

العنوان

دور قائمة التدفقات النقدية في ترشيد القرارات الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية - دراسة ميدانية -

مشروع مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر (أكاديمي) في العلوم التجارية
تخصص: محاسبة وتدقيق

الأستاذ المشرف:
قمان مصطفى

إعداد الطالب:
زكارة علي

لجنة المناقشة

الصفة	الرتبة	أعضاء اللجنة	
رئيسا	أستاذ محاضر أ	عجابي عماد	01
مشرفا ومقررا	أستاذ مساعد أ	قمان مصطفى	02
مناقشا	أستاذ مساعد أ	بدروني عيسى	03

السنة الجامعية : 2016/2015

شكر و عرفان



أولا وقبل كل شيء، أحمده الله وأشكره أن وفقني لإنجاز هذا العمل
وبعد، أتقدم بالشكر الجزيل و التقدير الكبير والعرفان الجميل إلى أستاذي المشرف

استاذ: قمان مصطفى

على ما بذله من جهد في متابعة هذا العمل، وما قدمه من نصائح وتوجيهات

علمية كانت لي عوناً في إنجاز هذا البحث

كما لا يفوتني أن أشكر كل الذين شجعوني وساعدوني من قريب أو بعيد

وأخص بالذكر الأساتذة الذين قاموا بتكثيف استمارة البحث

وكلنا اللجنة المناقشة لقبولهم مناقشة هذا العمل.



إهداء

أهدي هذا العمل إلي:

من ينبض القلب بحبهما وتشتاق العين لرأيتهما ويعجز اللسان

عن شكرهما وقرن الله رضاها برضاها وقال فيهما:

﴿ وَقُلْ رَبِّ اجْزِئْنَا بِمَا كَرِهْنَا رَبَّنَا وَبِأَنَّيْ خَيْرًا ۝﴾

إلى والدي الغالية أطل الله في عمرها.

إلى والدي الغالي أطل الله في عمره.

إلى إخواني وأزواجهم إلى عمي وعمتي وأولادهم.

وخالاتي وأبنائهم وكل العائلة الكريمة

إلى كل زملائي وزميلاتي وأخص بالذكر

زميلتي عليي بشري

أخي عبد الحق حبوش وأحمد عزت.

إلى كل من عرفه عليي.

وإلى من تسعه ذاكرتي ولا تسعه مذكرتي.

علي

الصفحة	فهرس المحتويات
	الإهداء
	تشكر وعرقان
	فهرس المحتويات
	قائمة الجداول
	قائمة الأشكال
أ- و	مقدمة عامة
	الفصل الأول: الإطار النظري لقائمة التدفقات النقدية حسب النظام المحاسبي المالي
8	تمهيد
9	المبحث الأول: القوائم المالية حسب المعايير المحاسبية الدولية
12-9	المطلب الأول: ماهية القوائم المالية وأهدافها
15-13	المطلب الثاني: عرض القوائم المالية وفق المعيار المحاسبي الدولي الأول
17-16	المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في القوائم المالية
18	المبحث الثاني: مدخل عام لقائمة التدفقات النقدية
21-18	المطلب الأول: التطور التاريخي لقائمة التدفقات النقدية
24-21	المطلب الثاني: تعريف قائمة التدفقات النقدية وأهدافها
25-24	المطلب الثالث: أهمية قائمة التدفقات النقدية
26	المبحث الثالث: إعداد وعرض قائمة التدفقات النقدية حسب النظام المحاسبي المالي
30-26	المطلب الأول: أسس إعداد قائمة التدفقات النقدية
34-30	المطلب الثاني: عرض قائمة التدفقات النقدية
37-35	المطلب الثالث: أهم المشاكل المتعلقة بالتدفقات النقدية حسب المعيار المحاسبي السابع
38	خلاصة الفصل
	الفصل الثاني: القرارات الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية
40	تمهيد
41	المبحث الأول: الإطار النظري للقرار الاستثماري
47-41	المطلب الأول: مفاهيم حول القرار الاستثماري وأنواعه
49-47	المطلب الثاني: أسس ومبادئ اتخاذ القرار الاستثماري
52-50	المطلب الثالث: مراحل اتخاذ القرار الاستثماري
53	المبحث الثاني: عمليات اتخاذ القرار الاستثماري

56-53	المطلب الأول: العوامل المؤثرة في القرار الاستثماري ومحدداته
58-56	المطلب الثاني: صعوبات اتخاذ القرار الاستثماري
60-58	المطلب الثالث: مصادر المعلومات المستخدمة في اتخاذ القرارات الاستثمارية
61	المبحث الثالث: تحليل التدفقات النقدية للمشاريع الاستثمارية
63-61	المطلب الأول: حساب التدفقات النقدية للمشاريع الاستثمارية
66-64	المطلب الثاني: دور مخرجات قائمة التدفقات النقدية في مساعدة المستثمرين
70-66	المطلب الثالث: تحليل النسب المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية
71	خلاصة الفصل
	الفصل الثالث: دراسة ميدانية
73	تمهيد
74	المبحث الأول: عرض إجراءات ومنهجية الدراسة
77-74	المطلب الأول: الطريقة المتبعة
78-77	المطلب الثاني: صدق أداة الدراسة
79	المطلب الثالث: الأدوات الإحصائية المستعملة في معالجة البيانات
80	المبحث الثاني: تحليل البيانات وعرض النتائج
82-80	المطلب الأول: خصائص العينة المدروسة
96-83	المطلب الثاني: اختبار فقرات محاور الدراسة وصحة فرضيات الاستبيان
97-96	المطلب الثالث: مناقشة وتحليل الدراسة الميدانية
98	خلاصة الفصل
102-100	الخاتمة العامة
108-104	قائمة المراجع
125-110	قائمة الملاحق
126	الملخص



الإطار النظري لقائمة
التدفقات النقدية حسب
النظام المحاسبي المالي

الفصل الأول:

- ❖ المبحث الأول: القوائم المالية حسب المعايير المحاسبية الدولية
- ❖ المبحث الثاني: مدخل عام لقائمة التدفقات النقدية حسب النظام المحاسبي المالي.
- ❖ المبحث الثالث: إعداد وعرض قائمة التدفقات النقدية حسب النظام المحاسبي المالي





الفصل الثاني: القرارات

الفصل الثاني: الاستثمارية في المؤسسة

الاقتصادية

❖ المبحث الأول: الإطار النظري للقرار

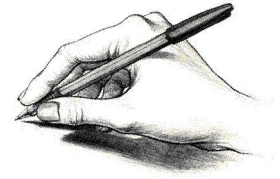
الاستثماري

❖ المبحث الثاني: عمليات اتخاذ القرار

الاستثماري الرشيد

❖ المبحث الثالث: تحليل التدفقات النقدية

للمشاريع الاستثمارية





-الدراسة الميدانية-

الفصل الثالث:

❖ المبحث الأول: عرض إجراءات ومنهجية
الدراسة

❖ المبحث الثاني: تحليل البيانات وعرض النتائج

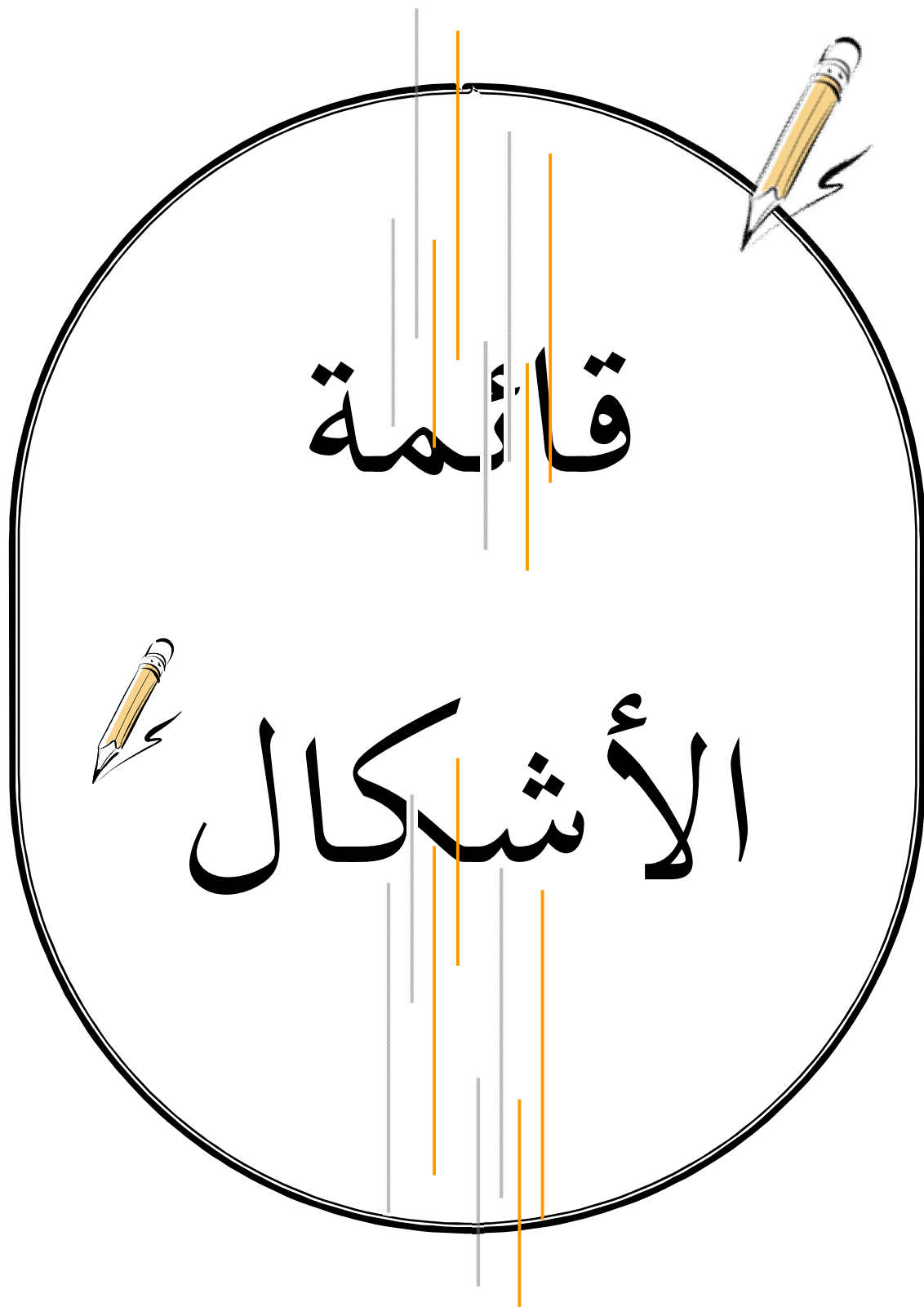




قائمة

الملائق





قائمة

الأشكال

قائمة



الجدول





مقدمة

شهد العالم خلال الحقبة الأخيرة من القرن الماضي، انعكاسات واضحة في المحيط الاقتصادي العالمي، والذي عرف جملة من الأزمات المالية، وإفلاس كبرى الشركات في العالم، وبالرغم من أن البعض منها كانت تدل نتائج أعمالها بوجود أرباح كبيرة، والحقيقة عكس الظاهر، مما جعل من خبراء الاقتصاد يعيدون النظر في القوائم المالية التقليدية الواجبة العرض نتيجة العجز الذي ظهر بها، ونقص المعلومات التي توفرها، وبالتالي لم تعد هذه المعلومات التي تقدمها الميزانية وجدول حسابات النتائج كافية للتعقب بالعسر المالي وتجنب الإفلاس، والذي أدى إلى عدم قدرة مستخدمي البيانات المالية سواء كانوا مستثمرين أو محللين ماليين أو غيرهم على اتخاذ القرارات المالية لذا فقد ظهرت الحاجة لإيجاد نوع من التوافق بين المعايير المحاسبية المعمول بها محليا والمعايير الدولية.

