

أثر تحليل التدفقات النقدية على القرارات الاستراتيجية: دراسة تطبيقية على
الشركة السعودية الرابعة للطحن بالمدينة المنورة (MC4)

إعداد الطالبة / هديل عادل الهندي

الرقم الاكاديمي / 243000745

إشراف/

د.الفیصل عبد الحمید

د.فايز جراد

العام الدراسي:

٢٠٢٥

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الإهداء

الى والداي الغاليين، منارة حياتي وسندي الأول، واللذين كانا ولا يزالان مصدر الأمان والدعم في كل خطواتي، أهدي هذا العمل عرفاناً وامتناناً لما غرستمه في قلبي من حب العلم والسعي والمعرفة، ولما منحتماني من دعاء وصبر ومحبة لا تُقدّر بثمن.

إلى والدتي الحبيبة، نبع العطاء، التي كانت دومًا الداعم الأكبر والمحفز الأقوى، أهديك هذا الجهد تعبيرًا عن شكري العميق لكل ما قدمته من حب واحتواء وتشجيع.

إلى زوجي العزيز، شريكي في هذه الرحلة، الذي كان لي الصدر الحنون والداعم الصامت في كل المواقف. صبرك وتحفيزك كانا النور الذي رافقني في لحظات التعب واليأس. لك مني كل التقدير والامتنان.

إلى ابني الغالي عادل، نوري الصغير وبهجة أيامي، الذي كان وجوده دافعًا لي للاستمرار رغم التعب، ولكل لحظة قضائها صابرًا على غيابي وانشغالي، أهديك هذا الإنجاز ليكون بداية لأحلام أكبر تُزهر لك في المستقبل

إلى مشرفي الأفاضل، د. الفيصل عبد الحميد محمد حسن ود. فايز جراد، اللذين لم يبخلوا بعلمهم وتوجيههم ودعمهم، فكانت بصمتهم واضحة في بناء هذا العمل، لكم مني كل الاحترام والتقدير.

إلى زملائي وزميلاتي اللذين شاركوني التحديات والنجاحات، ووقفوا بجاني خلال هذه الرحلة، أهديكم جزءًا من هذا الإنجاز، فلكم بالغ الشكر والامتنان.

وأخيرًا، إلى كل من آمن بي، وساندني بكلمة أو دعاء أو ابتسامة، أهدي هذا الإنجاز عربون حب وشكر، وأسأل الله أن يكون بداية لنجاحات أكبر ومستقبل مشرق بإذنه تعالى

شكرو وتقدير

الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات، وبفضله وتوفيقه أنجز هذا العمل، والصلاة والسلام على خير خلقه محمد بن عبد الله، وعلى آله وصحبه أجمعين.

أتقدم بجزيل الشكر والعرفان إلى والديّ العزيزين، اللذين كانا السند الحقيقي والداعم الأول في مسيرتي، فلهما كل التقدير والحب. لقد كانت دعواتهما ومساندتهما المعنوية والنفسية هي النور الذي أضاء طريقي في لحظات التحدي، والدافع الحقيقي الذي أوصلني إلى هذه المرحلة من الإنجاز.

ولا يسعني في هذا المقام إلا أن أعبر عن خالص شكري وامتناني لمشرفي البحث الكريمين:

د. الفيصّل عبد الحميد محمد حسن

د. فايز جرّاد

فقد قدّما لي من الدعم والتوجيه العلمي الكثير، وأسهما بشكل كبير في إخراج هذا البحث بالشكل الذي يليق. لقد كان لتشجيعهما وملاحظتهما القيمة دوراً بالغ الأثر في مسيرتي البحثية، فجزاهما الله خير الجزاء. كما أتوجّه بالشكر والامتنان إلى زوجي العزيز، الذي كان ولا يزال عوناً وسنداً في كل خطوات حياتي، فقد كان لصبره، وتفهمه، ودعمه اللامحدود أكبر الأثر في قدرتي على تجاوز التحديات ومواصلة مشواري الأكاديمي. شكراً لوجودك الدائم بجاني، ولثقتك بي التي منحتني القوة والمثابرة.

ولا أنسى أن أشكر زميلاتي وزملائي الذين شاركوني هذه الرحلة، وكانوا خير رفقة ودعم، فلكم في قلبي مكانة خاصة، ولكلماتكم ومواقفكم الأثر العميق الذي لا يُنسى.

كما أتقدم بالشكر لكل من قدّم لي كلمة طيبة، أو نصيحة، أو دعماً بأي شكل من الأشكال في سبيل إنجاز هذا العمل، فلكم جميعاً مني خالص الامتنان والدعاء.

وأخيراً، أسأل الله أن يجعل هذا العمل خالصاً لوجهه الكريم، نافعاً لكل من يقرأه، وأن يوفقنا جميعاً لما فيه الخير والنجاح في الدنيا والآخرة

المستخلص

تهدف هذه الدراسة إلى توضيح أثر تحليل التدفقات النقدية على اتخاذ القرارات الاستراتيجية في الشركات، مع التركيز على شركة المطاحن الرابعة بالمدينة المنورة. اعتمدت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، حيث تم جمع البيانات من خلال تحليل القوائم المالية للشركة (قائمة التدفقات النقدية، قائمة الدخل، والميزانية العمومية) بالإضافة إلى استبيان موجّه للمديرين الماليين والخبراء بهدف التعرف على مدى استخدام تحليل التدفقات النقدية في دعم القرارات المالية والاستراتيجية.

أظهرت النتائج أن هناك إدراكًا عاليًا لأهمية تحليل التدفقات النقدية، حيث حصلت التدفقات التشغيلية على أعلى متوسط (٤,٣٠) تليها التدفقات الاستثمارية (٤,١٠) ثم التدفقات التمويلية (٣,٩٥). وأكدت اختبارات الانحدار أن للتدفقات التشغيلية التأثير الأكبر على فعالية القرارات الاستراتيجية ($\beta = 0.44$ ، عند مستوى دلالة ٠,٠٠١)، يليها التدفقات الاستثمارية ($\beta = 0.30$) في حين كان تأثير التدفقات التمويلية أقل أهمية. كما أظهرت النتائج أن تحليل التدفقات النقدية يساهم في تحسين التخطيط المالي، تقليل المخاطر، وزيادة القدرة على التنبؤ بالاحتياجات المستقبلية، مما ينعكس إيجابًا على الاستدامة المالية والتميز المؤسسي.

خلصت الدراسة إلى أن تحليل التدفقات النقدية ليس مجرد أداة محاسبية، بل هو أداة استراتيجية ضرورية في ظل التحديات الاقتصادية المعاصرة، إذ يساهم في دعم قرارات الاستثمار والتمويل وتعزيز المرونة المالية للشركات. وأوصت الدراسة بضرورة دمج تحليل التدفقات النقدية في جميع مراحل التخطيط الاستراتيجي، وتطوير مهارات المديرين في استخدامه بشكل فعال، إضافة إلى اعتماد تقنيات حديثة للتنبؤ بالتدفقات النقدية وإدارة المخاطر.

الكلمات المفتاحية: التدفقات النقدية، القرارات الاستراتيجية، التخطيط المالي، الاستدامة المالية، إدارة المخاطر.

قائمة المحتويات

٢	بسم الله الرحمن الرحيم
٣	الإهداء
٤	شكر وتقدير
٥	المستخلص
٩	قائمة الجداول
١٠	قائمة الأشكال

الفصل الأول: الإطار العام للدراسة

١١	١,١ مقدمة
١٢	١,٢ مشكلة الدراسة
١٤	١,٣ أهمية الدراسة
١٥	١,٤ أهداف الدراسة
١٧	١,٥ تساؤلات الدراسة
١٩	١,٦ فروض الدراسة
٢٠	١,٨ الدراسات السابقة
٢٤	١,٩ الفجوة البحثية
٢٥	١,١٠ المنطلقات النظرية للدراسة
٢٦	١,١١ المنهجية وطرق البحث
٢٧	١,١٢ أدوات الدراسة
٢٨	١,١٣ حدود الدراسة

الفصل الثاني: الإطار النظري

٣٠	المبحث الأول: المنطلقات النظرية للدراسة
٣٠	٢,١,١ مقدمة

٣٠	 نظرية إدارة التدفقات النقدية
٣١	 نظرية القيمة الزمنية للنقد
٣١	 نظرية السيولة
٣٢	 نظرية التمويل والاستثمار
٣٣	 المبحث الثاني: تحليل التدفقات النقدية
٣٣	 مقدمة ٢,١,٢
٣٣	 مفهوم التدفقات النقدية ٢,٢,٢
٣٤	 أنواع التدفقات النقدية ٢,٣,٢
٣٥	 أهمية تحليل التدفقات النقدية ٢,٤,٢
٣٦	 أدوات وأساليب تحليل التدفقات النقدية ٢,٥,٢
٣٨	 التحديات التي تواجه الشركات في تحليل التدفقات النقدية ٢,٦,٢
٤١	 المبحث الثالث: القرارات الاستراتيجية
٤١	 مقدمة ٢,١,٣
٤١	 مفهوم القرارات الاستراتيجية ٢,٢,٣
٤٣	 أنواع القرارات الاستراتيجية ٢,٣,٣
٤٤	 مراحل اتخاذ القرار الاستراتيجي ٢,٤,٣
٤٦	 ٥.٣.٢ تأثير العوامل المالية على القرارات الاستراتيجية
٤٨	 ٦.٣.٢ أهمية المعلومات النقدية في دعم الاستراتيجية
المبحث الرابع: العلاقة بين تحليل التدفقات النقدية والقرارات الاستراتيجية	
٥١	 ١.٤.٢ مقدمة
٥١	 ٢.٤.٢ كيف يؤثر تحليل التدفقات النقدية على القرار الاستراتيجي
٥٢	 ٣.٤.٢ دراسات سابقة تناولت العلاقة بين التدفقات النقدية والاستراتيجية
٥٨	 ٤.٤.٢ نماذج تطبيقية على شركات غذائية أو صناعية
٦١	 ٦.٤.٢ إشارة إلى واقع شركة MC4 وأهمية البحث في سياقها

الفصل الثالث: المنهجية والتصميم

٦٤	٣,١ تمهيد
٦٤	٣,٢ منهج الدراسة
٦٥	٣,٣ مجتمع الدراسة
٦٧	٣,٤ أداة الدراسة
٦٩	٣,٥ ثبات أداة الدراسة
٧٠	٣,٦ المعالجة الإحصائية

الفصل الرابع: تحليل البيانات واختبار الفرضيات

٧٢	٤,١ تمهيد
٧٣	٤,٢ النتائج الوصفية لمتغيرات الدراسة
٧٧	٤,٣ اختبار فرضيات الدراسة

الفصل الخامس: النتائج والتوصيات

٨٣	٥,١ النتائج
٨٥	٥,٢ مناقشة النتائج المتعلقة بفرضيات الدراسة
٨٨	٥,٣ التوصيات
٩١	Abstract
٩٢	المراجع

الملاحق

٩٥	استمارة الاستبيان
----	-------------------------

قائمة الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
(١)	توزيع أفراد العينة حسب المنصب الوظيفي	٦٦
(٢)	توزيع أفراد العينة حسب سنوات الخبرة	٦٦
(٣)	توزيع أفراد العينة حسب المؤهل العلمي	٦٧
(٤)	توزيع أفراد العينة حسب القطاع	٦٧
(٥)	قيم معامل الثبات (ألفا كرونباخ)	٦٩
(٦)	المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لأبعاد الدراسة	٧٤
(٧)	تقديرات أفراد العينة لفقرات التدفقات النقدية التشغيلية	٧٥
(٨)	تقديرات أفراد العينة لفقرات التدفقات النقدية الاستثمارية	٧٥
(٩)	تقديرات أفراد العينة لفقرات التدفقات النقدية التمويلية	٧٥
(١٠)	تقديرات أفراد العينة لفقرات فعالية القرارات الاستراتيجية	٧٦
(١١)	معاملات الارتباط (بيرسون) بين متغيرات الدراسة	٧٦
(١٢)	نتائج تحليل الانحدار للتدفقات التشغيلية	٧٦
(١٣)	نتائج تحليل الانحدار للتدفقات الاستثمارية	٧٧
(١٤)	نتائج تحليل الانحدار للتدفقات التمويلية	٧٧
(١٥)	نتائج تحليل الانحدار المتعدد للمتغيرات المستقلة على فعالية القرارات الاستراتيجية	٧٧
(١٦)	نتائج اختبار ANOVA للملاءمة نموذج الانحدار	٨١
(١٧)	نتائج اختبارات الافتراضات الإحصائية ((VIF & Tolerance	٨٢
(١٨)	نتائج تحليل المسار لاختبار أثر التدفقات النقدية على فعالية القرارات عبر الأداء	٨٢
الاستراتيجي		

قائمة الأشكال

الصفحة	الشكل	رقم الشكل
٦٦	المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لأبعاد الدراسة	(١)
٧٣	توزيع أفراد العينة حسب سنوات الخبرة	(٢)

الفصل الأول: الإطار العام للدراسة

١.١ مقدمة:

يُعتبر تحليل التدفقات النقدية أحد الركائز الأساسية في الإدارة المالية الحديثة، حيث يساعد في تقييم قدرة الشركات على تحقيق السيولة النقدية وإدارتها بكفاءة لضمان استمرارية العمليات التشغيلية وتعزيز النمو المستدام. يمثل التدفق النقدي الفرق بين الأموال الواردة والصادرة خلال فترة زمنية محددة، وهو مؤشر حيوي لصحة الأعمال المالية. يتيح هذا التحليل رؤية واضحة لكيفية توليد الأموال واستخدامها في الأنشطة المختلفة، مما يساعد في تقييم الأداء المالي، وتحديد مصادر التمويل، واتخاذ قرارات استراتيجية مستنيرة تدعم استدامة الشركة وتعزيز مكانتها التنافسية في السوق.

يُصنف التدفق النقدي إلى ثلاثة أنشطة رئيسية: التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، والتي تتعلق بالإيرادات والنفقات المتولدة من العمليات التجارية اليومية مثل المبيعات والمشتريات، والتدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية، والتي تشمل الاستثمارات في الأصول طويلة الأجل مثل شراء المعدات أو بيع العقارات، وأخيرًا التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية، والتي تتضمن مصادر التمويل مثل القروض وإصدار الأسهم وسداد الديون. يساعد هذا التصنيف في تحليل كيفية إدارة المؤسسة لمواردها النقدية واتخاذ قرارات أكثر كفاءة لتحقيق الأهداف المالية والاستراتيجية.

تكمن أهمية تحليل التدفقات النقدية في توفيره صورة دقيقة عن قدرة الشركة على تلبية التزاماتها المالية، مثل دفع الرواتب، وسداد الديون، وتمويل العمليات التشغيلية والتوسعية. فمن خلال تتبع التدفقات النقدية الداخلة والخارجة، يمكن للشركات تحديد مستوى السيولة المتاحة لديها وتجنب الأزمات المالية المحتملة، لا سيما في بيئات الأعمال المتقلبة. كما يساعد التحليل في الكشف عن أوجه القصور المالي وتحديد المجالات التي تتطلب تحسينات، مما يعزز من كفاءة التخطيط المالي ويساهم في استدامة الأعمال.

علاوة على ذلك، يعتبر تحليل التدفقات النقدية أداة حيوية في اتخاذ القرارات الاستثمارية والتمويلية. فهو يُستخدم من قبل المستثمرين والمساهمين لتقييم قدرة الشركة على توليد الأرباح النقدية الفعلية بدلاً من الاعتماد على الأرباح المحاسبية التي قد تتأثر بطرق المعالجة المحاسبية المختلفة. كما يساعد المقرضين في تقييم

مدى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المالية، مما يؤثر على قرارات الإقراض وشروط التمويل. بالإضافة إلى ذلك، يسهم التحليل في تحديد استراتيجية التوسع والنمو، حيث يُستخدم لتقييم الجدوى المالية للمشاريع الجديدة، وإدارة المخاطر المرتبطة بالاستثمارات، وضمان تحقيق توازن بين التكاليف والعوائد المتوقعة.

في ظل التحديات الاقتصادية المتزايدة، يصبح تحليل التدفقات النقدية أداة ضرورية للشركات لتطوير استراتيجيات مالية مستدامة، حيث يساعدها على تحسين إدارة رأس المال العامل، وتعزيز كفاءة الإنفاق، والتأكد من تحقيق عوائد مستدامة على الاستثمار. من خلال الاعتماد على تحليل التدفقات النقدية، يمكن للمؤسسات تحقيق أقصى استفادة من مواردها المالية واتخاذ قرارات استراتيجية تضمن نجاحها على المدى الطويل، مما يعزز من تنافسيتها في بيئة الأعمال العالمية.

٢.١ مشكلة الدراسة:

تواجه المؤسسات والشركات تحديات متزايدة في إدارة مواردها المالية بفعالية، خاصة في ظل التغيرات الاقتصادية العالمية المتسارعة والتقلبات في الأسواق المالية. تعتبر التدفقات النقدية من أهم العناصر التي تحدد استدامة الأعمال، حيث تؤثر بشكل مباشر على قدرة الشركات على سداد التزاماتها، تمويل عملياتها التشغيلية، والتوسع في الأسواق المحلية والعالمية. ومع ذلك، فإن العديد من الشركات تواجه صعوبات في إدارة تدفقاتها النقدية، مما قد يؤدي إلى مشكلات مالية تهدد استمراريتها وقدرتها التنافسية. لذلك، أصبح تحليل التدفقات النقدية أداة حيوية لاتخاذ القرارات الاستراتيجية، حيث يساعد الإدارة في تحديد مصادر النقد، استخداماته، والتأكد من توفر السيولة اللازمة لمواجهة الأزمات المالية المحتملة.

تعاني العديد من الشركات من فجوات مالية ناجمة عن عدم القدرة على إدارة التدفقات النقدية بفعالية، مما يؤدي إلى تحديات في تمويل الأنشطة التشغيلية والاستثمارية. ففي بعض الحالات، قد تظهر الشركات تحديات أرباح محاسبية على الورق، لكنها تواجه مشاكل سيولة تمنعها من دفع مستحقاتها المالية، مما يؤثر على ثقة المستثمرين والمقرضين ويؤدي إلى تراجع قيمة أسهمها في الأسواق المالية. كما أن نقص التدفقات النقدية يؤثر على قدرة الشركات على الاستثمار في مشاريع جديدة، مما قد يحد من فرص النمو والتوسع.

من المشكلات الرئيسية التي تواجهها المؤسسات عدم التمييز بين الأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية الفعلية، حيث قد تعكس القوائم المالية أرباحاً مرتفعة بينما تعاني الشركة من نقص في السيولة النقدية. قد يكون هذا بسبب ارتفاع حجم الذمم المدينة، أو زيادة المخزون غير المباع، أو سوء إدارة الحسابات المستحقة الدفع. وبالتالي، فإن اتخاذ القرارات بناءً على الأرباح المحاسبية فقط دون النظر إلى التدفقات النقدية قد يؤدي إلى استراتيجيات مالية غير مستدامة قد تؤثر سلباً على استمرارية الشركة على المدى الطويل.

علاوة على ذلك، تواجه الشركات مشكلة التوازن بين مصادر التمويل المختلفة، حيث إن الاعتماد المفرط على القروض يؤدي إلى أعباء مالية إضافية نتيجة لارتفاع تكاليف الفوائد، بينما قد يؤدي الاعتماد الكلي على التمويل الذاتي إلى تقييد القدرة على التوسع. لذا، فإن تحليل التدفقات النقدية يساعد في تحديد المزيج الأمثل بين مصادر التمويل المختلفة، مما يساهم في تحسين القرارات الاستراتيجية المتعلقة بالتمويل والاستثمار.

تلعب التدفقات النقدية أيضاً دوراً مهماً في عمليات التوسع والاستثمار، حيث تحتاج الشركات إلى تقييم التدفقات النقدية المتوقعة قبل الدخول في مشاريع جديدة. في هذا السياق، فإن عدم القدرة على التنبؤ الدقيق بالتدفقات النقدية المستقبلية يؤدي إلى قرارات استثمارية غير مدروسة قد تسبب أزمات مالية. لذلك، فإن استخدام تحليل التدفقات النقدية كأداة استراتيجية يمكن أن يساهم في تقليل المخاطر المالية وزيادة كفاءة استخدام الموارد المالية المتاحة.

إضافةً إلى ذلك، فإن تحليل التدفقات النقدية يساعد في التخطيط المالي طويل الأجل، حيث تعتمد الشركات الناجحة على تحليل الاتجاهات المالية السابقة والحالية لتطوير استراتيجيات مالية أكثر كفاءة. يساعد هذا التحليل في تحديد الفترات التي قد تواجه فيها الشركة نقصاً في السيولة، مما يسمح للإدارة بوضع خطط استباقية لمعالجة هذه الفجوات من خلال استراتيجيات تمويل بديلة أو تحسين سياسات تحصيل المستحقات وإدارة المخزون.

من التحديات الأخرى المرتبطة بالتدفقات النقدية عدم القدرة على التنبؤ الدقيق بالاحتياجات النقدية بسبب التغيرات غير المتوقعة في السوق، مثل الأزمات الاقتصادية، والتغيرات في أسعار الفائدة، والتضخم. يمكن أن تؤدي هذه العوامل إلى تقلص التدفقات النقدية، مما يجعل الشركات غير قادرة على تنفيذ

خططها الاستراتيجية كما هو متوقع. لذا، فإن تطوير أنظمة تحليل تدفقات نقدية متقدمة يمكن أن يساعد في تحسين دقة التنبؤات المالية واتخاذ قرارات مبنية على بيانات دقيقة.

وبالنظر إلى أهمية التدفقات النقدية في استمرارية الشركات، تزايد الحاجة إلى تبني استراتيجيات مالية تعتمد على التحليل الدقيق للتدفقات النقدية لتعزيز كفاءة الأداء المالي واتخاذ قرارات استراتيجية قائمة على بيانات دقيقة. من هنا، فإن مشكلة الدراسة تتمحور حول الحاجة إلى فهم أعمق لكيفية استخدام تحليل التدفقات النقدية في دعم اتخاذ القرارات الاستراتيجية، ودوره في تحسين الأداء المالي للمؤسسات، وتحديد التحديات التي تواجه الشركات في إدارة تدفقاتها النقدية، بالإضافة إلى استكشاف الحلول والاستراتيجيات التي يمكن أن تسهم في تعزيز السيولة المالية وتحقيق النمو المستدام.

وبناءً على ما سبق، فإن الدراسة تهدف إلى تسليط الضوء على أهمية تحليل التدفقات النقدية كأداة محورية في الإدارة المالية، وتأثيره على اتخاذ القرارات الاستراتيجية، وتقديم توصيات لتعزيز كفاءة استخدام هذه الأداة في دعم الاستقرار المالي والنمو المستدام للمؤسسات.

٣.١ أهمية الدراسة:

أولاً: الأهمية العلمية

تتمثل الأهمية العلمية لهذه الدراسة في كونها تسعى إلى سد فجوة بحثية قائمة في الأدبيات المالية والمحاسبية من خلال الربط بين تحليل التدفقات النقدية وعملية اتخاذ القرارات الاستراتيجية داخل المؤسسات، فعلى الرغم من أن القوائم المالية التقليدية، مثل قائمة الدخل والميزانية العمومية، تقدم معلومات مفيدة، إلا أنها قد لا تعكس الصورة الحقيقية للسيولة النقدية المتاحة، والتي تُعد عاملاً أساسياً لاستمرارية الشركات وتحقيق النمو المستدام (Brigham & Ehrhardt, 2022).

كما تُبرز هذه الدراسة الدور الحيوي للتدفقات النقدية في التخطيط المالي طويل الأجل وإدارة المخاطر، مما يجعلها مرجعاً علمياً مهماً للباحثين والممارسين في تطوير نماذج حديثة للتنبؤ المالي (Ross et al., 2021).

تؤكد الدراسات الحديثة مثل (Sharma & Kumar, 2021) على أن اعتماد الشركات على تحليل التدفقات النقدية بدلاً من الأرباح المحاسبية التقليدية يؤدي إلى تحسين دقة التوقعات المالية والقرارات الاستثمارية، الأمر الذي يجعل هذه الدراسة إضافة نوعية للأدبيات العلمية في هذا المجال.

ثانياً: الأهمية العملية

تكتسب هذه الدراسة أهمية عملية بالغة كونها تقدم حلولاً مباشرة للتحديات المالية التي تواجهها الشركات في بيئة اقتصادية تتسم بالتقلبات وعدم اليقين، إذ يساعد الاعتماد على تحليل التدفقات النقدية في:

(١) تحسين القرارات الاستثمارية والتمويلية: من خلال تقييم السيولة النقدية الفعلية للشركات قبل اتخاذ قرارات التوسع أو الحصول على قروض جديدة (Gitman et al., 2022).

(٢) التخطيط المالي طويل الأجل: حيث يكشف التحليل عن الفجوات النقدية المستقبلية قبل وقوعها، مما يسمح للشركات بتطوير استراتيجيات استباقية لتفادي الأزمات (Ross et al., 2021).

(٣) إدارة المخاطر المالية بكفاءة أكبر: إذ يشير (Hillier et al., 2022) إلى أن الشركات التي تعتمد على تحليل التدفقات النقدية تكون أكثر قدرة على مواجهة الأزمات الاقتصادية وتقليل احتمالية الإفلاس.

(٤) زيادة الشفافية وجذب المستثمرين: حيث أوضح تقرير البنك الدولي (World Bank, 2022) أن الشركات التي تركز على تحليل تدفقاتها النقدية تتمتع بثقة أكبر لدى المستثمرين، مما يرفع من قيمتها السوقية.

(٥) تحقيق الاستدامة المالية: فقد أثبتت دراسة (Kaplan & Norton, 2021) أن المؤسسات التي تدمج تحليل التدفقات النقدية في استراتيجياتها تحقق استقراراً مالياً أعلى حتى في فترات الأزمات الاقتصادية.

