

الفصل الثاني

مقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق مقابل

مقاييس الأداء المبنية على أساس التدفق النقدي

Accrual-based versus cash flow-based performance measures

أهداف الفصل

بعد قراءة هذا الفصل، يجب أن تكون قادراً على:

- التمييز بين مقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق ومقاييس الأداء المبنية على أساس التدفق النقدي.
- شرح الاختلافات بين مقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق ومقاييس الأداء المبنية على أساس التدفق النقدي.
- مناقشة المحتوى المعلوماتي لمقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق ومقاييس الأداء المبنية على أساس التدفق النقدي.
- إدراك وفهم الحالات التي يمكن معها استخدام المقاييس النقدية.

oboi.kan.com

مقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق مقابل مقاييس الأداء المبنية على أساس التدفق النقدي

يساعد تحليل القوائم المالية في تحديد قدرة الشركة على خلق القيمة بالنسبة لحملة الأسهم. وفي هذا السياق، غالباً ما يثار الجدل حول مقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق مثل الربح قبل الفائدة والضريبة EBIT والأرباح الصافية. والجدل يدور حول ما إذا كانت تلك المقاييس تعطي توصيفاً جيداً للعمليات الأساسية في الشركة، وما إذا كان بالإمكان الاعتماد عليها للتنبؤ بالأداء المستقبلي. في الحقيقة، هناك العديد من الانتقادات الموجهة لمقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق، ويأتي في مقدمة تلك الانتقادات أنها مقاييس تاريخية التوجه وعرضة للتلاعب. لذلك، فإن أدبيات التمويل توصي بالتقييم اعتماداً على التدفقات النقدية أكثر من الاعتماد على مقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق. حيث ينظر إلى التدفقات النقدية على أنها مخرجات ملموسة لا يمكن التلاعب بها. سوف نناقش في الأقسام التالية هذين النوعين من مقاييس الأداء ومدى ملائمة كل منهما كمقياس لخلق القيمة في الشركة.

ولا يزال الجدل قائماً ما بين مجلس معايير المحاسبة المالية FASB ومجلس معايير المحاسبة الدولية IASB، حول التدفقات النقدية ودورها في تعزيز قدرة مستخدميها على تقييم الجوانب التالية:

- التدفقات النقدية المستقبلية.
- السيولة (مخاطر السيولة على المدى القصير).
- الملاءة (مخاطر السيولة على المدى الطويل).
- المرونة المالية.

على الرغم من أن مجلس معايير المحاسبة المالية FASB كان من بين الجهات السبّاقة في تبني بيان التدفق النقدي كجزء مكمل للبيانات المالية، إلا أنه ما زال

يرى بأن بيان الدخل أفضل من بيان التدفق النقدي في قياس خلق القيمة (القدرة الإيرادية) للشركة.

لكن العديد من الباحثين والممارسين لا يتفق مع وجهة النظر السابقة. فخلال العقود القليلة الماضية تعالت الأصوات التي ركزت على التدفقات النقدية كأسلوب بديل لقياس القدرة الإيرادية للشركة، أي قدرتها على خلق القيمة خلال الفترة المالية. وإن معظم المؤيدين المتحمسين للمقياس النقدي يقترحون وجوب إحلال بيان التدفق النقدي محل القوائم المالية التقليدية (بيان الدخل والميزانية). حتى أن أدب الإدارة قد دافع عن التدفقات النقدية كأسلوب لقياس خلق القيمة. وبالنتيجة، هناك اختلاف بين الباحثين والممارسين حول مقياسي الأداء (مقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق ومقاييس الأداء النقدية) وأيهما أفضل لقياس القدرة الإيرادية للشركة.

أولاً- الفرق بين مقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق ومقاييس الأداء النقدية:

في القسم التالي، سوف نوضح الفرق بين مقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق ومقاييس الأداء النقدية. وللمساعدة في إدراك الاختلاف المفاهيمي بين هذين المقياسين، سوف نأخذ المثال التالي الذي يتضمن (7) معاملات تمت خلال (3) فترات:

المعاملات	الفترة ف (1-)	الفترة ف	الفترة ف (1)
1		مشتريات: 1,000 مدفوعات للدائنين: 1,000 مبيعات: 2,600، مدفوعات من الزبائن: 2,600	
2	مشتريات: 100،	مدفوعات من الزبائن: 200	

		مدفوعات للدائنين: 100، مبيعات: 200	
3	مشتريات: 2,500 مدفوعات للدائنين: 2,500	مبيعات: 4,800، مدفوعات من الزبائن: 4,800	
4	مشتريات: 3,100	مدفوعات للدائنين: 3,100، مبيعات: 6,000، مدفوعات من الزبائن: 6,000	
5		مشتريات: 1,000، مدفوعات للدائنين: 1,000، مبيعات: 1,400	مدفوعات من الزبائن: 1,400
6		مشتريات: 3,000، مدفوعات للدائنين: 3,000	مبيعات: 5,700، مدفوعات من الزبائن: 5,700
7		مشتريات: 3,900	مدفوعات للدائنين: 3,900، مبيعات: 5,500، مدفوعات من الزبائن: 5,500

بالاعتماد على المثال السابق، سوف نقوم بقياس أداء الشركة في الفترة ف باستخدام مقياسي الأداء (أساس الاستحقاق، الأساس النقدي).