وتعد قائمة التدفقات النقدية أحد الحلول التي تم المراهنة عليها، والتي تحمل في طياتها الكثير من المعلومات المالية المهمة بالنسبة لمستخدميها، حيث تزيد هذه الأخيرة من فعالية نظام المعلومات المحاسبية، فظهورها كان مكملا للقوائم المالية التقليدية، فهي تعكس بصورة دقيقة قدرة المؤسسة على توليد النقدية اللازمة لضمان استمرارية نشاطها، وهذا ما ظهر من خلال إلزام المؤسسات الاقتصادية بإعداد وعرض قائمة التدفقات النقدية ضمن القوائم المالية الأساسية، وتعد الجزائر من بين الدول التي عرفت الانفتاح الاقتصادي في السنوات الأخيرة، والذي سمح بدخول الشركات المتعددة الجنسيات خاصة في قطاع المحروقات، فقد كان لابد من إجراء إصلاحات محاسبية، وهذا ما تم بتبني النظام المحاسبي المالي المستمد من المعايير المحاسبية الدولية، والذي دخل حيز التطبيق في السنوات الأخيرة، قصد توفير بيئة محاسبية للمستثمرين المحليين والأجانب، والتي تتصف بالأمان والشفافية، حيث ألزمت الجزائر من خلال قوانينها وتشريعاتها المؤسسات الخاضعة لنظام المحاسبة المالية بإعداد وعرض قائمة التدفقات النقدية إلى جانب القوائم المالية التقليدية.

ويعد القرار الاستثماري من أهم القرارات المالية وأصعبها في الإدارة المالية المعاصرة، وقبل اتخاذ أي قرار استثماري يستعين متخذي القرار والمسؤولون الماليون بمحتويات قائمة التدفقات النقدية والتي بدورها توفر المعلومات المحاسبية اللازمة وكل ما يتعلق بالتدفقات النقدية الداخلة والخارجة في الوقت المناسب لترشيد هذا النوع من القرارات.

الإشكالية

من خلال ما سبق يمكن طرح الإشكالية الآتية:

1- ما مدى مساهمة قائمة التدفقات النقدية حسب النظام المحاسبي المالي في ترشيد القرارات الاستثمارية؟

ويمكن تقسيم الإشكالية الرئيسية إلى الأسئلة الفرعية التالية:

1- هل يساهم إعداد وتحليل قائمة التدفقات النقدية وفق النظام المحاسبي المالي في ترشيد القرار الاستثماري؟

2- هل تؤثر أهمية وملائمة قائمة التدفقات النقدية في ترشيد القرارات الاستثمارية؟

فرضيات البحث

بغرض الإلمام بحوثات الموضوع ومحاولة الإجابة عن الإشكالية الرئيسية قمنا بالاستعانة بمجموعة من الفرضيات المبدئية حاولنا إثبات صحتها من خطئها، وهي كالتالي:

1- يساهم إعداد وتحليل قائمة التدفقات النقدية وفق النظام المحاسبي المالي في ترشيد القرار الاستثماري.

2- تؤثر أهمية وملائمة قائمة التدفقات النقدية في ترشيد القرارات الاستثمارية.

أهمية البحث

1- تكمن أهمية البحث في أن مخرجات قائمة التدفقات النقدية تفيد في إيصال المعلومات لمستخدميها في الوقت اللازم وقياس قدرة المؤسسة على توليد النقدية.

2- إن المحتوى المعلومات لقائمة التدفقات النقدية يفيد المؤسسات الاقتصادية في تقييم وضعيتها المالية والمساعدة على اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة.

3- إن القرار الاستثماري من أهم القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية وأصعبها بالنسبة لمتخذي هذا النوع من القرارات، وعليه فإن هذا البحث جاء لنشر فكرة إعداد قائمة التدفقات النقدية ضمن القوائم المالية الأساسية.

أسباب اختيار الموضوع

هناك عدة أسباب منها أسباب موضوعية وأخرى ذاتية لاختيار البحث وهي كالتالي:

- 1- معرفة مختلف مفاهيم قائمة التدفقات النقدية.
- 2- قابلية الموضوع للبحث وإثراء المعلومات في هذا المجال.
- 3- لان الموضوع له علاقة مع التخصص العلمي في مجال دراستي.
- 4- نظرا للميول الشخصي.

أهداف البحث

يهدف هذا البحث إلى تحقيق مجموعة من النقاط نذكر منها:

- 1- معرفة قائمة التدفقات النقدية وفق النظام المحاسبي المالي وما مدى تماشيها مع معايير المحاسبة الدولية.
- 2- محاولة تقديم بعض النقاط المهمة التي تفسح المجال لإنجاز دراسات أخرى مكملتها تخدم الطلبة.
- 3- التعرف على آراء المحاسبين، والمسيرين الماليين ورؤساء المصالح من ذوي الاختصاص، حول دور قائمة التدفقات النقدية في مساعدة المستثمرين وترشيد القرارات الاستثمارية للمؤسسة الاقتصادية.

حدود البحث

اقتصرت الدراسة في جانبها النظري على دراسة قائمة التدفقات النقدية، من حيث نشأتها وطرق إعدادها وعرضها، ودورها في ترشيد القرارات الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية. وبالنسبة للجزء التطبيقي تحددت الدراسة من حيث المجال الزمني بسنة 2016/2015 والمجال المكاني بولاية المسيلة و برج بوعريريج، ويتمثل مجتمع الدراسة في المحاسبين والمسيرين الماليين ورؤساء المصالح في المؤسسات الاقتصادية.

منهج البحث والأدوات المستخدمة

قصد الإحاطة بمختلف جوانب الموضوع، والإجابة على إشكالية البحث، واختبار صحة الفرضيات، وتماشيا مع المناهج المعتمدة في الدراسات، تم الاعتماد على الأسلوب الوصفي بهدف وصف وتحليل مختلف جوانب الموضوع والوصول إلى النتائج المراد من البحث، حيث استعمل الأسلوب

الوصفي في معالجة الفصلين الأول والثاني، وفيما يخص الفصل الثالث فتم اعتماد أسلوب التحليل تماشياً مع طبيعة معالجة هذا الفصل من خلال إعداد قائمة استقصاء توجه إلى موظفين مختصين في مجال المحاسبة، لاستطلاع آرائهم حول المشكلة الموضوعية للبحث.

صعوبات البحث

من بين أهم الصعوبات التي واجهت إعداد هذا البحث هي:

- 1- قلة المراجع والمصادر الحديثة التي توفر المعلومات اللازمة في هذا المجال .
- 2- رفض معظم المؤسسات الاقتصادية ملاً استمارة الاستبيان، بسبب انشغال موظفيها.
- 3- عدم إعطاء أهمية لمحتوى استمارة البحث.
- 4- عدم توفر الوقت المخصص للدراسة الميدانية.

دراسات سابقة

توجد عدة دراسات سابقة أجريت تتعلق بقائمة التدفقات النقدية، ومن بينها:

- 1- دراسة نبيل الحلبي سنة 2006م تتمثل في دراسة تطبيقية بعنوان " دور معلومات التدفقات النقدية في اتخاذ قرارات الاستثمار والاقتراض في الشركات الخاصة السورية"

تمثل هدف البحث من خلال الدراسة الميدانية إلى تحديد الملاحظات الإدارية، المتعلقة بالآراء والمواقف المهنية في محيط العمل، عن دور معلومات التدفقات النقدية في اتخاذ قرارات الاستثمار والاقتراض في الشركات الخاصة السورية، ومن بين أهم النتائج التي تم التوصل إليها:

* هناك تباين في الملاحظات الإدارية عن الحاجة إلى معلومات التدفقات النقدية مقارنة مع ما نصت عليه معايير المحاسبة الدولية، كما أن هناك اعتماداً كلياً على الميزانية وجدول حسابات النتائج.

* هناك عدم ثقة من قبل متخذي القرارات في مؤسسات القطاع الخاص بالمحاسبين غير المهنيين عند تقديم معلومات عن التدفقات النقدية.

* يوجد عدد من العوامل الظرفية السائدة في مؤسسات القطاع الخاص تجعل من الضروري إلزام هذه المؤسسات بتقديم معلومات عن التدفقات النقدية.

- 2- دراسة حسين أحمد دحدوح سنة 2008م التي تتمثل في " دراسة تحليلية لمحتوى المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية " في سوريا.

تمثل هدف الدراسة في التعرف على آراء المهتمين في مجال المحاسبة عن أهمية المعلومات التي تتضمنها قائمة التدفقات النقدية في المساعدة على ترشيد القرارات الاستثمارية، ومن أهم النتائج التي توصل إليها الباحث:

*تعد قائمة التدفقات النقدية مناسبة لترشيد العديد من القرارات من خلال:

- المساعدة في تقييم درجة السيولة.
 - المساعدة في تقييم مقدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها ودفع توزيعات الأرباح.
 - المساعدة في التنبؤ بأوقات التدفقات النقدية ومقاديرها وبالإعسار المالي.
 - المساعدة في تقييم التغيرات في صافي أصول الشركة وأدائها المالي
- *تفضل الطريقة المباشرة على الطريقة غير المباشرة في إعداد قائمة التدفقات النقدية لما تقدمه من معلومات وإفصاح أكثر يفيد في عملية اتخاذ القرارات.

* عند استخدام

هيكل الدراسة:

للإحاطة بكل جوانب الموضوع وتحقيق أهداف البحث وللإجابة عن الإشكالية المطروحة بصورة واضحة، سيتم تقسيم هذه الدراسة إلى ثلاثة فصول تسبقهم مقدمة وتعقبهم خاتمة، فصلين للجانب النظري وفصل للجانب التطبيقي، حيث تدرجنا في العرض كما يلي:

الفصل الأول: الإطار النظري قائمة التدفقات النقدية حسب النظام المحاسبي المالي

سيتم من خلال هذا الفصل عرض قائمة التدفقات النقدية حسب النظام المحاسبي المالي إذ سيتم التطرق إلى ثلاثة مباحث، بحيث خصص المبحث الأول إلى الإطار النظري للقوائم المالية حسب المعايير المحاسبية الدولية، والمبحث الثاني إلى عموميات حول قائمة التدفقات النقدية حسب النظام المحاسبي المالي، أما المبحث الثالث فسوف يتم من خلاله إعداد وعرض قائمة التدفقات النقدية حسب النظام المحاسبي المالي.

الفصل الثاني: القرارات الاستثمارية في المؤسسات الاقتصادية

تم تخصيص الفصل الثاني إلى دراسة القرارات الاستثمارية، حيث سيتم تقسيمه إلى ثلاثة مباحث، حيث يتم التطرق في المبحث الأول إلى الإطار النظري للقرار الاستثماري، والمبحث الثاني إلى عمليات اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد، أما المبحث الثالث سيتم تحليل التدفقات النقدية للمشاريع الاستثمارية.

الفصل الثالث: دور المعلومات التي تحتويها قائمة التدفقات النقدية في ترشيد القرارات الاستثمارية

تم تخصيص الفصل الثالث لدراسة دور المعلومات التي تحتويها قائمة التدفقات النقدية في ترشيد القرارات الاستثمارية بحيث تم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين، نتطرق في المبحث الأول على منهجية وعينة الدراسة، والمبحث الثاني نخصه لمعالجة وتحليل نتائج الاستبيان واختبار الفرضيات.