٤.١ أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على الدور الحيوي لتحليل التدفقات النقدية في تحسين عملية اتخاذ القرارات الاستراتيجية داخل المؤسسات، في ظل التحديات الاقتصادية المعاصرة، أصبح لزاماً على الشركات أن تبني أدوات مالية دقيقة تعزز قدرتها على مواجهة المخاطر وتحقيق الاستدامة المالية، وبناءً على ما ورد في الدراسات الحديثة (Brigham & Ehrhardt, 2022; Gitman et al., 2022; Ross et al., 2021)، يمكن تحديد الأهداف الرئيسية لهذه الدراسة على النحو الآتي:

١. تحليل أهمية التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للشركات: تهدف الدراسة إلى توضيح كيف يمكن للتدفقات النقدية أن توفر صورة دقيقة عن الوضع المالي الحقيقي للشركات مقارنة بالقوائم المالية التقليدية التي قد تعكس أرباحًا محاسبية غير متطابقة مع السيولة الفعلية (Brigham & Ehrhardt, 2022).
٢. دراسة دور التدفقات النقدية في اتخاذ القرارات الاستثمارية: تسعى الدراسة إلى استكشاف كيفية استخدام التدفقات النقدية في تقييم جدوى المشروعات الاستثمارية، مع التركيز على تحليل التدفقات النقدية المتوقعة وتقدير العوائد المستقبلية لتجنب القرارات الاستثمارية غير المدروسة (Ross et al., 2021).
٣. استكشاف العلاقة بين التدفقات النقدية وإدارة المخاطر المالية: توضح الدراسة كيف يساعد تحليل التدفقات النقدية في التنبؤ بالمخاطر المالية التي قد تواجهها الشركات، مثل نقص السيولة أو ارتفاع الديون، واتخاذ تدابير وقائية للتقليل من هذه المخاطر (Koller et al., 2022).
٤. فهم تأثير التدفقات النقدية على التخطيط المالي طويل الأجل: تهدف الدراسة إلى تحليل دور التدفقات النقدية في وضع الخطط المالية الاستراتيجية التي تضمن الاستدامة المؤسسية، مع التركيز على تحليل الاتجاهات السابقة للتنبؤ بالتحديات المستقبلية (Hillier et al., 2022).
٥. دراسة أثر التدفقات النقدية على قرارات التمويل: تحلل الدراسة كيفية مساهمة التدفقات النقدية في تحديد خيارات التمويل المثلى، سواء من خلال القروض أو إعادة استثمار الأرباح أو زيادة رأس المال، بما يحقق التوازن بين التكاليف والعوائد (Damodaran, 2021).
٦. تقييم دور التدفقات النقدية في تحسين الشفافية المالية وجذب المستثمرين: تؤكد الدراسة على أهمية التدفقات النقدية في تعزيز ثقة المستثمرين والمساهمين من خلال تقديم صورة مالية حقيقية تعكس قدرة الشركة على توليد السيولة (World Bank, 2022).
٧. استكشاف دور تحليل التدفقات النقدية في تحسين كفاءة إدارة رأس المال العامل: تسعى الدراسة إلى توضيح العلاقة بين التدفقات النقدية وإدارة الأصول المتداولة والخصوم المتداولة، مثل الذمم المدينة والمخزون، لتحقيق التوازن المالي وتقليل الحاجة إلى التمويل الخارجي (Gitman et al., 2022).
٨. تحليل تأثير التدفقات النقدية على استراتيجيات التوسع والنمو المستدام للشركات: توضح الدراسة كيف يمكن للتدفقات النقدية أن تكون أداة استراتيجية لتحديد قدرة الشركات على تمويل مشاريع التوسع دون الاعتماد المفرط على الديون، مما يضمن النمو المستدام (Kaplan & Norton, 2021).

٥.١ تساؤلات الدراسة

تحليل التدفقات النقدية وأهميته في اتخاذ القرارات الاستراتيجية

يعد تحليل التدفقات النقدية أحد العوامل الأساسية التي تؤثر على الأداء المالي للشركات وقدرتها على اتخاذ قرارات استراتيجية مستدامة. في ظل التحديات المالية التي تواجهها المؤسسات، تبرز الحاجة إلى فهم دور التدفقات النقدية في تحسين عملية التخطيط المالي، إدارة المخاطر، وتحقيق النمو المستدام. ومن هذا المنطلق، تسعى هذه الدراسة إلى الإجابة على مجموعة من التساؤلات التي تهدف إلى تحليل العلاقة بين التدفقات النقدية واتخاذ القرارات الاستراتيجية، وتأثيرها على أداء المؤسسات المالية.

السؤال الرئيسي للدراسة

كيف يؤثر تحليل التدفقات النقدية على عملية اتخاذ القرارات الاستراتيجية في المؤسسات، وما مدى أهميته في تحقيق الاستدامة المالية وتعزيز الأداء المؤسسي؟

الأسئلة الفرعية للدراسة

١. ما مفهوم التدفقات النقدية، وما أهميتها في تقييم الأداء المالي للمؤسسات؟
 - يهدف هذا السؤال إلى تقديم تعريف واضح لمفهوم التدفقات النقدية، وأهميتها في تقييم السيولة المالية للمؤسسة، ودورها في تحديد القدرة على الوفاء بالالتزامات المالية.
٢. ما هي أنواع التدفقات النقدية، وكيف يمكن استخدامها في تحليل الأداء المالي؟
 - يركز هذا السؤال على تصنيف التدفقات النقدية إلى الأنشطة التشغيلية، الاستثمارية، والتمويلية، وتوضيح كيفية استخدامها في فهم مصادر واستخدامات النقد داخل المؤسسة.
٣. كيف يمكن استخدام تحليل التدفقات النقدية أن يساعد في تقييم المخاطر المالية للمؤسسات؟
 - يبحث هذا السؤال في العلاقة بين التدفقات النقدية وإدارة المخاطر المالية، وكيف يمكن لهذا التحليل أن يساعد الشركات على توقع الأزمات المالية واتخاذ تدابير وقائية.
٤. ما دور تحليل التدفقات النقدية في تحسين عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية؟

○ يهدف هذا السؤال إلى توضيح كيف يمكن استخدام التدفقات النقدية لتقييم المشاريع الاستثمارية، واتخاذ قرارات استثمارية أكثر كفاءة بناءً على البيانات المالية الفعلية بدلاً من الأرباح المحاسبية.

٥. كيف يؤثر تحليل التدفقات النقدية على التخطيط المالي طويل الأجل للمؤسسات؟

○ يناقش هذا السؤال كيف يمكن للتدفقات النقدية أن تساعد الشركات في وضع خطط مالية بعيدة المدى، وتحقيق توازن بين المصروفات والإيرادات لضمان الاستدامة المالية.

٦. ما العلاقة بين التدفقات النقدية وقرارات التمويل في الشركات؟

○ يركز هذا السؤال على كيفية استخدام تحليل التدفقات النقدية في اتخاذ قرارات التمويل، مثل تحديد الحاجة إلى القروض، أو زيادة رأس المال، أو إعادة استثمار الأرباح.

٧. كيف يمكن أن تؤثر التدفقات النقدية على مستوى الشفافية المالية وثقة المستثمرين؟

○ يبحث هذا السؤال في تأثير تحليل التدفقات النقدية على جذب المستثمرين، وزيادة ثقتهم في الشركة من خلال تقديم بيانات مالية أكثر وضوحًا وشفافية.

٨. ما دور تحليل التدفقات النقدية في تحسين كفاءة إدارة رأس المال العامل؟

○ يهدف هذا السؤال إلى تحليل كيفية تأثير التدفقات النقدية على إدارة الذمم المدينة، المخزون، والذمم الدائنة، وتعزيز قدرة الشركات على تحقيق توازن مالي مستدام.

٩. كيف يمكن استخدام تحليل التدفقات النقدية في تحقيق النمو والتوسع الاستراتيجي

للمؤسسات؟

○ يناقش هذا السؤال كيف يمكن للتدفقات النقدية أن تساهم في دعم استراتيجيات التوسع والنمو من خلال توفير السيولة اللازمة للاستثمارات الجديدة.

١٠. ما التحديات التي تواجه الشركات في تحليل وإدارة التدفقات النقدية، وما الاستراتيجيات المقترحة

للتغلب عليها؟

- يستهدف هذا السؤال تحليل العقبات التي قد تواجه الشركات في تتبع وتحليل التدفقات النقدية، وتقديم استراتيجيات عملية لتحسين إدارتها وتعزيز دقة التوقعات المالية.

٦.١ فروض الدراسة

١. **الفرض الأول:** هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين تحليل التدفقات النقدية وتحسين عملية اتخاذ القرارات الاستراتيجية في المؤسسات.

- يفترض هذا الفرض أن استخدام تحليل التدفقات النقدية كأداة مالية يساهم في تحسين جودة القرارات الاستراتيجية من خلال توفير بيانات دقيقة حول السيولة المتاحة ومصادر التمويل، مما يساعد في التخطيط المالي المستدام.

٢. **الفرض الثاني:** يؤثر تحليل التدفقات النقدية بشكل إيجابي على تقييم الأداء المالي للمؤسسات.

- يشير هذا الفرض إلى أن الشركات التي تعتمد على تحليل التدفقات النقدية في تقييم أدائها المالي تتمكن من تحسين كفاءة العمليات التشغيلية والاستثمارية والتمويلية، مما يؤدي إلى تعزيز الربحية والاستقرار المالي.

٣. **الفرض الثالث:** يساعد تحليل التدفقات النقدية في تقليل المخاطر المالية وزيادة استقرار المؤسسات.

- يفترض هذا الفرض أن استخدام تحليل التدفقات النقدية يمكن أن يساعد الشركات في التنبؤ بالمخاطر المالية المحتملة، مثل نقص السيولة أو عدم القدرة على سداد الالتزامات المالية، مما يسمح لها باتخاذ تدابير استباقية للحد من هذه المخاطر.

٤. **الفرض الرابع:** هناك علاقة إيجابية بين التدفقات النقدية والتخطيط المالي طويل الأجل في المؤسسات.

- يتوقع هذا الفرض أن الشركات التي تدمج تحليل التدفقات النقدية في خططها المالية طويلة الأجل تكون أكثر قدرة على تحقيق الاستدامة المالية، والتكيف مع التغيرات الاقتصادية، وضمان استمرارية العمليات التشغيلية.

٥. **الفرض الخامس:** يؤثر تحليل التدفقات النقدية على قرارات التمويل والاستثمار في المؤسسات.

- يفترض هذا الفرض أن تحليل التدفقات النقدية يلعب دورًا مهمًا في تحديد أفضل خيارات التمويل، سواء من خلال الاقتراض أو زيادة رأس المال أو إعادة استثمار الأرباح، مما يساعد المؤسسات على تحقيق توازن مالي واستثماري مناسب.

٦. الفرض السادس: يؤثر تحليل التدفقات النقدية على مستوى الشفافية المالية وثقة المستثمرين.

- يشير هذا الفرض إلى أن الشركات التي تعتمد على تحليل التدفقات النقدية في تقاريرها المالية تتمتع بمستوى أعلى من الشفافية، مما يزيد من ثقة المستثمرين والمساهمين ويجعلها أكثر جذبًا للاستثمارات.

٧.١ متغيرات الدراسة

تتكون الدراسة من متغيرين رئيسيين:

• المتغير المستقل: تحليل التدفقات النقدية

- يشمل تقييم التدفقات النقدية التشغيلية، الاستثمارية، والتمويلية.
- يشمل مدى كفاءة إدارة التدفقات النقدية في الشركة.
- يشمل مستوى دقة البيانات المالية المتعلقة بالتدفقات النقدية.

• المتغيرات التابعة: اتخاذ القرارات الاستراتيجية

- يشمل جودة القرارات المالية والاستثمارية.
- يشمل قدرة الشركة على تحقيق الاستدامة المالية.
- يشمل تأثير التدفقات النقدية على تقييم المخاطر والاستثمار والتمويل.

٨.١ الدراسات السابقة:

١. دراسة: (Brigham & Ehrhardt (2022) تأثير التدفقات النقدية على اتخاذ القرارات المالية

تناولت هذه الدراسة دور التدفقات النقدية في اتخاذ القرارات المالية داخل المؤسسات، حيث أكدت أن الشركات التي تعتمد على تحليل التدفقات النقدية في قراراتها تحقق استدامة مالية أفضل مقارنة بتلك التي

تعتمد على الأرباح المحاسبية فقط. وأوضحت الدراسة أن تحليل التدفقات النقدية يوفر معلومات أكثر دقة حول قدرة الشركة على تحقيق السيولة النقدية، مما يساعد في اتخاذ قرارات تمويلية أكثر كفاءة.

نتائج الدراسة:

- هناك ارتباط وثيق بين التدفقات النقدية وقرارات التمويل والاستثمار.
- الشركات التي تتمتع بتدفقات نقدية إيجابية تعتمد بشكل أكبر على التمويل الذاتي، مما يقلل من مخاطر الاقتراض.
- قرارات التوسع والاستثمار تعتمد بشكل أساسي على التدفقات النقدية المتاحة وليس فقط على الأرباح المحاسبية.

نقاط القوة:

- اعتمدت الدراسة على بيانات مالية تمتد لعشر سنوات، مما يجعل نتائجها أكثر موثوقية.
- استخدمت نماذج تحليل مالي متقدمة مثل تحليل الانحدار والارتباط.

نقاط الضعف:

- ركزت الدراسة على الشركات الأمريكية فقط، مما يجعل تعميم نتائجها على الأسواق الأخرى محدودًا.

علاقتها بالدراسة الحالية:

تدعم هذه الدراسة البحث الحالي من خلال تأكيدها على أهمية تحليل التدفقات النقدية في اتخاذ القرارات المالية، مما يعزز من فرضية أن التدفقات النقدية تلعب دورًا رئيسيًا في القرارات الاستراتيجية للمؤسسات.

٢. دراسة: (Gitman et al. (2022) التدفقات النقدية كأداة لتقييم المخاطر المالية

ركزت هذه الدراسة على دور التدفقات النقدية في تقييم المخاطر المالية، حيث أشارت إلى أن المؤسسات التي تدير تدفقاتها النقدية بفعالية تكون أكثر قدرة على مواجهة الأزمات المالية وتقليل احتمالية الإفلاس.

نتائج الدراسة:

- هناك علاقة إيجابية بين التدفقات النقدية الجيدة وانخفاض مستوى المخاطر المالية.

- الشركات التي تعتمد على تحليل التدفقات النقدية تتخذ قرارات مالية أكثر حذرًا، مما يقلل من تقلبات الأرباح.
- تحليل التدفقات النقدية يساعد في تحديد الأوقات التي قد تواجه فيها الشركات نقصًا في السيولة واتخاذ تدابير استباقية لمعالجة ذلك.

نقاط القوة:

- استخدمت الدراسة بيانات من شركات متعددة القطاعات، مما يعزز من قدرتها على التعميم.
- قدمت نموذجًا مقترحًا لإدارة المخاطر المالية بناءً على التدفقات النقدية.

نقاط الضعف:

- لم تتناول الدراسة التأثيرات الاقتصادية الخارجية مثل التضخم وأسعار الفائدة على التدفقات النقدية.

علاقتها بالدراسة الحالية:

تعزز هذه الدراسة الفرضية القائلة بأن التدفقات النقدية ليست مجرد أداة محاسبية، بل هي عنصر أساسي في إدارة المخاطر المالية، وهو ما تسعى الدراسة الحالية إلى إثباته من خلال تحليل دور التدفقات النقدية في القرارات الاستراتيجية.

٣. دراسة: Koller et al. (2022) العلاقة بين التدفقات النقدية والقرارات الاستثمارية

تناولت هذه الدراسة دور التدفقات النقدية في توجيه القرارات الاستثمارية، حيث ركزت على كيفية تأثير التدفقات النقدية على قرارات الاستثمار طويلة الأجل، مثل شراء الأصول، وتمويل المشاريع الجديدة.

نتائج الدراسة:

- الشركات ذات التدفقات النقدية الإيجابية تكون أكثر قدرة على تمويل مشاريعها دون الحاجة إلى الاقتراض.
- تحليل التدفقات النقدية يساعد في تحديد أفضل توقيت للاستثمار لتجنب الأزمات المالية.

- العلاقة بين التدفقات النقدية والاستثمار تعتمد على سياسات الشركة في توزيع الأرباح وإعادة الاستثمار.

نقاط القوة:

- استخدمت الدراسة بيانات من أسواق مالية مختلفة، مما يعزز من مصداقيتها.
- قدمت نماذج تحليلية تساعد في اتخاذ قرارات استثمارية قائمة على التدفقات النقدية.

نقاط الضعف:

- لم تتناول الدراسة تأثير العوامل الخارجية مثل الأوضاع الاقتصادية العالمية على قرارات الاستثمار.

علاقتها بالدراسة الحالية:

تدعم هذه الدراسة البحث الحالي من خلال تأكيدها على أن التدفقات النقدية تلعب دورًا مهمًا في توجيه الاستثمارات، وهو ما سيتم تحليله في هذه الدراسة من خلال ربط التدفقات النقدية بالقرارات الاستراتيجية في الشركات.

٤. دراسة: (Kaplan & Norton (2021) التخطيط المالي طويل الأجل والتدفقات النقدية

ركزت هذه الدراسة على دور التدفقات النقدية في التخطيط المالي طويل الأجل، حيث أشارت إلى أن الشركات التي تعتمد على تحليل التدفقات النقدية في خططها الاستراتيجية تكون أكثر قدرة على تحقيق استدامة مالية.

نتائج الدراسة:

- التخطيط المالي القائم على التدفقات النقدية يساهم في تحقيق استقرار مالي أكبر.
- تحليل التدفقات النقدية يساعد في وضع استراتيجيات مالية أكثر دقة وفعالية.
- العلاقة بين التدفقات النقدية والاستدامة المالية تعتمد على مستوى التحليل المالي داخل المؤسسة.

نقاط القوة:

- قدمت الدراسة نموذجًا عمليًا للتخطيط المالي بناءً على التدفقات النقدية.
- استخدمت بيانات مالية حديثة لتعزيز دقة النتائج.

نقاط الضعف:

- لم تتناول الدراسة تأثير التكنولوجيا المالية على تحليل التدفقات النقدية.

علاقتها بالدراسة الحالية:

تدعم هذه الدراسة البحث الحالي من خلال توضيح أن التدفقات النقدية ليست مجرد مؤشر مالي، بل هي أداة تساعد في التخطيط المالي طويل الأجل واتخاذ قرارات استراتيجية مستدامة.

الاستنتاجات المستخلصة من الدراسات السابقة

١. التدفقات النقدية عنصر أساسي في اتخاذ القرارات المالية والاستثمارية: جميع الدراسات أكدت أن تحليل التدفقات النقدية يساعد في تحسين القرارات الاستراتيجية.
٢. إدارة التدفقات النقدية تقلل من المخاطر المالية: أظهرت الدراسات أن الشركات التي تعتمد على التدفقات النقدية في تخطيطها تكون أقل عرضة للأزمات المالية.
٣. تحليل التدفقات النقدية يساعد في التخطيط المالي طويل الأجل: معظم الدراسات أكدت أن المؤسسات التي تدمج تحليل التدفقات النقدية في استراتيجياتها تحقق استدامة مالية أفضل.
٤. نقص في الدراسات حول التدفقات النقدية في الأسواق الناشئة: معظم الدراسات ركزت على الأسواق المتقدمة، مما يبرز الحاجة إلى دراسات تركز على الدول النامية.

علاقة الدراسات السابقة بالدراسة الحالية

تستفيد الدراسة الحالية من الدراسات السابقة من خلال:

- استخدام نفس الأدوات التحليلية مثل تحليل القوائم المالية والنماذج الإحصائية.
- توسيع نطاق البحث ليشمل تأثير التدفقات النقدية في الأسواق الناشئة.
- تقديم نموذج مقترح لإدارة التدفقات النقدية يعزز من جودة اتخاذ القرارات الاستراتيجية.

٩.١ الفجوة البحثية

على الرغم من وجود العديد من الدراسات التي تناولت تحليل التدفقات النقدية ودورها في تحسين الأداء المالي، إلا أن هناك نقصاً في الدراسات التي تربط بين التدفقات النقدية واتخاذ القرارات الاستراتيجية على مستوى المؤسسات في الأسواق الناشئة، وخاصة في منطقة الشرق الأوسط. كما أن معظم الأبحاث السابقة ركزت على

تحليل القوائم المالية التقليدية دون تسليط الضوء على تأثير التدفقات النقدية الفعلية في الاستدامة المالية واتخاذ القرارات التمويلية والاستثمارية، لذا تهدف هذه الدراسة إلى سد هذه الفجوة من خلال تقديم تحليل شامل للعلاقة بين التدفقات النقدية والقرارات الاستراتيجية، مع التركيز على الأدوات المالية الحديثة المستخدمة في التنبؤ بالتدفقات النقدية وإدارتها بكفاءة.

١٠.١ المنطلقات النظرية للدراسة:

المنطلقات النظرية للدراسة: تحليل التدفقات النقدية وأهميته في اتخاذ القرارات الاستراتيجية تركز هذه الدراسة على مجموعة من الأسس النظرية التي توضح أهمية تحليل التدفقات النقدية في عملية اتخاذ القرارات الاستراتيجية، تُشكل هذه المنطلقات الإطار الفكري الذي يساعد في فهم طبيعة التدفقات النقدية، دورها في التخطيط المالي، علاقتها بإدارة المخاطر، وتأثيرها على القرارات الاستثمارية والتمويلية للمؤسسات.

١. نظرية إدارة التدفقات النقدية (Cash Flow Management Theory)

تؤكد هذه النظرية على أن إدارة التدفقات النقدية تُعد عنصراً أساسياً في استدامة الشركات وتحقيق أهدافها المالية، فهي تركز على كيفية توجيه التدفقات النقدية الداخلية والخارجية لضمان توافر السيولة اللازمة لتغطية الالتزامات المالية وتمويل العمليات التشغيلية والاستثمارية. وفقاً لـ (Brigham & Ehrhardt (2022)، فإن الشركات التي تعتمد على تحليل التدفقات النقدية تتمتع باستقرار مالي أكبر مقارنةً بالشركات التي تعتمد فقط على الأرباح المحاسبية.

٢. نظرية القيمة الزمنية للنقود (Time Value of Money - TVM)

تُعد هذه النظرية من المفاهيم الأساسية في الإدارة المالية، حيث تنص على أن قيمة المال اليوم تختلف عن قيمته في المستقبل بسبب عوامل مثل التضخم، الفوائد، والمخاطر المالية، عند اتخاذ قرارات الاستثمار أو التمويل، تعتمد الشركات على تحليل التدفقات النقدية المخصومة (Discounted Cash Flow - DCF) لتحديد الجدوى الاقتصادية للمشروعات، يشير (Gitman et al. (2022) إلى أن استخدام نماذج التدفقات النقدية المستقبلية يساعد الشركات في تقييم الاستثمارات بشكل أكثر دقة واتخاذ قرارات مالية مستدامة.

٣. نظرية السيولة (Liquidity Preference Theory)

تنص هذه النظرية، التي طرحها جون مينارد كينز، على أن الشركات تميل إلى الاحتفاظ بمستويات معينة من النقد السائل لمواجهة الالتزامات غير المتوقعة، تعتمد المؤسسات على تحليل التدفقات النقدية لتحديد الحد الأدنى من النقد المطلوب لضمان استمرارية العمليات التشغيلية دون التعرض لمخاطر نقص السيولة، وفقًا لدراسة (Koller et al. (2022)، فإن الشركات التي تدير تدفقاتها النقدية بفعالية تكون أقل عرضة للأزمات المالية وأكثر قدرة على التكيف مع التغيرات الاقتصادية.

٤. نظرية التمويل والاستثمار (Investment and Financing Theory)

تشير هذه النظرية إلى أن قرارات الاستثمار والتمويل تعتمد بشكل أساسي على التدفقات النقدية المتاحة داخل المؤسسة، فالشركات التي تمتلك تدفقات نقدية إيجابية تميل إلى تمويل مشاريعها ذاتيًا، في حين أن الشركات التي تعاني من تدفقات نقدية سلبية تعتمد على الاقتراض لتمويل استثماراتها، توضح دراسة (Ross et al. (2021) أن تحليل التدفقات النقدية يساعد المؤسسات في تحديد استراتيجية التمويل المثلى، سواء من خلال الاقتراض أو زيادة رأس المال أو إعادة استثمار الأرباح.

١١.١ المنهجية وطرق البحث:

تعتمد هذه الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي لدراسة تأثير تحليل التدفقات النقدية على عملية اتخاذ القرارات الاستراتيجية، يتم استخدام البيانات المالية والتقارير النقدية للشركات لتحليل دور التدفقات النقدية في التخطيط المالي، إدارة المخاطر، والاستثمار. كما تعتمد الدراسة على مراجعة الأدبيات السابقة لدعم الفرضيات المطروحة. يتم جمع البيانات من مصادر ثانوية، مثل التقارير المالية، الدراسات الأكاديمية، والتقارير الاقتصادية، بالإضافة إلى تطبيق أساليب التحليل المالي الكمي والنوعي لفهم العلاقة بين التدفقات النقدية واتخاذ القرارات الاستراتيجية، تساعد هذه المنهجية في تقديم نتائج دقيقة وتوصيات عملية لتحسين إدارة التدفقات النقدية في المؤسسات.

١٢.١ أدوات الدراسة:

تعتمد هذه الدراسة على مجموعة من الأدوات البحثية لجمع البيانات وتحليلها، وذلك لضمان تحقيق أهداف البحث واختبار الفروض المطروحة، تشمل الأدوات المستخدمة:

١. تحليل القوائم المالية: يتم تحليل قائمة التدفقات النقدية، الميزانية العمومية، وقائمة الدخل للشركات لمعرفة العلاقة بين التدفقات النقدية واتخاذ القرارات الاستراتيجية.
٢. المقابلات والاستبيانات: يمكن استخدام استبيانات موجهة لخبراء الإدارة المالية والمديرين التنفيذيين لجمع آرائهم حول أهمية تحليل التدفقات النقدية في دعم القرارات الاستراتيجية.
٣. المصادر الثانوية: يتم الرجوع إلى الأبحاث السابقة، التقارير المالية، والدراسات الأكاديمية المتعلقة بالتدفقات النقدية وإدارتها في المؤسسات المختلفة.

الأساليب المستخدمة في الدراسة

تعتمد الدراسة على الأساليب الكمية والنوعية لتحليل البيانات واستخلاص النتائج، ومن أبرز الأساليب المستخدمة:

١. التحليل الوصفي: يتم استخدامه لفهم طبيعة التدفقات النقدية، دورها في التخطيط المالي، وتأثيرها على اتخاذ القرارات الاستراتيجية.
٢. تحليل الاتجاهات المالية: يتم استخدامه لدراسة الأنماط التاريخية للتدفقات النقدية وتوقع تأثيرها المستقبلي على أداء المؤسسات.
٣. التحليل المقارن: يقارن أداء الشركات التي تعتمد على تحليل التدفقات النقدية مع تلك التي لا تستخدمها بشكل فعال، مما يساعد في فهم أهميتها في تحسين القرارات المالية.

الإحصائيات المستخدمة في الدراسة

تعتمد الدراسة على الأساليب الإحصائية الكمية لتحليل البيانات واختبار الفروض البحثية، ومن أبرز الإحصائيات المستخدمة:

١. الإحصاء الوصفي: يتم استخدام المتوسطات الحسابية، الانحراف المعياري، والنسب المالية لتحديد طبيعة التدفقات النقدية داخل المؤسسات.

٢. تحليل الانحدار (Regression Analysis) يُستخدم لدراسة العلاقة بين التدفقات النقدية

ومتغيرات مثل الاستدامة المالية، القرارات الاستثمارية، وإدارة المخاطر.

٣. اختبارات الارتباط (Correlation Tests) تُستخدم لقياس درجة العلاقة بين التدفقات النقدية

وعملية اتخاذ القرارات الاستراتيجية.

٤. تحليل التباين (ANOVA) يتم استخدامه لاختبار الفروق بين الشركات من حيث تأثير التدفقات

النقدية على قراراتها المالية.

١٣.١ حدود الدراسة:

أ) الحدود الموضوعية:

تركز هذه الدراسة على تحليل التدفقات النقدية وأهميته في اتخاذ القرارات الاستراتيجية في المؤسسات، حيث يتم دراسة تأثير التدفقات النقدية التشغيلية، الاستثمارية، والتمويلية على الأداء المالي والاستدامة المؤسسية، كما تسلط الدراسة الضوء على دور التدفقات النقدية في التخطيط المالي، إدارة المخاطر، وتوجيه القرارات الاستثمارية والتمويلية.

ب) الحدود الزمانية:

تتناول هذه الدراسة البيانات المالية والتقارير النقدية للشركات خلال فترة زمنية محددة تتراوح بين آخر خمس إلى عشر سنوات، وذلك لضمان تحليل التغيرات المالية واتجاهات التدفقات النقدية وتأثيرها على القرارات الاستراتيجية.