الأرباح المولدة في الفترة ف اعتماداً على أساس الاستحقاق:

+ 6,000 + 4,800 + 2,600 14,800 = 1,400	الإيرادات (المعاملات 5-4-3-1)
+ 3,100 + 2,500 + 1,000 7,600 = 1,000	تكلفة البضاعة المباعة (المعاملات 3-1-5-4)
7,200 =	الأرباح بالاعتماد على أساس الاستحقاق

التدفقات النقدية المولدة في الفترة ف:

+ 4,800 + 200 + 2,600 13,600 = 6,000	التدفقات النقدية الداخلة (المعاملات 2-1-4-3)
+ 1,000 + 3,100 + 1,000 8,100 = 3,000	التدفقات النقدية الخارجة (المعاملات 4-1-6-5)
5,500 =	التدفق النقدي خلال الفترة ف

نلاحظ من خلال المثال السابق، بأن الأرباح المحسوبة بالاعتماد على أساس الاستحقاق (7,200)، في حين بلغ صافي التدفق النقدي (5,500). إن المحاسبة على أساس الاستحقاق تقوم على مقابلة إيرادات المعاملة مع مصروفات تلك المعاملة، لكن هذا التقابل غير موجود في بيان التدفق النقدي. ويعود السبب في ذلك إلى أنه في نظام المحاسبة على أساس الاستحقاق، فإن المشتريات غير المستخدمة حتى نهاية الفترة يعترف بها كمخزون ضمن الميزانية. وبالتالي، فإن المخزون ما هو إلا المشتريات غير المستخدمة المنتظرة استخدامها (بيعها) حتى يعترف بها في بيان الدخل كتكلفة بضاعة مباعه. بينما

المحاسبة على الأساس النقدي، تعترف بالمشتريات في بيان التدفق النقدي عن الفترة التي يتم فيها دفع قيمة المشتريات.

وللتبسيط وتوضيح الفرق بين الأرباح على أساس الاستحقاق والبالغة (7,200) وصافي التدفق النقدي البالغ (5,500)، فقد قمنا بإعداد بيان التدفق النقدي التقليدي بالاعتماد على المعاملات السبع:

الأرباح على أساس الاستحقاق في الفترة ف			
7,200			
	آخر الفترة	أول الفترة	
(1,300)	6,900	5,600	المخزون
(1,200)	1,400	200	الحسابات القابلة للتحويل
800	3,900	3,100	الحسابات المستحقة الدفع
5,500	التدفق النقدي خلال الفترة ف		

في المثال أعلاه، نلاحظ بأن الفروقات بين الأرباح على أساس الاستحقاق والأرباح على أساس التدفق النقدي تتمثل بالتغيرات في صافي رأس المال العامل (المخزون والحسابات القابلة للتحويل والحسابات المستحقة الدفع). وفقاً للمحاسبة على أساس الاستحقاق، فإن الزيادة في المخزون والبالغ (1,300) تمثل المشتريات غير المستخدمة المنقولة إلى الفترات المستقبلية حتى تتم عملية البيع. لكن بالمقابل، ووفقاً للمحاسبة على الأساس النقدي، فقد تم الاعتراف بالمبلغ (1,300) كتدفق نقدي خارج في الفترة ف. أما بالنسبة للحسابات القابلة للتحويل، فقد ارتفعت بمبلغ (1,200)، وهذا يدل على أنه قد تم الاعتراف بمبيعات في الفترة (ف) تبلغ (1,200) وفقاً لأساس الاستحقاق، لكن لم يتم الاعتراف بها في بيان التدفق النقدي لأنها لم تحصل بعد. وعليه، نستطيع أن نلاحظ، بأن نظام المحاسبة على أساس الاستحقاق يعترف بالمعاملة عندما تتم

عملية البيع بغض النظر عن تحصيل قيمة تلك المبيعات من الزبائن. بالمقابل، فإن نظام المحاسبة على الأساس النقدي لا يعترف بالمعاملة حتى يتم التحصيل من الزبائن، أي حتى تولد المعاملة تدفق نقدي داخل. وأخيراً، فإن الحسابات المستحقة الدفع قد ازدادت بمبلغ (800)، أي أن المحاسبة على الأساس النقدي تقر بأن جزءاً من المشتريات غير مدفوع في الفترة (ف).