الصفحة	العنوان	الرقم
21	مقارنة بين قائمة التغيرات في المركز المالي وقائمة التدفقات النقدية	01
27	قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة المباشرة	02
29	قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة غير المباشرة	03
34	تصنيف العناصر التي تحتويها قائمة التدفقات النقدية على أساس طبيعة النشاط	04
62	حركة التدفقات النقدية للمشروع	05
74	مؤسسات الدراسة الميدانية	06
75	نتائج توزيع واسترجاع الاستثمارات	07
77	مقياس ليكارت بما يخدم أهداف الدراسة	08
78	ثبات وصدق عبارات محاور الاستبيان	09
80	توزيع متغيرات أفراد العينة حسب المؤهل العلمي	10
81	توزيع متغيرات أفراد العينة حسب الوظيفة	11
82	توزيع متغيرات أفراد العينة حسب سنوات الخبرة المهنية	12
83	اختبار التوزيع الطبيعي لمحاور الاستبيان	13
84	ترتيب العبارات من خلال أهميتها بالاعتماد على أكبر قيمة متوسطة في المحور	14
85	الاتجاه العام لقرارات الاستبيان البعد الأول	15
88	الاتجاه العام لقرارات الاستبيان البعد الثاني	16
90	نتائج اختبار T.test للفرضية الأولى	17
91	الاتجاه العام لقرارات الاستبيان المحور الثاني	18
93	نتائج اختبار T.test للفرضية الثانية	19
93	معاملات الارتباط بين المحورين	20
94	متوسطات إجابات الأفراد تبعاً للمستوى التعليمي	21
95	متوسطات إجابات الأفراد تبعاً للوظيفة	22
95	متوسطات إجابات الأفراد تبعاً للخبرة	23

قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
45	أنواع القرارات الاستثمارية	01
50	مراحل دراسة الجدوى لاتخاذ القرار الاستثماري	02
55	العوامل المؤثرة في القرار الاستثماري	03
75	نتائج توزيع واسترجاع الاستثمارات	04
81	متغيرات أفراد العينة حسب المؤهل العلمي	05
82	متغيرات أفراد العينة حسب الوظيفة	06
83	متغيرات أفراد العينة حسب سنوات الخبرة المهنية	07



الإطار النظري لقائمة التدفقات النقدية حسب النظام المحاسبي المالي

الفصل الأول:

❖ المبحث الأول: القوائم المالية حسب

المعايير المحاسبية الدولية

❖ المبحث الثاني: مدخل عام لقائمة

التدفقات النقدية حسب النظام المحاسبي

المالي.

❖ المبحث الثالث: إعداد وعرض قائمة

التدفقات النقدية حسب النظام المحاسبي

المالي



تمهيد

إن العجز الذي عرفته القوائم المالية التقليدية ولدت منه الحاجة لدى المفكرين والفقهاء الاقتصاديين إلى إنشاء قائمة جديدة سميت بقائمة التدفقات النقدية، والتي ظهرت نتيجة حاجات ورغبات المؤسسات الاقتصادية والمستخدمين من مستثمرين ومحللين ماليين وغيرهم من الأطراف المهتمة بأمر المؤسسة، ولقد تم إصدار قائمة التدفقات النقدية لمعالجة العجز في تزويد التقارير المالية بالمعلومات المحاسبية، ولقد خصص لها معيار خاص بها وهو المعيار المحاسبي الدولي السابع.

وعليه سيتم التعرض من خلال هذا الفصل إلى القوائم المالية حسب المعايير المحاسبية الدولية وهذا ضمن المبحث الأول، والتعرف على عموميات حول قائمة التدفقات النقدية حسب النظام المحاسبي المالي ضمن المبحث الثاني، أما المبحث الثالث فسيتم من خلاله إعداد وعرض قائمة التدفقات النقدية حسب النظام المحاسبي المالي.

المبحث الأول: القوائم المالية حسب المعايير المحاسبية الدولية

تحتاج معظم المؤسسات الاقتصادية، لاستمرارها وتطورها، وكذا لمواجهة الأزمات، إلى مجموعة من المعلومات، والتي بدورها توفر لها الجهد والوقت، وتعد القوائم المالية من بين أهم المصادر التي توفر المعلومات اللازمة، لإعداد التقارير المالية في المؤسسة الاقتصادية، كما أنها ذو فائدة كبيرة لإدارة المشروع، لأنها توضح مدى نجاحها أو فشلها، وسيتم إبراز المفاهيم الخاصة بها من خلال المطالب التالية.

المطلب الأول: ماهية القوائم المالية وأهدافها

إن صدق حسابات المؤسسات الاقتصادية مرتبط بمجموعة من العناصر، التي يتم من خلالها توضيح الرؤية أو المسار الحقيقي الذي تسير فيه المؤسسة، وأهم هذه العناصر نجد القوائم المالية ولهذا سيتم التعرف على مجموعة من المفاهيم لهذه القوائم تمهيدا للتعرف على أهدافها.

أولاً: ماهية القوائم المالية

سيتم عرض في هذا المطلب كل من تعريف، وخصائص القوائم المالية

1- تعريف القوائم المالية

للقوائم المالية عدة تعاريف سيتم ذكرها على الشكل التالي

القوائم المالية هي "عبارة عن مجموعة من البيانات المسجلة وفق مبادئ متعارف عليها محاسبياً، حيث يتم استعمال وسائل وأدوات لتجميع وتبويب المعلومات والبيانات المحاسبية وفق أشكال معينة تتضمن جميع المعلومات المتعلقة بنشاط المؤسسة ونتائج أعمالها ومركزها المالي لفترة زمنية معينة"¹.
القوائم المالية هي "وسيلة الإدارة الأساسية في الاتصال بالأطراف المهمة بأنشطة المؤسسة، فمن خلال القوائم يمكن لتلك الأطراف التعرف على العناصر الرئيسية المؤثرة على المركز المالي للمنشأة وما حققته من نتائج، وتمثل القوائم المالية الناتج النهائي للعملية المحاسبية والتي تصف العمليات المالية للمنشأة، وتتعلق كل قائمة مالية بتاريخ معين أو تغطي فترة معينة من نشاط الأعمال"².

¹ - دادة دليلة: الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للبنوك وفق النظام المحاسبي المالي "دراسة حالة القرض الشعبي الجزائري، مذكرة ماجستير، جامعة ورقلة، 2013، ص 72.

² - طارق عبد العال حماد: تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار ومنح الائتمان (نظرة حالية ومستقبلية)، الدار الجامعية، الإسكندرية،

2006، ص 63.

القوائم المالية هي "النتائج النهائي والأساسي للعمل المحاسبي في أي وحدة اقتصادية، وهي تنشأ نتيجة إجراء مجموعة من المعالجات المحاسبية على البيانات التي ترتبط بالأحداث والأنشطة التي تقوم بها الوحدة الاقتصادية لغرض تقديمها بصورة إجمالية وملخصة إلى كافة الجهات التي يمكن أن تستفيد منها في اتخاذ القرارات المختلفة".¹

من خلال التعاريف التي سبق ذكرها يمكن تعريف القوائم المالية على أنها "أهم عنصر في التقارير المالية التي تقدمها الإدارة، وأهم مخرجات النظام المحاسبي المالي، وهي تستخدم في ترشيد القرارات المالية الهامة، وتشمل: الميزانية (قائمة المركز المالي)، قائمة الدخل (جدول حسابات النتائج)، قائمة التغيرات في حقوق الملكية (جدول تغير الأموال الخاصة)، قائمة التدفقات النقدية (جدول سيولة الخزينة)".

2- خصائص القوائم المالية

لكي تكون المعلومات في القوائم المالية مفيدة للمستخدمين، لا بد أن تتميز بمجموعة من الخصائص سيتم ذكرها على الشكل التالي:

- **القابلية للفهم:** يجب أن تكون المعلومات المحاسبية، التي توصلها القوائم المالية وإيضاحاتها المتممة لها، قابلة للفهم من قبل مستخدمي القوائم المالية. ويتوقف مستوى الفهم بالطبع على قابلية المعلومات نفسها للفهم، وأيضاً على مستوى معرفة وخبرات مستخدمي القوائم المالية فيما يتعلق بالأعمال والأنشطة والأحداث الاقتصادية والمحاسبية عنها، وكذلك استعدادهم أو رغبتهم في دراسة هذه المعلومات بمستوى مرضي ومقبول من العناية.²
- **الملائمة:** ويقصد بها أن تكون المعلومات المحاسبية ملائمة بمدى تأثيرها على قرار المستخدم، وتكون غير ملائمة متى ضعف ذلك التأثير على ذلك القرار. وحتى تكون هذه المعلومات ملائمة يجب أن يتوفر فيها خاصيتي الملائمة في التوقيت، والقدرة على التنبؤ، والقدرة على التقييم الارتدادي.³

¹ - قاسم محسن الحبيطي وزياد هاشم يحيى: تحليل ومناقشة القوائم المالية، الطبعة الأولى، الدار النموذجية للطباعة والنشر، بيروت، 2011، ص 25.

² - عبد الوهاب نصر علي: مبادئ المحاسبة المالية وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية، الجزء الأول، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003/2004، ص 42.

³ - مؤيد راضي خنفر وغان فلاح المطارنة: تحليل القوائم المالية، الطبعة الأولى، دار الميسرة للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص 18.

الفصل الأول ... الإطار النظري لقائمة التدفقات النقدية حسب النظام المحاسبي المالي

- **الموثوقية:** إن الثقة في مقياس معين تعتمد على أنه يعبر بصدق عن هذا الشيء، والثقة ليست مقياس محدد مثل الأبيض والأسود ولكنها تمثل مدى معين، وتعتمد الثقة على المدى الذي يمكن به التحقق من صدق التعبير المحاسبي على الصفقات والأحداث المالية وسلامة القياس، كما ترتبط الثقة بحيادية المعلومات، كما يرتبط بالثقة أيضا خاصية القدرة على التحقيق، أي إتباع أساليب وطرق القياس التي يكون عليها إجماع في الرأي، والذي يمكن معه الوصول إلى نفس النتائج.¹
- **القابلية للمقارنة:** تعني القابلية للمقارنة أن يكون بالإمكان مقارنة المعلومات المحاسبية لذات المنشأة، وربما بشأن عنصر أو علاقة معينة بين حسابين أو أكثر من عناصر القوائم المالية، رأسيا عبر عدد من الفترات المحاسبية من جهة، وإمكانية مقارنة هذه المعلومات بمثلتها لدى منشآت مماثلة أخرى تعمل في نفس الصناعة من جهة أخرى.²
- **الأهمية النسبية (المادية):** وتلعب هذه الخاصية دورا هاما كمعيار لتحديد المعلومات التي يتوجب الإفصاح عنها وذلك من زاوية تأثيرها المتوقع على متخذ القرار. كما تعتبر أيضا معيارا هاما في تنفيذ عملية الدمج لبنود المعلومات التي يتم عرضها في القوائم المالية المنشورة. ومن تسميتها يلاحظ بأنها أي الأهمية النسبية تعتبر مفهوما مطلقا. وهذا ما يترتب عليه مشاكل متعددة عند تقديم الأهمية النسبية للمعلومات.³
- **الحياد:** ويقصد بذلك أن الاهتمام الأساسي يجب أن يركز على الملائمة والموثوقية في المعلومات التي يتم الإفصاح عنها، وأن يبتعد عن التحيز والتأثير على متخذ القرار في اتجاه معين أو محاولة الوصول إلى نتيجة محددة سلفا.⁴
- **الاكتمال:** لتكون موثوقة، فإن المعلومات في القوائم المالية يجب أن تكون كاملة ضمن حدود الأهمية النسبية والتكلفة.⁵

¹- طارق عبد العال حماد: مرجع سابق، ص- ص: 50-51.

²- عبد الوهاب نصر على، مرجع سابق، ص 44.

³- محمد مطر: التأصيل النظري للممارسات المهنية المحاسبية في مجالات: القياس، والعرض، والإفصاح، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الإسكندرية، 2004، ص 325.

⁴- طارق عبد العال حماد: مرجع سابق، ص 51.

⁵- فايز زهدي الشلتوني: مدى دلالة القوائم المالية كأداة للإفصاح عن المعلومات الضرورية اللازمة لمستخدمي القوائم المالية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة والتمويل، قسم المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية بغزة، فلسطين، 2005، ص 55.