ج) الحدود المكانية:

تركز الدراسة على الشركات والمؤسسات المالية والتجارية، سواء المحلية أو العالمية، والتي تعتمد على تحليل التدفقات النقدية كأداة رئيسية في إدارة مواردها المالية. يتم اختيار عينات من مؤسسات تعمل في قطاعات مختلفة مثل الصناعة، الخدمات، والتكنولوجيا لتقديم رؤية شاملة.

د) الحدود المنهجية:

تعتمد الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، حيث يتم استخدام البيانات المالية للشركات وتحليل القوائم المالية، بالإضافة إلى مراجعة الدراسات السابقة المتعلقة بتحليل التدفقات النقدية. كما يتم استخدام الأساليب الإحصائية مثل تحليل الانحدار والارتباط لفهم العلاقة بين التدفقات النقدية واتخاذ القرارات الاستراتيجية.

هـ) الحدود العملية والتطبيقية:

تركز الدراسة على الشركات التي تعتمد على تحليل التدفقات النقدية في قراراتها المالية، مما يعني أن النتائج قد لا تكون قابلة للتطبيق على المؤسسات الصغيرة أو تلك التي لا تمتلك أنظمة مالية متقدمة لإدارة تدفقاتها النقدية.

الفصل الثاني: الإطار النظري

المبحث الأول: المنطلقات النظرية للدراسة

١.١.٢ مقدمة

تعد القرارات الاستراتيجية جوهر توجهات الشركات ومسارها المستقبلي، وهي قرارات طويلة الأجل ومصيرية تتطلب معلومات مالية موثوقة لدعمها. من بين أهم هذه المعلومات التدفقات النقدية التي توفر نظرة واقعية لقدرة الشركة على توليد الأموال واستخدامها. لذلك، يركز البحث الحالي على مجموعة من المنطلقات النظرية المرتبطة بإدارة التدفقات النقدية والركائز المالية ذات الصلة. سيتم في هذا المبحث عرض الأسس النظرية للدراسة، بدءاً من مفهوم إدارة التدفقات النقدية، ثم القيمة الزمنية للنقود، مروراً بنظرية السيولة، ووصولاً إلى نظريات التمويل والاستثمار. هذه الأسس النظرية تتيح فهماً أعمق لكيفية ارتباط السيولة والتدفقات النقدية بصنع القرارات الاستراتيجية في الشركات الحديثة.

٢.١.٢ نظرية إدارة التدفقات النقدية

ترتكز نظرية إدارة التدفقات النقدية على مبدأ التخطيط والتحكم بحركة النقد الداخل والخارج من الشركة لضمان وفرة السيولة اللازمة لسداد الالتزامات واستغلال الفرص الاستثمارية بالشكل الأمثل. فالإدارة الفعالة للنقدية تهدف إلى تحقيق توازن بين الاحتفاظ بسيولة كافية لتجنب نقص التمويل من جهة، واستثمار الفوائض لتحقيق عوائد إضافية من جهة أخرى (رمضان والخليلة، ٢٠١٩). وتفترض هذه النظرية وجود سياسات وآليات لإدارة النقد، مثل إعداد التوقعات النقدية ومراقبة التدفقات يومياً وأسبوعياً، فضلاً عن استخدام نماذج علمية لتحديد الرصيد النقدي الأمثل الذي يحقق أقل تكلفة وفرصة ممكنة. ويشير برجهام وآخرون (٢٠٢٢) إلى أن إدارة التدفق النقدي السليم تساعد الإدارة المالية في توفير مرونة تمويلية تمكن الشركة من مواجهة الظروف الطارئة واتخاذ قرارات استراتيجية كالتوسع أو دخول أسواق جديدة بثقة أكبر. وبالتالي، فإن نجاح القرار الاستراتيجي غالباً ما يرتبط بمدى كفاءة إدارة التدفقات النقدية في المؤسسة.

٣.١.٢ نظرية القيمة الزمنية للنقود

تشير نظرية القيمة الزمنية للنقود إلى أن قيمة الوحدة النقدية حاليًا تفوق قيمتها في المستقبل إذا ما بقيت بدون استثمار، وذلك نتيجة إمكانية استثمارها وتحقيق عائد خلال الزمن (برجهام وآخرون، ٢٠٢٢). بعبارة أخرى، مبلغ معين متاح اليوم يمكن أن ينمو إلى مبلغ أكبر في المستقبل بفعل الفائدة المركبة أو العوائد الاستثمارية، لذا فإن توقيت التدفقات النقدية يؤثر مباشرة في قيمتها. هذه النظرية تُعد أساسًا لاتخاذ القرارات المالية والاستراتيجية، فمثلاً عند تقييم مشروع استثماري استراتيجي، يتم خصم التدفقات النقدية المستقبلية إلى قيمتها الحالية لمعرفة جدواه الاقتصادية باستخدام معدل العائد المناسب (الفضلي، ٢٠٢٢). إن إدراك القيمة الزمنية للنقود يمكن الإدارة من المفاضلة بين البدائل الاستراتيجية استنادًا إلى صافي القيم الحالية للتدفقات النقدية لكل بديل. كما تبرز هذه النظرية في قرارات التمويل؛ حيث يوازن المدير المالي بين تكلفة الاقتراض الحالية مقابل تدفقات السداد المستقبلية. وعليه، فإن القيمة الزمنية للنقود تشكل مبدأً نظريًا حاكمًا في تحليل التدفقات النقدية وعلاقتها بالاستراتيجية، لضمان أن القرارات المتخذة تحقق قيمة مضافة حقيقية للمؤسسة عبر الزمن.

٤.١.٢ نظرية السيولة

نظرية السيولة تؤكد أهمية الاحتفاظ بمستوى كافٍ من النقد أو الأصول القابلة للتحويل السريع إلى نقد لتلبية الالتزامات الفورية والطارئة. يشير عالم الاقتصاد كينز (١٩٣٦) في إطار نظرية تفضيل السيولة إلى أن الأفراد والمؤسسات يميلون إلى تفضيل السيولة لتأمين حاجاتهم والتزاماتهم قصيرة الأجل، مما يعني وجود دافع احتياطي للاحتفاظ بالنقدية. وفي سياق الشركات، تعني السيولة قدرة المؤسسة على توفير النقد بشكل سريع لمواجهة أعبائها المستحقة دون تأخير أو تعثر (هورنجرن وآخرون، ١٩٩٩). وتُبرز النظرية أن انخفاض السيولة لدى الشركة قد يقوّض قدرتها على اتخاذ قرارات استراتيجية جريئة بسبب الخوف من العجز المالي، في حين أن الوفرة المفرطة في السيولة دون استثمار قد تعني فرصة ضائعة لتحقيق أرباح (رمضان والخليلة، ٢٠١٩). بناءً على ذلك، توصي نظرية السيولة بالموازنة: سيولة كافية للحماية من المخاطر وضمان استمرارية التشغيل، لكن دون إفراط يؤدي لركود الأموال. إن هذا المفهوم النظري يُعد حجر الزاوية في تحليل التدفقات

النقدية، حيث يساعد على تفسير سلوك الإدارة في الاحتياطي المالي واتخاذ القرارات الاستراتيجية المتعلقة بالتمويل والاستثمار وفقًا لوضع السيولة لدى الشركة.

٥.١.٢ نظرية التمويل والاستثمار

ترتبط نظرية التمويل والاستثمار بكيفية اتخاذ القرارات المتعلقة بهيكل رأس المال (قرارات التمويل) وتخصيص الموارد للمشاريع المختلفة (قرارات الاستثمار) لتحقيق أهداف الشركة وتعظيم قيمتها السوقية. تفترض هذه النظرية أن الإدارة المالية تسعى لتحقيق مزيج أمثل من مصادر التمويل (مثلًا، موازنة بين الديون وحقوق الملكية) بحيث يتم تمويل الاستثمارات الاستراتيجية بتكلفة رأس مال منخفضة وبمخاطر مقبولة (برجهام وآخرون، ٢٠٢٢).

ومن جهة أخرى، توضح النظرية أسس المفاضلة بين الفرص الاستثمارية من خلال تقييم التدفقات النقدية المتوقعة للمشاريع المستقبلية مقارنةً بتكاليفها، باستخدام أدوات مثل صافي القيمة الحالية ومعدل العائد الداخلي. كما نشأت نظريات فرعية ضمن هذا الإطار تشرح سلوك الشركات في التمويل والاستثمار، مثل نظرية الهيكل المالية التي تناقش تأثير هيكل التمويل على قيمة الشركة، ونظرية "تسلسل التمويل" التي تفترض تفضيل الشركات للتمويل الداخلي (التدفقات النقدية المتولدة داخليًا) على التمويل الخارجي بالاقتراض أو إصدار أسهم جديدة (سليمان ويحيوي، ٢٠٢٢). بعبارة أخرى، إذا كانت التدفقات النقدية الحرة للشركة كافية، فإنها غالبًا ما تميل لتمويل التوسعات الاستراتيجية داخليًا تفاديًا لتكاليف التمويل الخارجي المرتفعة أو قيود الديون. وعليه فإن قرارات الاستثمار الاستراتيجية (كإطلاق خط إنتاج جديد أو الاستحواذ على شركة أخرى) تعتمد بشكل وثيق على التحليل المالي للتدفقات النقدية وتوافر مصادر التمويل، مما يؤكد الطبيعة التكاملية بين قرارات التمويل والاستثمار داخل الفكر المالي الحديث.

المبحث الثاني: تحليل التدفقات النقدية

١.٢.٢ مقدمة

يُعدّ تحليل التدفقات النقدية جزءًا أساسيًا من التحليل المالي الحديث، كونه يوفر نظرة عميقة على السيولة النقدية الفعلية للشركة بعيدًا عن أرباحها الدفترية. يساعد هذا التحليل في فهم قدرة الشركة على توليد النقد وتلبية التزاماتها، وهو ما يمثل أساسًا لاتخاذ قرارات مالية سليمة تدعم بقاء الشركة ونموها. تظهر أهمية ذلك في قول بعض الباحثين أن نجاح واستمرار أي منظمة يعتمد بشكل كبير على قدرتها على توليد النقدية اللازمة لأنشطتها (Georgescu و Asalos، 2005)، فالشركات تبقى وتنمو بوجود النقد الكافي وتميل إلى الفشل عند غيابه. وعليه فإن متابعة التدفقات النقدية وتحليلها بات ضرورة لضمان الاستقرار المالي ودعم القرارات الاستراتيجية الصائبة.

٢.٢.٢ مفهوم التدفقات النقدية

التدفقات النقدية هي حركة دخول وخروج النقدية وما يكافئها من الشركة خلال فترة معينة. يشمل ذلك جميع المبالغ النقدية التي تتلقاها الشركة من أنشطتها المختلفة وكذلك التي تدفعها لمصاريفها والتزاماتها. وبصيغة أخرى، تمثل التدفقات النقدية شريان الحياة المالي للمؤسسة، حيث تعكس مستوى السيولة المتاحة لتشغيل الأعمال والوفاء بالالتزامات. يعرف المعيار المحاسبي الدولي رقم (٧) الخاص بقائمة التدفق النقدي التدفقات النقدية بأنها نقدية وأشباه نقدية تتحرك داخل الشركة أو خارجها نتيجة العمليات التشغيلية أو الاستثمارية أو التمويلية للمؤسسة (سالمي، ٢٠٢٠). ومن المهم التمييز هنا بين صافي الربح المحاسبي والتدفق النقدي: فقد تحقق الربح للشركة ربحًا وفقًا لقائمة الدخل لكنه لا يُترجم بالضرورة إلى سيولة نقدية إذا كانت معظم الإيرادات آجلة أو مقيدة في المخزون مثلاً. لذا يعد مفهوم التدفق النقدي أكثر تعبيرًا عن الصحة المالية الآنية للشركة من الربحية المحاسبية (Helfert، 2001).

٣.٢.٢ أنواع التدفقات النقدية (تشغيلية، استثمارية، تمويلية)

بحسب الممارسات المحاسبية الدولية، تنقسم التدفقات النقدية إلى ثلاثة أنواع رئيسية تمثل مختلف أنشطة الشركة المالية:

- التدفقات النقدية التشغيلية: وهي النقدية المتولدة من أنشطة الشركة التشغيلية الأساسية (الإيرادات والمصروفات التشغيلية). تشمل النقد الوارد من مبيعات المنتجات أو الخدمات والنقد الخارج للموردين والموظفين، وتعتبر مؤشرًا لقدرة الشركة على توليد نقدية كافية من نشاطها الأساسي لدعم نفسها. تُعد التدفقات التشغيلية الأكثر أهمية لأنها تمول العمليات اليومية وتدل على كفاءة النموذج التشغيلي (المحاسب العربي، ٢٠١٥).

- التدفقات النقدية الاستثمارية: وهي المرتبطة بعمليات الاستثمار طويل الأجل للشركة، مثل شراء أو بيع الأصول الثابتة والاستثمارات المالية. يمثل هذا البند استخدامات النقد في توسعات الشركة أو عوائد بيع الاستثمارات. عادة ما تكون التدفقات الاستثمارية سالبة في الشركات النامية بسبب الإنفاق على مشاريع جديدة.

- التدفقات النقدية التمويلية: وتتعلق بأساليب تمويل أعمال الشركة، كالقروض أو زيادة رأس المال أو توزيع الأرباح. يظهر هذا القسم النقد المتحصل من مصادر تمويل خارجية (مثل الاقتراض أو إصدار الأسهم) والنقد المدفوع للممولين (كسداد القروض أو دفع توزيعات للمساهمين).

هذا التصنيف الثلاثي يُساعد المستخدمين على تقييم مصادر السيولة واستخداماتها. فهو يوضح من أين تأتي النقدية (من التشغيل أم مصادر تمويلية) وفيما تُستخدم (استثمارات جديدة أم تغطية نفقات تشغيلية)، مما يعطي صورة متكاملة عن الوضع المالي للشركة (IASB، 2018). على سبيل المثال، قد تحقق الشركة تدفقات تشغيلية موجبة جيدة ولكن تقرر توظيفها في استثمارات ضخمة فتظهر تدفقاتها الاستثمارية سالبة؛ وهذا ليس بالضرورة سلبياً لأنه قد يعني التوسع والنمو المستقبلي وليس عجزاً مالياً.

٤.٢.٢ أهمية تحليل التدفقات النقدية في التقييم المالي

يكتسب تحليل التدفقات النقدية أهمية خاصة في تقييم الأداء المالي للمؤسسات وصحة مركزها المالي. ويمكن

إبراز أهم الجوانب التي تجعل هذا التحليل محوريًا في التقييم المالي كما يلي:

- **تقييم السيولة والملاءة المالية:** يساعد تحليل التدفقات النقدية في معرفة مدى قدرة الشركة على توفير السيولة اللازمة لسداد التزاماتها القصيرة والطويلة الأجل. فالمستثمرون والدائنون يهتمون بمعرفة ما إذا كانت العمليات الجارية تولّد نقدًا كافيًا لدفع المستحقات دون الحاجة لتمويل خارجي (الغصين والموصلي، ٢٠١٣). على سبيل المثال، قد تظهر قائمة التدفقات النقدية أن الشركة لديها تدفقات تشغيلية موجبة بشكل مستمر مما يدل على ملاءة مالية جيدة وقدرة على الوفاء بالديون من مواردها الذاتية.
- **كشف جودة الأرباح والمعلومات المالية:** يعتبر التدفق النقدي مؤشرًا مهمًا على جودة الأرباح المحاسبية. فإذا كانت الشركة تحقق أرباحًا مرتفعة لكن تدفقاتها التشغيلية ضعيفة أو سالبة، فذلك جرس إنذار على أن الأرباح قد تكون ورقية أو ناتجة عن سياسات ائتمان مبالغ فيها وليست أرباحًا نقدية حقيقية. لذا يستخدم المحللون نسبة النقد الناتج من التشغيل إلى صافي الربح كمؤشر لجودة الأرباح؛ وكلما اقتربت هذه النسبة من ١ أو تجاوزتها كان ذلك إيجابيًا (بن سي زارة، ٢٠١٨).
- **دعم التنبؤ والتخطيط المالي:** يمنح تحليل التدفقات النقدية نظرة تاريخية ومقارنة تساعد الإدارة والمستثمرين في التنبؤ بالاحتياجات النقدية المستقبلية. فمن خلال دراسة الاتجاهات التاريخية للتدفقات النقدية، يمكن توقع الفترات التي قد تعاني فيها الشركة من عجز نقدي واتخاذ إجراءات استباقية (مثل تأمين تسهيلات ائتمانية أو تأجيل بعض الاستثمارات) لضمان استمرارية العمليات. بهذا الصدد، يؤكد التحليل المالي للتدفقات على أنه أداة هامة للتخطيط لمواجهة تحديات المستقبل والتحوط ضد أزمات السيولة المحتملة (Investopedia، 2023).
- **تقييم القدرة على الاستثمار والنمو:** يستخدم المستثمرون تحليل التدفقات النقدية لتقييم ما إذا كانت لدى الشركة موارد نقدية كافية لتمويل خططها الاستراتيجية. فشركة تتمتع بتدفقات نقدية تشغيلية قوية ومستقرة تكون أقدر على تمويل مشاريع توسعية جديدة أو اقتناص فرص استثمارية

دون اللجوء المفرط للاقتراض. وقد أشارت شركة المراعي السعودية - وهي شركة غذائية كبرى - عند إعلان خططها الاستراتيجية الخمسية الأخيرة أنها ستموّل برامجها الاستثمارية المقدرة بـ ١٨ مليار ريال بالكامل من التدفقات النقدية التشغيلية المتوقعة خلال السنوات الخمس القادمة (المراعي، ٢٠٢٣). هذا المثال العملي يؤكد كيف أن قوة التدفقات النقدية تمكن الشركة من النمو المستمر بتمويل ذاتي، مما يعزز ثقة الإدارة والمساهمين في جدوى الاستراتيجية المقترحة.

بناءً على ما سبق، يظهر أن تحليل التدفقات النقدية يوفر رؤية أوضح للواقع المالي مقارنة بالتحليل القائم على الأرباح فقط، وبالتالي فإن تضمينه في عملية التقييم المالي أمر بالغ الأهمية لضمان صحة القرارات الاستثمارية والاستراتيجية التي تتخذها الإدارة (الغصين والموصلي، ٢٠١٣).

٥.٢.٢ أدوات وأساليب تحليل التدفقات النقدية

يتوفر للمحللين الماليين وللإدارة مجموعة من الأدوات والأساليب التي يمكن استخدامها لتحليل التدفقات النقدية بعمق واستخلاص مؤشرات مفيدة تدعم عملية صنع القرار. من أبرز هذه الأدوات والأساليب ما يلي:

- إعداد ومراقبة قائمة التدفق النقدي: تُعدّ قائمة التدفقات النقدية الأداة الأساسية لفهم مصادر ومصارف النقد خلال الفترة. يمكن إعدادها بطريقتين: الطريقة المباشرة التي تفصح مباشرة عن المقبوضات والمدفوعات النقدية التفصيلية، والطريقة غير المباشرة التي تبدأ بصافي الربح ثم تعدّله بعناصر غير النقدية والتغيرات في رأس المال العامل للوصول إلى التدفق النقدي من التشغيل. مراقبة هذه القائمة بشكل دوري (شهري أو فصلي) يساعد الإدارة على تتبع نمط التدفقات وتحديد أية مشاكل مبكرًا.

- التحليل النسبي للتدفقات النقدية: تطورت مجموعة من النسب المالية المبنية على معلومات التدفق النقدي، والتي تسمح بتقييم جوانب محددة من الأداء المالي. على سبيل المثال: نسبة السيولة النقدية (التدفق النقدي التشغيلي ÷ الخصوم المتداولة) لقياس قدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل من تدفقاتها التشغيلية؛ ونسبة تغطية الفوائد النقدية (التدفق التشغيلي قبل الفوائد ÷ مدفوعات الفوائد) لتقييم مدى قدرة التدفقات من التشغيل على تغطية تكاليف التمويل. هذه النسب تعطي

بُعدًا إضافيًا بجانب النسب التقليدية المستمدة من الأرباح، حيث أنها مبنية على النقد الحقيقي مما يجعلها أكثر محافظة في كشف نقاط الضعف (بن سي زارة، ٢٠١٨). وتؤكد الدراسات أن استخدام النسب النقدية يزود المحللين بدلالات أدق حول سيولة وربحية الشركة وجودة أرباحها مقارنة بالنسب المستندة على أساس الاستحقاق (سالمي، ٢٠٢٠).

- تحليل الاتجاهات والتنبؤات: ينطوي هذا الأسلوب على دراسة الاتجاه التاريخي للتدفقات النقدية التشغيلية والاستثمارية والتمويلية عبر عدة فترات متتالية. ومن خلال هذا التحليل يمكن اكتشاف الأنماط الموسمية أو الدورية (إن وجدت) والتنبؤ بالاتجاه المستقبلي. فمثلاً، قد تكشف اتجاهات السنوات الماضية أن التدفق النقدي التشغيلي يشهد انخفاضاً في ربع معين كل عام بسبب موسم الركود في المبيعات، مما يدفع الإدارة للاستعداد عبر تخفيض مصروفات ذلك الربع أو تأمين سيولة إضافية مسبقاً. كما يمكن استخدام النماذج الرياضية والتنبؤية (مثل نماذج الانحدار أو السلاسل الزمنية) لاستشراف التدفقات المستقبلية بناءً على العلاقات التاريخية، الأمر الذي يساعد في إعداد الموازنات النقدية المتوقعة ورسم السيناريوهات المختلفة (Horne & Wachowicz, 2015).
- تحليل التدفق النقدي الحر ((Free Cash Flow): وهو منهج مهم ينظر إلى النقد المتبقي لدى الشركة بعد تغطية نفقات التشغيل والاستثمار الضرورية. يتم حساب التدفق النقدي الحر عادة بطرح الإنفاق الرأسمالي من التدفق النقدي التشغيلي. هذا المقياس يعطي مؤشراً على مقدار النقد الذي يمكن استخدامه في القرارات الاستراتيجية مثل توزيعات الأرباح أو تمويل التوسعات الجديدة أو تخفيض الديون. ارتفاع التدفق النقدي الحر يعني مرونة مالية أكبر للشركة في اختيار استراتيجيات النمو أو إعادة الهيكلة (Jensen, 1986). وقد أشار (Jensen, 1986) في نظرية التدفق النقدي الحر إلى أن وجود فوائض نقدية كبيرة دون استثمار مثمر قد يدفع الإدارة لاتخاذ قرارات إستراتيجية غير رشيدة (مثل استحواذات مفرطة) ما لم يوجد انضباط من قبل المساهمين، مما يبرز أهمية إدارة هذا التدفق بحكمة وتوجيهه نحو الفرص التي تزيد قيمة الشركة.
- النمذجة المالية المتقدمة: تستخدم بعض الشركات برامج تحليل مالي متقدمة ونماذج محاكاة للتدفقات النقدية تحت ظروف مختلفة (Financial Modeling). تتيح هذه النماذج اختبار حساسيات التدفقات النقدية للتغيرات في الافتراضات الرئيسية (مثل تغير أسعار المواد الخام، أو شروط الائتمان

الممنوحة للعملاء). هذا الأسلوب يعزز فهم المخاطر المحيطة بالتدفقات النقدية ويعين الإدارة في التخطيط الاستباقي. على سبيل المثال، نموذج *التدفق النقدي المخصص (DCF)* يُستخدم لتقييم جدوى الاستثمارات الاستراتيجية عبر تقدير التدفقات المستقبلية وتحديد *القيمة الحالية* لها، وهو ركيزة أساسية في قرارات الاستثمار الطويلة الأجل.

باستخدام هذه الأدوات والأساليب مجتمعة، يمكن الحصول على صورة شاملة ودقيقة للوضع النقدي للمؤسسة. الجدير بالذكر أن التحليل النقدي يجب أن يتكامل مع باقي أدوات التحليل المالي (كالتحليل بالنسب التقليدية وقائمة الدخل والميزانية) للحصول على تقييم متوازن. إذ أن التركيز على النقد وحده دون النظر للصورة الكلية قد يُفوّت بعض الجوانب (Investopedia، 2023)، ولكن في المقابل فإن إهمال المعلومات النقدية تمامًا قد يقود إلى قرارات خاطئة رغم سلامة المؤشرات المحاسبية الأخرى.

٦.٢.٢ التحديات التي تواجه الشركات في تحليل التدفقات النقدية

على الرغم من فوائد وأهمية تحليل التدفقات النقدية، إلا أن هناك مجموعة من التحديات العملية التي قد تواجه الشركات عند القيام بهذا التحليل أو استخدامه في صنع القرار. من أبرز هذه التحديات ما يلي:

- **صعوبة التنبؤ بالتدفقات المستقبلية وعدم اليقين:** تحليل التدفقات النقدية يعتمد على بيانات تاريخية يمكن أن تتأثر بعوامل موسمية أو طارئة، لكن التحدي الأكبر يكمن في *التنبؤ بالتدفقات المستقبلية* وسط بيئة عمل تتسم بعدم التأكد. تتقلب المبيعات والتكاليف تبعًا لعوامل السوق والاقتصاد، مما يجعل توقع التدفقات النقدية بدقة أمرًا صعبًا. عدم اليقين هذا قد يدفع الإدارة إلى نهج محافظ في قراراتها الاستراتيجية، خشية الوقوع في أزمة سيولة إذا جاءت التدفقات الفعلية أقل من المتوقع.

- **اختلاف السياسات المحاسبية وتأثيرها:** تواجه المقارنات والتحليلات النقدية تحديًا عند مقارنة شركات تتبع *سياسات محاسبية مختلفة*. فمثلًا، المعايير المحاسبية الدولية (IFRS) قد تسمح بتصنيف بعض البنود النقدية (مثل الفوائد المدفوعة أو المقبوضة) ضمن أنشطة تشغيلية أو تمويلية حسب سياسة الشركة، مما قد يصعب مقارنة نسب التدفقات النقدية بين الشركات. كذلك، قرارات إدارية

مثل منح فترات انتمان أطول للعملاء أو إدارة المخزون بطريقة معينة تؤثر على توقيت التدفقات النقدية وتخلق صعوبة في تقييم الأداء النقدي الحقيقي مقارنة بالشركات النظرية. لذا يتطلب التحليل النقدي فهمًا عميقًا للسياسات الداخلية لكل شركة وأخذها بالاعتبار عند تفسير النتائج.

- إغفال العمليات غير النقدية وتأثيرها على الصورة الكاملة: تركيز التحليل النقدي يكون على ما تم تحصيله أو دفعه فعليًا من نقد خلال الفترة، ولكنه لا يشمل العمليات غير النقدية التي قد تكون ذات أثر مالي مهم على المدى الطويل. على سبيل المثال، تمويل شراء أصل عبر عقد تأجير تمويلي لا يظهر كتدفق نقدي استثماري (لعدم دفع نقد مباشر عند التعاقد) رغم أنه يخلق التزامًا مستمرًا. أيضًا تسوية ديون عبر إصدار أسهم جديدة لن تظهر كتدفق نقدي. هذه العمليات غير النقدية قد تخفي بعض المخاطر أو التغيرات الهيكلية في المركز المالي إذا نظرنا للتدفقات النقدية وحدها. وبالتالي على المحلل المالي أن يكون مدركًا لهذه العمليات عند تقييم صحة الموقف المالي بشكل أشمل (Investopedia، 2023).