في الجدول رقم 1-2 نسلط الضوء على مقاييس الأداء الأكثر أهمية المبنية على أساس الاستحقاق، وذلك من خلالها كتابتها بالأسود العريض. الجدول 1-2: مقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق

الإيراد

- تكاليف التشغيل باستثناء الاستهلاك والانخفاض في قيمة الأصول
= الربح التشغيلي قبل الاستهلاك والإطفاء وخسائر انخفاض القيمة
(EBITDA)

- الاستهلاك والإطفاء وخسائر انخفاض القيمة
= الربح التشغيلي (EBIT)

+/- صافي البنود المالية

= الأرباح العادية قبل الضريبة

+/- الضريبة على الأرباح

= الأرباح العادية بعد الضريبة

+/- البنود الاستثنائية والعمليات المتوقعة والتغيرات في السياسات المحاسبية

= الربح الصافي

+/- المعاملات المعترف بها ضمن حقوق الملكية مباشرة

= الدخل الشامل

كما هو موضح في الجدول السابق، هناك أربعة مقاييس أداء مبنية على أساس الاستحقاق وهي: الأرباح التشغيلية (قبل وبعد الاستهلاك والإطفاء وخسائر انخفاض القيمة)، والأرباح العادية والأرباح الصافية والدخل الشامل. يمكن اعتبار الأرباح التشغيلية والدخل الشامل كطرفين أو حافتين فيما ما بين مقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق. إن الأرباح التشغيلية تقيس جزء من الأرباح الذي من المحتمل أن يتكرر من فترة إلى أخرى (الجزء الدائم من الأرباح)، بينما يقيس الدخل الشامل كلاً من الجزء الدائم من الأرباح بالإضافة إلى جزء من الأرباح الذي غالباً لا يحدث أو لا يظهر بشكل منتظم.

الجدول رقم 2-2 يبين كل مقياس من مقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق في الشركة X. وأنه من المهم أن نلاحظ الانحراف بين الدخل الشامل والدخل الصافي. حيث بلغت الأرباح الصافية (3.2) مليون ليرة سورية، في حين بلغ الدخل الشامل (9.2) مليون ليرة سورية. وبمراجعة المبلغ المعترف به مباشرة ضمن حقوق الملكية يظهر بأنه يتضمن تسويات أسعار الصرف والتسويات على قيمة أدوات التحوط وتسويات على قيمة امتلاك الشركات التابعة. أما بالنسبة لمقاييس الأداء النقدية، فإنها مكتوبة بالأسود العريض ضمن الجدول رقم 2-3.

التدفق النقدي من العمليات، وكذلك التدفقات النقدية الحرة هما من أكثر المقاييس النقدية استخداماً من قبل المحللين. يتضمن الجدول رقم 2-4 مقاييس الأداء النقدية للشركة X. حيث نلاحظ بأن التدفق النقدي من العمليات للشركة X غير كافٍ لتغطية الاستثمارات في الأصول غير المتداولة والبالغ (57.2) مليون. بناءً عليه، يتوجب على الشركة الاعتماد على التدفق النقدي من الأنشطة التمويلية (الاقتراض) لدعم الاستثمارات الضخمة في الأصول غير المتداولة.

الجدول رقم 2-2: مقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق في الشركة X

البنود (المبالغ بآلاف الليرات)	السنة 8
الإيراد الصافي	59,944
المصروفات التشغيلية باستثناء الاستهلاك والإطفاء	(49,815)
الأرباح التشغيلية قبل الاستهلاك والإطفاء (EBITDA)	10,129
الاستهلاك والإطفاء	(3,771)
الأرباح قبل الفائدة والضريبة (EBIT)	6,358
صافي المصروفات المالية	(3,456)
الأرباح قبل الضريبة (EBT)	2,902
الضريبة	304
الأرباح الصافية	3,206
صافي المبلغ المعترف به مباشرة ضمن حقوق الملكية	6,000
الدخل الشامل	9,206

الجدول رقم 2-3: العلاقة بين مقاييس الأداء النقدية

الدخل التشغيلي (EBIT)
+/- التسويات بالنسبة للبنود التي لا يترتب عنها أثر نقدي (الاستهلاك والمؤونات الخ..)
+/- التغير في رأس المال العامل
+/- الضريبة
= التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية
+/- الاستثمارات في الأصول غير المتداولة
= التدفق النقدي بعد الاستثمارات (التدفق النقدي الحر FCF)

+/- البنود التمويلية
= صافي التدفق النقدي خلال الفترة (التغير في النقدية)

الجدول رقم 2-4: مقاييس الأداء النقدية في الشركة X

السنة 8	البنود (المبالغ بآلاف الليرات)
7,812	التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية
(57,153)	التدفق النقدي من الأنشطة الاستثمارية (الأصول غير المتداولة)
(49,341)	التدفق النقدي الحر
50,084	التدفق النقدي من الأنشطة التمويلية
743	صافي التدفق النقدي

ثانياً- قصور مفاهيم الأداء المبنية على أساس الاستحقاق وعلى أساس التدفق النقدي:

هناك اختلاف وعدم توافق حول الفائدة من مقاييس الأداء سواء أكانت مبنية على أساس الاستحقاق أو على الأساس النقدي. ويمكن أن يعزى ذلك إلى قصور المقياسين عند قياس القدرة الإيرادية للشركات في المدى القصير. عموماً، يمكننا تلخيص الانتقادات الموجهة لمقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق بالنقاط التالية:

1) إمكانية التلاعب في مقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق:

- مخصصات التكلفة.
- التقديرات المحاسبية.
- السياسات المحاسبية البديلة.