ثانياً: أهداف القوائم المالية

تهدف القوائم المالية إلى ما يلي:¹

- الإفصاح عن نتائج الوكالة الإدارية، باعتبار الأداء المالي كما توضحه هذه القوائم المالية خاص بإدارة المؤسسة كوكيل عن أصحاب المصلحة في المؤسسة، وبخاصة المساهمين.
- توصل معلومات تستحث الملاك على الثقة في الإدارة نفسها، باعتبار أن القوائم المالية مسؤولية إدارة المؤسسة.
- أن القوائم المالية لشركات الأموال سيتم مراجعتها وإبداء الرأي الفني عليها من جانب مراجع الحسابات المستقل، وبالتالي تخدم كوسيلة للاتصال التآثيري في سلوك متخذي القرارات مثل المستثمرين الحاليين والمرتبين.
- توصل معلومات تساعد مستخدميها على تقييم قدرة المؤسسة على توليد النقدية وما في حكمها، وكذلك توقيت ودرجة التأكد من هذه القدرة.
- توصل معلومات مفيدة لمتخذي قرارات إقراض المؤسسة، خاصة المعلومات المتعلقة بهيكل تمويل المؤسسة.

كما تتلخص الأهداف الأساسية للتقارير المالية فيما يلي:²

- توفير معلومات مالية عادلة و موثوق بها عن المواد الاقتصادية التي تملكها المؤسسة من جهة الالتزامات المترتبة عليها تجاه المالكين و المقرضين من جهة ثانية.
- تزويد المستخدمين و أصحاب الصلة بالتغيرات الحادثة في المركز المالي للمؤسسة.
- توفير المعلومات الكافية واللازمة لتمكين المستفيدين من اشتقاق واستخراج بعض المؤشرات الكمية المفيدة.
- الإفصاح عن الأسس والسياسات المحاسبية المستخدمة في إعداد القوائم المالية، كما توضح السياسات المحاسبية المختلفة المستخدمة من قبل المؤسسة لإعداد القوائم المالية.

¹ - عبد الوهاب نصر علي: مرجع سابق، ص38.

² - مؤيد راضي خنفر وغسان فلاح المطارنة: مرجع سابق، ص 17.

المطلب الثاني: عرض القوائم المالية وفق المعيار المحاسبي الدولي الأول

حرصت المنظمات المهنية في معظم الدول المتقدمة والنامية على إصدار معايير خاصة تتوافق مع متطلبات وحاجات المؤسسات الاقتصادية، والمعيار المحاسبي الدولي الأول من أهم هذه المعايير، والذي يتجسد في عرض القوائم المالية.

أولاً: الاعتبارات العامة والأساسية في إعداد القوائم المالية

يجب أن تعبر القوائم المالية بوضوح عن المركز المالي والأداء المالي والتدفقات النقدية للمؤسسة. وفي جميع الأحوال يتحقق العرض السليم للقوائم المالية إذا ما تم تطبيق معايير المحاسبة الدولية تطبيقاً سليماً مع توفير الإفصاحات متى كانت ضرورية، ينبغي على المنشأة التي تعد قوائمها المالية طبقاً لمعايير المحاسبة الدولية أن تفصح عن التزامها بهذه المعايير.¹ كما تخضع القوائم المالية لمجموعة من الاعتبارات الواجب أخذها في الحسبان عند إعدادها والتي سيتم ذكرها على الشكل التالي:²

- مضمون المعلومات الأدنى الضروري الذي تفرضه معايير المحاسبة الدولية.
- مبدأ الأهمية النسبية وكيفية ترجمته داخل الوحدة واستعماله في تحديد المعلومات الضرورية حسب مستخدمي القوائم المالية.
- الحاجة إلى المعلومات سواء تعلق الأمر بمجالات اتخاذ القرار أو بطلبات مختلف الهيئات والأطراف المتعامل معها.
- ضرورة تقديمها في نهاية كل دورة تتضمن فترتين: الفترة الجارية والفترة السابقة، وهذا بالنسبة لمجموع القوائم وليس لبعضها، وهو ما يسمح بالقيام بالمقارنات الزمنية ودراسة التطورات وتغيرات عناصر الذمة المالية للوحدة ومستوى نجاعتها.

ثانياً: عرض القوائم المالية

تتمثل القوائم المالية في أربعة قوائم حيث هناك قائمة المركز المالي، قائمة الدخل، قائمة حقوق الملكية، قائمة التدفقات النقدية المفصلة في المعيار المحاسبي الدولي رقم "07" وتتمثل هذه القوائم في:

¹ - أمين السيد أحمد لطفي: إعداد وعرض القوائم المالية في ضوء معايير المحاسبة، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2008، ص 94.
² - سفيان بن بلقاسم: النظام المحاسبي المالي وترشيد عملية اتخاذ القرار في سياق العولمة والأسواق المالية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، 2010/2009، ص:69-70.

1- قائمة المركز المالي (الميزانية)

نص المعيار المحاسبي الدولي رقم 1 على المعلومات التي يجب عرضها في صلب الميزانية كحد أدنى وهي مايلي:¹

- الأملاك والمصانع والمعدات.
 - الموجودات غير ملموسة.
 - الموجودات المالية عدا الواردة في البنود
 - الاستثمارات التي يتم المحاسبة عنها بتطبيق طريقة حقوق الملكية
 - المخزونات.
 - الذمم التجارية المدينة والذمم المدينة الأخرى.
 - النقد ومعادل النقد.
 - الذمم التجارية الدائنة والذمم الدائنة الأخرى.
 - الالتزامات والموجودات الضريبية.
 - المخصصات.
 - الالتزامات غير المتداولة المنتجة للفائدة.
 - حصة الأقلية.
 - رأس المال الصادر والاحتياطات .
- هذا بالإضافة إلى معلومات أخرى يفصح عنها إما في صلب الميزانية العمومية أو في الإيضاحات.

2- قائمة الدخل

نص المعيار رقم 1 على البنود الواجب عرضها كحد أدنى في قائمة الدخل، وهي:²

- الإيراد.
- نتائج الأنشطة التشغيلية.
- تكاليف التمويل.
- حصة الشركات الزميلة والمشاريع المشتركة في الأرباح والخسائر التي تمت محاسبتها باستخدام طريقة حقوق الملكية.

¹ - حسين القاضي ومأمون حمدان: المحاسبة الدولية ومعاييرها، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص 276.

² - مرجع نفسه، ص 277.

- المصروف الضريبي.
- الربح أو الخسارة من الأنشطة العادية .
- البنود غير عادية.
- حصة الأقلية.
- صافي الربح أو الخسارة للفترة.

3- قائمة حقوق الملكية

نص المعيار رقم 1 على المعلومات الواجب إدراجها في قائمة حقوق الملكية والمتعلقة بالحركات المرتبطة ب:¹

- النتيجة الصافية للفترة.
- كل عناصر النواتج والأعباء، الأرباح والخسائر المسجلة ضمن الأموال الخاصة.
- تأثير تغيرات الطرق وتصحيح الأخطاء على كل عنصر من الأموال الخاصة.
- النتيجة الإجمالية للفترة والتي تناسب مجموع العناصر السابقة.
- العمليات الخاصة بزيادة ونقصان الأموال الخاصة.
- توزيع النتيجة والمخصصات المقررة خلال الفترة.

4- قائمة التدفقات النقدية

نص المعيار المحاسبي الدولي رقم 7 على عرض قائمة التدفقات النقدية وذلك بتصنيف التدفقات النقدية وفق الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية. وقد عرف المعيار المذكور التدفقات النقدية بأنها التدفقات الداخلة والخارجة من النقدية وما يعادلها، وسيتم ذكرها بأكثر تفصيل في المباحث القادمة.²

¹- شناي عبد الكريم: تكيف القوائم المالية في المؤسسات الجزائرية وفق معايير المحاسبة الدولية، مذكرة ماجستير، جامعة باتنة، 2009، ص55.

²- حسين القاضي ومأمون حمدان: مرجع سابق، ص 277.

المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في القوائم المالية

تتأثر القوائم المالية بعوامل اقتصادية وسياسية، وعوامل أخرى خاصة بالبيئة التي تم إعدادها فيها ومن أهم العوامل المؤثرة في تحديد الهدف من القوائم المالية نجد¹:

1 - أثر المنظمات المهنية: ويتضح هذا الأثر في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث قامت لجنة المبادئ المحاسبية بإصدار الآراء المحاسبية، ويتبع ذلك قيام مجلس معايير المحاسبة المالية توضح أهم المبادئ والإجراءات التي يجب إتباعها عند إعداد التقارير المالية، كما أن المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين قام بإصدار النشرات والمطبوعات والأبحاث في مجال المحاسبة.

2 - أثر الجهات المشرفة على سوق الأوراق المالية: حيث تلعب هيئة تنظيم تداول الأوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية دورا كبيرا في إصدار المبادئ والمعايير المحاسبية الملزمة للشركات المساهمة التي تتداول أوراقها المالية في سوق الأوراق المالية بنيويورك، هذا إضافة إلى التزام هذه الشركات بتقديم القوائم المالية السنوية والدورية إلى هيئة تنظيم سوق الأوراق المالية لمراجعتها والتأكد من التزامها بالمبادئ المحاسبية المقبولة، كما تقوم الهيئة المشرفة على سوق الأوراق المالية بإنجلترا بدور مماثل في الإشراف والرقابة على القوائم المالية للشركات المساهمة التي تتداول أسهمها في سوق لندن للأوراق المالية.

3 - النظام الاقتصادي القائم: يؤثر النظام الاقتصادي على القوائم المالية في الدول الصناعية الغربية، حيث يتم الاعتماد على النظام المحاسبي في توفير المعلومات المحاسبية لمتخذي القرارات الاقتصادية من المستثمرين والدائنين وغيرهم، بينما يقوم النظام المحاسبي في الدول ذات الاقتصاد المخطط مركزيا بتقديم المعلومات المحاسبية للمسؤولين عن برامج التنمية وخططها لإعداد الإحصائيات اللازمة للتخطيط على المستوى القومي.

4 - التضخم وارتفاع الأسعار: حيث أن انخفاض القوة الشرائية للنقود في كثير من بلدان العالم وخاصة البرازيل والأرجنتين أدى إلى إعادة النظر في التقارير المالية للشركات المساهمة في هذه البلاد وإعدادها على أساس التكلفة التاريخية المعدلة لتعكس الانخفاض المستمر في قيمة العملة، فقد أصدر مجلس معايير المحاسبة الدولية معيار المحاسبة الدولي رقم 29 عام 1989 والمعاد صياغته عام 1994 والذي يعالج التقارير المالية في الاقتصاديات ذات التضخم المرتفع.

¹ حواس صلاح: التوجه الجديد نحو معايير الإبلاغ المالي وأثره على مهنة المدقق، أطروحة دكتوراه دولة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة

5 - أثر تدخل الدولة: تقوم الدولة بدور رئيسي في الدول النامية لتطوير النظام المحاسبي والقوائم المالية والمعلومات المالية التي يوفرها للمستفيدين منها، وهذا في مختلف الأجهزة سواء الضريبة أو الرقابة المالية التي تتولى مراجعة إيرادات الدولة ومصروفها ومراجعة القوائم المالية للشركات التي تساهم في الدولة والتأكد من مدى تطبيقها للمبادئ المحاسبية السليمة.

ويمكن ذكر عوامل أخرى تؤثر على الهدف من التقارير المالية، مثل درجة كفاءة السوق المالية والضوابط القانونية والتشريعية المعمول بها في الدول والتي تنظم عملية إعداد وعرض القوائم المالية.

المبحث الثاني: مدخل عام لقائمة التدفقات النقدية

كانت القوائم المالية محصورة على ثلاثة قوائم أساسية قبل أن تظهر قائمة رابع اسمها قائمة التدفقات النقدية، فهي تعتبر مصدر مهم للمعلومات بالنسبة للمؤسسات الاقتصادية، ولقد ألزمت هذه المؤسسات التي تطبق المعايير المحاسبية الدولية أن تتضمن قوائمها المالية الختامية قائمة التدفقات النقدية إلى جانب القوائم المالية التقليدية.