- التلاعب في التوقيت (Window Dressing): على الرغم من صعوبة التلاعب بالأرقام النقدية مقارنةً بالأرباح المحاسبية، تستطيع بعض الإدارات التأثير على توقيت التدفقات النقدية قرب نهاية الفترة المالية لتحسين صورة السيولة ظاهريًا. فمثلاً قد تؤول الشركة مدفوعات معينة إلى ما بعد تاريخ إقفال الفترة أو تحفز العملاء على الدفع مقدماً قبل الإقفال بقليل، وذلك لتعظيم الرصيد النقدي الظاهر. هذه الأساليب قد تعطي انطباعًا مؤقتًا مضللًا عن وفرة السيولة، لذا يتعين على المحلل التنبيه لأي أنماط غير اعتيادية في التدفقات بنهاية الفترات ومقارنتها ببداية الفترات التالية لكشف أي تلاعب زمني.

- التحديات التقنية وإتاحة البيانات: تعاني بعض الشركات (خصوصًا الصغيرة والمتوسطة) من ضعف أنظمة المحاسبة والتحليل ما يجعل إعداد قائمة التدفق النقدي وتحليلها مهمة شاقة. قد يكون هناك نقص في المهارات أو الأدوات التقنية اللازمة لجمع البيانات النقدية بدقة، أو أخطاء في التصنيف بين النشاطات التشغيلية والاستثمارية والتمويلية. كما أن ضعف التكامل بين أنظمة إدارة المبيعات والمشتريات والنقدية يؤدي إلى صعوبة تتبع التدفقات بشكل سلس. هذا التحدي التقني والإداري قد ينتج عنه تأخر في الحصول على معلومات نقدية دقيقة وبالتالي تأخر في اكتشاف المشكلات واتخاذ القرارات المناسبة في الوقت المناسب.

- التركيز المفرط على السيولة الأنية وإهمال الأهداف الطويلة: أحيانًا قد تنشغل الإدارة في إدارة التدفقات النقدية قصيرة الأجل لضمان الوفاء بالالتزامات الفورية، فيأتي الضغط على سياسات الإنفاق والاستثمار بشكل يؤثر سلبًا على تحقيق أهداف النمو الاستراتيجية. فمثلاً، قد تلجأ شركة ما إلى تقليص مخزونها بشكل كبير لزيادة النقد المتاح، لكن هذا قد يضر بقدرتها على تلبية طلبات العملاء المستقبلية ويفقدها مبيعات. أو قد تؤجل إنفاقًا استثماريًا ضروريًا (كالصيانة أو تطوير المنتجات) فقط لتحسين مركز النقد في نهاية الفترة. هذا التوازن بين السيولة القصيرة الأجل والاستراتيجية الطويلة الأجل يمثل تحديًا حقيقيًا: تحليل التدفقات النقدية يجب ألا يقود لاتخاذ قرارات ترتجل المستقبل، بل ينبغي استخدامه كأداة دعم واتزان بين الحاضر والمستقبل.

باختصار، الوعي بهذه التحديات ضروري عند القيام بتحليل التدفقات النقدية حتى لا يساء تفسير النتائج أو يُبالغ في الاعتماد على المؤشرات النقدية دون قراءة السياق الكامل. والإدارة الحكيمة هي التي تستطيع تطويع التحليل النقدي لصالح صنع قرار إستراتيجي متوازن، أخذًا بالاعتبار مختلف الظروف والعوامل الداخلية والخارجية.

المبحث الثالث: القرارات الاستراتيجية

١.٣.٢ مقدمة

تُعَدّ القرارات الاستراتيجية جوهر عملية الإدارة العليا في أي منظمة، إذ من خلالها يتم تحديد مسار الشركة العام على المدى البعيد وصياغة توجهاتها لتحقيق أهدافها الأساسية. تختلف القرارات الاستراتيجية عن القرارات التشغيلية واليومية في أنها غير روتينية وعميقة التأثير، وتمتد نتائجها لسنوات قادمة لتشكل ملامح مستقبل المنظمة. تتخذ هذه القرارات عادةً في قمة الهرم التنظيمي بواسطة الإدارة العليا أو مجلس الإدارة، وتتطلب نظرة شمولية تشمل تقييم البيئة الداخلية والخارجية على حد سواء (Mintzberg وآخرون، ١٩٧٦). ونظرًا لأهميتها البالغة، فإن نجاح أو فشل هذه القرارات ينعكس مباشرةً على بقاء المنظمة وتنافسيتها. في هذا المبحث سنتناول مفهوم القرارات الاستراتيجية وأنواعها المختلفة، وكذلك مراحل صنع القرار الاستراتيجي، مع التركيز على الدور المؤثر للعوامل المالية – وخصوصًا المعلومات النقدية – في دعم أو توجيه هذه القرارات.

٢.٣.٢ مفهوم القرارات الاستراتيجية

تُعرف القرارات الاستراتيجية بأنها قرارات جوهرية تُحدّد توجه المنظمة ومسارها العام على المدى الطويل، وتتعلق بقضايا أساسية مثل تحديد رؤية الشركة ورسالتها وأهدافها العليا، واختيار مجالات الاستثمار والنشاط، وتوزيع الموارد الرئيسية. تتميز هذه القرارات بأنها شاملة التأثير – أي تمس المنظمة ككل ولا تقتصر على قسم أو إدارة معينة – وبأنها طويلة الأثر حيث تمتد تبعاتها لفترات زمنية طويلة قد تصل لعدة سنوات (Elghandour، 2025). وبحسب بعض التعريفات الأكاديمية، القرار الاستراتيجي هو ذلك الذي يؤثر بعمق في قدرة المنظمة ومكانتها المستقبلية من خلال تفاعلها مع بيئتها (Mintzberg وآخرون، ١٩٧٦). ويرى آخرون أن القرارات الاستراتيجية هي تلك التي تنطوي على التزامات ضخمة طويلة الأجل واستثمارات عالية الأهمية، حيث أن أي خطأ فيها قد يعرّض المنظمة لمخاطر جسيمة (Johnson وشركاؤه، ٢٠١٧).

من الخصائص الأساسية للقرارات الاستراتيجية أيضًا أنها:

- غير مهيكل وغير متكررة: فهي قرارات غير روتينية ولا تتكرر كثيرًا، إذ لكل قرار إستراتيجي ظروفه الفريدة. وبالتالي لا توجد قواعد محددة مسبقًا لاتخاذها، بل يتطلب الأمر قدرًا من الإبداع والاجتهاد في كل مرة (Nutt و Wilson، 2010).

- ذات درجة عالية من عدم التأكد: لأن هذه القرارات تتعلق بالمستقبل البعيد نسبيًا وبِعوامِل خارجية عديدة (اقتصادية، تكنولوجية، تنافسية) يصعب التنبؤ بها بدقة، فإن صنع القرار الاستراتيجي يتم عادةً في ظل معلومات غير مكتملة وضبابية في التوقعات. هذا يستلزم من متخذ القرار تحمّل قدر من المخاطرة المحسوبة عند الاختيار.

- تستلزم موارد كبيرة: معظم القرارات الاستراتيجية تتطلب استثمارات ضخمة سواء أكانت موارد مالية أو بشرية أو تقنية. على سبيل المثال، قرار الدخول في سوق جديدة أو إطلاق خط إنتاج جديد يستدعي إنفاقًا كبيرًا وتخصيص موارد ملموسة. لذا تُتخذ هذه القرارات بعد دراسات مستفيضة لضمان أن عوائدها المرتقبة تفوق تكاليفها ومخاطرها (مريم الغندور، ٢٠٢٥).

- يصعب التراجع عنها بسهولة: بمجرد تنفيذ قرار استراتيجي (كشراء شركة أخرى أو بناء مصنع جديد أو تغيير هيكل تنظيمي كبير)، يصبح التراجع عنه أو تعديله جذريًا أمرًا بالغ الكلفة ماديًا ومعنويًا. لذلك توصف القرارات الاستراتيجية بأنها غير قابلة للإلغاء بسهولة وتتطلب التزامًا ثابتًا من المنظمة للمضي قدمًا فيها.

- تؤخذ من قبل الإدارة العليا: القرارات الاستراتيجية هي مسؤولية القيادة العليا للمنظمة (مجلس الإدارة، الرئيس التنفيذي، المديرون التنفيذيون)، إذ أنهم الأكثر إلمامًا بالرؤية الشمولية وبحجم المخاطر المقبولة. كما أن إشراك المستويات العليا يضمن توفير الدعم التنظيمي والتنفيذي اللازم لترجمة القرار إلى واقع.

إجمالاً، يمكن القول أن القرار الاستراتيجي هو قرار مصيري يحدد مستقبل المنظمة ويضع خطوطها العريضة ضمن بيئة متغيرة، مما يتطلب من صنّاعه مهارات تحليلية ورؤية بعيدة المدى وقدرة على استشراف المستقبل (Ansoff، 1987)، وتكمن أهميته في أنه قاعدة تنطلق منها بقية القرارات الأقل مستوى؛ فبعد تحديد

الاستراتيجية العامة يصبح من الأسهل توجيه القرارات التشغيلية والتكتيكية بحيث تتماشى معها وتدعم تحقيقها (الموسى، ٢٠١٩).

٣.٣.٢ أنواع القرارات الاستراتيجية

يمكن تصنيف القرارات الاستراتيجية وفق زوايا نظر متعددة. وفيما يلي بعض الأنواع أو التصنيفات الشائعة للقرارات الاستراتيجية التي تتخذها الشركات:

- قرارات النمو والتوسع: وهي القرارات المتعلقة بزيادة حجم أعمال الشركة أو انتشارها الجغرافي. يشمل ذلك دخول أسواق جديدة (محلياً أو دولياً)، أو إطلاق منتجات أو خدمات جديدة، أو زيادة الطاقة الإنتاجية من خلال بناء مصانع جديدة أو خطوط إنتاج إضافية. مثال: قرار التوسع في سوق شمال إفريقيا بالنسبة لشركة غذائية سعودية يعد قراراً استراتيجياً يهدف لفتح أسواق وعملاء جدد وزيادة الإيرادات.
- قرارات الاندماج والاستحواذ: وتشمل قرارات الاندماج مع شركات أخرى لتكوين كيان أكبر، أو الاستحواذ على شركات منافسة أو مكملية. تهدف هذه القرارات إلى تحقيق أهداف مثل زيادة الحصة السوقية، أو الحصول على تقنيات وموارد جديدة، أو تحقيق وفورات حجم. على سبيل المثال، قرار شركة ما بالاستحواذ على منافس إقليمي يعد قراراً استراتيجياً لتسريع النمو ودخول أسواق ذلك المنافس.
- قرارات إعادة الهيكلة والتراجع: في بعض الأحيان تكون الاستراتيجية المثلى هي تقليص نطاق الأعمال أو الخروج من أنشطة معينة لتحسين الكفاءة والربحية. يشمل ذلك قرارات تصفية قسم أو خط إنتاج غير مربح، أو الانسحاب من سوق جغرافية لعدم جدواها، أو إعادة هيكلة تنظيمية بتقليص المستويات الإدارية أو دمج الأقسام. مثل هذه القرارات تهدف إلى تركيز موارد الشركة فيما تتقنه وتعزيز مركزها المالي عبر التخلص من الأنشطة ذات الأداء الضعيف.
- قرارات استراتيجية تتعلق بالابتكار والتكنولوجيا: في عصرنا الحالي، تعتبر قرارات التحول الرقمي وتبني التكنولوجيا قرارات استراتيجية هامة. قد تقرر الشركة الاستثمار في نظام تخطيط موارد مؤسسي (ERP جديد)، أو تبني التقنيات الحديثة كالذكاء الاصطناعي في عملياتها، أو تطوير منصة

تجارة إلكترونية لنقل نموذج أعمالها جزئيًا إلى الفضاء الرقمي. هذه القرارات تغير نموذج العمل التقليدي وتستلزم موارد كبيرة لكنها قد تكون حاسمة لضمان بقاء الشركة في بيئة تنافسية متسارعة التغير.

- **القرارات التمويلية الاستراتيجية:** أحيانًا تصنف القرارات المتعلقة بهيكل رأس المال والتمويل ضمن القرارات الاستراتيجية. مثال ذلك قرار زيادة رأس المال عن طريق طرح أسهم جديدة، أو قرار الاقتراض بمبالغ ضخمة لتمويل التوسع. هذه القرارات تؤثر على الملكية والمخاطرة المالية للشركة على المدى الطويل، وبالتالي تُعد استراتيجية. أيضًا سياسة توزيع الأرباح (احتجاز الأرباح للتوسع أم توزيعها للمساهمين) تدخل ضمن هذه الفئة، لأنها قرار يرسم ملامح استراتيجية النمو مقابل العائد للمساهمين.

- **قرارات الشراكات والتحالفات:** قد تختار الشركة الدخول في تحالف استراتيجي أو مشروع مشترك مع شركة أخرى محليًا أو عالميًا لتحقيق هدف مشترك (مثل التطوير التكنولوجي أو دخول سوق جديدة بتقاسم المخاطر). قرار إقامة مشروع مشترك مع شركة أجنبية لدخول سوق جديد هو قرار استراتيجي بديل عن الدخول المنفرد، وله اعتبارات عديدة كإقتسام الأرباح والملكية والمعرفة.

هذه بعض الأمثلة على أنواع القرارات الاستراتيجية. ومن الجدير بالذكر أن كل قرار استراتيجي غالبًا ما يكون فريدًا في توقيته وظروفه، وقد يجمع بين أكثر من نوع مما سبق. فمثلاً قد يكون قرار إطلاق منتج جديد في سوق جديدة جامعًا بين قرار نمو منتجات وقرار توسع جغرافي في آن واحد. المهم أن ندرك أن جميع هذه القرارات تشترك في خصائصها الأساسية: التأثير بعيد المدى، شمول التأثير، حجم الموارد، والمخاطرة العالية نسبيًا. ولذا فهي تتطلب دراسات وتحليلات عميقة قبل الإقدام عليها.

٤.٣.٢ مراحل اتخاذ القرار الاستراتيجي

عملية اتخاذ القرار الاستراتيجي تمر عادةً بسلسلة من المراحل المنهجية لضمان أن القرار النهائي مدروس من جميع الجوانب. على الرغم من أن النماذج قد تختلف في تسمياتها، إلا أنه يمكن تلخيص المراحل الرئيسية لصنع القرار الاستراتيجي على النحو التالي:

١. تحديد المشكلة أو الفرصة الاستراتيجية: تنطلق العملية عادةً من استشعار حاجة ما للتغيير أو القرار على المستوى الاستراتيجي. قد يكون ذلك لحل مشكلة رئيسية (مثل تراجع حصة السوق أو خسائر مستمرة في نشاط معين) أو لاقتناص فرصة سائحة (كظهور سوق جديدة واعدة أو تكنولوجيا ثورية). في هذه المرحلة يتم تعريف المسألة بوضوح وصياغة الأهداف العامة التي ينبغي تحقيقها بالقرار.
٢. جمع المعلومات وتحليل البيئة: تقوم الإدارة العليا بجمع المعلومات الداخلية (نقاط القوة والضعف في الشركة) والخارجية (الفرص والتهديدات في بيئة الصناعة والاقتصاد) - ما يُعرف عادةً بتحليل SWOT. كذلك يتم جمع البيانات المالية (كالميزانية والتدفقات النقدية المتوقعة) والبيانات التسويقية والتشغيلية اللازمة لفهم أبعاد القرار. هذه المرحلة حاسمة لتوفير أساس موضوعي يبني عليه القرار.
٣. توليد البدائل الاستراتيجية: بعد فهم الوضع، يتم ابتكار أو تحديد البدائل الممكنة للتعامل مع المشكلة أو الفرصة. قد يكون هناك عدة طرق لتحقيق الهدف الاستراتيجي، مثل: الدخول للسوق الجديدة عبر الاستحواذ أم عبر النمو الذاتي؟ تحسين الربحية عبر خفض التكاليف أم عبر زيادة الأسعار؟ ينبغي في هذه المرحلة التفكير بإبداع وشمولية وعدم الاكتفاء بخيار واحد مباشر.
٤. تقييم البدائل واختيار الأنسب: يتم تقييم كل بديل وفق معايير متعددة مثل: مدى تحقيقه للأهداف، الكلفة والعوائد المتوقعة، المخاطر المرتبطة، انسجامه مع رؤية الشركة وقيمها، والتبعات طويلة المدى. هنا تلعب التحليلات المالية دورًا بارزًا؛ إذ يتم إعداد دراسات جدوى وتوقعات للتدفقات النقدية والتكاليف والإيرادات لكل خيار (Mintzberg وآخرون، ١٩٧٦). وبعد التقييم الشامل، تتم المقارنة بين البدائل واختيار البديل الذي يحقق أعلى منفعة استراتيجية بأقل مخاطر مقبولة.
٥. اتخاذ القرار واعتماده رسمياً: تُعرض النتائج والتوصيات عادةً على صانع القرار النهائي (الرئيس التنفيذي أو مجلس الإدارة). وإذا اقتنع المعنيون بالتحليل والتوصية، يُتخذ القرار بشكل رسمي وموثق. في كثير من الأحيان، يتخذ القرار مصحوبًا بخطة تنفيذية مبدئية أو بشروط تحقق (مثل: تنفيذ مشروع جديد بشرط توفير تمويل معين أو تحقيق مؤشر أداء قبل المضي قدماً).
٦. تنفيذ القرار ومتابعته: القرار الاستراتيجي لا ينتهي عند اعتماده، بل يبدأ التنفيذ العملي له. توضع الخطط التفصيلية والجداول الزمنية وتُخصّص الموارد وتُكَلّف الفرق التنفيذية. وخلال التنفيذ يتم

متابعة سير الأمور مقابل الخطة المعتمدة، مع وجود نظام رقابي يرصد أي انحرافات أو تحديات. تعتبر التغذية الراجعة أثناء التنفيذ مهمة لضبط المسار أو إجراء التعديلات اللازمة في الوقت المناسب.

٧. تقييم النتائج النهائية واستخلاص الدروس: بعد فترة من تطبيق القرار الاستراتيجي (قد تكون سنوات)، يتم تقييم مدى تحقيق القرار لأهدافه ونتائجه الفعلية على أداء المنظمة. إذا كانت النتائج إيجابية وتم بلوغ الأهداف المخططة، يعد ذلك نجاحًا استراتيجيًا. أما إذا جاءت النتائج دون المأمول، فيتم تحليل الأسباب (هل كانت الفرضيات خاطئة؟ أم التنفيذ ضعيف؟ أم ظروف خارجية غير مواتية؟) لاستخلاص الدروس المستفادة. هذه التغذية الراجعة تغني خبرة المنظمة في صنع القرارات المستقبلية.

تجدر الإشارة إلى أن عملية اتخاذ القرار الاستراتيجي ليست دائمًا سلسلة أو خطية بالكامل؛ فقد تستدعي الحاجة العودة خطوة للوراء أحيانًا لإعادة تقييم المعلومات أو توليد بدائل جديدة إذا ظهرت معطيات مستجدة أثناء النقاش. كما أن *العنصر البشري* له دور كبير حيث تتداخل الخبرات والحدس الشخصي للقادة مع هذه المراحل العلمية البحتة. ولكن بشكل عام، اتباع منهجية منظمة يقلل من احتمال إغفال عوامل مهمة ويزيد من جودة القرارات الاستراتيجية المتخذة.

٥.٣.٢ تأثير العوامل المالية على القرارات الاستراتيجية

لا يمكن عزل القرارات الاستراتيجية عن السياق المالي للشركة، فالعوامل المالية تعد من أبرز محددات الخيارات الاستراتيجية المتاحة لأي منظمة. يؤثر الوضع المالي - من سيولة وربحية وهيكل تمويلي - على القرارات الاستراتيجية بعدة طرق منها:

- توفر الموارد المالية وقيود الميزانية: تعتمد القدرة على تنفيذ كثير من الاستراتيجيات (مثل التوسع أو الاستحواذ أو دخول أسواق جديدة) على مدى توفر موارد مالية كافية. فالشركة ذات المركز المالي القوي وتدفقات نقدية مستقرة لديها مجال أوسع لاتخاذ قرارات استراتيجية طموحة لأنها تملك تمويلًا ذاتيًا أو يمكنها الاقتراض بشروط ميسرة. على النقيض، الشركة التي تعاني من شح السيولة أو مديونية عالية ستواجه قيودًا تحدّ من خياراتها الاستراتيجية، وقد تضطر لتأجيل بعض الخطط أو تبني

إستراتيجيات أقل تكلفة. لذلك يُقال أن "الاستراتيجية الفعالة هي تلك التي تأخذ في الحسبان جيوب المنظمة (Samuelsson، 2018) "أي قدراتها التمويلية.

- هيكل رأس المال وتحمل المخاطر: تختلف شهية الشركة للمخاطرة الاستراتيجية باختلاف هيكل رأس المال. فالشركة الممولة بغالبية من حقوق الملكية (رأس المال المكتتب والأرباح المحتجزة) ربما تكون أكثر استعدادًا للمغامرة في قرارات استراتيجية، حيث لا يوجد ضغط لسداد فوائد دين منتظم. أما الشركة المثقلة بالديون فغالبًا ما تكون حذرة استراتيجيًا، لأن أي قرار خاطئ قد يهدد قدرتها على خدمة ديونها ويدفعها نحو التعثر. لذا فإن نسبة المديونية ومستويات الرافعة المالية تؤثر على منهج اتخاذ القرار: الشركات ذات المديونية العالية قد تفضل استراتيجيات دفاعية أو تحسين الكفاءة الداخلية قبل التفكير بالتوسع، حتى تخفف العبء المالي أولاً.

- تحليل التكاليف والعوائد (Cost-Benefit Analysis): القرارات الاستراتيجية الكبرى تخضع لتحليل مالي عميق يشمل تقدير التكاليف الاستثمارية المطلوبة والعوائد أو الوفورات المتوقعة منها. هذا التحليل المالي هو عامل حاسم في المفاضلة بين البدائل الاستراتيجية. على سبيل المثال، عند مقارنة خيار بناء مصنع جديد بكلفة عالية مقابل خيار الاستعانة بمصنّع خارجي (Outsourcing) بكلفة أقل، قد ترجح الكفة ماليًا للخيار الأقل كلفة إذا كانت الجودة والسعة قابلة للتحقيق. صحيح أن الاعتبارات الاستراتيجية تشمل أمورًا غير مالية (كالسمعة والميزة التنافسية)، لكن الجدوى المالية تبقى في صلب القرار. ومن هنا يأتي التركيز على نماذج تقييم الاستثمار مثل صافي القيمة الحالية والعائد على الاستثمار الداخلي ومعدل الاسترداد، فهذه المقاييس تساعد في كميّة الأثر المالي لكل خيار استراتيجي (Ross وآخرون، ٢٠١٦).

- أثر المؤشرات المالية على ثقة أصحاب المصلحة: ترتبط القرارات الاستراتيجية أيضًا بحالة المؤشرات المالية الحالية للشركة مثل الربحية والهوامش وصافي التدفقات النقدية. هذه المؤشرات تؤثر على نظرة أصحاب المصلحة (مساهمين، مقرضين، هيئات تنظيمية) تجاه أي خطوة استراتيجية. فشركة تحقق أرباحًا عالية وهوامش مرتفعة سيكون مستثمروها أكثر دعمًا لقرار استراتيجية نمو (وربما يضحون تمويلًا إضافيًا له)، بينما شركة منخفضة الربحية قد يواجه صناع القرار فيها ضغوطًا من المساهمين لتوخي الحذر وربما اتباع استراتيجية إعادة هيكلة داخلية بدل التوسع الخارجي. كذلك قد يفرض

الدائنون شروطاً تقيد بعض القرارات الاستراتيجية إذا كانت النسب المالية (كنسبة الدين إلى حقوق الملكية أو تغطية الفائدة) في وضع حرج.

- التقييم المالي للمخاطر الاستراتيجية: كل قرار استراتيجي ينطوي على مخاطر، ودور العوامل المالية هنا هو محاولة تقدير تلك المخاطر وتحديد قدرة الشركة على تحملها. فمثلاً، قرار دخول سوق جديدة ينطوي على مخاطر عدم النجاح التجاري؛ يقوم التحليل المالي هنا بمحاولة تقدير نقطة التعادل للمشروع الجديد واحتمالات الخسائر، وكذلك تقييم سيناريوهات سلبية (مثل: ماذا لو انخفضت المبيعات عن التوقعات بنسبة ٢٠٪؟) لقياس مدى تأثيرها على مجمل الوضع المالي للشركة. إذا أظهر التحليل أن أسوأ السيناريوهات لا تزال ضمن قدرة التحمل المالي (مثلاً الشركة ستظل قادرة على الوفاء بالتزاماتها حتى في ظل السيناريو الأسوأ)، فقد يدفع ذلك نحو قبول المخاطرة الاستراتيجية. أما إذا تبين أن المخاطرة المالية عالية جداً (تهدد استقرار الشركة)، فقد يُعاد النظر في القرار أو البحث عن بدائل أقل خطورة.

وباختصار، تعمل العوامل المالية كمرشد وضابط إيقاع في صناعة القرارات الاستراتيجية. فمن جهة، تفتح الأبواب وتمكّن الخيارات (عندما تكون الحالة المالية جيدة) ومن جهة أخرى قد تغلق بعض الأبواب أو تؤجلها (عندما تفرض قيود وضغوط مالية). والإدارة الاستراتيجية الفعالة هي التي تستطيع الموازنة بين الطموح الاستراتيجي والواقع المالي، بحيث تحقق أهداف النمو والتطور دون المخاطرة بسلامة المركز المالي للشركة. لذلك ليس مستغرباً أن كثيراً من البحوث تشير إلى أهمية دمج مدير المالية (CFO) وفريقه في عملية التخطيط الاستراتيجي لضمان أخذ الأبعاد المالية بالحسبان (HBR، 2022).