2) تجاهل القيمة الزمنية للنقود.

إحدى المساوئ الرئيسية لمقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق تتمثل في طرح مفاهيم كمخصصات التكلفة (مثلاً إطفاء الأصول غير الملموسة)، والتقديرات المحاسبية (مثلاً تقدير الذمم المدينة المشكوك في تحصيلها)، والسياسات المحاسبية البديلة (مثلاً المحاسبة عن المخزون وفق طريقة الوارد أولاً صادر أولاً FIFO أو وفق طريقة متوسط التكلفة). كنتيجة لهذه المفاهيم، تمتلك الإدارة عند إعداد القوائم المالية بعض المرونة في التعاطي مع أرقام الأرباح المعلن عنها. ومن المفيد الإشارة إلى أنه من الموثق في الأدب المحاسبي بأنه في حال ارتفاع الحسابات تحت التحصيل بشكل غير طبيعي، فإن جودة الأرباح المعلن عنها منخفضة بشكل عام وأقل ملائمة لأغراض التنبؤ. بالإضافة إلى المشاكل السابقة، فإن مقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق لا تأخذ بعين الاعتبار القيمة الزمنية للنقود. وهذه المشكلة تظهر بشكل خاص خلال الفترات التي يحدث فيها تغيرات سريعة في الأسعار (التضخم). فطالما أن الإيراد مقياس بالأسعار الحالية بينما المصروفات مقاسة بالأسعار (التكاليف) التاريخية، لذلك ستكون القدرة الإيرادية للشركة مبالغاً فيها بشكل عام في أوقات التضخم الحاد.

مثلاً تعاني مقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق من القصور، فإن مقاييس الأداء المبنية على الأساس النقدي تواجه أيضاً بعض الانتقادات التي يمكن تلخيصها بالنقاط التالية:

- الفشل في المحاسبة عن المعاملات غير المكتملة.
- إمكانية التلاعب بالتدفقات النقدية.

إحدى المشاكل الرئيسية لمقاييس الأداء النقدية تتمثل في أنها لا تقابل التدفقات النقدية الداخلة مع التدفقات النقدية الخارجة بالنسبة لنفس المعاملات. ففي فترات

الاستثمارات الجديدة، تكون التدفقات النقدية الخارجة ضخمة وذات أهمية، بينما التدفقات النقدية الداخلة أو الناجمة عن تلك الاستثمارات تكون ذات أهمية في الفترات اللاحقة. وتزداد خطورة هذه المشكلة مع ارتفاع عدد المعاملات غير المكتملة خلال الفترة المعطاة. على سبيل المثال، فإن الشركات الهندسية، والشركات الاستشارية وشركات بناء وتصليح السفن، كلها تتصف بمعاملات قد تمتد لفترات عديدة. بالتالي، فإن المعاملات غير المكتملة ضمن فترة القياس تكون كبيرة بالنسبة لهذه الأنواع من الشركات. بالمقابل، فإن المجمعات التجارية (سوبر ماركت) تمتاز بكثرة المعاملات المكتملة وقلة المعاملات غير المكتملة ضمن فترة القياس. بناءً عليه، فإن المحتوى المعلوماتي للتدفقات النقدية من المتوقع أن ينخفض كلما طالت معاملات الشركة (الدورة التشغيلية).

المشكلة الأخرى التي تعاني منها مقاييس الأداء النقدية تتمثل بأنها قابلة للتلاعب من قبل الإدارة تماماً كما في مقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق. على سبيل المثال، فإن التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية تزداد إذا قامت الشركة ببيع بعض الحسابات المدينة Factoring، أو تأجيل شراء البضاعة. لكن من وجهة نظر اقتصادية، فإن بيع الحسابات المدينة قد يكون مكلفاً، كما أن نقص المخزون قد يدفع الزبائن للبحث عن منتجات بديلة.

بناءً عليه، فإن مقاييس الأداء على الأساس النقدي تتشابه في كثير من الجوانب مع مقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق في كونها لا تمثل مقياساً مثالياً للقدرة الإيرادية للشركة. لذلك سنحاول في القسم التالي دراسة واستكشاف المحتوى المعلوماتي لكل مقياس بتفصيل أكبر.

ثالثاً_ المحتوى المعلوماتي لمقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق وعلى أساس التدفق النقدي:

بناءً على ما ذكر آنفاً، فإنه من غير الممكن الوصول إلى مقياس مثالي للأداء يمكن الاعتماد عليه في قياس الربحية بالنسبة لأية فترة قياس معطاة. وفي الحقيقة، هناك عدد من الدراسات التي حاولت تقدير المحتوى المعلوماتي لمقاييس الأداء، وذلك لتقدير مدى الاستفادة منها في تفسير القدرة الإيرادية للشركات. فإذا كان مقياس الأداء ذو قيمة بالنسبة للمستثمرين، فهذا يعني قدرة مقياس الأداء على قياس القدرة الإيرادية بأكملها أو أجزاء منها.

