هو الحال فى الأرض الفضاء المملوكة لبعض الشركات .

٣ - العمل على تخفيض نسبة الانتاج المعيب ومخلفات الانتاج والذى ينعكس بدوره إيجاباً على نتيجة النشاط الجارى ورأس المال العامل.

٤ - رفع الكفاءة الانتاجية للعمالة عن طريق تطويرها وتدريبها حتى لا تلتهم أجورها القيمة المضافة لكثير من الشركات التى يلعب عنصر العمل فيها دوراً رئيسياً .

٥- ترشيد المخزون السلقى والوصول به إلى الحجم الأمثل بدلا من تراكمه وركوده فى كثير من الشركات حتى تتخفف من أعباء التمويل ونفقات التخزين وتقليل المخاطر التى يتعرض لها المخزون وحتى يتحقق قدر معقول من السيولة يساعد الشركات على الوفاء بالتزاماتها وخاصة قصيرة الأجل.

٦ - الاهتمام بسياسة التحصيل وخاصة بين شركات القطاع العام بعضها البعض أو بينها وبين الجهات الحكومية حتى يتحسن موقف السيولة لهذه الشركات.

٧ - وضع استراتيجية وسياسة طويلة المدى تعالج الخلل فى الهياكل التمويلية لهذه الشركات حتى يوقف نزيف السحب على المكشوف من البنوك التجارية وتخف حدة أعباء هذه الطريقة من التمويل ، وكذلك معالجة زيادة أعباء القروض طويلة الأجل المقترضة من بنك الاستثمار القومى ، مما يؤدي فى النهاية إلى تحسن الموقف النقدى وهو ما تعاني منه جميع الشركات الخاسرة أو المتعثرة.

٨ - وضع سياسة سعرية اقتصادية فى ضوء سياسة الاقتصاد الحر والمنافسة الداخلية والخارجية بدلا من الاعتماد على السياسة السعرية المحددة بصرف النظر عن العوامل المؤثرة فى تسعير وحدات الانتاج أو الخدمات ، والتي تنعكس إيجابا أو سلبا على إيرادات النشاط الجارى وعلى رأس المال العامل وعلى التدفقات النقدية.

مراجع البحث

أولا : المراجع العربية :

١- القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ بإصدار قانون الشركات المساهمة وشركات التوصية بالاسهم والشركات ذات المسئولية المحدودة ومذكرته الايضاحية: الهيئة العامة لشئون المطابع الأميرية ١٩٨٥، القاهرة.

٢ - رئاسة مجلس الوزراء : مركز معلومات القطاع العام « تقرير تقييم الأداء وأهم انجازات شركات القطاع للصناعات الكيماوية ١٩٩٢/٩١.

٣ - رئاسة مجلس الوزراء : مركز معلومات القطاع العام « تقرير تقييم الأداء وأهم انجازات الشركة القابضة لقطاع الألبنة ١٩٩٢/١٩٩١.

٤ - رئاسة مجلس الوزراء : مركز معلومات القطاع العام « تقرير تقييم الأداء وأهم انجازات الشركة القابضة للصناعات الغذائية للعام المالى ١٩٩٢/١٩٩١.

٥ - رئاسة مجلس الوزراء : مركز معلومات القطاع العام : دراسة حول تقييم أداء شركات قطاع الأعمال للغزل والنسيج والملابس عن عام ١٩٩٢/١٩٩١.

ثانيا : المراجع الاجنبية :

- 6 - Accounting Principles Board, Qpinion No,19 Reporting Changes in Fincial Position (New York :American Institute of Certified Public Accountants, 1971). .
- 7 - Accounting principles Board, Opinion No.3, "The statement of Source and Application of Funds".
- 8 - Cornelius. J. Casey and Norman J. Bartczak,"Using Operating Cash Flow Data to Predict Financial Distress: Some Extensions," Journal of Accounting Research(Spring 1985), pp. 384-401.
- 9 - Drtina Ralph E. and James A. Largay III " Reporting Cash Flows and Estimating Distributable Funds: Some Preliminary Results," The American Business Review (June 1985) , pp. 53-62.
- 10 - FASB, Statement of Financial Accounting Concepts No.1, Objectives of Financial Reporting By Business Enterprises" Nov.1978.
- 11- FASB, Statement of Financial Accounting Concepts No.5. " Recognition and Measurement in Financial Statements of Business Enterprises" ,Dec. 1985.
- 12- FASB, Statement of Financial Accounting Standards No.95, "Statement of Cash Flows, "November 1987.
- 13- FASB Discussion Memorandum "Reporting Funds Flow, Liquidity, and Financial Flexibility,1980.
- 14- Gentry, James A. ,Paul Newbold, and David T. Whitford," Classifying Bankrupt Firms with Funds Flow Components," Journal of Accounting Research (Spring 1985), pp. 146-160.
- 15- Gombola Michae J. and Edward Ketz." A Note on Cash Flow and Classification Patterns of Financial Ratios, " The Accounting Review (January 1983),pp.105-114.
- 16- Greene, Richard ,"The Missing Number ," Forbes (June 18,1984), p.123.
- 17- Securities and Exchange Commssion (ASR. No 117).
- 18- Stickney, Clyde P. and James A. Largay III," Cash Flows, Ratio Analysis and the W.T. Grant Company Bankuptcy," Financial Analysis Journal (July-Agust 1980), pp.51-54.