المطلب الأول: التطور التاريخي لقائمة التدفقات النقدية

مرت هذه القائمة بمراحل عديدة هامة ومفيدة، ساهمت في تطورها قبل أن تخرج بشكلها الحالي، وسوف يتم عرض أهم هذه المراحل على النحو التالي:

1-مرحلة قائمة مصادر الوارد والمنصرف

نشأت هذه القائمة منذ سنوات عديدة في صورة تحليل مبسط أطلق عليه " قائمة مصادر الوارد والمنصرف"، والتي كانت تتضمن سوى عملية عرض للزيادات والتخفيضات في بنود ميزانية المؤسسة.¹

2-مرحلة قائمة الأموال المخصصة

اعترافاً من المجلس الأمريكي للمحاسبين "AICPA" بأهمية هذه القائمة، فقد قام سنة 1961 بتمويل بحث في هذا المجال نتج عنه إصدار قائمة بعنوان "قائمة الأموال المخصصة وتحليل التدفق النقدي"، وقد أوصت هذه الدراسة بأن تدرج هذه القائمة في كل التقارير المحاسبية المقدمة للمساهمين، وبأن يشملها تقرير المراجع.²

3- مرحلة قائمة مصادر الأموال واستخداماتها

في عام 1963 أوصى المجمع الأمريكي للمحاسبين الأمريكيين في الرأي رقم(3) عنه بضرورة الالتزام بتباعد المعايير المهنية وذلك سواء في إعدادها، أو في الإفصاح عن المعلومات التي تعرضها. كما أوصى أيضا بتعديل تسميتها إلى "قائمة مصادر الأموال واستخداماتها" وبضرورة عرضها ضمن

¹- دونالد كسسو جيري ويجانت: المحاسبة المتوسطة، تعريب احمد حجاج، الجزء الثاني، الطبعة العربية الثانية، دار المريخ الرياض، 2006، ص1224.

²- المرجع نفسه، ص1224.

المعلومات الإضافية أو المكملة الصادرة عن المؤسسة ولكن دون أن تخضع بالضرورة لمصادقة مدقق الحسابات.¹

4- مرحلة قائمة التغيرات في المركز المالي

قام مجلس معايير المحاسبة المالية بجعل إعداد قائمة مصادر الأموال إجبارية، حيث أصدر المجلس السابق، الرأي رقم 19 للعام 1971، والذي عرف بقائمة التغيرات في المركز المالي.² وقد خلص المجلس إلى أن هذه المعلومات التي تتعلق بالأنشطة التمويلية و الاستثمارية للمنشأة و التغيرات في مركزها المالي عن فترة معينة هي معلومات حيوية لمستخدمي القوائم المالية- وخاصة الملاك والدائنين، فعند إصدار القوائم المالية التي تهدف لعرض المركز المالي (الميزانية) ونتائج الأعمال (قائمة الدخل وقائمة الأرباح المحتجزة)، فإنه يجب أيضا إعداد قائمة التغيرات في المركز المالي كقائمة مالية أساسية عن كل فترة تعد عنها قائمة دخل. وخلال فترة الستينات والسبعينات كانت هذه القائمة تعرض التغير في رأس المال العامل باعتباره تقريبا مناسباً للتدفق النقدي، حيث في سنة 1981 أوصى معهد المديرين الماليين بأن تستخدم المؤسسات المنهج النقدي بدلا من منهج رأس المال العامل في إعداد قائمة التغيرات في المركز المالي.³

ومن أهم الانتقادات الموجهة لقائمة التغيرات في المركز المالي نجد⁴:

- استخدام قائمة التغيرات في المركز المالي كأساس الاستحقاق المحاسبي لا يعبر عن التدفقات النقدية للوحدات الاقتصادية بالشكل المطلوب.
- إعداد قائمة التغيرات في المركز المالي على أساس مفهوم رأس المال العامل لا يوفر معلومات مفيدة عن السيولة والمرونة المالية كتلك التي توفرها القائمة المعدة على الأساس النقدي.

¹ - محمد مطر: التأصيل النظري للممارسات المهنية المحاسبية في مجالات: القياس، والعرض والإفصاح، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، جامعة البترا، 2004 ص 236.

² - سوزان عطا درغام: العلاقة بين التدفقات النقدية وعود الأرباح وفقا للمعيار المحاسبي الدولي رقم (7)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في المحاسبة والتمويل، قسم المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية، غزة، 2008، ص 40.

³ - دونا لد كسسو: جيري ويجانب، مرجع سابق، ص-ص: 1224-1225.

⁴ - أمال نوري محمد: مدى تناغم أدوات التحليل المالي مع المحتوى المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد 34، 2013، ص 333.

- تعدد الاختلافات نتيجة لتعدد المفاهيم الخاصة بالأموال مثل النقدية أو رأس المال العامل.
- لا تقدم قائمة التغيرات في المركز المالي أساسا للمقارنة السليمة بين الوحدات الاقتصادية نتيجة لتعدد نماذج إعدادها.
- المعلومات المستقاة منها غير مفيدة للمستثمرين والمستخدمين الآخرين.
- لا تقدم معلومات جديدة بل يمكن الحصول على معلوماتها من حساب الأرباح والخسائر وقائمة المركز المالي.

5- مرحلة المعيار رقم (95) الخاص بقائمة التدفقات النقدية

نظرا إلى أن القوائم المالية مثل قائمة الدخل وقائمة المركز المالي تعد على أساس الاستحقاق، و الذي لا يوفر معلومات عن التغيرات التي تحصل في المركز النقدي للمؤسسات خلال السنة المالية، أدى هذا إلى التفكير في ابتكار قائمة تعد وفق الأساس النقدي. فقد توجهت البحوث المحاسبية منذ مطلع الثمانينات إلى سد هذه الثغرة وإعطاء الأساس النقدي للبيانات المالية ذات المصدر المحاسبي الأهمية التي يستحقها مع عدم التفريط بأساس الاستحقاق. وفي نوفمبر من عام 1987 أصدر مجلس معايير المحاسبة المالية FASB القرار رقم (95) والخاص بقائمة التدفقات النقدية، وهذا المعيار يتطلب أن تتضمن قائمة التدفقات النقدية في جميع التقارير المالية التي تحتوي كلا من الميزانية العمومية و قائمة الدخل، والذي يلزم المؤسسات المساهمة بإصدار قائمة التدفقات النقدية بدلا من قائمة التغيرات في المركز المالي، على أن يتم تحليل التدفقات النقدية إلى تدفقات نقدية من النشاطات التشغيلية والاستثمارية والتمويلية¹.

7- مرحلة المعيار رقم 07 الخاص بقائمة التدفقات النقدية

وهنا بدأ يتبلور الفكر المحاسبي لقائمة التدفقات النقدية وذلك عام 1992، حيث أصدرت لجنة معايير المحاسبة الدولية IASC المعيار المحاسبي الدولي رقم 7 بشأن قائمة التدفقات النقدية، ومع هذه التطورات التاريخية للقوائم المالية توقفت المنشآت المالية عن إعداد قائمة مصادر الأموال واستخداماتها، وعضوا عن ذلك توجهوا إلى إعداد قائمة التدفقات النقدية بصورة أساسية.²

¹ - سوزان عطا درغام: مرجع سابق، ص: 41-42.

² - سوزان عطا درغام: مرجع سابق، ص: 42.

الفصل الأول ... الإطار النظري لقائمة التدفقات النقدية حسب النظام المحاسبي المالي

الجدول رقم (01): مقارنة بين قائمة التغيرات في المركز المالي وقائمة التدفقات النقدية

م	بيان	قائمة التغير في المركز المالي	قائمة التدفقات النقدية
1-	تعريف الأموال	الأموال بمعنى رأس المال العامل	الأموال بمعنى النقدية والنقدية المعادلة
2-	أهداف القائمة	إظهار وتفسير التغيرات في رصيد صافي رأس المال العامل	إظهار وتفسير التغيرات في رصيد النقدية
3-	أشكال القائمة	تعرض مصادر الأموال واستخدامات رأس المال العامل	تعرض مصادر الأموال واستخدامات النقد مبنية حسب الأنشطة تشغيلية، استثمارية، تمويلية
4-	أسلوب الإعداد	الطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة، والطريقة الثانية هي الأكثر	الطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة، والطريقة الأولى هي الأكثر شيوعاً
5-	العمليات غير النقدية	تُعرض في صلب القائمة	لا تُعرض في صلب القائمة
6-	جدول رأس المال العامل	يعرض كجزء لا يتجزأ من القائمة	لا يعرض

المصدر: محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني والأساليب والأدوات والاستخدامات العملية، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص161.

المطلب الثاني: تعريف قائمة التدفقات النقدية وأهدافها

نظراً للطلبات المتزايدة من مستخدمي القوائم المالية خاصة المؤسسات الاقتصادية الكبرى للحصول على معلومات أكثر دقة وشفافية حول الوضعية المالية للمؤسسة، تم إنشاء قائمة مالية جديدة تعرف بقائمة التدفقات النقدية تعد وفق أساس الاستحقاق النقدي وتمكن المؤسسة من معرفة قدرتها على توليد النقدية.

أولاً: تعريف قائمة التدفقات النقدية والمصطلحات المتعلقة

سيتم التعرض في هذا الجزء إلى بعض التعاريف الخاصة بقائمة التدفقات النقدية وأهم المصطلحات المتعلقة بها.

1-تعريف قائمة التدفقات النقدية

يعرف الفصل الرابع من الجريدة الرسمية العدد 19 لسنة 2009 في المادة 2.240 قائمة التدفقات النقدية في النظام المحاسبي المالي في الجزائر بأنه "يقدم جدول سيولة الخزينة مداخل ومخارج الموجودات المالية الحاصلة أثناء السنة المالية حسب منشئها (مصدرها)".¹

وهي " قائمة توضح مصادر واستخدامات النقدية خلال الفترة المالية، كما أنها أيضا توضح رصيد النقدية في بداية ونهاية الفترة المالية. وبالتالي فإن القائمة توضح التغير في رصيد النقدية خلال الفترة المالية نتيجة لتحصيل واستخدام النقدية في الأنشطة الرئيسية للمنشأة وهي نشاط التشغيل ونشاط الاستثمار ونشاط التمويل".²

ويمكن تعريف قائمة التدفقات النقدية على أنها "وثيقة جد مهمة ضمن المعايير الدولية، ولقد تم تخصيص معيار كامل لهذه القائمة وهو المعيار المحاسبي الدولي رقم 7 IAS ، والشروع في العمل على توحيد المفهوم دوليا-كما تعتبر قائمة التدفقات النقدية حجر الزاوية في التحليل المالي".³

كما يمكن تعريفها على أنها " قائمة تبين المقبوضات والمدفوعات النقدية في الفترة التي تحصل فيها هذه التدفقات والتي تصنف إما تدفقات من الأنشطة التشغيلية (Operation Activities) أو الأنشطة الاستثمارية (Investing Activities) أو الأنشطة التمويلية (Financing Activities) كما تزود افصاحات ملحقة ترفق بهذه القائمة بالنسبة للأنشطة الاستثمارية والتمويلية غير النقدية، كما أن بيانات التدفق النقدي تساعد في تفسير التغيرات في الميزانيات المتعاقبة وتكمل المعلومات التي تزودها قائمة الدخل".⁴

2- المصطلحات المتعلقة بقائمة التدفقات النقدية

لقد ورد في المعيار الدولي السابع المصطلحات التي يجب أن تتضمنها قائمة التدفقات النقدية:⁵

- **النقدية:** ويقصد بها النقدية بالخزينة والودائع تحت الطلب.

¹ - الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، قرار مؤرخ في 2008/01/26، يحدد قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، الجريدة الرسمية، العدد 19، 2009، المادة 2.240، ص26.

² - مجبور جابر محمود أنمري وآخرون: **مبادئ المحاسبة**، الطبعة الثانية، فهرسة الملك فهد الوطنية، جدة، 2011، ص145

³ -Pascal Barneto: **NORMES IFRS APPLICATION AUX ETAS FINANCIERS**, 2^e édition, Dunod, Paris, 2006, p269.

⁴ - نعيم دهمش وآخرون: **مبادئ المحاسبة**، الطبعة الأولى، نشر بدعم من معهد الدراسات المصرفية، عمان، 1999، ص 34.