ويمكن أن تقسم تلك الدراسات إلى مجموعتين. المجموعة الأولى تعتبر مقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق وعلى الأساس النقدي كمقاييس تنافسية، وتختبر أي منهما أكثر ملائمة لقياس القدرة الإيرادية للشركات بالنسبة لأية فترة قياس معطاة (سنة واحدة). أما المجموعة الثانية، فإنها تعتبر مقاييس الأداء متممة لبعضها البعض، وتختبر فيما إذا كان استخدام المقياسين معاً يمكن أن يزيد من القدرة على قياس القدرة الإيرادية للشركات.

بينت الدراسات بأن مقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق أفضل من مقاييس الأداء النقدية في قياس القدرة الإيرادية للشركات. حيث أن نتائج تلك الدراسات قد أظهرت بأن الأرباح الصافية قادرة على تفسير حوالي 11% من التقلبات في عوائد السهم خلال فترة القياس (سنة واحدة)، في حين أن التدفقات النقدية من العمليات قادرة على تفسير 4% فقط. وفي نفس فترة القياس، لم يكن هناك أي ارتباط بين عوائد السهم والتدفقات النقدية الحرة. هذه النتائج تدعم مقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق في قياس القدرة الإيرادية للشركات بالمقارنة مع مقاييس الأداء النقدية.

لكن بالمقابل، إذا كانت فترة القياس أطول من ذلك (أي أطول من سنة)، فهل من المتوقع أن تزداد إمكانية مقاييس الأداء النقدية على تفسير القدرة الإيرادية للشركات؟ هذا يمكن أن يحدث، وذلك على اعتبار أن المعاملات المكتملة سوف تكون أكثر ضمن فترة القياس الأطول. لكن في الحقيقة، فإن نتائج الدراسات المذكورة أعلاه قد أعيد إنتاجها ثانية مع تغيير فترة القياس التي عدلت إلى أربع سنوات بدلاً من سنة واحدة. حيث أظهرت النتائج من جديد بأن الأرباح الصافية والتدفق النقدي من العمليات تسهم في تحسين إمكانية قياس القدرة الإيرادية للشركات. وكذلك بينت النتائج عدم وجود ارتباط بين عوائد السهم والتدفقات النقدية الحرة خلال فترة القياس البالغة أربع سنوات. وهذا ما يقود إلى ضرورة زيادة طول فترة القياس (أطول من أربع سنوات) حتى نتمكن من الاعتماد على مقياس التدفقات النقدية الحرة في قياس القدرة الإيرادية للشركات.

بناءً عليه، فإن النتائج السابقة تعارض وجهة نظر مؤيدي مقاييس الأداء النقدية الذين يرون بأن مقاييس الأداء المبنية على أساس التدفق النقدي أفضل في تفسير القدرة الإيرادية للشركات بالمقارنة مع مقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق.

على الرغم من النتائج السابقة، إلا أنه لا يمكن تجاهل مقاييس الأداء النقدية وما تتضمنه من معلومات هامة متعلقة بالقدرة الإيرادية للشركات ولا تتضمنها مقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق. فكما ذكرنا سابقاً بأن العديد من الهيئات وعلى رأسها مجلس معايير المحاسبة المالية FASB ترى بأن بيان التدفق النقدي يتضمن معلومات هامة عن مخاطر السيولة على المدى الطويل الأجل والقصير الأجل. وهناك الكثير من الدراسات التي تدعم هذا الافتراض، وترى ضرورة استخدام التدفقات النقدية إلى جانب مقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق.

إن مقاييس الأداء المبنية على أساس التدفق النقدي تزود المحلل بالكثير من المعلومات المفيدة. وفيما يلي سوف نناقش المجالات التي من المتوقع أن تكون فيها أرقام التدفق النقدي المعلن عنها مفيدة عند تحليل القوائم المالية:

- (1) تقييم جودة الأرباح.
- (2) تقييم المرونة المالية.
- (3) تقييم مخاطر السيولة على المدى الطويل الأجل والقصير الأجل.

(1) تقييم جودة الأرباح:

تتصف الأرباح المحاسبية بدرجة أعلى من عدم الموضوعية بالمقارنة مع التدفقات النقدية. وهذا يعني بأنه في بعض الحالات قد يشك المحلل بمصادقية الأرقام المعلن عنها. وبالمقابل، فإن أرقام التدفق النقدي المعلن عنها تتسم بدرجة أعلى من المصادقية. لذلك يمكن للمحلل تقييم جودة الأرباح بالاعتماد على مقاييس الأداء النقدية. وبشكل عام، كلما ارتفعت النقدية المتحصلة من الأنشطة التشغيلية كلما ارتفعت نوعية وجودة الأرباح. حيث أن تحقق أرباح وفق أساس الاستحقاق لا يعني بالضرورة تحقيق تدفق نقدي مرتفع. وفيما يلي أهم المؤشرات التي يمكن اشتقاقها لقياس جودة الأرباح:

• مؤشر النقدية التشغيلية =

صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية / الربح الصافي.