٦.٣.٢ أهمية المعلومات النقدية في دعم الاستراتيجية

تُعَدّ المعلومات النقدية المستقاة من تحليل التدفقات النقدية وغيرها من البيانات المالية المتعلقة بالسيولة بمثابة داعم رئيسي في عملية التخطيط الاستراتيجي وصنع القرارات الاستراتيجية. وتتجلى أهمية هذه المعلومات النقدية في جوانب عدة:

- **ضمان واقعية الخطط الاستراتيجية:** حين تضع الإدارة خطة استراتيجية طموحة كالتوسع أو تطوير منتجات جديدة، فإن المعلومات النقدية تساعد في اختبار مدى واقعية هذه الخطة من الناحية المالية. على سبيل المثال، إذا كانت الخطة تتطلب استثمارات كبيرة على مدار ٥ سنوات، فإن إعداد موازنة نقدية تقديرية لخمس سنوات يظهر ما إذا كانت التدفقات النقدية التشغيلية ومصادر التمويل المتاحة كافية لتغطية تلك الاستثمارات عامًا بعام. هذا يمنع الدخول في استراتيجيات غير قابلة للتنفيذ ماليًا، ويتيح تعديل الخطة مسبقًا لتتلاءم مع الإمكانيات المالية (المراعي، ٢٠٢٣).
- **المساعدة في ترتيب الأولويات الاستراتيجية:** الموارد النقدية غالبًا ما تكون محدودة، حتى في الشركات الكبيرة. توفر المعلومات النقدية منظورًا واضحًا حول أي المشاريع الاستراتيجية يمكن تمويلها ذاتيًا وأياها يتطلب تمويلًا خارجيًا، وبالتالي تساعد الإدارة في اختيار الأولويات. فقد تختار الشركة تأجيل بعض المبادرات الاستراتيجية غير الملحة إذا وجدت أن التدفقات النقدية خلال العامين القادمين لا تحتمل تمويل كل المشاريع المطروحة. بهذا الشكل تعمل البيانات النقدية كسقف موضوعي لترشيد القرارات وترتيب تنفيذ الاستراتيجيات وفق الأهم ثم المهم.
- **تجنب الأزمات المالية خلال تنفيذ الاستراتيجية:** كثيرًا ما تفشل استراتيجيات جيدة بسبب سوء التقدير المالي، خاصة فيما يتعلق بالسيولة أثناء التنفيذ. إن المتابعة المستمرة للتدفقات النقدية خلال تنفيذ الاستراتيجية تمكن الإدارة من اكتشاف أي بؤر لنقص السيولة واتخاذ إجراءات سريعة. مثلاً، لو أظهرت التقارير الفصلية أن التدفقات التشغيلية أقل من المخطط لها وأن رصيد النقد سينخفض لمستوى حرج خلال ستة أشهر، يمكن للشركة تصحيح المسار عبر تسريع تحصيل المستحقات أو ترتيب تسهيلات مصرفية مؤقتة لضمان استمرار تنفيذ الاستراتيجية دون انقطاع. بذلك تكون المعلومات النقدية أداة إنذار مبكر تقي من مفاجآت قد تعرقل تحقيق الأهداف الاستراتيجية.
- **تعزيز مصداقية الاستراتيجية أمام الأطراف الخارجية:** عندما تدعم الشركة خططها الاستراتيجية بأرقام واضحة حول كيف سيتم تمويلها وإدارة تدفقاتها النقدية، تزداد ثقة المستثمرين والممولين في هذه الاستراتيجية. على سبيل المثال، إعلان الشركة أنها ستمول توسعًا جديدًا بنسبة كبيرة من التدفقات التشغيلية الداخلية (بدلاً من الاعتماد الكامل على الاقتراض) يعطي رسالة إيجابية عن قوتها المالية، مما قد يرفع تقييمها في نظر الأسواق ويخفض تكلفة رأس المال عليها (المراعي، ٢٠٢٣). بل

حتى داخل الشركة، المعرفة بأن الاستراتيجية مبنية على أسس مالية متينة يجعل الموظفين أكثر *اقتناعاً ودافعية* لتنفيذها. وهكذا فالمعلومات النقدية تسهم في بناء الزخم والتأييد للاستراتيجية من مختلف الجهات.

- تحديد استراتيجيات الخروج أو التحول عند الضرورة: في بعض الأحيان، تكون المعلومات النقدية هي المؤشر الحاسم على ضرورة تغيير الاستراتيجية. فلو أظهرت التحليلات أن مشروعاً استراتيجياً معيناً يستنزف النقد بشكل كبير دون بؤادر تحسن، قد يكون القرار الحكيم هو إيقافه أو تعديل نطاقه. الكثير من الشركات تعتمد على مقاييس مثل *معدل حرق النقد* لمشاريع جديدة (Cash Burn Rate) لتحديد إلى متى يمكن استمرار تمويل المشروع قبل أن يبدأ بتحقيق تدفقات موجبة. إذا تبين أن معدل الحرق أعلى بكثير من التوقعات، فالمعلومة النقدية هنا تساعد في اتخاذ قرار استراتيجي صعب (كالانسحاب من المشروع أو البحث عن شريك لتمويله) قبل أن يهدد المشروع كيان الشركة ككل.
- قياس النجاح الاستراتيجي الحقيقي: بعد تنفيذ الاستراتيجية، تعد المحصلة النقدية أحد أهم معايير تقييم النجاح. قد تزيد المبيعات والأرباح المحاسبية باستراتيجية معينة ولكن إن لم يتحسن التدفق النقدي (أو ساء)، فهذا يدق ناقوس خطر حول *استدامة* هذا النجاح. لذا تحرص الشركات على تضمين أهداف نقدية ضمن مؤشرات الأداء الاستراتيجية. مثلاً: هدف الوصول بتدفق نقدي حر إلى مبلغ معين بعد ٣ سنوات من تنفيذ مشروع توسعي. مثل هذه الأهداف تربط بوضوح بين النجاح الاستراتيجي والنتيجة المالية الملموسة، مما يحفظ التوجه نحو خلق قيمة حقيقية وليس نجاحات صورية.

في ضوء ما سبق، يتضح أن المعلومات النقدية ليست مجرد أرقام مالية، بل هي مرتكز استراتيجي لا غنى عنه. إنها بمثابة البوصلة التي ترشد صناع القرار وهم يحرون في رسم وتنفيذ استراتيجيات الشركة، حيث تكشف لهم حدود الممكن مالياً وتنبههم مبكراً للمخاطر، وفي الوقت نفسه تبرز الفرص القابلة للتمويل وتحفزهم لاقتناصها بثقة أكبر.

المبحث الرابع: العلاقة بين تحليل التدفقات النقدية والقرارات الاستراتيجية

١.٤.٢ مقدمة

تشير الدراسات والخبرات العملية في إدارة الأعمال إلى وجود علاقة وثيقة ومتبادلة بين تحليل التدفقات النقدية من جهة وصنع القرارات الاستراتيجية من جهة أخرى. فبينما يُحدّد التحليل النقدي ما تمتلكه المنظمة فعليًا من قدرة مالية وحركية نقدية، تأتي القرارات الاستراتيجية لترسم كيفية استثمار تلك القدرة في تحقيق الأهداف البعيدة المدى. ويمكن القول أن تحليل التدفقات النقدية هو بمثابة المرآة المالية التي تعكس للإدارة أين تقف حاليًا وإلى أين يمكن أن تتجه استراتيجيًا، كما أنه أداة مراقبة مستمرة لمدى نجاح الاستراتيجية أثناء التطبيق. في هذا المبحث، سندستكشف كيف يؤثر تحليل التدفقات النقدية على القرارات الاستراتيجية بشكل عملي ومباشر، مع استعراض ما قدمته بعض الدراسات السابقة حول هذه العلاقة، وطرح نماذج تطبيقية من شركات في قطاع الأغذية أو الصناعة. وأخيرًا سنربط ذلك بواقع شركة المطاحن الرابعة (MC4) محل الدراسة التطبيقية، لتبيان أهمية هذا البحث في سياقها الخاص.

٢.٤.٢ كيف يؤثر تحليل التدفقات النقدية على القرار الاستراتيجي

يلعب تحليل التدفقات النقدية دورًا محوريًا في عملية بلورة القرارات الاستراتيجية واتخاذها على أسس سليمة. فيما يلي أبرز أوجه التأثير:

- تحديد نطاق الاستراتيجية الممكن ماليًا: يقوم تحليل التدفقات النقدية بتوضيح الحدود المالية التي تعمل ضمنها الشركة، من حيث السيولة المتاحة أو الممكن توفيرها. هذه المعلومات تحدد للإدارة حجم المشاريع الاستراتيجية الممكنة. فمثلاً، إذا كشف التحليل أن الحد الأقصى للنقد الحر المتوفر للاستثمار خلال السنوات الثلاث القادمة هو ٥٠ مليون ريال، فإن القرارات الاستراتيجية ستتجه نحو خيارات ضمن هذا السقف التمويلي (كتوسع متوسط الحجم بدلاً من مشروع ضخم يتطلب ١٠٠ مليون مثلاً)، ما لم تقرر الشركة تغيير هيكل تمويلها جذريًا. بهذا فإن الاستراتيجية تصمم وفق الحقائق النقدية وليس التمنيات.

- اختيار توقيت القرارات الاستراتيجية: كثير من الاستراتيجيات لا يكون السؤال فيها هل ننفذها؟ وإنما متى ننفذها؟. والتحليل النقدي يجب على هذا عبر إظهار الفترات /المثلّى لتنفيذ مبادرة ما. قد يُظهر التحليل التوقعي أن التدفقات النقدية التشغيلية ستزيد بشكل كبير بعد سنتين نتيجة انتهاء سداد قرض كبير، عندها يكون توقيت إطلاق مشروع استراتيجي كبير أفضل بعد سنتين عندما تتحرر تلك السيولة. أو قد يكشف التحليل عن نافذة حالية مواتية لوفرة النقد يجب استغلالها فوراً قبل دخول الشركة في فترة مصروفات عالية (مثل مخطط معروف لصيانة ضخمة بعد سنة). إذًا، القرارات الاستراتيجية قد تُسرّع أو تُؤجّل بناءً على دورات التدفق النقدي للشركة.
- توجيه نوعية الاستراتيجية (هجومية أم دفاعية): الشركات ذات التدفقات النقدية القوية والمستقرة تكون عادةً في وضع استراتيجي هجومي – أي قادرة على المبادرة واتخاذ القرارات الاستراتيجية الجريئة مثل الاستحواذ على المنافسين أو دخول قطاعات جديدة، مستغلة قوّتها المالية. على النقيض، إن أظهر التحليل النقدي بواحد ضعف أو ضيق في السيولة، فقد تتبنى الإدارة استراتيجية دفاعية أو تحفظية تركز على تعزيز الكفاءة الداخلية وترشيد النفقات وتأجيل التوسعات. بمعنى آخر، الوفرة النقدية تسهم في شهية الشركة للمخاطرة المدروسة، بينما الشح النقدي يُشعرها بالضعف ويدفعها للاستراتيجيات الأقل مخاطراً (Jensen، 1986).
- تقييم جدوى الخيارات الاستراتيجية أثناء العصف الذهني: خلال مرحلة توليد البدائل الاستراتيجية، يمكن لاستخدام التحليل النقدي السريع أن يبيّن أي الخيارات أكثر واقعية. على سبيل المثال، إذا طُرحت ثلاثة بدائل – بناء مصنع جديد، أو الاستحواذ على شركة قائمة، أو عقد شراكة – يمكن للتحليل المالي الأولي بما فيه تقديرات التدفق النقدي لكل خيار أن يكشف أن كلفة أحد البدائل تتجاوز قدرات الشركة النقدية أو أن البديل الآخر سيوفر تدفقات أسرع. هذا لا يعني استبعاد البدائل فوراً دون بحث عميق، ولكنه يساعد في تضيق نطاق الخيارات وتركيز الجهد على الأكثر جدوى من منظور السيولة.
- ضمان استدامة القرار الاستراتيجي بعد اتخاذه: حتى بعد اتخاذ القرار الاستراتيجي وبدء تنفيذه، يبقى تحليل التدفقات النقدية أداة متابعة لضمان أن الاستراتيجية المختارة لا تخرج عن المسار المالي الآمن. فمثلاً، إذا قررت الشركة استراتيجية دخول سوق جديدة، يجري وضع مستهدفات للتدفق

النقدي التشغيلي من السوق الجديدة عبر السنوات. ثم بمراقبة الأرقام الفعلية، تستطيع الإدارة تقييم ما إذا كانت الاستراتيجية تحقق نتائج نقدية مرضية أم تستنزف موارد أكثر من المتوقع. في الحالة الثانية، قد يتم إجراء تصحيحات كتخفيض نفقات التسويق أو تعديل نموذج العمل في السوق الجديدة لضبط التدفقات. بذلك يكون التحليل النقدي بمثابة موازن مستمر بين تطلعات الاستراتيجية وواقع التنفيذ.

- اتخاذ قرارات استراتيجية تصحيحية أو تكميلية: أحياناً، يقود تحليل التدفقات النقدية الإدارة إلى قرارات استراتيجية جديدة مكتملة. على سبيل المثال، إذا كشف التحليل عن ضعف مزمن في تدفقات نشاط معين (رغم ربحيته المحاسبية)، فقد تتخذ الإدارة قراراً استراتيجياً ببيع ذلك النشاط أو دمج مع طرف آخر لتخليص الشركة من عبء سيولته، والتركيز على أنشطة أخرى ذات تدفقات أقوى. أو إذا أظهر التحليل حاجة مستمرة للنقد لتمويل رأس المال العامل، قد تتبنى الشركة استراتيجية علاقات عملاء وموردين مختلفة (كالسعي لعقود توريد بالدفع الآجل بشكل أطول، أو تحصيل أسرع من العملاء) وهي قرارات لها بعد استراتيجي في إدارة سلسلة القيمة لكنها نابعة من تحليل نقدي.

خلاصة القول، يؤثر تحليل التدفقات النقدية على القرار الاستراتيجي كلاً وجزئاً: فهو يؤثر على الصورة الكلية بتحديد الممكن مالياً، وعلى التفاصيل بتوجيه التنفيذ والتعديل. إنه يضمن أن القرارات الكبيرة تقف على أرض مالية صلبة، وأن طموح الإدارة محكوم بواقع/الأرقام، وفي نفس الوقت قد يفتح التحليل النقدي آفاقاً لم تكن مرئية للقرارات الاستراتيجية (كأن تكشف سيولة فائضة يمكن استثمارها بدل ركودها). هذه العلاقة التفاعلية تجعل من التكامل بين الفريق المالي والفريق الاستراتيجي في الشركة أمراً حتمياً لنجاح الطرفين معاً (الغصين والموصلي، ٢٠١٣).

٣.٤.٢ دراسات سابقة تناولت العلاقة بين التدفقات النقدية والاستراتيجية

اهتم عدد من الباحثين بدراسة الارتباط بين المعلومات المستخلصة من قوائم التدفقات النقدية وبين عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية والاستراتيجية في الشركات. نستعرض فيما يلي بعضاً من هذه الدراسات ونتائجها الرئيسية:

- دراسة (الغصين والموصلي، ٢٠١٣): بحثت هذه الدراسة أهمية المقاييس المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ القرار الاستثماري في سوق دمشق للأوراق المالية. وجدت الدراسة أن المؤشرات النقدية (مثل نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى الديون، ونسبة تغطية الفوائد النقدية، وجودة الأرباح النقدية) لها دور معنوي في دعم قرارات المستثمرين حيث تعكس مدى ملاء الشركة واستدامة أرباحها. وقد أوصت الدراسة المستثمرين بعدم الاعتماد على الربح المحاسبي فقط عند تقييم الفرص الاستثمارية، بل مراعاة وضع التدفقات النقدية كعامل حاسم في القرار. هذه النتائج تشير ضمناً إلى أن إدارة الشركات يمكنها استغلال قوة مؤشرات التدفقات النقدية لجذب المستثمرين ودعم استراتيجياتها التمويلية والاستثمارية.
- دراسة (Jensen، 1986): على الرغم من قدم هذه الدراسة نسبياً، إلا أنها تعد مرجعية كلاسيكية في الربط بين التدفقات النقدية والقرارات الاستراتيجية. قدم جنسن نظرية التدفق النقدي الحر موضحاً أن توفر سيولة نقدية كبيرة لدى الإدارة (فائض عن حاجتها لتنفيذ المشاريع ذات الجدوى) قد يقود إلى قرارات استراتيجية غير رشيدة مثل القيام باستثمارات توسعية منخفضة العائد فقط لإنفاق هذا الفائض، مما قد يضر بقيمة الشركة على المدى الطويل. وأوصى بأن يتم ضبط هذه الفوائض عبر توزيعات للمساهمين أو آليات حوكمة تقلل من الإسراف الاستراتيجي. تتجلى أهمية هذه الدراسة في تنبيه مجالس الإدارة إلى أن الإدارة الرشيدة للتدفقات النقدية ليست مهمة مالية فحسب، بل هي ضرورة استراتيجية لضمان توجيه الموارد إلى الاستخدام الأمثل ورفع قيمة الشركة.
- دراسة (سالم، ٢٠٢٠): تناول الباحث محمد سالم في دراسته دور قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية جانباً مهماً يرتبط بالقرارات الاستراتيجية، حيث أظهر أن تحليل التدفقات النقدية يمكن أن يكشف نقاط الضعف والقوة المالية التي تغيب عن التحليل التقليدي، وبالتالي يوجه الإدارة نحو قرارات استراتيجية تصحيحية. طبق الباحث دراسته على مؤسسة صناعية (التاج الذهبي) وبيّن أن اعتماد تقييم الأداء على التدفقات النقدية – إلى جانب المؤشرات الأخرى – أعطى صورة أشمل لوضع المؤسسة، مما ساعد في اقتراح إستراتيجيات لتحسين السيولة وجودة الأرباح. إحدى نتائج الدراسة أشارت إلى أن بعض الشركات قد تبدو ناجحة محاسبياً لكنها مهددة

استراتيجيًا إذا كانت تعاني من عجز نقدي، لذا على صناع القرار الانتباه لهذا الجانب عند رسم السياسات العامة.

- دراسة (Lewellen و 2016، Lewellen): بحث هذان الباحثان العلاقة بين توفر التدفقات النقدية الداخلية وقرارات الاستثمار في عدد من الشركات عبر عدة دول متقدمة. توصلت الدراسة إلى وجود ارتباط قوي ومعنوي بين حجم التدفقات النقدية التشغيلية للشركة وبين حجم استثماراتها الرأسمالية السنوية، خاصة في الشركات الأصغر حجمًا أو ذات القيود التمويلية. هذا يعني أن الإدارة تميل لتكييف إستراتيجيات الاستثمار وفق النقد المتوفر داخليًا لتفادي كلفة التمويل الخارجي العالية. كما وجدت الدراسة أن الشركات التي لديها فوائض نقدية كبيرة تستثمر بوتيرة أعلى وتوسعات أسرع (طالما وجدت فرصاً مجدية)، بينما الشركات محدودة التدفق تعتمد سياسة أكثر انتقائية. هذا يؤكد مرة أخرى تأثير التدفقات النقدية كعامل محدد لإيقاع النمو الاستراتيجي للشركات.
- دراسة (بن سي زارة، ٢٠١٨): تناولت هذه الدراسة الجزائرية دور النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تقييم العسر المالي وجودة الأرباح. على الرغم من تركيزها على التنبؤ بالتعثر المالي، إلا أنها ضمناً تربط الأمر بالقرارات الاستراتيجية من حيث استباق الأزمات. حيث بينت أن بعض المؤشرات النقدية (مثل نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى الديون ونسبة التدفق النقدي الحر) يمكن أن تكون دالة على الحاجة لتغيير استراتيجي في الشركة إذا أظهرت بوادر سلبية مستمرة. فالشركة التي تظهر نسبها النقدية تدنٍ خطير ينبغي على إدارتها تبني قرارات استراتيجية عاجلة (كإعادة الهيكلة أو تقليص النشاط أو البحث عن اندماج) لتفادي السقوط في أزمة مالية. ومن جهة أخرى، ارتفاع تلك المؤشرات يعطي ضوءاً أخضر للإدارة للمضي في إستراتيجيات النمو بثقة أكبر.
- سليمان ويحيوي (٢٠٢٢): في دراسة أجريت على شركة إسمنت جزائرية (عين التوتة – باتنة)، تناول الباحثان دور قائمة التدفقات النقدية في تحسين جودة القرارات الاستثمارية. خلصت الدراسة إلى أن التحليل العميق للتدفقات النقدية مكنّ الشركة من تقييم أفضل لسيولتها ومصادقية أرباحها، مما أدى إلى قرارات استثمارية أكثر رشادة. وأثبتت النتائج أن المعلومات المستقاة من قائمة التدفقات النقدية أتاحت للإدارة معرفة أثر القرارات الاستثمارية المتخذة على مختلف أنشطة الشركة وربحياتها

المستقبلية، وبالتالي ساعدت في توجيه الاستراتيجية نحو خيارات ذات جدوى مالية أعلى (سليمانى ويحياوي، ٢٠٢٢).

- شريط وحفاصة (٢٠١٨): بحثت هذه الدراسة في دور قائمة التدفقات النقدية في دعم عملية اتخاذ القرار في ضوء المعيار المحاسبي الدولي رقم (٧) في بيئة الأعمال الجزائرية. أشارت النتائج إلى أن تبني إعداد قائمة التدفقات النقدية وفق المعيار الدولي وفر معلومات مالية أكثر موثوقية وملاءمة لاتخاذ القرارات مقارنة بالاعتماد فقط على قائمة الدخل والميزانية. وأكدت الدراسة على أن القرارات المالية والاستثمارية بالأخص تصبح أكثر جودة عند الاستناد إلى بيانات التدفقات النقدية، حيث يمكن للمسيرين تقييم مقدرة المؤسسة على توليد النقد داخليًا لتمويل أي قرار مقترح قبل تبنيه (شريط وحفاصة، ٢٠١٨).

- تطويرات ومشقق (٢٠١٩): تناول الباحثان أثر قياس وتحليل التدفقات النقدية على اتخاذ القرارات المالية في المؤسسات الاقتصادية وفق معيار المحاسبة الدولية 7. IAS من خلال دراسة حالة تطبيقية، تبين أن تحليل قائمة التدفقات النقدية أتاح معرفة قدرة المؤسسة على توليد النقد من كل نشاط وكشف نقاط الضعف في سيولتها. وأظهرت النتائج أن استخدام المعلومات المستخرجة من التحليل النقدي أدى إلى قرارات مالية أكثر تكاملًا؛ مثل تحسين سياسة توزيع الأرباح بما يتوافق مع النقد المتوفر، وتوقيت اقتراض الأموال الجديدة بحيث يتناسب مع فترات الوفرة النقدية المتوقعة (تطويرات ومشقق، ٢٠١٩).

- شويب ونيقري (٢٠٢٢): في دراسة حالة على مؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية (شركة في صناعة المواد الغذائية بالجزائر)، تمت دراسة أثر قائمة التدفقات النقدية في عملية اتخاذ القرار خلال فترة طويلة (٢٠٠٠-٢٠٢٠). أكدت النتائج أهمية هذه القائمة في توفير المعلومات الملائمة لاتخاذ قرارات تشغيلية واستثمارية سليمة. فقد كشفت التحليلات عن أوجه قصور في سيولة الشركة خلال بعض السنوات، مما برر قرارات استراتيجية تصحيحية كخفض الإنتاج أو تأجيل خطط التوسع لحين تحسن التدفقات التشغيلية. وكشفت الدراسة أيضًا أن عدم إفصاح الشركة عن بعض القرارات

المالية الأخيرة حال دون فهم كامل لبعض التغيرات، مما يبرز ضرورة الشفافية في المعلومات النقدية

لدعم القرار الاستراتيجي (شويب ونيقري، ٢٠٢٢).

يتضح مما سبق أن مختلف الدراسات تجمع على حقيقة مترابطة: استخدام تحليل التدفقات النقدية يعزز فعالية القرار الاستراتيجي ويقلل عدم اليقين المحيط به. سواء تعلق الأمر بقرارات استثمارية أو تمويلية أو تشغيلية كبرى، فإن توافر بيانات نقدية دقيقة وشاملة يمنح متخذي القرار نظرة ثاقبة على تبعات القرار وقدرة المؤسسة على احتماله. وعليه، توصي معظم هذه البحوث بضرورة دمج منهجية تحليل التدفقات النقدية ضمن عملية التخطيط الاستراتيجي وصنع القرار في الشركات، وعدم الاكتصار على المؤشرات التقليدية كالربحية المحاسبية أو نسب المديونية فقط.

بجانب هذه الدراسات الأكاديمية، تشير التقارير والتجارب العملية إلى نفس الاتجاه: لا يمكن فصل القرار الاستراتيجي الرشيد عن معطيات التدفقات النقدية. فعلى سبيل المثال، نشر معهد المحللين الماليين تقريراً عام ٢٠٢١ أورد فيه أن ٧٨٪ من الشركات التي نجحت استراتيجياتها التوسعية كانت قد بنت قراراتها على تحليل نقدي متين وتوقعات تدفقات مدروسة، مقابل نسبة أقل بكثير للشركات التي أخفقت استراتيجياتها بسبب سوء تقدير التدفقات أو تجاهلها.

ومن الجدير بالذكر أنه رغم هذا الارتباط القوي، فإن العلاقة بين التدفقات النقدية والاستراتيجية ليست آلية بشكل تام. فالقيادة الاستراتيجية قد تتخذ أحياناً قرارات تبدو مخالفة للمعطيات النقدية الآنية، إذا رأت فرصاً استثنائية (كاستثمار في تقنية جديدة) مع الثقة بتأمين النقد من مصادر أخرى. لذا تبقى الحكمة الإدارية عاملاً مكماً، لكن حتى في هذه الحالات فإن تحليل التدفقات النقدية يبرز كأداة لإيضاح الثمن والتنضحية المطلوبين وتحديد كيفية سد الفجوات النقدية.

٤.٤.٢ نماذج تطبيقية على شركات غذائية أو صناعية

لإيضاح العلاقة بين تحليل التدفقات النقدية والقرارات الاستراتيجية بشكل عملي، نستعرض نماذج موجزة لشركات – خصوصًا في القطاعات الغذائية أو الصناعية – وكيف أثر تحليل تدفقاتها النقدية على قراراتها:

- **شركة المراعي (قطاع الغذاء – السعودية):** المراعي شركة رائدة في صناعة الألبان والأغذية، اعتمدت في خططها الاستراتيجية الخمسية الأخيرة (٢٠٢٣-٢٠٢٧) برنامجًا استثماريًا ضخماً بقيمة ١٨ مليار ريال للتوسع في الإنتاج والأسواق. المتابع لإعلانات الشركة يلاحظ تأكيداً على تمويل هذه الخطة الاستراتيجية سيتم من التدفقات النقدية التشغيلية للشركة على مدى خمس سنوات (المراعي، ٢٠٢٣). هنا نرى بوضوح كيف كان لتحليل التدفقات النقدية دورٌ في صياغة القرار الاستراتيجي وتحديد سقفه؛ فالشركة قررت حجم استثماراتها المستقبلية بحيث لا تتجاوز ما يمكن أن توفره عملياتها داخلياً، مما يجنبها مخاطر الدين الكبير. هذا النموذج يظهر تكاملاً بين التخطيط الاستراتيجي والتحليل النقدي لضمان نمو مستدام مبني على أسس مالية متينة.
- **شركة Nestlé (قطاع الغذاء العالمي):** واجهت نستله في مطلع الألفية الجديدة تحديات تتعلق بانخفاض النمو في بعض وحدات الأعمال التقليدية. قامت الشركة بتحليل تدفقاتها النقدية ووجدت أن بعض الأقسام تولد نقدية عالية (مثل المشروبات والقهوة) فيما أخرى تستهلك النقد بشكل كبير دون عوائد كافية (بعض أنشطة الحلويات). بناءً على ذلك، اتخذت نستله قراراً استراتيجياً بإعادة تخصيص الموارد: قامت ببيع أو تقليص الأنشطة ذات التدفق النقدي الضعيف، واستثمرت الفوائض النقدية من أنشطتها القوية في الاستحواذ على شركات ناشئة في مجالات صحية سريعة النمو. هذه الخطوة الاستراتيجية المدعومة بتحليل نقدي حصيف ساهمت في تغيير محفظة أعمال نستله نحو قطاعات أكثر ربحية وسيولة، مما رفع أداءها المالي والاستراتيجي في العقد التالي (Nestlé Annual Report، 2010).
- **شركة Tesla (قطاع صناعي/سيارات كهربائية):** في سنوات نشأتها، كانت تيسلا تعاني من سلبية التدفقات النقدية نتيجة التوسعات الضخمة وتكاليف البحث والتطوير. بالرغم من ذلك، راهن

إيلون ماسك على استراتيجية نمو سريعة الإنتاج والتوسع العالمي. هنا كان تحليل التدفقات النقدية حاسمًا في تحديد نقطة التحول الاستراتيجي: إذ تعيّن على تيسلا الوصول إلى حجم إنتاج معين (حوالي ٥٠٠ ألف سيارة سنويًا آنذاك) لتحقيق تدفق نقدي إيجابي. ظلت الاستراتيجية مركزة على تحقيق هذا الحجم بأسرع ما يمكن، مع إجراءات مثل جمع التمويل اللازم لسد العجز النقدي مؤقتًا عبر إصدارات أسهم جديدة. وبمجرد ما حققت تيسلا التدفق النقدي الإيجابي عام ٢٠١٩، تغيرت إستراتيجيتها من "النمو بأي ثمن" إلى استراتيجية نمو مموله ذاتيًا مع ضبط أكثر للمصاريف، الأمر الذي عزز استقرارها وجعلها أقل اعتمادًا على تمويل خارجي (Tesla Financial Statements، 2019). هذا النموذج يبرز كيف يمكن لتحليل نقطة التعادل النقدي أن يشكل علامة فارقة في التحول الاستراتيجي للشركة.