⁵ - مرارقة صالح وبوهرين فتحية: **المعيار المحاسبي الدولي السابع قائمة التدفقات النقدية**، مجلة الاقتصاد والمجتمع، العدد6، جامعة منتوري،

قسنطينة، 2010، ص87.

الفصل الأول ... الإطار النظري لقائمة التدفقات النقدية حسب النظام المحاسبي المالي

- **النقدية المعادلة:** وتتكون من الاستثمارات قصيرة الأجل والتي يمكن تحويلها إلى مقدار محدد ومعروف من النقدية والتي لا تتعرض لدرجة عالية من المخاطر من حيث التغيير في قيمتها.
- **التدفقات النقدية:** وتتمثل في التدفقات الداخلة و الخارجة من النقدية وما يعادلها .

ثانيا: **أهداف قائمة التدفقات النقدية:** صممت قائمة التدفقات النقدية لكي تحقق الأهداف التالية:¹

- التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية ،فالنقدية وليس الربح المحاسبي هي التي تستخدم في سداد المطالبات والتوزيعات، وتؤكد الخبرة المكتسبة من حالة إفلاس شركة W.T.Grant الأمريكية هذه الحقيقة، وفي معظم الحالات فإن المتحصلات والمدفوعات النقدية التاريخية تقدم تنبؤات جيدة للتدفقات المستقبلية.
- تبين قائمة التدفقات النقدية العلاقة بين صافي الدخل والتغير في النقدية المتاحة لدى المنشأة، وعادة فإن النقدية وصافي الدخل يتحركان معا، فالمستوى المرتفع من الدخل يقود إلى حدوث زيادة في النقدية والعكس بالعكس، ومع ذلك فإن رصيد النقدية يمكن أن ينخفض مع تحقيق المنشأة لأرباح مرتفعة، وكذلك يمكن أن يزيد مستوى النقدية مع تحقيق المنشأة لأرباح منخفضة، ولذلك فإن فشل بعض الشركات مثل شركة W.T.Grant الأمريكية والتي كانت تحقق أرباحا موجبة ولكن مع نقدية غير كافية، يمكن أن يوضح منفعة قائمة التدفقات النقدية، والتي تقدم معلومات لا توضحها القوائم الأخرى.

كما تحقق هذه القائمة الأهداف التالية أيضا:²

- تقييم قرارات الإدارة، فإذا كانت القرارات الاستثمارية لإدارة المنشأة حكيمة فستزدهر أنشطتها (ومن ثم رصيدها النقدي)، أما في الحالة المعاكسة فستعاني من عدة اختلافات. وتظهر القائمة نتائج النشاط الاستثماري في الأصول الثابتة، وتقدم للمستثمرين والمقرضين معلومات عن التدفقات النقدية للحكم على صوابية القرار الاستثماري.
- تحديد قدرة المنشأة على دفع عائدات الأسهم وخدمات الدين في مواعيدها.

¹- طارق عبد العال حماد: **التقارير المالية أسس الإعداد والعرض والتحليل**، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000، ص247.

²- مصطفى جاموس: " قائمة التدفق النقدي أحد المداخل الرئيسية لتطوير نظام المعلومات المحاسبي في سوريا"، مجلة جامعة دمشق، العدد 1، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم الإدارية، جامعة دمشق، 1999، ص- ص:246-247.

المطلب الثالث: أهمية قائمة التدفقات النقدية

ويمكن تلخيص جوانب أهمية قائمة التدفقات النقدية في النقاط التالية:¹

- توفير معلومات مفيدة لكل من الإدارة ومستخدمي القوائم المالية، وتعتبر وسيلة للتعرف على درجة السيولة التي تتمتع بها المؤسسة ومرونتها المالية ودرجة المخاطر التي تصاحب تدفقاتها، بالإضافة إلى تلك القائمة تمكن مستخدميها من الرقابة على أداء المؤسسة بالإضافة إلى تمتعها بقدرة تنبؤية عالية بأداء المؤسسة من حيث الربحية والسيولة.
- تساعد محلي القوائم المالية في تقييم مدى قدرة المؤسسة على مواجهة تعهداتها عندما يحين ميعادها، أي تساعد في تقييم التغيرات التي تحدث في الهيكل المالي للمؤسسة، بما في ذلك درجة السيولة ومقدرتها على استرداد ديونها.
- مما يزيد من أهمية إعداد قائمة التدفق النقدي أن البعض يرى أن الدليل على أن المؤسسة أرباح ومع ذلك يكون لديها تدفقات نقدية سالبة أي التدفقات النقدية الخارجة أكثر من التدفقات النقدية الداخلة مما قد يؤدي إلى مواجهة المؤسسة لصعوبات مالية تؤثر على كل من التزاماتها النقدية وعلى أسعار أسهمها المطروحة في البورصة كما هو الحال في الشركات التي تتبع منتجاتها بالنقسيط.
- تساعد المعلومات التي توفرها قائمة التدفق النقدي في تفسير بعض التساؤلات المطروحة من قبل المستثمرين.
- تتصف قائمة التدفقات النقدية بمجموعة من الخصائص تميزها عن القوائم المالية الأخرى وتجعلها أكثر شمولاً منهم فقائمة الدخل يتدخل في إعدادها الحكم الشخصي في كثير من الأحيان والأرباح المتولدة منها مقاسة على أساس الاستحقاق.
- يستفيد مستخدمو القوائم المالية من الإفصاح عن التدفقات النقدية حسب القطاع في تقييم العلاقة بين التدفقات النقدية للمؤسسة ككل وذلك المتعلقة بالأجزاء المكونة لها.

¹ - سالمى محمد الدينوري: قائمة التدفقات النقدية في ظل اعتماد الجزائر على المعايير المحاسبية الدولية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، جامعة العقيد لحاج لخضر، الجزائر، 2009/2008، ص74.

الفصل الأول ... الإطار النظري لقائمة التدفقات النقدية حسب النظام المحاسبي المالي

- كما تتوفر المعلومات المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية على عدة مزايا وهي:¹
- تساعد في عملية إجراء المقارنات بين تقارير تقييم الأداء التشغيلي لمختلف المنشآت.
 - تستخدم المعلومات المتعلقة بالتدفقات النقدية التاريخية غالبا كمؤشر يساعد في التنبؤ بمقادير وتوقيت التدفقات النقدية المستقبلية وتحديد عوامل التأكد المرتبطة بها.
 - تفيد المعلومات المتعلقة بقائمة التدفقات النقدية في فحص العلاقة بين الربحية وصافي التدفقات النقدية وأثار التغير في الأسعار.

¹ - مرازة صالح وبوهرين فتحية: مرجع سابق، ص 85.

المبحث الثالث: إعداد وعرض قائمة التدفقات النقدية حسب النظام المحاسبي المالي

تعتمد المؤسسات الاقتصادية على قائمة التدفقات النقدية، بصفة كبيرة، لما توفره من جهد ووقت، من خلال إعدادها وعرضها للمعلومات التي توفرها لمستخدميها، ويتم إعداد هذه القائمة إما بالطريقة المباشرة أو الغير مباشرة ويجب أن تعرض أنشطة المؤسسة إلى ثلاث مجموعات، أنشطة التشغيل، أنشطة الاستثمار، وأنشطة التمويل.

المطلب الأول: أسس إعداد قائمة التدفقات النقدية

على المؤسسة الاقتصادية الاعتماد على طريقة لإعداد قائمة التدفقات النقدية إما بالطريقة المباشرة أو الغير مباشرة، فالنتيجة نفسها سواء استعملنا الطريقة الأولى أو الطريقة الثانية.

أولاً: الطريقة المباشرة

تقوم هذه الطريقة على الإفصاح عن المكونات الرئيسية للتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية بشكل إجمالي بالنسبة للمبالغ النقدية المدفوعة أو المقبوضة. إذ يتم تحويل كل رقم موجود في قائمة الدخل مباشرة من أساس الاستحقاق المحاسبي إلى الأساس النقدي، ولذلك سميت هذه الطريقة بالطريقة المباشرة. ويمكن تحويل الأرقام الواردة في قائمة الدخل والمعدة وفق أساس الاستحقاق إلى الأساس النقدي بالاستعانة بالتغيرات في أرصدة بعض حسابات الميزانية.¹

ويعنى أخرى "تقوم هذه الطريقة على عرض الأنواع الرئيسية لإجمالي المقبوضات النقدية وإجمالي المدفوعات النقدية موزعة وفقاً للأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية".²

و الجدول الموالي يوضح كيفية إعداد التدفقات النقدية وفق الطريقة المباشرة:

¹ - حسين أحمد دحدوح: "دراسة تحليلية للمحتوى المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 24، العدد 2، 2008، ص 216.

² - حسين القاضي ومأمون حمدان: المحاسبة الدولية ومعاييرها، جامعة دمشق، 2011/2012، ص ص: 262-263.

الفصل الأول ... الإطار النظري لقائمة التدفقات النقدية حسب النظام المحاسبي المالي

الجدول رقم (02): قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة المباشرة

بيان	جزئي	كلي
التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية		
النقدية المحصلة من العملاء	xx	
النقدية المدفوعات للموردين	(xx)	
النقدية المدفوعة للمصروفات	(xx)	
صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية		xxx
التدفق النقدي من الأنشطة الاستثمارية		
نقدية محصلة من بيع أراضي وممتلكات ومعدات	xx	
نقدية محصلة من بيع استثمارات طويلة الأجل	xx	
النقدية المدفوعة لشراء أراضي وممتلكات ومعدات	(xx)	
النقدية المدفوعة لشراء استثمارات طويلة الأجل	(xx)	
صافي التدفق النقدي من الأنشطة الاستثمارية		xxx
التدفق النقدي من الأنشطة التمويلية		
نقدية محصلة من اقتراض طويلة الأجل	xx	
نقدية محصلة من إصدار أسهم	xx	
النقدية المدفوعة لتسديد قروض وأوراق دفع طويلة الأجل	(xx)	
توزيعات أرباح نقدية	(xx)	
صافي التدفق النقدي من الأنشطة التمويلية		xxx
صافي التدفق النقدي خلال العام		xxx
يضاف: رصيد النقدية في بداية العام		xxx
رصيد النقدية في نهاية العام		xxx

المصدر: محمد مطر، مبادئ المحاسبة المالية الدورة المحاسبية ومشاكل الاعتراف والقياس والإفصاح، الجزء الثاني، الطبعة الرابعة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007، ص481.

ثانياً: الطريقة غير المباشرة

يطلق عليها أيضاً طريقة التسوية، إذ تبدأ هذه الطريقة بصافي الدخل كما يظهر بقائمة الدخل، وتعديله ببعض التسويات للوصول إلى صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية، وبمعنى ثان فإن هذه الطريقة تقوم على تعديل صافي الدخل للعناصر التي تدخل في احتساب صافي الدخل دون أن تؤثر في النقدية لذلك سميت بالطريقة غير المباشرة، وبمعنى آخر فإنه يتم إضافة العناصر النقدية التي طرحت لتحديد صافي الدخل، و طرح الإيرادات غير النقدية التي أضيفت لتحديد صافي الدخل للوصول إلى صافي التدفقات النقدية¹.

والجدول الموالي يوضح كيفية إعداد التدفقات النقدية وفق الطريقة غير المباشرة:

¹ - حسين أحمد دحدوح، مرجع سابق، ص217.