• مؤشر التدفق النقدي التشغيلي =

التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية / صافي المبيعات.

كلما ارتفع المؤشرين السابقين كلما ارتفعت جودة الأرباح والعكس صحيح.

(2) تقييم المرونة المالية:

يقدم بيان التدفق النقدي معلومات مفيدة لتقييم المرونة المالية للشركة. فهناك الكثير من الأسئلة التي يمكن للمحلل الإجابة عنها من خلال تحليل بيان التدفق

النقدي ومنها: هل الشركة قادرة على توليد نقدية كافية لتمويل نموها أو أنها بحاجة إلى رأس مال إضافي؟ ما هي مصادر التمويل (دين - ملكية) التي يمكن للشركة الاعتماد عليها في حال حاجتها لرأس مال إضافي؟

(3) تقييم مخاطر السيولة على المدى الطويل الأجل والقصير الأجل:

يمكن الاستفادة من بيان التدفق النقدي كمدخلات لحساب النسب المالية المستخدمة في تقدير مخاطر السيولة على المدى الطويل الأجل والقصير الأجل. كما يستطيع المحللون التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية في سبيل تقدير مخاطر السيولة. سوف نناقش موضوع النسب المالية والتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية بالتفصيل في الفصول اللاحقة.

رابعاً_ مقاربات إلى التدفقات النقدية:

في السنوات الأخيرة أصبح من المألوف التركيز على مفاهيم محاسبية مثل EBITDA (الأرباح قبل الفوائد والضرائب والاستهلاك والإطفاء)، ومثل EBITA (الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإطفاء)، وذلك عند تحليل القوائم المالية لأغراض مختلفة. والسبب وراء استخدام EBITA & EBITDA يتمثل بالاعتقاد السائد بأن هذين المقياسين المحاسبين أقرب إلى التدفقات النقدية من العمليات أكثر من قريهما مثلاً من الأرباح الصافية. بنفس الوقت وكنتيجة لاستبعاد الاستهلاك والإطفاء، فإن الاختلافات في السياسات المحاسبية المتعلقة بالاستهلاك لا تؤثر على مقياس الأداء. وما ينطبق على الاستهلاك والإطفاء يمكن إسقاطه على الضرائب، حيث أن استبعاد الضريبة يساعد المحللون في تجنب تأثير التقديرات المتعلقة بالضرائب المؤجلة. وبالتالي، يمكن أن نقول بأن استخدام مقاييس مثل EBITA & EBITDA ما هو إلا محاولة للتخلص من بعض الاختلافات في السياسات المحاسبية بين الشركات.

لكن بالمقابل، فإن استخدام EBITDA كمقياس للتدفق النقدي ينطوي على الكثير من المشاكل. أولاً، إنه من الصعب أن تبرر استبعاد حصة مهمة من تكاليف الشركة وعدم تضمينها مع تكلفة العمليات. فالاستهلاك ما هو إلا انعكاس لتكلفة استخدام الموارد (مثل الممتلكات والمصانع والمعدات)، وهذا الاستخدام للموارد ضروري لتوليد الأرباح. وبالتالي، فإن EBITDA يتضمن المنافع (الإيراد) من الموارد لكنه يستبعد تكاليف استخدام تلك الموارد.

ثانياً، إذا استخدم EBITDA كمقياس للأداء، فإنه من الصعب المقارنة بين الأعمال التي تنمو ذاتياً والأعمال التي تنمو من خلال الاقتناء. فعلى سبيل المثال، في حالة توليد الشهرة داخلياً يجب الاعتراف بنفقات الشهرة كمصروف. بينما الشركات التي تقتني أعمال أو أنشطة أخرى، فإنه يتوجب عليها رسملة الشهرة، غير أن إطفاء الشهرة (خسائر انخفاض قيمة الشهرة) لا يعترف به ضمن EBITDA.

ثالثاً، هناك تغيير في التشريع المحاسبي المتعلق بالاستثمارات في الأصول غير الملموسة، حيث كانت تعتبر تلك الاستثمارات كمصروفات بينما يتوجب الآن رسملتها. على سبيل المثال، فإن تكاليف التطوير يجب أن ترسمل بشكل عام، بينما سابقاً كانت تعتبر كمصروف. بالتالي، فإن هذا يشير إلى أن تكاليف التطوير التي كانت سابقاً مضمنة في EBITDA أصبحت الآن مستبعدة منه.

أخيراً، حتى ولو كان بالإمكان تجنب النقاط المذكورة أعلاه، فإن EBITDA & EBITA بعيدان عن المقاييس المثالية للتدفقات النقدية. حيث أن ولا مقياس منهما يفسر الاستثمارات في الأصول غير المتداولة أو الاستثمارات في رأس المال العامل. بالإضافة إلى إنهما لا يأخذان في الحسبان بنوداً غير نقدية متضمنة في الأرباح التشغيلية مثل المخصصات المتعلقة بإعادة الهيكلة وغيرها من البنود.