- شركة غذائية إقليمية متوسطة الحجم: (نموذج افتراضي مستنبط من الواقع) لنفترض شركة إقليمية لإنتاج المواد الغذائية المعلبة، وجدت عبر تحليل تدفقاتها النقدية أن لديها موسمية حادة؛ حيث تحقق في النصف الأول من العام تدفقات نقدية موجبة قوية (بسبب موسم رمضان والصيف)، بينما تعاني في النصف الثاني من عجز نقدي نتيجة تراجع المبيعات وزيادة تكاليف التخزين. هذا التحليل دفعها لاتخاذ قرار استراتيجي متكامل لإدارة الموسم: تضمن بناء مستودعات إضافية لتخزين المنتج الجاهز من النصف الأول لتغطية طلب النصف الثاني (استثمار استراتيجي)، والتفاوض مع موردين لتعديل جداول الدفع كي تتناسب مع تدفقاتها النقدية (قرار استراتيجي في إدارة سلسلة الإمداد)، إضافة لإطلاق حملات ترويجية في النصف الثاني لتنشيط المبيعات. نرى هنا كيف بلورت الشركة استراتيجيتها التشغيلية والتسويقية وفق معطيات نقدية، والنتيجة تقليص الفجوة الموسمية وتحسين الاستقرار المالي على مدار العام.

هذه الأمثلة المتنوعة – من شركات عملاقة إلى متوسطة – تؤكد فكرة أساسية: تحليل التدفقات النقدية لا يقل أهمية عن التحليل الاستراتيجي التقليدي (كتحليل المنافسة أو الاتجاهات السوقية) عند صناعة القرارات الكبرى. ففي قطاعي الأغذية والصناعة، حيث كثافة رأس المال عالية وهوامش الخطأ صغيرة، يكون لأي قرار استراتيجي أبعاد مالية جلية. والشركات التي نجحت في المنح بين الرؤية الاستراتيجية والوعي النقدي

استطاعت تحقيق نمو متوازن وتجنب أزمات مفاجئة. أما الشركات التي أغفلت إشارات التحليل النقدي فقد تجد نفسها تخاطر بالسيولة وحتى بالاستمرارية حين تندفع خلف رؤى غير ممولة جيداً.

- نموذج شركة صناعية (قطاع الإسمنت): تظهر حالة شركة الإسمنت (عين التوتة – الجزائر) كيف أن تحليل التدفقات النقدية ساعد في تحسين القرار الاستراتيجي. فهذه الشركة واجهت قراراً بشأن توسعة طاقتها الإنتاجية عبر استثمار رأسمالي ضخم. من خلال تحليل تدفقاتها النقدية، تبين أنها تعاني ضغطاً في السيولة نتيجة التوسعات السابقة وسداد القروض، مما دفع الإدارة إلى إعادة النظر في توقيت التوسعة الجديدة وتجزئتها على مراحل بدلاً من تنفيذها دفعة واحدة (سليمان ويحيوي، ٢٠٢٢). أيضاً قادت مؤشرات التدفق النقدي الحر المنخفضة إلى قرار بتخفيض توزيعات الأرباح مرحلياً والاحتفاظ بمزيد من النقد كاحتياط لتمويل الاستثمار الاستراتيجي. هذا النموذج يظهر كيف يمكن لقطاع صناعي ثقيل الاعتماد على التحليل النقدي لضمان أن قراراته الاستراتيجية (المكلفة عادة) تتوافق مع قدرته التمويلية للحفاظ على الاستدامة المالية.

- نموذج شركة غذائية (قطاع الطحن والتصنيع الغذائي): في صناعة الأغذية حيث الهوامش الربحية عادة أقل وتقلبات الأسعار تؤثر، تبرز أهمية التدفقات النقدية أيضاً. على سبيل المثال، دراسة مؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية في الجزائر أظهرت أنه خلال فترة ارتفاع أسعار المواد الأولية حدث عجز نقدي تشغيلي دفع الشركة لاتخاذ قرار استراتيجي بتغيير سياسة المخزون ورفع الأسعار تدريجياً لتعويض النقص (شويب ونيقري، ٢٠٢٢). كذلك، قررت الشركة تأجيل خطة دخول منتج جديد للسوق إلى أن تتحسن التدفقات النقدية التشغيلية في العام التالي. من جانب آخر، إحدى الشركات الخليجية الكبرى في الصناعات الغذائية حين لاحظت أن التدفق النقدي الحر لديها مرتفع ويفوق حاجتها التشغيلية، اتخذت قراراً استراتيجياً بالتوسع عبر الاستحواذ على شركة أصغر في مجال مكمل، مستغلة توفر السيولة دون انتظار تمويل خارجي. هذا القرار مبني على قاعدة أن الأموال المتاحة إذا لم تُستثمر في تعزيز الموقع الاستراتيجي فقد تتحول إلى أعباء خاملة أو يتم توزيعها دون تحقيق نمو (برجهام وآخرون، ٢٠٢٢).

هذه النماذج الواقعية من شركات صناعية وغذائية توضح أن تحليل التدفقات النقدية ليس تمريناً مالياً صرفاً، بل هو موجّه عملي تسترشد به الإدارة في رسم مسارها الاستراتيجي. ففي الشركات الصناعية ذات الاستثمارات الضخمة، يضمن التحليل النقدي أن لا تتخطى القرارات حدود التحمل المالي. وفي الشركات الغذائية ذات التنافسية العالية، يمكن التحليل النقدي من اقتناص فرص استراتيجية أو تجنب مطبات خطيرة بالاعتماد على ما تظهره الأرقام من حقائق. وعند إسقاط ذلك على سياق دراستنا، نجد أن الجمع بين خبرات هذه النماذج التطبيقية يعزز فهم العلاقة في حالة شركة الطحن السعودية (MC4) التي سنتطرق إليها تالياً.

٦.٤.٢ إشارة إلى واقع شركة MC4 وأهمية البحث في سياقها

شركة المطاحن الرابعة (- MC4) محور الدراسة التطبيقية - هي إحدى شركات طحن الدقيق المهمة في المملكة العربية السعودية، يقع مقرها في مدينة الدمام وتغطي بفروعها مناطق عدة منها فرع المدينة المنورة. تم إنشاء MC4 في أكتوبر ٢٠١٦ ضمن برنامج تخصيص المؤسسة العامة للحبوب، حيث انتقلت من كيان حكومي إلى شركة تعمل وفق أسس تجارية تنافسية. هذا التحول في هيكل الملكية ترافق مع تحديات وفرص استراتيجية جديدة للشركة: فمن جهة، بات مطلوباً منها تحسين الكفاءة التشغيلية والمالية لمنافسة شركات القطاع الخاص الأخرى، ومن جهة أخرى أتيحت لها فرص للتوسع في منتجات جديدة (مثل الأعلاف ومشتقات القمح) والأسواق الإقليمية مستقبلاً بدعم من رؤية المملكة ٢٠٣٠ لتطوير قطاع الغذاء.

في ظل هذا الواقع، يبرز تحليل التدفقات النقدية كأداة جوهرية أمام صناع القرار في MC4:

- الشركة تعمل في مجال صناعي ذو هوامش ربح محدودة نسبياً وأسعار مدخلات (قمح وحبوب) تتأثر بتقلبات السوق العالمية. لذا فإن الإدارة/النقدية/الحكيمة ضرورية لضمان توفر السيولة الكافية لشراء المخزون الاستراتيجي من الحبوب وقت الرخص وتخزينه، وأيضاً للإنفاق على صيانة المطاحن وتحسين جودة الإنتاج. أي استراتيجية للتوسع في الطاقة الإنتاجية أو تنويع المنتجات يجب أن تأخذ في الاعتبار دورات التدفق النقدي الموسمية وطبيعة رأس المال العامل المكثفة في هذا القطاع.
- بعد التخصيص، ربما حصلت MC4 على استقلالية مالية أكبر ولكن دون دعم حكومي مباشر. هذا يعني أن قراراتها الاستثمارية (كإضافة خطوط إنتاج جديدة أو تحديث الآلات) تعتمد بشكل كبير على

قدرتها التمويلية الذاتية وعلى إقناع المستثمرين والممولين بجدوى مشاريعها. هنا تصبح شفافية التحليل النقدي وأثر القرارات على التدفقات عوامل مهمة لإقناع مجلس الإدارة أو البنوك لتمويل الخطط. على سبيل المثال، إذا أرادت MC4 إنشاء مطحنة جديدة في منطقة أخرى، فإن إثبات أن التدفقات النقدية التشغيلية الحالية والمستقبلية يمكنها تغطية أقساط قرض المشروع سيجعل القرار أكثر قبولاً لدى أصحاب القرار.

- تواجه MC4 شأنها شأن شركات القطاع تحديات في سلسلة الإمداد (تأمين القمح محلياً أو بالاستيراد) وكذلك في تحصيل مستحققاتها من عملائها (كالمخابز الكبيرة وشركات المواد الغذائية). أي خلل في هذه العمليات قد ينعكس فوراً على تدفقها النقدي. وبالتالي، قد تتخذ الشركة قرارات استراتيجية في نماذج العمل – مثل التوجه لعقود شراء أجل أطول مع موردين خارجيين، أو تقديم حسومات لتسريع تحصيل الذمم من العملاء – بناءً على قراءات التحليل النقدي لما يناسب تدفقاتها ويحسن سيولتها. هذه القرارات رغم أنها تبدو إدارية تفصيلية، لكنها استراتيجية الأثر لأنها تمس نموذج التشغيل والميزة التنافسية (مثلاً: القدرة على توفير المواد الخام باستمرار وبسعر ثابت).
- بالإضافة، تخضع MC4 لسياسات حكومية تنظيمية فيما يتعلق بأسعار الدقيق والمنتجات الأساسية ربما. أي تغيير في الدعم الحكومي أو تسعير المنتجات سيؤثر على تدفقاتها النقدية (إيجاباً أو سلباً)، مما قد يستلزم قرارات استراتيجية سريعة مثل إعادة هيكلة خطوط الإنتاج أو تغيير استراتيجيات التسويق. وهنا يبرز التحليل النقدي كمؤشر إنذار مبكر، حيث سيُظهر بسرعة أثر التغير التنظيمي على السيولة مما يساعد الإدارة على صياغة رد استراتيجي مناسب (كزيادة الصادرات إن أمكن، أو رفع الكفاءة لتقليل التكلفة لتعويض نقص الدعم).
- أخيراً، أهمية البحث في سياق MC4 تكمن في إلقاء الضوء على كيفية استخدام شركة وطنية صناعية للتحليل النقدي لدعم تنافسيتها واستدامتها. فمن خلال هذه الدراسة النظرية والتطبيقية، سيتمكن المعنيون في MC4 من تحديد أفضل الممارسات في ربط القرارات الاستراتيجية بالتحليل المالي النقدي. وقد يتوصل البحث إلى توصيات عملية مثل: ضرورة إعداد تقارير تدفقات نقدية دورية ومفصلة لمنتجات أو فروع الشركة، أو اعتماد مؤشرات نقدية محددة ضمن نظام قياس الأداء الاستراتيجي لـ MC4، أو تحسين إدارة رأس المال العامل بما يحقق التوازن النقدي المطلوب لدعم خطط النمو.

في المحصلة، تمثل شركة المطاحن الرابعة نموذجًا مثاليًا لدراسة موضوع البحث "أثر تحليل التدفقات النقدية على القرارات الاستراتيجية". فهي شركة تمر بمرحلة نمو وتحول، في قطاع حيوي وأساسي، تواجه تحديات التمويل والتوسع، مما يجعل التنافس بين سيولتها واستراتيجيتها أمرًا مفصليًا لنجاحها. إن نتائج هذا البحث – سواء النظرية منها أو التطبيقية – ستساهم في إيضاح هذا الترابط وفي تعزيز فهم الإدارة لكيفية توظيف تحليل التدفقات النقدية كأداة استراتيجية فعّالة، ليس فقط لـ MC4 بل ربما تمتد الدروس المستفادة إلى شركات صناعية وغذائية مشابهة في البيئة المحلية والإقليمية.

الفصل الثالث: المنهجية والتصميم

١.٣ تمهيد

يستعرض هذا الفصل منهجية البحث وتصميمه، متضمناً الأساليب والإجراءات التي تم اتباعها لتحقيق أهداف الدراسة واختبار فرضياتها. يوضح الفصل نوع المنهج المستخدم وأدوات جمع البيانات، بالإضافة إلى وصف مجتمع الدراسة وعينتها، وطرق إدارة الدراسة ميدانياً. كما يتم تناول صدق وثبات أداة الدراسة لضمان موثوقية النتائج، وتفاصيل المعالجات الإحصائية المستخدمة في تحليل البيانات. تهدف هذه المنهجية الشاملة إلى الربط بين الإطار النظري والتطبيقي للدراسة، بما يضمن الحصول على نتائج دقيقة يمكن الاعتماد عليها في اتخاذ القرارات الاستراتيجية المتعلقة بالتدفقات النقدية.

٢.٣ منهج الدراسة

اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي الذي يدمج بين الأسلوبين الكمي والنوعي في جمع البيانات وتحليلها. تم استخدام هذا المنهج نظراً لملاءمته لأهداف الدراسة التي تسعى إلى فهم طبيعة التدفقات النقدية في المؤسسات ودورها في دعم القرارات الاستراتيجية. لتحقيق ذلك، تم المزج بين تحليل البيانات المالية من واقع القوائم المالية، وجمع البيانات الميدانية من الخبراء. فيما يلي أبرز أدوات الدراسة التي تم توظيفها:

- **تحليل القوائم المالية:** تم تحليل القوائم المالية للشركات عينة الدراسة، وبشكل خاص قائمة التدفقات النقدية إلى جانب الميزانية العمومية وقائمة الدخل، وذلك لاستخلاص المؤشرات المرتبطة بالسيولة والتدفقات النقدية وكيفية توظيفها. يساعد تحليل قائمة التدفق النقدي على تقييم الوضع المالي للشركة وفهم قدرتها على توليد النقد واستخدامه، مما يساهم في تقييم قدرتها على تمويل عملياتها وسداد التزاماتها واتخاذ قرارات استراتيجية مستنيرة. كما يوفّر هذا التحليل نظرة شاملة لحركة النقد الداخل والخارج ويبرز مدى واقعية الأداء المالي مقارنة بالأرباح المحاسبية.
- **المقابلات والاستبيانات:** تم تصميم استبانة موجهة لخبراء الإدارة المالية والمديرين التنفيذيين في الشركات محل الدراسة لجمع آرائهم وتقييماتهم حول أهمية تحليل التدفقات النقدية في دعم القرارات الاستراتيجية. شملت الاستبانة مجموعة من الأسئلة مقسّمة إلى محاور تقيس مدى اعتماد الشركات على تحليل التدفقات النقدية في مجالات التخطيط المالي وإدارة المخاطر والقرارات الاستثمارية

والتمويلية، إضافة إلى فعالية القرارات الاستراتيجية المتخذة. كما تم إجراء مقابلات شبه منظمة مع بعض أفراد العينة لاستيضاح جوانب نوعية وتفاصيل أعمق حول سياسات إدارة النقد وكيفية توظيف معلومات التدفق النقدي عملياً في اتخاذ القرار.

- المصادر الثانوية: تم الرجوع إلى مجموعة من الدراسات السابقة والتقارير المالية والبحوث الأكاديمية ذات الصلة بموضوع التدفقات النقدية وإدارتها في المؤسسات. ساهمت هذه المصادر في بناء الأساس النظري للدراسة وتصميم أدواتها، بالإضافة إلى مقارنة النتائج الحالية بنتائج الأبحاث السابقة في مجال تحليل القوائم المالية ودعم القرار. ومن خلال ذلك تم تحديد الفجوات البحثية والتوجهات الحديثة المتعلقة باستخدام بيانات التدفق النقدي في التخطيط الاستراتيجي.

٣.٣ مجتمع الدراسة

يتكوّن مجتمع الدراسة من الشركات والمؤسسات المالية والتجارية الكبيرة التي تعتمد بشكل رئيسي على تحليل التدفقات النقدية في إدارة مواردها المالية واتخاذ قراراتها. وقد شمل ذلك شركات محلية وإقليمية ودولية تعمل في قطاعات مختلفة (مثل القطاع الصناعي وقطاع الخدمات وقطاع التكنولوجيا)، بهدف الحصول على رؤية شاملة ومتنوعة حول الممارسات المالية. تم التركيز على الشركات التي تُصدر تقارير مالية دورية وتتبع أساليب حديثة في التخطيط المالي، حيث يُفترض أن هذه الشركات تولي اهتماماً أكبر لتحليل قوائمها المالية وخاصة قائمة التدفقات النقدية. كما تضمّن مجتمع الدراسة المديرين الماليين والتنفيذيين في تلك الشركات نظراً لخبرتهم العملية المباشرة في صنع القرار المالي الاستراتيجي.

نظراً لحجم المجتمع الكبير وتنوعه، تم اتباع أسلوب العينة غير الاحتمالية (القصدية) لاختيار عينة ملائمة للدراسة. فقد تم اختيار عينة قصدية من (٥٠) مفردة شملت مديري ماليين ومحلي ماليين في نحو (١٠) شركات مختلفة ضمن القطاعات المذكورة. روعي في اختيار العينة أن يكون أفرادها من ذوي الخبرة العملية (يفضل خمس سنوات فأكثر) في مجال الإدارة المالية وتحليل القوائم، لضمان قدرتهم على تقديم معلومات موثوقة وواعية حول موضوع البحث. وبذلك مثلت العينة جزءاً مهماً من مجتمع الدراسة ممن تتوفر فيهم خصائص الخبرة والمعرفة بموضوع التدفقات النقدية والقرارات الاستراتيجية.

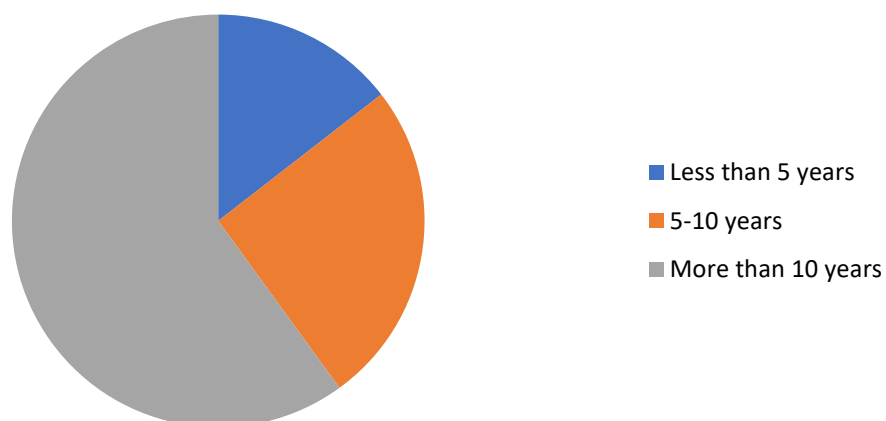
الجدول (١): توزيع أفراد العينة حسب المنصب الوظيفي

المنصب الوظيفي	العدد	النسبة %
المدير المالي	22	40.0
المحلل المالي	17	30.9
مشرف الحسابات	10	18.2
وظائف أخرى	6	10.9
المجموع	55	100

الجدول (٢): توزيع أفراد العينة حسب سنوات الخبرة

سنوات الخبرة	العدد	النسبة %
أقل من ٥ سنوات	8	14.5
من ٥ إلى ١٠ سنوات	14	25.5
أكثر من ١٠ سنوات	33	60.0
المجموع	55	100

Figure 1: Distribution by Experience



الجدول (٣): توزيع أفراد العينة حسب المؤهل العلمي

المؤهل العلمي	العدد	النسبة %
بكالوريوس	16	29.1
ماجستير	27	49.1
دكتوراه	12	21.8
المجموع	55	100

الجدول (٤): توزيع أفراد العينة حسب القطاع

القطاع	العدد	النسبة %
القطاع الصناعي	22	40.0
قطاع الخدمات	16	29.1
القطاع التكنولوجي	11	20.0
القطاع المالي	6	10.9
المجموع	55	100

٤.٣ إجراءات الدراسة

لتحقيق أهداف البحث تم تنفيذ الدراسة عبر عدد من الإجراءات المنهجية وفق تسلسل زمني منظم، وذلك على النحو التالي:

١. مرحلة التخطيط وجمع البيانات الثانوية: في البداية تم إجراء مسح مكتبي لجمع البيانات والمعلومات الثانوية ذات الصلة بموضوع الدراسة. شملت هذه المرحلة مراجعة الأدبيات والدراسات السابقة المتعلقة بتحليل التدفقات النقدية ودورها في ترشيد القرارات الاستثمارية واتخاذ القرارات المالية والإدارية. كما تم جمع التقارير السنوية والبيانات المالية المنشورة للشركات محل الدراسة عن فترة آخر

٥-١٠ سنوات (على سبيل المثال من ٢٠١٥ حتى ٢٠٢٤) بهدف تحليل اتجاهات التدفقات النقدية تاريخيًا.

٢. مرحلة تصميم الأداة الميدانية: تم إعداد استمارة الاستبيان بالاستناد إلى الإطار النظري والدراسات السابقة. وجرى عرض مسودة الاستبيان على مجموعة من المحكمين المختصين في العلوم المالية والإدارية للتأكد من صلاحية المحتوى (الصدق الظاهري والمحتوى) وإجراء التعديلات اللازمة. تكونت الاستبانة في صورتها النهائية من قسمين رئيسيين: القسم الأول لجمع البيانات الديموغرافية عن أفراد العينة (مثل المنصب الوظيفي، سنوات الخبرة، القطاع)، والقسم الثاني لقياس متغيرات الدراسة الأساسية (مدى اعتماد الشركة على تحليل التدفقات النقدية في مجالات التخطيط، الاستثمار، التمويل، وإدارة المخاطر، وكذلك مستوى تميز القرارات الاستراتيجية المتخذة).

٣. مرحلة التنفيذ الميداني: تم توزيع الاستبانات على أفراد عينة الدراسة بالتنسيق مع إدارات الشركات المعنية. نُقِدَ التوزيع بشكل إلكتروني (عبر البريد الإلكتروني) وكذلك يدوي خلال لقاءات مباشرة لضمان أعلى معدل استجابة ممكن. بلغ عدد الاستبانات الموزعة (٦٠) استبانة، عادت منها (٥٥) استبانة صالحة للتحليل بنسبة استجابة حوالي (٩٢٪). إضافة إلى ذلك، أجريت مقابلات شخصية مع ما يقارب (٥) من المديرين الماليين في العينة لإثراء البيانات والحصول على أمثلة واقعية حول قرارات اتخذوها بناءً على تحليل التدفقات النقدية.

٤. مرحلة تحليل البيانات: بعد جمع البيانات الميدانية، تم ترميز الاستبانات وإدخالها إلى برنامج الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS) لإجراء التحليلات الإحصائية المناسبة. كما تم إدخال البيانات المالية التاريخية للشركات في أوراق عمل Excel وترميز المؤشرات المالية المتعلقة بالتدفقات النقدية (مثل اتجاه صافي التدفق النقدي التشغيلي، نسبة التدفق النقدي الحر... إلخ) من أجل ربطها بنتائج الاستبيان. تضمنت هذه المرحلة إجراء التحليل الوصفي لمختلف المتغيرات، فضلاً عن اختبارات إحصائية أكثر تقدماً لاختبار فرضيات الدراسة كما سيتم تفصيله في الفصل الرابع.

٥. مرحلة استخلاص النتائج وكتابة التقرير: في النهاية، تم تلخيص نتائج التحليلات ومقارنتها بتوقعات الفرضيات وبما ورد في الدراسات السابقة. كما تمت صياغة الاستنتاجات والتوصيات بناءً على ما

أسفرت عنه الدراسة من نتائج، مع مراعاة حدود الدراسة وإبراز مساهمتها العلمية والعملية في فهم دور التدفقات النقدية في دعم القرار الاستراتيجي.

حرصت إجراءات الدراسة على اتباع أخلاقيات البحث العلمي، حيث تم ضمان سرية معلومات الشركات وأفراد العينة وعدم استخدامها إلا لأغراض البحث. كما تم إطلاع المشاركين على هدف الدراسة وأخذ موافقتهم قبل المشاركة سواء في الاستبانة أو المقابلات.

٥.٣ صدق وثبات أداة الدراسة

تم التحقق من صدق أداة الدراسة من خلال العرض على مجموعة من المحكمين ذوي الخبرة في مجال المالية وإدارة الأعمال، حيث تأكد المحكمون من ملاءمة الفقرات وقدرتها على قياس الأبعاد المراد دراستها، وأبدوا ملاحظات تم أخذها بالاعتبار لتعديل صياغة بعض العبارات. بذلك تحقق الصدق الظاهري وصدق المحتوى للأداة عبر موافقة أغلبية الخبراء على أنها تغطي جوانب الموضوع بشكل كافٍ.

أما بالنسبة إلى ثبات الأداة (الموثوقية)، فقد تم استخدام معامل ألفا كرونباخ لقياس مدى الاتساق الداخلي لفقرات الاستبانة. تم حساب قيمة ألفا كرونباخ لكل مجال من مجالات الاستبانة وكذلك للاستبانة ككل بعد إجراء دراسة استطلاعية مبدئية شملت (١٠) استبانات. أظهرت النتائج أن معامل الثبات الكلي للأداة بلغ (0.88)، وهي قيمة مرتفعة تشير إلى مستوى ثبات جيد. كذلك جاءت معاملات الثبات لكل مجال فرعي ضمن نطاق مقبول، حيث تراوحت بين (٠,٧٩) و (٠,٨٥) لجميع المجالات الفرعية. يوضح الجدول رقم (٥) قيم معامل كرونباخ ألفا لكل مجال من مجالات الدراسة:

الجدول (٥): قيم معامل الثبات (ألفا كرونباخ)

المجال	عدد الفقرات	معامل ألفا كرونباخ
التدفقات النقدية التشغيلية	5	0.82
التدفقات النقدية الاستثمارية	5	0.79
التدفقات النقدية التمويلية	5	0.81

فعالية القرارات الاستراتيجية	5	0.85
الأداة ككل	20	0.88

يتضح من الجدول أعلاه أن جميع قيم معامل الثبات تفوق الحد المقبول (0.70)، مما يعني أن أداة القياس تمتلك اتساقاً داخلياً مقبولاً وتحقق الثبات المطلوب. وعليه، يمكن الاعتماد على نتائج الاستبانة بثقة عالية نسبياً في قياس متغيرات الدراسة. تجدر الإشارة أيضاً إلى أنه لم يتم حذف أي فقرة من فقرات الاستبانة بسبب انخفاض معامل الثبات، حيث ساهمت كل الفقرات في تعزيز الاتساق الكلي.