الفصل الأول ... الإطار النظري لقائمة التدفقات النقدية حسب النظام المحاسبي المالي

الجدول رقم (03): قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة غير المباشرة

السنة المالية ن_1	السنة المالية ن	ملاحظة	البيان
			تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال صافي نتيجة السنة المالية تصححات من أجل : . الاهتلاكات و الأرصدة . تغير الضرائب المؤجلة . تغير المخزونات . تغير الزبائن و حسابات الدائنة الأخرى . تغير الموردين و الديون الأخرى . نقص أو زيادة في قيمة التنازل الصافية من الضرائب
			تدفقات الخزينة الناجمة عن النشاط (أ)
			تدفقات الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار مسحوبات عن أقتناء تشييات التحصيلات التنازل عن تشييات تأثير تغيرات محيط الإدماج (التجميع) (1)
			تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار (ب)
			تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل (ج) الحصص المدفوعة للمساهمين زيادة رأس المال النقدي إصدار قروض تسديد قروض
			تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل (ج)
			تغير الخزينة للفترة (أ + ب + ج)
			أموال الخزينة عند الافتتاح أموال الخزينة عند الإقفال تأثير تغيرات سعر العملات الأجنبية (1)
			تغير أموال الخزينة

المصدر: الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، الجريدة الرسمية، العدد 19، 2009، مرجع سابق،

ص 36.

المطلب الثاني: عرض قائمة التدفقات النقدية

يتم عرض التدفقات النقدية الداخلة والخارجة من وإلى المؤسسة، حيث تم تصنيفها إلى تدفقات نقدية تشغيلية، تدفقات نقدية استثمارية وتدفقات نقدية تمويلية، ويسمح تصنيف التدفقات النقدية حسب الأنشطة لمستخدمي المعلومات المالية من فهم تأثير هذه الأنشطة على الوضعية المالية للمؤسسة.

1- التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية: وهي التدفقات النقدية الناتجة من العمليات

الرئيسية للمشروع من بيع وشراء السلع وكافة العمليات العادية التي تمثل الدورة التشغيلية للمشروع.¹ أو هي "تلك النشاطات الأساسية التي تعمم إنتاج المؤسسة وكل الأنشطة الأخرى التي هي ليست نشاطات استثمارية أو مالية".²

وتشمل التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية ما يلي:³

- **التدفقات النقدية الداخلة:** وتمثل المتحصلات النقدية من بيع السلع أو تقديم خدمات أو من تحصيل الحسابات المدنية، أو المتحصلات النقدية من بيع الأوراق المالية المحتفظ بها لأغراض المتاجرة أو متحصلات من أنشطة تشغيلية أخرى.
 - **التدفقات النقدية الخارجة:** وتمثل المدفوعات النقدية مقابل تكلفة البضاعة أو الخدمات، وكذلك سداد الحسابات الدائنة الخاصة بالموردين ومدفوعات للعاملين أو أي مدفوعات تشغيلية أخرى.
- يعد النشاط التشغيلي هو الأساس لتوليد الدخل و النقدية، فإن زيادة التدفقات النقدية الداخلة عن الخارجة في هذا النشاط يعتبر مؤشرا جيدا ومهما لتقييم أداء واستمرارية المؤسسة.
- * أهمية عرض التدفقات النقدية من النشاطات التشغيلية: تساعد بيانات التدفق النقدي من النشاط

التشغيلي في:⁴

¹ - كمال الدين مصطفى الدهراوي: المحاسبة المتوسطة وفقا لمعايير المحاسبة المالية، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، مصر، 2007، ص156.

² - Catherine Maillet-Baudriet, Anne le Manh, les Normes comptables internationales IAS- IFRS, 5^e edition, 2007, p48.

³ - أمال نوري محمد، مرجع سابق، ص336.

⁴ - سالم محمد الدينوري: مرجع سابق، ص79.

- تقييم السياسات المالية للشركة وبيان قدرتها على سداد القروض والمحافظة على القدرة التشغيلية للمؤسسة.
- بيان حجم النقدية المتولد نتيجة ممارسة المؤسسة لنشاطها الأساسي وسداد التوزيعات على الأسهم.
- زيادة في طاقة التشغيل والتدفقات النقدية المطلوبة للمحافظة على طاقة التشغيل مفيدا في تمكين مستخدمو القوائم المالية من تحديد ما إذا كانت المؤسسة تستثمر بشكل كاف في مجال صيانة طاقتها التشغيلية أم لا.

2- التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية: وهي التدفقات النقدية الناتجة من الأنشطة

الاستثمارية التي يقوم بها المشروع من شراء وبيع الأصول الثابتة وكذلك الاستثمارات في الديون والملكية (الأسهم والسندات) للشركات الأخرى.¹

أو هي "إكساب أو خروج الأصول طويلة الأجل وكل الاستثمارات الأخرى التي هي غير مدرجة داخل معدل النقدية".²

وتشمل التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية مايلي:³

- **التدفقات النقدية الداخلة:** وتمثل المتحصلات النقدية من بيع الاستثمارات في الأوراق المالية أو بيع أي موجودات أخرى بخلاف المخزون.
- **التدفقات النقدية الخارجة:** وتمثل المدفوعات مقابل زيادة استثمارات الوحدة الاقتصادية في أوراق مالية أو أي موجودات أخرى بغرض الاقتناء لتسهيل نشاط الوحدة وليس لإعادة بيعها. وعليه فإن زيادة التدفقات النقدية الداخلة عن الخارجة في هذا النشاط، تعبر عن زيادة الطاقة الإنتاجية أو زيادة مخزون المنافع المستقبلية للوحدة مما يعكس مؤشرا جيدا للنمو والتوسع للوحدة الاقتصادية في المستقبل.

¹ - كمال الدين مصطفى الدهراوي: مرجع سابق، ص 156.

² - Catherine Mailet-Baudriet, Anne le Manh, op-cit, p48.

³ - أمال نوري محمد: مرجع سابق، ص ص: 336-337.

*أهمية قائمة التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية

تعتبر قائمة التدفقات النقدية الناشئة من أنشطة الاستثمار مهمة بالنسبة لمستخدمي القوائم المالية من خلال:¹

- تقديم مؤشرا عن درجة توسع ونمو المنشأة أو درجة انحصارها أو انكماشها، فكلما زادت التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية عن التدفقات النقدية الداخلة من بيع الأصول المنتجة فإن ذلك يعد مؤشرا جيدا على توسع ونمو أنشطة المنشأة.
- قيمة ما أنفقته المؤسسة على الاستثمارات طويلة الأجل سواء كانت في شكل أوراق مالية أو استثمارات في شركات تابعة مما يعطي احتمالات زيادة الأرباح في المستقبل.
- قيمة الإنفاق الاستثماري المتعلق بشراء أصول ثابتة جديدة لاستبدال أصول قائمة أو التوسع في الطاقة الإنتاجية المتاحة مما يعطي مؤشر لاحتمالات نمو في المستقبل.
- الأصول الثابتة التي تم التخلص منها وكذا لاستثمارات طويلة الأجل الأخرى و النقدية المحصلة في مقابل ذلك مما يعطي مؤشر لاحتمالات الانكماش أو انخفاض الأرباح مستقبلا.

3- التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية: هذه التدفقات تشمل:²

- بنود الالتزامات وحقوق الملكية.
 - الحصول على رأس المال من الملاك وإمدادهم بعائد على استثماراتهم أو رد هذه الاستثمارات.
 - إقراض الأموال من الدائنين و سداد الأموال المقترضة.
- أو هي تلك "النشاطات الناتجة عن التغييرات المهمة وتركيبية رأس المال الخاصة واقتراضات الشركة".³

¹ - وابل بن علي الوابل: "المحتوى الإعلامي لقائمة التدفقات النقدية"، مجلة الإدارة العامة، المجلد 36، العدد 2، اوت 1996، ص 232.

² - دونالد كيسو جيرى وبيجانت: المحاسبة المتوسطة، تعريب احمد حجاج، تقديم سلطان محمد السلطان، الجزء الأول، دار المريخ، الرياض، 1995، ص 248.

³ - Catherine Maillat-Baudriet, Anne le Manh, op-cit, p48.

وهذه التدفقات تشمل:¹

- **التدفقات النقدية الداخلة:** وتمثل المتحصلات النقدية من إصدار الأسهم والسندات الطويلة الأجل أو أي مصادر تمويل أخرى (كالحصول على قروض)
 - **التدفقات النقدية الخارجة:** وتمثل المدفوعات في شكل توزيعات الأرباح أو رد جزء من حقوق الملكية لأصحابها أو سداد القروض طويلة الأجل.
- وعليه فإن زيادة التدفقات النقدية الداخلة عن الخارجة في هذا النشاط، تعبر عن زيادة في الالتزامات وحقوق الملكية.

***أهمية التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية:** تتمثل هذه الأهمية في:²

- التعرف على مصادر التمويل التي حصلت عليها المؤسسة خلال الفترة سواء كان بشكل قروض أو إصدار أسهم أو سندات وقيمة كل من هذه المصادر، فاستخدام القروض قصيرة الأجل على سبيل المثال لتمويل الاستثمارات طويلة الأجل قد يعرض الشركة لصعوبات مالية.
 - التنبؤ باحتياجات المؤسسة من التدفقات النقدية المستقبلية.
 - التعرف على المبالغ المدفوعة لسداد القروض والسندات وتوزيع الأرباح وغيرها.
 - التعرف على نسبة التمويل الخارجي إلى التمويل الذاتي فالتوسع في مصادر التمويل الخارجي عند حد معين ممكن أن يترتب عليه حدوث أزمات مالية للشركة.
- وبعد المرور بالأنشطة الرئيسية لقائمة التدفقات النقدية سيتم التعرض في الجدول رقم 04 إلى تصنيف التدفقات النقدية الداخلة والخارجة من خلال الأنشطة المختلفة.

¹- أمال نوري محمد: مرجع سابق، ص337.

²- سالمى محمد الدينوري: مرجع سابق، ص87.

الفصل الأول ... الإطار النظري لقائمة التدفقات النقدية حسب النظام المحاسبي المالي

الجدول رقم(04): بيان تصنيف العناصر التي تحتويها قائمة التدفقات النقدية على أساس

طبيعة النشاط

أنشطة المشروع			نوع التدفقات
التمويلية	الاستثمارية	التشغيلية	
<ul style="list-style-type: none"> - المتحصلات من إصدار الأسهم - المتحصلات من إصدار السندات والحصول على القروض طويلة الأجل 	<ul style="list-style-type: none"> - المتحصلات من تحصيل القروض للغير وبيع الاستثمارات في الديون والملكية (السندات والأسهم) - المتحصلات من بيع الآلات والأصول الثابتة الأخرى 	<ul style="list-style-type: none"> - المتحصلات من بيع البضاعة أو تأدية الخدمة - إيرادات الفوائد والتوزيعات 	التدفقات النقدية الداخلة
<ul style="list-style-type: none"> - سداد التوزيعات - إعادة شراء الأسهم (أسهم الخزنة) - سداد الديون (القروض طويلة الأجل والسندات) 	<ul style="list-style-type: none"> - القروض الممنوحة للغير - شراء الاستثمارات في الأسهم والسندات لشركات أخرى - شراء الآلات والمعدات 	<ul style="list-style-type: none"> - المدفوعات النقدية للدائنين (لشراء المواد والمخزون السلعي) - تسديدات للعاملين (أجور ومرتببات)، الضرائب، الفوائد، المصروفات التشغيلية الأخرى 	التدفقات النقدية الخارجة

المصدر: كمال الدين مصطفى دهاوي، المحاسبة المتوسطة وفقا لمعايير المحاسبة المالية، المكتب الجامعي الحديث،

الإسكندرية، مصر، 2007، ص157.