أسئلة الفصل الثاني

- (1) ما هو الفرق بين مقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق ومقاييس الأداء المبنية على أساس التدفق النقدي؟
- (2) ما هي المجاميع الفرعية الأكثر أهمية في بيان الدخل؟
- (3) ما هي المجاميع الفرعية الأكثر أهمية في بيان التدفق النقدي؟
- (4) ما هي محاسن ومساوئ مقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق ومقاييس الأداء المبنية على أساس التدفق النقدي؟
- (5) هل مقاييس الأداء المبنية على أساس التدفق النقدي أكثر فائدة بالمقارنة مع مقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق؟
- (6) في أي المجالات التحليلية يمكن أن تظهر فيها فائدة مقاييس الأداء المبنية على أساس التدفق النقدي؟
- (7) هل الربح قبل الفائدة والضريبة والاستهلاك والإطفاء EBITDA يمكن أن ينوب عن التدفق النقدي من العمليات؟
- (8) كانت مبيعات شركة سوريانا خلال عام 2014: مليون ليرة، وقد انخفض رصيد حساب المدينين خلال تلك الفترة بمبلغ (150) ألف ليرة. بناءً عليه، فإن المتحصلات النقدية من الزبائن خلال عام 2014:
 - (a) مليون ليرة.
 - (b) نصف مليون ليرة.
 - (c) 150 ألف ليرة.
 - (d) مليون ليرة + 150 ألف ليرة.
- (9) كان صافي دخل شركة المنار لعام 2014: (640) ألف ليرة، وكان هنالك خسارة مقدارها (30) ألف ليرة ناجمة عن بيع قطعة أرض، وقد بلغ مصروف

الاستهلاك (180) ألف ليرة، بينما بلغ إطفاء الشهرة (80) ألف ليرة. بناءً عليه، فإن صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية:

(a) 870 ألف ليرة.

(b) 900 ألف ليرة.

(c) 930 ألف ليرة.

(d) غير ذلك.

10) في عام 2014، كان صافي النقدية المتحصلة من الأنشطة التشغيلية والظاهرة في بيان التدفق النقدي: مليون ليرة في شركة دمشق. وقد توفرت المعلومات التالية عن بعض الأنشطة التي حصلت خلال العام:

• أرباح بيع أصول غير متداولة: (25,000) ليرة.

• مدفوعات نقدية عن حصص أسهم: (50,000) ليرة.

• النقص في حساب المدينين: (15,000) ليرة.

• الزيادة في رصيد حساب المخزون السلعي: (7,500) ليرة.

• مصروف إطفاء الشهرة: (20,000) ليرة.

• مصروف الاستهلاك: (75,000) ليرة.

بناءً عليه، فإن مبلغ صافي الدخل للشركة لعام 2014:

(a) 922,500 ليرة.

(b) 897,500 ليرة.

(c) 890,000 ليرة.

(d) غير ذلك.

بناءً عليه، الأرباح قبل الفوائد والضرائب والاستهلاك والإطفاء EBITDA:

(a) 1,017,500 ليرة.

(b) 992,500 ليرة.

(c) 985,000 ليرة.

(d) غير ذلك.

بناءً عليه، الأرباح قبل الفوائد والضرائب والاستهلاك EBITD:

(a) 965,000 ليرة.

(b) 972,500 ليرة.

(c) 997,500 ليرة.

(d) غير ذلك.

11 حل المسألة التالية:

خلال عام 2014، ازداد رصيد حساب المدينين في شركة السنايل الذهبية بمبلغ (175) ألف ليرة، وازداد رصيد حساب الدائنين بمبلغ (200) ألف ليرة. وقد أعلنت الشركة عن صافي دخل مقداره (1,750) ألف ليرة، وكان مصروف الاستهلاك لتلك السنة يساوي مبلغ (260) ألف ليرة.

المطلوب:

1 حساب صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.

2 توضيح الفرق بين صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية وصافي الدخل المحاسبي.

3 تقييم جودة الأرباح الصافية.

12 حل المسألة التالية:

أظهر بيان الدخل لشركة البركة لعام 2014 المعلومات التالية:

- صافي الدخل: (182) ألف ليرة.
- مكاسب بيع أصول غير متداولة: (3.5) ألف ليرة.
- مصروف استهلاك: (22.5) ألف ليرة.
- مصروف إطفاء أصول غير ملموسة: (5) آلاف ليرة.

وقد تبين بعد مراجعة الأصول والالتزامات في الشركة، أن هنالك تغيرات قد حصلت بسبب الأنشطة التشغيلية على الشكل التالي:

- نقص في رصيد حساب المدينين: (9) آلاف ليرة.
- نقص في رصيد حساب المخزون: (26) ألف ليرة.
- زيادة في رصيد المصروفات المدفوعة مقدماً: (18) ألف ليرة.
- زيادة في رصيد حساب الالتزامات المستحقة: (7) آلاف ليرة.