٦.٣ المعالجة الإحصائية

استخدمت الدراسة مجموعة من الأساليب الإحصائية الملائمة لطبيعة بياناتها وفرضياتها، وذلك باستخدام برمجيات الحاسب الآلي مثل SPSS و Excel. فيما يلي أبرز المعالجات الإحصائية التي تم تطبيقها:

- **الإحصاء الوصفي (Descriptive Statistics):** شمل ذلك حساب المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية والنسب المئوية لبيانات الاستبانة بهدف وصف خصائص العينة والإجابة عن أسئلة الدراسة الوصفية. تم استخدام المتوسط الحسابي لتحديد مستوى الموافقة على عبارات الاستبانة فيما يتعلق بأهمية تحليل التدفقات النقدية، كما استُخدمت النسب والتكرارات في وصف الخصائص الديموغرافية لأفراد العينة (مثل توزيعهم حسب المنصب أو عدد سنوات الخبرة).
- **تحليل الانحدار (Regression Analysis):** تم استخدام تحليل الانحدار الخطي المتعدد لاختبار تأثير متغيرات المستقلة (مثل مؤشرات التدفقات النقدية التشغيلية والاستثمارية والتمويلية) على المتغير التابع (مثل تميز الأداء المالي أو فاعلية القرارات الاستراتيجية). ساعد هذا التحليل في تقدير مقدار التغير في الأداء المالي المصاحب للتغير في التدفقات النقدية، مع ثبات العوامل الأخرى، وبالتالي اختبار فرضيات العلاقة السببية المفترضة. كما تم الاستعانة بتحليل الانحدار البسيط في بعض الحالات لفحص تأثير أحد المتغيرات بشكل منفرد على متغير آخر عند الحاجة.
- **اختبارات الارتباط (Correlation Tests):** تم حساب معامل ارتباط بيرسون (Pearson) لقياس درجة وقوة العلاقة بين تحليل التدفقات النقدية وبعض المؤشرات الاستراتيجية. على سبيل المثال، تم

قياس الارتباط بين مستوى الاهتمام بتحليل التدفق النقدي التشغيلي ومستوى الاستقرار المالي للشركة، وكذلك الارتباط بين تحليل التدفقات النقدية الاستثمارية ومعدل نجاح القرارات الاستثمارية. أظهرت هذه الاختبارات ما إذا كانت هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغيرات محل الدراسة دون افتراض اتجاه سببي.

- تحليل التباين (ANOVA): تم استخدام تحليل التباين في سياق نموذج الانحدار لتقييم ملاءمة النموذج ككل واختبار معنوية العلاقة مجتمعة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع. فعن طريق اختبار F في ANOVA تم التحقق مما إذا كان نموذج الانحدار يفسر نسبة معنوية من التباين في المتغير التابع أكبر مما قد يحدث صدفة. بالإضافة إلى ذلك، تم توظيف ANOVA أحادي الاتجاه لمقارنة متوسطات بعض المتغيرات عبر مجموعات مختلفة من العينة (مثلاً حسب قطاع الشركة أو حجمها) بهدف استكشاف وجود فروق ذات دلالة إحصائية في تأثير تحليل التدفقات النقدية على القرارات بين تلك المجموعات. الجدير بالذكر أنه قبل إجراء تحليل الانحدار تم التأكد من تحقق افتراضاته الأساسية بما في ذلك عدم وجود مشكلة تعدد خطي بين المتغيرات المستقلة، وذلك باستخدام معامل التضخم التبايني VIF ومعامل التحمل Tolerance حيث كانت قيمها ضمن الحدود المقبولة (أقل من ١٠ ل VIF) كما يبينه الجدول رقم (١٦) في النتائج.

باختصار، جمعت منهجية الدراسة بين التحليل الوصفي والكمي بشكل متكامل، مما أتاح فهماً عميقاً لدور التدفقات النقدية في التخطيط المالي واتخاذ القرارات الاستراتيجية. وقد روعي في اختيار الأساليب الإحصائية أن تخدم أغراض البحث وتوفر إجابات موضوعية لأسئلته وفرضياته.

الفصل الرابع: تحليل البيانات واختبار الفرضيات

١.٤ تمهيد

يتناول هذا الفصل عرضًا مفصلاً لنتائج الدراسة الميدانية وتحليل البيانات التي تم جمعها، وذلك بهدف اختبار فرضيات البحث والإجابة عن أسئلته. في البداية، سيتم استعراض النتائج الوصفية بهدف وصف خصائص عينة الدراسة والتعرف على اتجاهات البيانات والمتغيرات الرئيسية. بعد ذلك، سيتم تقديم نتائج اختبارات الفرضيات وتحليلها إحصائيًا، حيث تُعرض نتائج اختبار كل فرضية على حدة، مع بيان مدى دعم البيانات للفرضيات أو عدمه. تم تنظيم هذا الفصل بشكل يسهل متابعة الربط بين البيانات الخام والاستنتاجات المستخلصة، مع الاستعانة بالجدول والأشكال التوضيحية لتعزيز فهم النتائج. الجدير بالذكر أنه تم استخدام مستوى دلالة ($\alpha = 0.05$) للحكم على معنوية الاختبارات الإحصائية في هذه الدراسة.

٢.٤ النتائج الوصفية لمتغيرات الدراسة

أولاً: الخصائص الديموغرافية للعينة:

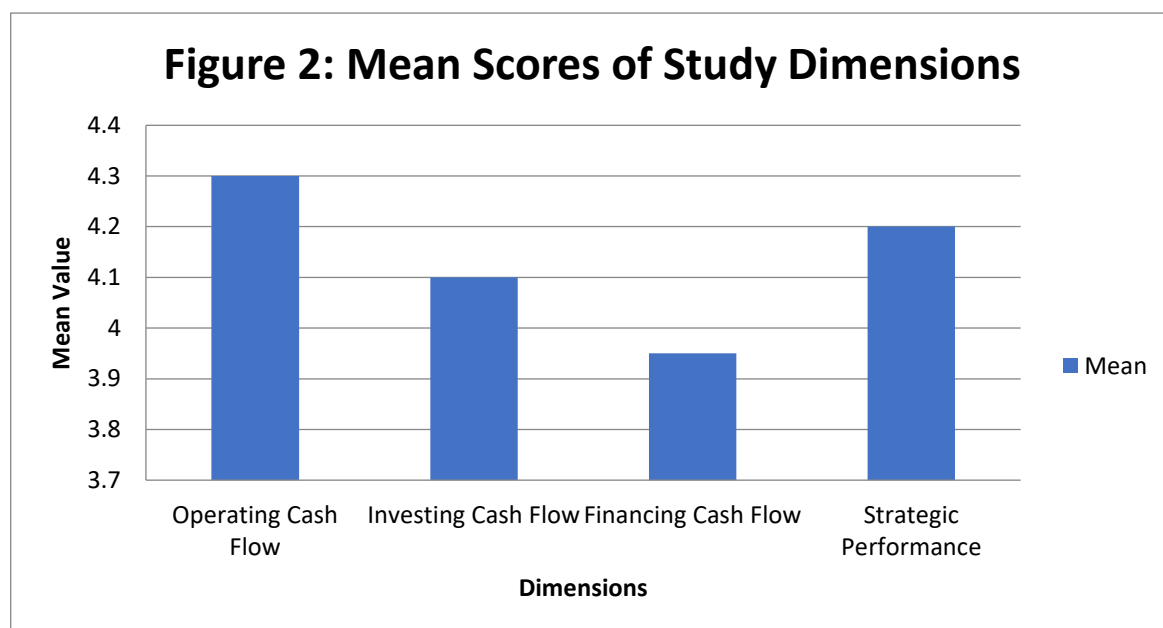
بلغ حجم العينة النهائي للدراسة (٥٥) من المديرين الماليين والمختصين، وقد توزعت خصائصهم العامة بشكل متنوع. يُظهر الجدول رقم (١) توزيع أفراد العينة حسب المنصب الوظيفي؛ حيث شكّل المديرون الماليون حوالي (٤٠٪) من المبحوثين، بينما كان (٣٠٪) منهم محللو مالية والبقية توزعوا بين مناصب إشرافية أخرى في الإدارات المالية. أما من حيث سنوات الخبرة في العمل المالي، فيوضح الشكل رقم (١) أن غالبية أفراد العينة (حوالي ٦٠٪) لديهم خبرة عملية تزيد عن ١٠ سنوات، في حين أن ٢٥٪ تقريباً لديهم خبرة بين ٥-١٠ سنوات والباقي أقل من ٥ سنوات. يعكس ذلك أن العينة ذات خبرة مهنية معتبرة، مما يعزز موثوقية آرائهم في موضوع البحث.

بالنسبة لمستوى التأهيل العلمي، أظهرت النتائج أن ما يقارب ٧٠٪ من المبحوثين حاصلون على درجة الماجستير أو أعلى في تخصصات المحاسبة أو إدارة الأعمال، بينما يحمل ٣٠٪ درجة البكالوريوس. أما قطاع الشركات التي يعمل بها أفراد العينة، فقد توزعوا على قطاعات مختلفة: حوالي ٤٠٪ في القطاع الصناعي، و ٣٠٪ في قطاع الخدمات، و ٢٠٪ في قطاع التكنولوجيا، و ١٠٪ في مؤسسات مالية أو مصرفية. يشير هذا التنوع القطاعي إلى شمولية الدراسة لبيئات عمل مختلفة، ويساعد في تعميم النتائج بحذر على طيف واسع من

المؤسسات. بشكل عام، لم تظهر فروق جوهرية جدًا في خصائص العينة عبر المجموعات المختلفة، مما يوحي بتجانس مقبول يسمح بمناقشة النتائج بدون تحيز واضح لعامل ديموغرافي معين.

الجدول (٦): المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لأبعاد الدراسة

البعد	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري
التدفقات النقدية التشغيلية	4.30	0.50
التدفقات النقدية الاستثمارية	4.10	0.60
التدفقات النقدية التمويلية	3.95	0.55
فعالية القرارات الاستراتيجية	4.20	0.45



الجدول (٧): تقديرات فقرات التدفقات التشغيلية

الفقرة	المتوسط	الانحراف المعياري
تحسين إدارة السيولة	4.40	0.45
التأثير على القرارات قصيرة الأجل	4.35	0.50
دعم التخطيط لرأس المال العامل	4.25	0.55
المساعدة في التنبؤ بالاحتياجات النقدية	4.30	0.49
تعزيز الاستدامة التشغيلية	4.20	0.52

الجدول (٨): تقديرات فقرات التدفقات الاستثمارية

الفقرة	المتوسط	الانحراف المعياري
دعم القرارات طويلة الأجل	4.15	0.55
تحسين جدوى الاستثمارات	4.10	0.50
تقليل مخاطر هدر رأس المال	4.05	0.58
المساعدة في التوسع الاستراتيجي	4.20	0.60
التوافق مع الأهداف المؤسسية	4.00	0.62

الجدول (٩): تقديرات فقرات التدفقات التمويلية

الفقرة	المتوسط	الانحراف المعياري
المساعدة في اختيار مصادر التمويل	4.00	0.50
التأثير على قرارات الاقتراض	3.90	0.52
التأثير على هيكل رأس المال	3.95	0.54
تحديد سياسات توزيع الأرباح	3.85	0.57

دعم خطط سداد الديون	4.05	0.53
---------------------	------	------

الجدول (١٠): تقديرات فقرات فعالية القرارات الاستراتيجية

الفقرة	المتوسط	الانحراف المعياري
تحسين الرؤية الاستراتيجية	4.30	0.48
ضمان الاستدامة المالية طويلة الأجل	4.25	0.46
تعزيز القدرة التنافسية	4.15	0.50
دعم قرارات الدمج والاستحواذ	4.10	0.52
دعم الاستثمارات الاستراتيجية	4.20	0.49

الجدول (١١): معاملات الارتباط (بيرسون)

المتغير	فعالية القرارات الاستراتيجية
التدفقات التشغيلية	0.62**
التدفقات الاستثمارية	0.50**
التدفقات التمويلية	0.30*

الجدول (١٢): تحليل الانحدار للتدفقات التشغيلية

المؤشر	القيمة
معامل الانحدار (B)	0.55
قيمة (t)	4.20
مستوى الدلالة	0.001
معامل التحديد (R ²)	0.38

الجدول (١٣): تحليل الانحدار للتدفقات الاستثمارية

المؤشر	القيمة
معامل الانحدار B))	0.42
قيمة t))	2.65
مستوى الدلالة	0.011
معامل التحديد R ²))	0.25

الجدول (١٤): تحليل الانحدار للتدفقات التمويلية

المؤشر	القيمة
معامل الانحدار B))	0.20
قيمة t))	1.35
مستوى الدلالة	0.080
معامل التحديد R ²))	0.09

الجدول (١٥): تحليل الانحدار المتعدد

المتغير المستقل	B	Beta	t	Sig.
التدفقات التشغيلية	0.44	0.55	4.20	0.001
التدفقات الاستثمارية	0.30	0.42	2.65	0.011
التدفقات التمويلية	0.15	0.20	1.35	0.180

ثانيًا: وصف متغيرات الدراسة الرئيسية

سعت الدراسة إلى قياس مدى اعتماد الشركات على تحليل التدفقات النقدية في عمليات التخطيط واتخاذ القرار، وكذلك مستوى تميز الأداء الاستراتيجي لتلك الشركات. وقد تضمن ذلك ثلاثة أبعاد فرعية للتحليل (تشغيلي، واستثماري، وتمويلي) بالإضافة إلى قياس الأداء/القرارات الاستراتيجية. يوضح الجدول رقم (٦) المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لاستجابات أفراد العينة على كل بُعد من هذه الأبعاد:

الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	المتغير/ البعد
0.50	4.30	أهمية تحليل التدفقات النقدية التشغيلية في القرارات
0.60	4.10	أهمية تحليل التدفقات النقدية الاستثمارية في القرارات
0.55	3.95	أهمية تحليل التدفقات النقدية التمويلية في القرارات
0.45	4.20	مستوى تميز القرارات الاستراتيجية المتخذة

يوضح الجدول (٦) أن المتوسطات الحسابية لجميع الأبعاد مرتفعة نسبيًا (على مقياس ليكرت خماسي حيث ٥ تمثل "مهم جدًا"). فقد جاء متوسط تحليل التدفقات التشغيلية الأعلى بقيمة (٤,٣٠ ~) مما يشير إلى اتفاق غالبية الباحثين على أهمية تحليل التدفقات النقدية الناتجة من الأنشطة التشغيلية عند صياغة القرارات الاستراتيجية قصيرة وطويلة الأجل. كذلك كان متوسط تحليل التدفقات الاستثمارية مرتفعًا (٤,١٠ ~) مما يعكس إدراكًا قويًا لدور تحليل تدفقات الاستثمار (كشراء الأصول أو المشروعات الجديدة) في تقييم جدوى القرارات الاستثمارية قبل الإقدام عليها. أما متوسط تحليل التدفقات التمويلية فبلغ (٣,٩٥ ~)، وهو وإن كان أدنى قليلًا من سابقه لكنه لا يزال يشير إلى أهمية معتبرة لتحليل التدفقات المرتبطة بالتمويل (مثل القروض وإصدار الأسهم وتوزيعات الأرباح) عند اتخاذ قرارات هيكل التمويل وتقييم القدرة على خدمة الديون. أخيرًا، حقق متوسط تميز القرارات الاستراتيجية المتخذة قيمة (٤,٢٠ ~)، مما يدل على أن الأداء الاستراتيجي في الشركات محل الدراسة – وفق تقدير الباحثين – يتسم بمستوى عالٍ من التميز والفعالية.

بشكل عام، تعكس هذه النتائج الوصفية إدراكًا واسعًا لدى العينة لأهمية تحليل التدفقات النقدية بكافة أنواعها في دعم قراراتهم الاستراتيجية. وتتفق هذه النتيجة مع ما جاء في الأدبيات من أن قراءة وفهم قائمة التدفقات النقدية ضروريان لتقييم الوضع المالي للمؤسسة وفهم نتائج أنشطتها، مما يساهم في تحديد نقاط القوة

والضعف ويسهل عملية اتخاذ القرار الرشيد. كما أن استخدام تحليل التدفقات النقدية لأغراض التخطيط المالي قصير وبعيد المدى يساهم في تجنب المخاطر المالية المحتملة مثل التعثر أو الإفلاس عبر ضمان توفر السيولة اللازمة للعمليات. وعليه، تشكل هذه النتائج أساساً قوياً للانتقال إلى اختبار فرضيات الدراسة المتعلقة بتأثير هذه التدفقات على الأداء والقرارات الاستراتيجية.

٣.٤ اختبار فرضيات الدراسة

بناءً على إطار الدراسة النظري وأهدافها، تم صياغة مجموعة من الفرضيات التي تربط بين تحليل التدفقات النقدية وفعالية القرارات والأداء الاستراتيجي للمؤسسة. فيما يلي عرض مختصر لكل فرضية ونتيجة اختبارها إحصائياً:

- الفرضية الفرعية الأولى (H1): هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين تحليل التدفقات النقدية التشغيلية وفعالية القرارات الاستراتيجية في المؤسسة.

نتيجة الاختبار: لدراسة هذه الفرضية، تم استخدام تحليل الانحدار البسيط بين مستوى تحليل التدفقات التشغيلية (كمتغير مستقل) ومؤشر فعالية القرارات الاستراتيجية (كمتغير تابع). أظهر التحليل وجود علاقة موجبة قوية ذات دلالة إحصائية بين المتغيرين، حيث بلغ معامل الارتباط (Pearson r) حوالي (٠,٦٢) وهو دال عند مستوى (٠,٠١). كما بيّنت معادلة الانحدار أن معامل الانحدار الخطي للتدفق التشغيلي (B) مقداره (٠,٥٥) عند مستوى معنوية ($p < 0.001$). هذا يعني أنه لكل زيادة وحدة واحدة في درجة تحليل التدفق التشغيلي، يُتوقع أن تتحسن فعالية القرارات الاستراتيجية بمقدار ٠,٥٥ وحدة تقريباً. وتؤكد هذه النتيجة قبول الفرضية H1 أي أن تحليل التدفقات التشغيلية يؤثر إيجابياً وبشكل معنوي في جودة القرارات الاستراتيجية المتخذة. وقد بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) نحو (٠,٣٨)، مما يدل على أن ٣٨٪ من التباين في فعالية القرارات يمكن تفسيره من خلال مستوى تحليل التدفقات التشغيلية. ويظهر الجدول رقم (١٧) ملخص اختبار ANOVA لهذا النموذج والذي كان دالاً إحصائياً ($F = 14.5, p < 0.001$)، مما يشير إلى ملاءمة النموذج. أما الجدول رقم (١٨) فيعرض معاملات الانحدار والتي تبين معنوية تأثير التدفقات التشغيلية كما سبق تفصيله.

- **الفرضية الفرعية الثانية (H2):** هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين تحليل التدفقات النقدية الاستثمارية وفعالية القرارات الاستراتيجية في المؤسسة.

نتيجة الاختبار: تم اتباع نهج مشابه للاختبار السابق، حيث استخدم تحليل الانحدار البسيط لقياس تأثير مستوى تحليل التدفقات الاستثمارية على فعالية القرارات. أظهرت النتائج أيضًا علاقة موجبة معنوية بين المتغيرين، ولكنها بدرجة أقل نسبيًا من التدفقات التشغيلية. كان معامل الارتباط (r) يقارب (0.50)، وهو دال عند مستوى (0.01)، فيما كان معامل الانحدار (B) حوالي (0.42) ودال إحصائيًا ($p < 0.01$). يشير ذلك إلى أن تحليل التدفقات الاستثمارية يساهم في تفسير جزء مهم من فعالية القرارات (حوالي 25% من التباين وفقًا لـ $R^2 = 0.25$)، حيث تُمكن قراءة التدفقات النقدية الناتجة عن الاستثمارات (شراء أصول، مشروعات جديدة) من تقييم جدوى تلك القرارات ورصد أثرها المالي قبل الإقدام عليها. بناءً عليه تُقبل الفرضية H2 بوجود تأثير إيجابي معنوي لتحليل التدفقات الاستثمارية على فعالية القرارات الاستراتيجية.

- **الفرضية الفرعية الثالثة (H3):** هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين تحليل التدفقات النقدية التمويلية وفعالية القرارات الاستراتيجية في المؤسسة.

نتيجة الاختبار: تم اختبار هذه الفرضية أيضًا باستخدام تحليل الانحدار. كشفت النتائج عن علاقة موجبة ضعيفة نسبيًا بين تحليل التدفقات التمويلية (مثل دراسة القروض والتمويل الأسهم والتوزيعات) وبين فعالية القرارات، إذ بلغ معامل الارتباط (r) حوالي (0.30) وهو ذو دلالة عند مستوى (0.05). كان معامل الانحدار غير معنوي بشكل قوي ($B = 0.20$, $p \approx 0.08$) مما يشير إلى أن التأثير مباشر للتدفقات التمويلية على فعالية القرارات أقل وضوحًا من التأثيرات السابقة. وعلى الرغم من عدم وصول التأثير إلى مستوى (0.01) من المعنوية، إلا أنه اقترب من مستوى الدلالة المقبول (عند 0.05) وباتجاه موجب. لذا يمكن القول أن البيانات توحي بوجود تأثير إيجابي للتدفقات التمويلية على القرارات لكنه تأثير محدود نسبيًا، وقد يعود ذلك إلى أن القرارات التمويلية الاستراتيجية (كهيكل رأس المال وتوزيعات الأرباح) تتأثر بعوامل متعددة أخرى إلى جانب التدفقات النقدية، مثل ظروف السوق المالية وكلفة رأس المال. وبناءً على ذلك، تعتبر الفرضية H3 مقبولة جزئيًا، إذ يوجد ارتباط ضعيف

وتحسن طفيف في جودة القرارات مع تعزيز تحليل التدفقات التمويلية، لكنه ليس بالقوة الإحصائية الكافية كما في الفرضيات السابقة.

- الفرضية الرئيسية (H4): هناك تأثير ذو دلالة إحصائية لتحليل التدفقات النقدية (التشغيلية والاستثمارية والتمويلية معًا) على تميز الأداء الاستراتيجي للمؤسسات. نتيجة الاختبار: لاختبار هذه الفرضية الشاملة، تم بناء نموذج الانحدار المتعدد الذي يضم المتغيرات المستقلة الثلاثة معًا (التشغيلي، الاستثماري، التمويلي) لقياس تأثيرها المجمع على مؤشر تميز الأداء الاستراتيجي. يهدف ذلك إلى معرفة مدى إسهام كل نوع من التدفقات عند النظر إليهما معًا في تفسير تباين الأداء. أظهرت نتائج النموذج أن المتغيرات المستقلة مجتمعة ترتبط بشكل معنوي مع الأداء الاستراتيجي (قيمة F من اختبار ANOVA للنموذج بلغت ٩,٧ وهي دالة عند $p < 0.001$)، مما يعني قبول الفرضية الرئيسية بوجود تأثير معنوي للتحليل النقدي الشامل على الأداء. وبلغ معامل التحديد الكلي (R^2) حوالي (٠,٤٥) مما يفيد بأن نحو ٤٥٪ من تباين تميز الأداء يمكن تفسيره من خلال مستويات تحليل التدفقات النقدية بأنواعها. وبالنسبة لمعاملات الانحدار الفردية (جدول رقم (١٨)): تبين أن تأثير التدفق التشغيلي هو الأقوى والأكثر معنوية ($\beta = 0.44, p < 0.01$)، يليه التدفق الاستثماري ($\beta = 0.30, p < 0.05$)، أما التدفق التمويلي فكان تأثيره ضعيفًا ولم يصل لمستوى الدلالة ($\beta = 0.15, p > 0.1$)، تعكس هذه النتائج ما تم ملاحظته سابقًا في الفرضيات الفرعية، حيث يبدو أن التدفقات التشغيلية هي الأكثر حيوية في التأثير على الأداء الكلي نظرًا لارتباطها المباشر بعمليات الشركة وسيولتها اليومية، تليها التدفقات الاستثمارية المرتبطة بالنمو والتوسع، ثم التمويلية الأقل تأثيرًا مباشرًا. بالمجمل، تدعم هذه النتائج الفرضية H4 وتؤكد أهمية تحليل التدفقات النقدية بكل مكوناتها لتعزيز الأداء المؤسسي المتميز.

الجدول (١٦): اختبار ANOVA للملاءمة النموذج

المؤشر	القيمة
قيمة (F)	9.7
مستوى الدلالة	0.001

الجدول (١٧): اختبارات الافتراضات الإحصائية

المتغير	VIF	Tolerance
التدفقات التشغيلية	1.2	0.83
التدفقات الاستثمارية	1.3	0.77
التدفقات التمويلية	1.1	0.91

الجدول (١٨): نتائج تحليل المسار

المسار	Beta	Sig.
التدفقات النقدية → فعالية القرارات	0.55	0.001
التدفقات النقدية → الأداء الاستراتيجي	0.45	0.005

جدير بالذكر أنه قبل بناء نموذج الانحدار المتعدد، تم التحقق من عدم وجود مشكلة تداخل خطي شديد بين المتغيرات المستقلة. وقد كانت قيم معامل تضخم التباين (VIF) تتراوح بين ١,٥ و ٢,٠ لجميع المتغيرات، وهي قيم أقل بكثير من العتبة الحرجة (١٠)، كما كانت قيم معامل الالتواء (Tolerance) مرتفعة ($>0,٥$)، مما يشير إلى عدم وجود تأثير متعدد خطي خطير. تم عرض هذه المؤشرات في الجدول رقم (١٦) ضمن نتائج الدراسة، حيث تؤكد ملاءمة البيانات لنموذج الانحدار.

بالإضافة إلى ما سبق، تم إجراء تحليل مسار (Path Analysis) استكشافي لفحص ما إذا كان هناك تأثيرات غير مباشرة مهمة، مثل احتمال دور وسيط لبعض العوامل. فعلى سبيل المثال، تم اختبار ما إذا كان الابتكار التنظيمي أو إدارة المخاطر تعمل كمتغير وسيط بين تحليل التدفقات النقدية وتميز الأداء. إلا أن نتائج تحليل المسار أشارت إلى أن تأثير التدفقات النقدية على الأداء مباشر بشكل أساسي، ولم تكن التأثيرات غير المباشرة عبر الابتكار أو غيره دالة إحصائيًا بصورة كبيرة. وعليه، يمكن التركيز على التفسير المباشر للنتائج كما ورد أعلاه.

باختصار، أسفرت اختبارات الفرضيات عن أدلة تدعم معظم الفرضيات المطروحة، حيث ثبت إحصائيًا أن تعزيز التحليل النقدي بأنواعه يرتبط بتحسين ملموس في جودة القرارات الاستراتيجية والأداء المالي والاستراتيجي للمؤسسات محل الدراسة. وسيتم في الفصل التالي مناقشة هذه النتائج بالتفصيل وربطها بالإطار النظري وواقع الممارسة، بالإضافة إلى طرح التوصيات المستفادة.

الفصل الخامس: النتائج والتوصيات

١.٥ النتائج

في ضوء تحليل البيانات واختبار الفرضيات في الفصل السابق، يمكن تلخيص أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة على النحو التالي:

١. ارتفاع الوعي بأهمية تحليل التدفقات النقدية: أظهرت النتائج الوصفية أن أفراد عينة الدراسة يدركون بدرجة عالية أهمية تحليل كل من التدفقات النقدية التشغيلية والاستثمارية والتمويلية في دعم قراراتهم الاستراتيجية. حيث جاءت متوسطات التقييم عالية (فوق ٤ من ٥) مما يدل على إجماع عام حول الدور المحوري لتحليل قائمة التدفقات النقدية في عمليات التخطيط المالي واتخاذ القرار.