المطلوب:

- (1) حساب صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.
 - (2) توضيح الفرق بين صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية وصافي الدخل المحاسبي.
 - (3) تقييم جودة الأرباح الصافية.
 - (13) مسألة محلولة:
- فيما يلي بيان الدخل للشركة السورية الدولية لعام 2014:

بيان الدخل عن الفترة المنتهية في 2014/12/31

البنود	جزئي 1	جزئي 2	كلي
صافي المبيعات	500,000		
فوائد دائنة	10,000		
مجموع الإيرادات			510,000
تكلفة البضاعة المباعة		310,000	
مصروف الإيجار	15,000		
مصروف الرواتب	24,000		
مصروف الاستهلاك	20,000		
مصروفات إدارية وعمومية	5,000		

		21,000	مصرفات بيع وتوزيع
	85,000		مجموع المصروفات التشغيلية
	2,000		خسائر بيع أراضي
	13,000		فوائد مدينة
	30,000		ضريبة
440,000			مجموع المصروفات
70,000			صافي الدخل بعد الضريبة

وفيما يلي معلومات متعلقة بالأصول المتداولة والالتزامات المتداولة:

2014/12/31	2013/12/31	الأصول المتداولة
24,000	15,000	النقد ومعادلات النقد
37,000	35,000	الذمم المدينة
27,000	30,000	المخزون
3,000		مصروف إيجار مدفوع مقدماً
		الالتزامات المتداولة
8,000	12,000	ذمم دائنة
3,500	1,500	ضرائب مستحقة
2,000		رواتب مستحقة
500	1,000	فوائد مدينة مستحقة

وقد أظهر تحليل التغيرات في الميزانية حدوث العمليات التالية خلال الفترة:

أولاً_ عمليات متعلقة بالأنشطة الاستثمارية:

- تم شراء معدات بمبلغ (70,000) ليرة نقداً.

- تم بيع قطعة أرض بمبلغ (25,000) ليرة نقداً.
- قامت الشركة بشراء أسهم وسندات كاستثمارات طويلة الأجل بمبلغ (13,000) ليرة نقداً.
- منحت الشركة قروضاً بمبلغ (14,000) ليرة.
- حصلت من القروض (7,000) ليرة نقداً خلال الفترة.

ثانياً_عمليات متعلقة بالأنشطة التمويلية:

- أصدرت الشركة خلال العام (100) سهم عادي بسعر (100) ليرة نقداً.
- أصدرت الشركة (100) سهم ممتاز لامتلاك قطعة أرض قيمتها السوقية (11,000) ليرة.
- تم استدعاء 50% من السندات بكلفة (15,000) ليرة نقداً.
- بلغت القروض النقدية المستلمة خلال الفترة (7,500) ليرة، بينما كانت التسديدات النقدية لحساب القروض (5,000) ليرة.
- وزعت الشركة حصص أرباح نقدية على المساهمين (12,500) ليرة.

المطلوب:

حساب صافي التدفق النقدي من العمليات التشغيلية والاستثمارية والتمويلية.

الحل:

أولاً_ صافي التدفق النقدي من العمليات التشغيلية:

البنود	جزئي	كلي
صافي الدخل قبل الضريبة		100,000
يضاف:		
النقص في المخزون	3,000	
الزيادة في الرواتب المستحقة	2,000	
خسائر بيع أراضي	2,000	

	20,000	الاستهلاك
27,000		
		يطرح:
	(2,000)	النقص في الذمم المدينة
	(4,000)	النقص في الذمم الدائنة
	(3,000)	الزيادة في مصروف الإيجار المدفوع مقدماً
	(500)	النقص في الفوائد المدينة المستحقة
(9,500)		
117,500		صافي التدفق النقدي من العمليات قبل الضريبة
(28,500)		يطرح: ضريبة الدخل المدفوعة
89,000		صافي التدفق النقدي من العمليات

ثانياً_ صافي التدفق النقدي من العمليات الاستثمارية:

كلي	جزئي	البنود
	(70,000)	مشتريات معدات نقداً
	25,000	مقبوضات من بيع أراضي
	(13,000)	مشتريات أوراق مالية
	(14,000)	قروض نقدية ممنوحة
	7,000	تحصيلات من القروض
(65,000)		صافي التدفق النقدي من العمليات الاستثمارية

ثالثاً_ صافي التدفق النقدي من العمليات التمويلية:

البنود	جزئي	كلي
مقبوضات نقدية مقابل إصدار أسهم عادية	10,000	
مبالغ نقدية مدفوعة لحملة السندات المستدعاة	(15,000)	
قروض نقدية مستلمة	7,500	
تسديدات القروض	(5,000)	
توزيعات نقدية	(12,500)	
صافي التدفق النقدي من العمليات التمويلية		(15,000)

رابعاً_ صافي التدفق النقدي

البنود	جزئي	كلي
صافي التدفق النقدي من العمليات التشغيلية	89,000	
صافي التدفق النقدي من العمليات الاستثمارية	(65,000)	
صافي التدفق النقدي من العمليات التمويلية	(15,000)	
صافي التدفق النقدي		9,000
رصيد النقد ومعادلات النقد في بداية الفترة		15,000
رصيد النقد ومعادلات النقد في نهاية الفترة		24,000