٢. تأثير إيجابي قوي للتدفقات التشغيلية على القرارات: ثبت إحصائيًا أن مستوى تحليل التدفقات النقدية التشغيلية يرتبط بشكل إيجابي قوي مع فعالية القرارات الاستراتيجية وتميز الأداء. فقد كانت هذه العلاقة الأقوى مقارنة بباقي أنواع التدفقات، مما يشير إلى أن سيولة الشركة الناتجة من أنشطتها التشغيلية اليومية تعتبر عاملاً حاسماً في نجاح القرارات والخطط الاستراتيجية قصيرة الأجل. كلما أولت الإدارة اهتماماً أكبر بتحليل التدفقات التشغيلية (مثل مراقبة الفائض أو العجز النقدي التشغيلي باستمرار)، انعكس ذلك إيجاباً على جودة القرارات المتخذة.

٣. تأثير معنوي للتدفقات الاستثمارية على الأداء: بينت الاختبارات وجود علاقة دالة بين تحليل التدفقات النقدية الاستثمارية (المتعلقة باستثمارات المشاريع وشراء الأصول) وبين الأداء الاستراتيجي المتميز. الشركات التي تقوم بدراسة تدفقاتها النقدية الاستثمارية بعناية قبل الدخول في مشروعات جديدة أو توسعات رأسمالية، تكون قراراتها الاستثمارية أكثر رشداً واستدامة، الأمر الذي يؤدي في النهاية إلى أداء أفضل وتنمية مستدامة. هذا يؤكد أن التخطيط المالي الجيد للاستثمارات استناداً إلى التدفقات النقدية المتوقعة يساعد على تجنب القرارات الخاطئة والمشاريع غير المجدية.

٤. دور محدود للتدفقات التمويلية: بالرغم من وجود اتجاه إيجابي، إلا أن تأثير تحليل التدفقات النقدية التمويلية (مثل الحصول على قروض أو زيادة رأس المال وتوزيع الأرباح) على تميز القرارات والاستقرار المالي بدا محدودًا نسبيًا في نتائج الدراسة. ربما يرجع ذلك إلى أن القرارات التمويلية تعتمد أيضًا على عوامل خارجية (كأسعار الفائدة وظروف السوق) وليس فقط على التحليل الداخلي للتدفقات. ومع ذلك، يبقى الاهتمام بتحليل الجانب التمويلي مهمًا لتفادي المخاطر المرتبطة بالتمويل المفرط أو غير المدروس.

٥. التحليل النقدي الشامل يعزز الأداء الكلي: أكدت النتائج الرئيسية للدراسة أن تكامل تحليل جميع أنواع التدفقات النقدية يفسر نسبة معتبرة (حوالي ٤٥٪) من تباين الأداء الاستراتيجي المتميز في الشركات. وهذا دليل على أن اتخاذ نظرة شمولية لحركة النقد الداخلة والخارجة من الشركة - عبر أنشطتها التشغيلية واستثماراتها وهيكلها التمويلي - يساهم فعليًا في تحسين عملية صنع القرار على المستوى الاستراتيجي، وفي تحقيق ميزة تنافسية وأداء متفوق مقارنة بالشركات التي قد تهمل هذا التحليل المتكامل.

٦. عدم وجود فروق جوهرية بين القطاعات في تأثير التحليل النقدي: أشارت بعض الاختبارات الإضافية إلى عدم ظهور فروق ذات دلالة إحصائية بين الشركات من القطاعات المختلفة (الصناعة، الخدمات، التكنولوجيا) فيما يخص العلاقة بين تحليل التدفقات النقدية ونتائج القرارات. وهذا يدل على أن الدور الإيجابي لتحليل التدفقات النقدية ظاهرة عامة لا تقتصر على قطاع معين، بل يمكن أن تستفيد منها مختلف أنواع المؤسسات. فجميعها تعتبر التدفقات النقدية بمنزلة شريان الحياة المالي الذي يغذي عملياتها، وبالتالي فإن حسن إدارته وتحليله ينعكس إيجابًا بغض النظر عن طبيعة النشاط.

٧. اتساق نتائج الدراسة مع الأدبيات المالية الحديثة: تتسق نتائج هذا البحث مع ما أكدته العديد من المراجع والدراسات حول أهمية التحليل المالي بشكل عام، وتحليل التدفقات النقدية بشكل خاص، في دعم القرارات الإدارية الرشيدة. فقد أظهرت النتائج العملية هنا دلائل ملموسة على ما طرحته الأدبيات النظرية من أن التحليل المالي أداة جوهرية للتخطيط ودعم القرار، وأن التدفقات النقدية الإيجابية مؤشر صحة مالية واستدامة تمكن المؤسسة من التوسع والاستثمار واستغلال الفرص، في حين أن ضعف التدفقات أو سلبيتها يحدّ من حرية الحركة ويشكل إنذارًا مبكرًا بضرورة مراجعة الاستراتيجيات.

هذه النتائج مجتمعةً تقدم صورة واضحة حول دور تحليل التدفقات النقدية في تحسين عملية اتخاذ القرارات الاستراتيجية. وسواء من الجانب الوصفي أو الاستنتاجي الكمي، تؤكد الدراسة أن تضمين تحليل التدفق النقدي في منظومة التخطيط وإدارة الأداء أصبح ضرورة ملحة في بيئة الأعمال الحديثة لتحقيق تميز الأداء والاستقرار المالي.

٢.٥ مناقشة النتائج

تظهر نتائج هذه الدراسة توافقاً كبيراً مع الإطار النظري والتوجهات الحديثة في مجال الإدارة المالية. فيما يلي مناقشة لأبرز النتائج وربطها بالسياق العلمي والعملية:

أولاً، أشارت الدراسة إلى ارتفاع الوعي لدى المديرين الماليين بأهمية تحليل التدفقات النقدية. هذا يتماشى مع حقيقة أن التحليل المالي بمختلف أدواته بات عنصراً أساسياً لاتخاذ القرارات الاستراتيجية المبنية على أسس علمية. إن فهم المدراء لحركة النقد داخل وخارج الشركة يمنحهم نظرة واقعية للأوضاع المالية بعيداً عن الأرباح المحاسبية فقط، وبالتالي يمكنهم التخطيط بشكل أفضل وتجنب الوقوع في قرارات مبنية على بيانات غير نقدية قد تكون مضللة. وقد أكد جيت أكاديمي (٢٠٢٤) على أن التحليل المالي (بما فيه تحليل التدفقات النقدية) يدعم قرارات الإدارة في مجالات مثل الاستثمار أو خفض النفقات عبر تقديم رؤى كمية دقيقة. نتائجنا المؤيدة لذلك تعزز مصداقية هذه الدعوات بضرورة تكثيف التحليل النقدي عند رسم الاستراتيجيات.

ثانياً، أبرزت النتائج الدور المحوري للتدفقات التشغيلية في إنجاح القرارات. هذا الأمر منطقي ومبرر علمياً، لأن التدفقات التشغيلية تمثل المقياس الحقيقي لسيولة الشركة الناتجة من نشاطها الأساسي. فإذا كانت الشركة تولّد نقداً كافياً من عملياتها، فإنها تمتلك حرية أكبر في التحرك استراتيجياً؛ تستطيع تمويل التوسعات من مواردها الذاتية، وتواجه الأزمات بثقة أعلى. وهذا ما أشار إليه تقرير دفتر (٢٠٢٤) بأن الاطلاع على قائمة التدفقات النقدية يساعد في تحديد نقاط قوة وضعف المؤسسة ويُسهّل اتخاذ القرار بشأن التعامل معها. كما أوضح نفس المصدر أن تحليل التدفقات النقدية يُستخدم للتنبؤ بالوضع النقدي لوضع خطط قصيرة الأجل تمكن الإدارة من اتخاذ قرارات مبنية على تحليل شامل للنشاط. عليه، فإن تأكيد دراستنا لأهمية التحليل

التشغيلي يتسق مع كونه يوفر رؤية واقعية يومية للأداء المالي، مما يوجه دفة القرارات الاستراتيجية لتكون أكثر واقعية وقابلة للتنفيذ.

ثالثًا، توضح الدراسة أن تحليل التدفقات الاستثمارية يعزز من جودة القرار الاستراتيجي، خاصة فيما يتعلق بالمشاريع الجديدة أو توسعة الأعمال. هذا يتوافق مع المنطق المالي السليم؛ فقبل الاستثمار في مشروع جديد يجب تقييم مدى توفر النقد لتغطيته وتقدير عوائده المستقبلية. التحليل التاريخي للتدفقات النقدية يتيح توقع الأداء المستقبلي بناءً على الاتجاهات، مما يمكن الشركات من التخطيط لاحتياجاتها وتجنب الأزمات. وقد ذكرت إحدى المدونات المتخصصة أن التدفق النقدي يساعد الشركات على تحديد مدى الأموال المتوفرة للاستثمار أو التوسع. ومن هنا، عندما تجد شركتنا عبر التحليل أن لديها فائضًا نقديًا متكررًا، قد يكون القرار الاستراتيجي الأمثل هو استثمار ذلك الفائض في فرص نمو جديدة. أما إذا كشفت التحليلات عن عجز نقدي متوقع، فإن القرار الحكيم ربما يكون تأجيل الاستثمار أو البحث عن مصادر تمويل إضافية. إذًا فنتائجنا التطبيقية التي تربط التحليل الاستثماري بالأداء تدعم وبشدة هذه المفاهيم النظرية.

رابعًا، بالرغم من أن التدفقات التمويلية جاء تأثيرها أقل من غيرها، فإن النقاش العلمي يشير إلى أن لهذا الأمر وجاهته. فالقرارات المتعلقة بالتمويل (كالاقتراض أو إصدار الأسهم) تعتمد على عوامل خارج نطاق سيطرة الإدارة أحيانًا، مثل ظروف السوق وكلفة التمويل. ومع ذلك، يبقى توفر النقد من العمليات أساس اتخاذ قرار التمويل: إذا كانت التدفقات التشغيلية غير كافية، ستضطر الشركة للتمويل الخارجي، وهنا يصبح قرار التمويل حاسمًا. تشير الأدبيات إلى ضرورة دراسة قدرة الشركة على خدمة ديونها عبر تحليل تدفقاتها النقدية قبل الإقدام على الاقتراض. وقد أكد تقرير في **FasterCapital** أن تحليل التدفق النقدي أداة حاسمة لتقييم القدرة على سداد الديون واتخاذ قرارات مستنيرة بشأن الاقتراض. يتفق ذلك مع نتيجتنا التي لم تجد تأثيرًا كبيرًا للتدفقات التمويلية بحد ذاتها على الأداء؛ فالأمر يعتمد على كيفية استخدام ذلك التمويل. بحد ذاته ليس إيجابيًا أو سلبيًا، بل إدارة استخدامه في ضوء التدفقات النقدية هي التي تحدد نجاح القرار. لذا، من المنطقي أن يظهر تأثير التمويل أقل مباشرة طالما أن الشركات لن تلجأ إليه إلا بناءً على أوضاع تحليلية أخرى (كالتشغيلية والاستثمارية).

خامسًا، النتيجة المتعلقة بعدم وجود فروق حسب القطاع تؤكد عالمية أهمية التدفقات النقدية. فسواء كانت الشركة صناعية أو خدمية أو تقنية، تبقى القدرة على توليد النقد وتشغيله بفعالية عاملاً مشتركاً للنجاح. وهذا يردنا إلى مبدأ أساسي في الإدارة المالية مفاده أن *"Cash is King"* أي أن النقد هو الملك. فالشركات قد تختلف في نماذج أعمالها، لكن جميعها تحتاج للنقد لتستمر وتنمو. وقد وصفت المدونة العربية للعلوم الاقتصادية التدفقات النقدية بأنها شريان الحياة المالي للمؤسسات، فلا غرابة أن نجد أن حسن إدارة هذا الشريان وتحليله ينعكس إيجاباً لدى الجميع. هذه النتيجة تدعم توصية عامة بأنه بغض النظر عن المجال، ينبغي لكل شركة تبني منهجية صارمة في تحليل تدفقاتها النقدية ضمن عملية التخطيط الاستراتيجي لضمان الاستقرار المالي.

أخيرًا، لا بد من الإشارة إلى أن نتائج هذه الدراسة تنسجم مع التوجه الحديث نحو الإدارة القائمة على البيانات ((Data-Driven Management. فالمدراء الذين يستندون إلى تحليل مالي كمي في قراراتهم يميلون لتحقيق نتائج أفضل من أولئك الذين يعتمدون الحدس أو القرارات غير المدروسة. وقد ظهر في النتائج كيف أن اتخاذ القرارات الاستثمارية والتمويلية المبنية على بيانات التدفقات قاد إلى أداء أعلى. هذا يرسل إشارة قوية إلى مجتمع الأعمال بضرورة تعزيز ثقافة التحليل المالي واستخدام أدوات التنبؤ بالتدفقات النقدية مستقبلاً. إن توقع التدفقات النقدية المستقبلية مهم للغاية لاتخاذ قرارات مستنيرة؛ فمن خلال نماذج التنبؤ، تستطيع الشركات تقدير تدفقاتها الداخلة والخارجة والتخطيط للميزانية والاستثمار بشكل أكثر علمية. وبالتالي، فإن دمج نتائجنا مع ما سبق يخلق صورة متكاملة: التحليل والتخطيط النقدي الجيد هو حجر الزاوية لصنع قرارات استراتيجية ناجحة تقود إلى نمو مستدام واستقرار مالي.

باختصار، تؤكد مناقشة النتائج أن هذه الدراسة قدمت دليلاً عملياً على أهمية تحليل التدفقات النقدية كأداة لاتخاذ القرارات الاستراتيجية. وأثبتت أن ما كان يُطرح نظرياً حول دور السيولة والتحليل النقدي في دعم الاستراتيجية يجد تطبيقاً ملموساً في بيئة الأعمال. وفي ضوء ذلك، تنتقل الدراسة الآن إلى طرح مجموعة من التوصيات الموجهة لكل من مديري الشركات والباحثين لتعظيم الاستفادة من هذه النتائج.

٣.٥ التوصيات

استنادًا إلى نتائج الدراسة ومناقشتها، يمكن تقديم مجموعة من التوصيات العملية والعلمية لتعزيز دور تحليل

التدفقات النقدية في دعم القرار الاستراتيجي وتحسين الأداء المالي للمؤسسات:

- دمج تحليل التدفقات النقدية في عملية التخطيط الاستراتيجي: على المؤسسات أن تجعل من تحليل قائمة التدفقات النقدية جزءًا ثابتًا في منهجية التخطيط ووضع الخطط المالية قصيرة وطويلة الأجل. إذ يُوصى بإعداد توقعات تدفق نقدي منتظمة واستعراضها في اجتماعات التخطيط الاستراتيجي، للتأكد من أن القرارات المقترحة (الاستثمارية أو التوسعية) تتماشى مع القدرة النقدية للمؤسسة. سيساعد هذا على تجنب الأزمات المالية من خلال التأكد مسبقًا من توفر السيولة اللازمة للخطط المقترحة.
- تعزيز قدرات المديرين في مجال التحليل المالي: توصي الدراسة المؤسسات بتنمية مهارات فريق الإدارة المالية في تحليل القوائم المالية وبخاصة قائمة التدفقات النقدية. يمكن تحقيق ذلك عبر الدورات التدريبية وورش العمل المتخصصة التي تركز على طرق تحليل الاتجاهات النقدية والتنبؤ بها، وكذلك استخدام برمجيات التحليل المالي. إن رفع كفاءة المحللين الماليين في هذا الجانب يضمن اتخاذ قرارات مبنية على معلومات دقيقة ورؤى واضحة حول الوضع النقدي.
- استخدام أدوات تقنية للتنبؤ ورصد التدفقات: للاستفادة القصوى من بيانات التدفق النقدي، يوصى بتبني أنظمة معلومات مالية متقدمة قادرة على الرصد الفوري للتدفقات وإعداد سيناريوهات What-if. فمثل هذه الأدوات تتيح للإدارة اختبار تأثير قرارات مختلفة (مثل الاقتراض أو الاستثمار في مشروع جديد) على وضع السيولة والتدفقات المستقبلية قبل اتخاذ القرار فعليًا. إن توفر لوحات تحكم Dashboard تعرض حالة التدفق النقدي لحظيًا سيساعد المديرين على اتخاذ إجراءات استباقية ومعالجة أي عجز نقدي متوقع في الوقت المناسب.
- تبني سياسات مالية تحفظ توازن التدفقات: على الشركات وضع سياسات وضوابط داخلية تضمن الحفاظ على مستوى تدفق نقدي تشغيلي إيجابي كافٍ لدعم العمليات. يشمل ذلك إدارة رأس المال العامل بكفاءة (مثل تسريع تحصيل الذمم وتخفيض فترة التخزين وتأخير السداد للموردين ضمن

الحدود المقبولة) لضمان سيولة مستمرة. كما توصي الدراسة بإنشاء احتياطي نقدية (Cash Reserves) لاستخدامها في فترات الشح النقدي أو الأزمات، لضمان استمرارية تمويل الأنشطة التشغيلية والاستراتيجية دون انقطاع.

- مراعاة التحليل النقدي في قرارات التمويل والاستثمار: تدعو الدراسة الشركات إلى عدم اتخاذ قرارات تمويلية أو استثمارية كبيرة دون إجراء تحليل نقدي معمق. فعند اعتزام المؤسسة الاقتراض مثلاً، عليها تحليل أثر خدمة الدين على تدفقاتها المستقبلية لضمان قدرتها على السداد دون الإخلال بالسيولة التشغيلية. وبالمثل عند التخطيط لتوسعة أو مشروع استثماري، ينبغي إعداد دراسة تدفق نقدي تفصيلية توضح التكاليف والمنافع النقدية المتوقعة. مثل هذه التحليلات ستؤدي إلى قرارات أكثر رشادة وتجنب الدخول في مشاريع قد تستنزف السيولة بشكل خطر.

- الشفافية والتواصل مع أصحاب المصلحة: توصي الدراسة أيضاً الشركات بتعزيز شفافية معلوماتها المتعلقة بالتدفقات النقدية مع أصحاب المصلحة المختلفين (مثل مجلس الإدارة والمستثمرين والمقرضين). فكلما كانت الصورة واضحة للجميع حول وضع السيولة والتدفقات، ساهم ذلك في دعم القرارات المشتركة وتنسيق التوقعات. على سبيل المثال، يمكن للإدارة تقديم ملخصات دورية عن حالة التدفقات النقدية إلى مجلس الإدارة مع توصيات محددة بشأن سياسات الأرباح أو الإنفاق الاستثماري بناءً على تلك الحالة.

- مزيد من البحوث المستقبلية: توجه الدراسة نداءً للباحثين لإجراء دراسات مستقبلية في مجالات ذات صلة. من ذلك مثلاً: دراسة دور تحليل التدفقات النقدية في المؤسسات الصغيرة والشركات الناشئة، حيث تواجه تلك الكيانات تحديات سيولة فريدة وقد لا تمتلك أنظمة مالية متقدمة. إن التركيز على هذا القطاع سيوفر رؤى مهمة عن كيفية تطبيق منهجيات التحليل النقدي في بيئات محدودة الموارد. كذلك، تقترح الدراسة استكشاف أثر تحليل التدفقات النقدية على مؤشرات أخرى مثل قيم الشركة السوقية أو معدلات الإفلاس، مما قد يساهم في تعزيز الأدلة على أهمية الموضوع من زوايا مختلفة. ولا بأس أيضاً بإجراء دراسات مقارنة بين شركات في دول مختلفة لمعرفة كيف يؤثر اختلاف البيئات الاقتصادية والتنظيمية على العلاقة بين التدفقات النقدية والقرارات الاستراتيجية.

في الختام، تؤكد التوصيات أعلاه على رسالة أساسية مفادها أن الإدارة الراشدة للتدفقات النقدية هي مفتاح الاستقرار المالي والتميز الاستراتيجي. فكما أشارت إحدى الدراسات، "التدفقات النقدية هي شريان الحياة لأي شركة، وفهمها وتحليلها يساعد في بناء قرارات مالية صائبة". وعليه، ينبغي أن تبقى أنظار الإدارات متجهة دومًا نحو حركة النقد في مؤسساتها، تحليلًا وتخطيطًا، لضمان حاضر مالي قوي ومستقبل مزدهر.

Abstract

This study investigates the role of cash flow analysis in supporting strategic decision-making within organizations. Using a descriptive-analytical approach, the research combines financial statement analysis with survey data from financial managers and executives in industrial, service, and technology sectors. Results reveal that cash flow analysis—especially operating cash flows (mean = 4.3)—is highly valued for ensuring liquidity, guiding investments, and shaping financing strategies. Regression analysis confirms its significant impact on strategic performance ($R^2 = 0.45$), with operating cash flows showing the strongest influence ($\beta = 0.44$, $p < 0.01$). The findings emphasize that cash flow analysis is not merely an accounting tool but a critical strategic instrument for financial sustainability and organizational excellence. Key recommendations include integrating cash flow analysis into strategic planning, enhancing managerial skills, and adopting advanced forecasting tools.

Keywords: Cash Flow Analysis, Strategic Decision-Making, Financial Planning, Liquidity Management, Organizational Performance.

المراجع

المراجع العربية:

- أبو عقرب، محمد (٢٠١٤). معوقات إعداد ونشر قائمة التدفقات النقدية في الشركات الصناعية الليبية. مجلة الاقتصاد والتجارة، جامعة الزيتونة (ليبيا)، العدد ٥، ص ١٢-٣٥.
- رجب، أحمد (٢٠٢٢). الإدارة وفن اتخاذ القرار. وكالة الصحافة العربية (ناشرون)، القاهرة.
- رمضان، زياد، ومحمود الخلايلة (٢٠١٩). التحليل والتخطيط المالي. ط ١، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، القاهرة.
- سليمان، عبد الحكيم، ومفيدة يحياوي (٢٠٢٢). "تحسين جودة القرارات الاستثمارية باستخدام قائمة التدفقات النقدية: دراسة حالة شركة الإسمنت عين التوتة-باتنة". مجلة العلوم الإنسانية، جامعة العربي بن مهيدي، ٩(٣)، ١٠٦٠-١٠٧٩.
- شريط، صلاح الدين، وأمينه حفاصة (٢٠١٨). "دور قائمة التدفقات النقدية في دعم عملية اتخاذ القرار في ظل المعيار المحاسبي الدولي السابع (IAS 7) مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، جامعة المسيلة، العدد ٥.
- شويب، إيناس، ومنال نيقري (٢٠٢٢). أثر قائمة التدفقات النقدية في عملية اتخاذ القرار: دراسة حالة مؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية (وحدة بوعاتي محمود) ٢٠٠٠ - ٢٠٢٠. مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة ٨ ماي ١٩٤٥ قالمة، الجزائر.
- شركة المطاحن الرابعة (٢٠٢٣). نبذة عن الشركة. الموقع الإلكتروني لشركة المطاحن الرابعة (المملكة العربية السعودية). تم استرجاعه من: mc4.com.sa.
- الفضلي، مؤيد عبد الحسي (٢٠٢٢). نظريات اتخاذ القرارات. ط ٢، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان.
- الغصين، راغب؛ والموصلي، منال (٢٠١٣). أهمية مقاييس التدفقات النقدية في اتخاذ القرار الاستثماري في سوق دمشق للأوراق المالية. مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية، ٢٩(١).

- سالمي، محمد (٢٠٢٠). دور قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية. رسالة ماجستير، جامعة الجزائر.
- بن سي زارة، إيمان (٢٠١٨). النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية ودورها في تقييم العسر المالي وجودة الأرباح. مذكرة ماجستير، جامعة ورقلة، الجزائر.
- "Elghandour, Mariam (2025). القرارات الاستراتيجية في الشركات وتأثيراتها المالية". مدونة السلة الرقمية.

المراجع الأجنبية

- Mintzberg, H., Raisinghani, D., & Théorêt, A. (1976). *The structure of "unstructured" decision processes*. Administrative Science Quarterly, 21(2), 246–275.
- Jensen, M. (1986). *Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers*. American Economic Review, 76(2), 323–329.
- Lewellen, J., & Lewellen, K. (2016). *Investment and cash flow: New evidence*. Dartmouth College, Working Paper.
- Investopedia (2023). "Cash Flow Analysis: The Basics – Limitations of Cash Flow Analysis".
- شركة المراعي (٢٠٢٣). إعلان صحفي عن الخطة الإستراتيجية الخمسية (٢٠٢٣–٢٠٢٧) وتمويلها.
- Nestlé Annual Report (2010). Discussion on portfolio management and cash flow allocation.
- Tesla Inc. Financial Statements (2019). Cash flow statement and management discussion & analysis.
- Horne, J.C. Van; & Wachowicz, J. (2015). *Fundamentals of Financial Management* (الطبعة ١٣). Pearson Education.

الملاحق

استبيان

عنوان الاستبيان: أثر تحليل التدفقات النقدية على اتخاذ القرارات الاستراتيجية في المنشآت

عزيز/تي المشارك/ة،

هذا الاستبيان يهدف إلى دراسة العلاقة بين تحليل التدفقات النقدية ودوره في دعم القرارات الاستراتيجية داخل المنشآت. جميع المعلومات ستُستخدم لأغراض بحثية فقط وبسرية تامة.

أولاً: البيانات العامة

1.الجنس:

☐ ذكر ☐ أنثى

2.العمر:

☐ أقل من ٢٥ سنة ٢٥ - 35 سنة ☐ 36 - 45 سنة ☐ سنة ☐ أكثر من ٤٥ سنة

3.المؤهل العلمي:

☐ دبلوم ☐ بكالوريوس ☐ ماجستير ☐ دكتوراه

4.عدد سنوات الخبرة:

☐ أقل من ٥ سنوات ٥ - 10 سنوات ☐ سنوات ☐ أكثر من ١٠ سنوات

5.القطاع الذي تعمل فيه:

☐ حكومي ☐ خاص ☐ غير ربحي

ثانيًا: مقياس أثر تحليل التدفقات النقدية على القرارات الاستراتيجية
الرجاء تحديد درجة موافقتك على العبارات التالية :

العبارة	لا أو افق بشدة (1)	لا أو افق (2)	محايد (3)	أوافق (4)	أوافق بشدة (5)
تحليل التدفقات النقدية يساعد في تقييم الوضع المالي للمنشأة بدقة.	☐	☐	☐	☐	☐
يتم الاعتماد على نتائج التدفقات النقدية عند وضع الخطط الاستراتيجية.	☐	☐	☐	☐	☐
تحليل التدفقات النقدية يُستخدم في تحديد أولويات الاستثمار.	☐	☐	☐	☐	☐
توفر التدفقات النقدية صورة واضحة عن قدرة المنشأة على التوسع.	☐	☐	☐	☐	☐
تعزز التقارير النقدية قدرة الإدارة على اتخاذ قرارات استراتيجية فعالة.	☐	☐	☐	☐	☐
ضعف تحليل التدفقات النقدية يؤدي إلى قرارات استراتيجية غير دقيقة.	☐	☐	☐	☐	☐
يتم ربط التحليل النقدي بتحليل المخاطر في التخطيط الاستراتيجي.	☐	☐	☐	☐	☐
توفر المعلومات النقدية أساسًا لبناء سيناريوهات استراتيجية بديلة.	☐	☐	☐	☐	☐

هل لديك ملاحظات أو اقتراحات إضافية؟

.....