المطلب الثالث: أهم المشاكل المتعلقة بالتدفقات النقدية حسب المعيار المحاسبي السابع

1- التدفقات النقدية بالعملة الأجنبية

في ظل التزايد المستمر لغزو الأسواق العالمية، وتوجه عدد كبير من المؤسسات للتبادل التجاري فيما بينها وبعملات أجنبية، لجأت معظم المؤسسات إلى توفير حسابات نقدية بالعملة الأجنبية تنفذ من خلالها عملياتها الخارجية، وتغطي كافة التزاماتها وتودع فيها كافة إيراداتها، أصبح معه أمراً واقعاً وجود تدفقات نقدية بعملة أجنبية لدى تلك المؤسسات، اضطر فيه البعض إلى التساؤل عن كيفية عرض هذه التدفقات النقدية هل يتم عرضها بشكل منفصل وفي قائمة منفصلة أو يتم عرضها في قائمة واحدة تضم كافة التدفقات النقدية للمؤسسة؟ وبأي عملة يتم عرضها؟ هل هي بالعملة المحلية أو بالعملة الأجنبية؟¹ وتمت الإجابة على التساؤلات كما يلي:²

- يجب أن تسجل التدفقات النقدية التي تنشأ عن عمليات بالعملة الأجنبية باستخدام عملة المشروع التي تنشر بموجبها بياناتها المالية. وذلك بتحويل مبلغ العملة الأجنبية إلى عملة المشروع باستخدام سعر الصرف السائد بين عملة التقرير والعملة الأجنبية في تاريخ التدفق النقدي.
- يجب ترجمة التدفقات النقدية من الشركة التابعة الأجنبية حسب سعر الصرف بين عملة التقرير والعملة الأجنبية بتاريخ التدفقات النقدية.
- لا تعتبر الأرباح والخسائر غير المحققة التي تنشأ عن التغيرات في معدلات صرف العملة الأجنبية تدفقات نقدية. ولكن يجري التقرير عن آثار التغيرات في سعر الصرف للعملة الأجنبية عن النقدية وما يعادلها المتحفظ بها أو التي تستحق بعملة أجنبية في قائمة التدفقات النقدية بهدف مطابقة أرصدة النقدية وما يعادلها بين أول الفترة ونهايتها. ويعرض هذا المبلغ بشكل منفصل عن التدفقات النقدية من النشاطات التشغيلية، والاستثمارية، والتمويلية، ويتضمن الفروقات، إن وجدت كما لو تم التقرير عن التدفقات النقدية على أساس أسعار الصرف في نهاية الفترة المالية.

¹ - محمد يوسف الهباش: استخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، رسالة مقدمة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل، قسم المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية بغزة، فلسطين، 2002، ص38.

² - المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، نشرة شهرية إلكترونية، العدد رقم(02)، كانون الثاني، 2002، ص14.

2- البنود غير عادية

قد تحقق المؤسسة خلال الفترة المالية موارد أو تتحمل نفقات عرضية غير ناتجة من ممارسة المؤسسة لنشاطها العادي الذي قامت به من أجله ولا تتصف بالانتظام وهو يطلق عليه "البنود الغير عادية" مثل التعويضات التي تحصل عليها الوحدة من شركات التأمين عن الكوارث التي أصابتها أو التعويضات التي تتكبدها المؤسسة نتيجة نزاع مع إحدى المؤسسات المجاورة. وقد أوجب المعيار على المؤسسات الإفصاح عن التدفقات المتعلقة بالبنود غير العادية الناتجة عن أنشطة التشغيل والاستثمار أو التمويل بشكل مفصل في قائمة التدفق النقدي وذلك حتى يتمكن مستخدمو القوائم المالية من فهم طبيعة تلك البنود وأثرها على التدفقات النقدية الحالية والمستقبلية للمؤسسة.¹

3- الفوائد وتوزيعات الأرباح

يتم تبويب التدفقات النقدية المتعلقة بالفوائد وتوزيعات الأرباح على أنها تدفقات نقدية من نشاط تشغيلي على أساس أنها تؤثر في تحديد صافي الربح أو الخسارة، وأن تبويب توزيعات الأسهم المدفوعة وفقا لهذا الأساس يساعد مستخدمي القوائم المالية في التعرف على مقدرة المؤسسة على سداد توزيعات الأسهم من التدفقات الناشئة من التشغيل.

كما يتم تبويب التدفقات النقدية الخاصة بالفوائد وتوزيعات الأرباح على أساس أنها تدفقات نقدية لأنشطة تمويلية وتدفقات نقدية لأنشطة استثمارية على التوالي استنادا إلى أنها تمثل تكاليف الحصول على الموارد المالية أو عوائد على الاستثمارات.²

4- الضريبة على الدخل

الضرائب على الدخل هي الضرائب التي تفرض على نتيجة المؤسسة، الذي يأتي من العديد من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية والأنشطة التشغيلية، ولهذا يجب أن توزع الضريبة على الدخل على الأنشطة الثلاثة (التشغيلية، التمويلية، الاستثمارية) حسب مساهمة كل نشاط في توليد النتيجة، لكن في بعض الأحيان هذا التوزيع غير ممكن، خاصة وأن النتيجة الجبائية التي تحسب على أساسها الضريبة تكون بصيغة إجمالية لكل الأنشطة في المؤسسة.³

¹ - سالمى محمد الدينوري: مرجع سابق، ص88.

² - مرجع نفسه، ص91.

³ - Bernard RAFFOURNIER: les normes comptable internationales (IAS/IFRS), 3^e edition, ED. ECONOMICA, paris, 2006, p.65.

5- الاستثمار في الشركات التابعة والزميلة والمشاريع المشتركة

- عندما تتم المحاسبة عن الاستثمارات في مؤسسة زميلة أو تابعة على أساس استخدام طريقة حقوق الملكية أو التكلفة يقوم المستثمر بإدراج التدفقات النقدية بينه وبين المؤسسة المستثمر بها فقط عند عرض بيان التدفق النقدي، على سبيل المثال، عن أرباح الأسهم والسلف.
- ان المشروع الذي يظهر حصته في المؤسسة سيطر عليها مشاركة التقرير المالي عن الحصص في المشاريع المشتركة، والتي تستخدم طريقة التوحيد النسبي، تدخل ضمن قائمتها الموحدة للتدفقات النقدية حصتها النسبية في التدفقات النقدية للمؤسسة المملوكة بالمشاركة. والمشروع الذي يصدر تقريراً عن مثل هذه المصلحة باستخدام طريقة حقوق الملكية تدخل في بيانها للتدفق النقدي التدفقات النقدية بمقدار استثمارها في المؤسسة المملوكة بالمشاركة، وكذلك التوزيعات والمدفوعات أو المقبوضات الأخرى بينها وبين المؤسسة المملوكة بالمشاركة.¹

6- المعاملات غير النقدية²

الآن قائمة التدفقات النقدية تقرر عن آثار الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية على التدفقات النقدية فقط، فإن هناك بعض المعاملات والأحداث غير النقدية الهامة التي تمثل أنشطة استثمارية أو تمويلية لا تظهر بالقائمة، ومن أهم هذه الصفقات غير النقدية التي يلزم التقرير عنها أو الإفصاح عنها بصورة معينة ما يلي:

- اقتناء الأصول مقابل التحمل بالتزامات، بما فيها تعهدات الاستئجار الرأسمالية، أو مقابل إصدار أسهم ملكية.
- عمليات مبادلة الأصول غير النقدية.
- إعادة تمويل الديون طويلة الأجل.
- تحويل الديون أو الأسهم الممتازة إلى أسهم عادية.
- إصدار أسهم ملكية بغرض تسوية دين معين.

¹ - المجمع العربي للمحاسبين القانونيين: مرجع سابق، ص15.

² - دونالد كيسو: المحاسبة المتوسطة، الجزء الثاني، مرجع سابق، ص1262.

خلاصة الفصل

يتضح من خلال هذا الفصل، أن القوائم المالية التقليدية التي كانت تستجيب لاحتياجات خاصة بفترة سابقة، أصبحت في الآونة الأخيرة عاجزة وحدها في توفير معلومات تخدم السير الحسن للمؤسسات الاقتصادية، ومستخدمي هذه القوائم، فهي كانت تظهر المؤسسة الاقتصادية على أنها في وضعية مالية جيدة، لوجود أرباح كبيرة ظاهرة في ميزانيتها العامة وجدول حسابات النتيجة، والحقيقة عكس الظاهر. ولقد ظهرت قائمة التدفقات النقدية من طرف لجنة معايير المحاسبة الدولية لتغطي هذا العجز، فهي إضافة هامة للقوائم المالية الأخرى، إذ تبين مقدرة المؤسسة على توليد النقدية، من خلال تزويدها بالمعلومات الخاصة بالمقبوضات والمدفوعات النقدية، كما توفر هذه القائمة معلومات كافية ومعطيات صادقة وشفافة للمحللين الماليين، ولقد أولت هذه اللجنة أهمية بالغة لهذه القائمة من خلال تخصيص معيار خاص بها يتمثل في المعيار المحاسبي الدولي السابع، والذي يبين كيفية إعداد وعرض هذه القائمة.



الفصل الثاني: القرارات الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية

❖ المبحث الأول: الإطار النظري للقرار
الاستثماري

❖ المبحث الثاني: عمليات اتخاذ القرار
الاستثماري الرشيد

❖ المبحث الثالث: تحليل التدفقات النقدية
للمشاريع الاستثمارية



تمهيد

تعتبر المشاريع الاستثمارية من بين الوسائل والحلول الفعالة لتطوير ونمو أي مؤسسة اقتصادية أو دولة، ولكي تكون المشاريع الاستثمارية ذات ربحية وعنصر ايجابي فعال لابد من تقييم المشاريع التي يمكن من خلالها الوصول إلى قرارات استثمارية رشيدة.

فالأساس في اتخاذ القرار الاستثماري هو اختيار البديل الاستثماري الأفضل من بين البدائل المتاحة طبعا، وهذا بعد التفكير ودراسة المشروع من كل الجوانب المحيطة به، فالدراسة السيئة والقراءة الخاطئة يمكن أن تؤدي إلى الفشل وإهدار الأموال.

المبحث الأول: الإطار النظري للقرار الاستثماري

يعتبر القرار أمر هام بالنسبة لحياة المؤسسة، واتخاذها أهم لنموها وتطورها، فهي تحتاج وبشكل دائم إلى اتخاذ مجموعة من القرارات التي تمكنها من الحفاظ على بقائها والسير في درب الازدهار، ويعتبر قرار الاستثمار من المواضيع التي تحتل مكانة هامة ضمن اهتمامات فقهاء الفكر الاقتصادي لما لها من أهمية بالغة لسير المؤسسة، ويمكن إبراز مفاهيمه من خلال المطالب التالية.

المطلب الأول: مفاهيم حول القرار الاستثماري وأنواعه

يعد قرار الاستثمار من أهم قرارات الإدارة المالية المعاصرة التي تطمح إلى التطور والنمو، وأن نجاح أي مشروع استثماري مرتبط إلى حد كبير بمدى سلامة هذا القرار ولهذا سيتم التعرف على مجموعة من المفاهيم لهذا النوع من القرارات تمهيدا للتعرف على أنواعه.

أولاً: مفهوم القرار الاستثماري

سيتم عرض في هذا الجزء كلا من تعريف، خصائص، وأهمية القرار الاستثماري.

1- تعريف القرار الاستثماري

هناك عدة تعاريف للقرار الاستثماري سيتم ذكرها على الشكل التالي:

يعتبر قرار الاستثمار أهم وأصعب وأخطر القرارات التي تتخذها الإدارة بالمشروع فهي ذات تأثير

على بقائه واستمراره ونموه.¹

كما يشير هذا المصطلح بصفة عامة إلى عملية تخصيص مجموعة من الموارد في الوقت الحاضر

على أمل تحقيق عوائد سوف تتحقق على مدار عدة فترات زمنية مقبلة.²

ويعرف بأنه "ذلك الاختيار المدرك والواعي بين البدائل المتاحة في موقف معين وهو اختيار بوعي

يقوم على التدبير والحساب في الغاية والوسيلة، أن الأصل في القرار هو عدم التأكد الناتج عن وجود

مناهج وبدائل متعددة ولذلك يعد اتخاذ القرار العملية الحرجة في الإدارة".³

¹ - عبد الغفار حنفي: أساسيات التمويل والإدارة المالية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2002، ص253.

² - أمين السيد أحمد لطفى: تقييم المشروعات الاستثمارية باستخدام مونت كارلو للمحاكاة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008، ص21، نقلا عن: Bierman, Harold and Seymour Sniht, the capital Budgeting décision: Economic Analysis of Investment projects , Fifth Edition, Macmillan Pubco..INC..NY..1980 . P.3.

³ - دريد كامل آل شبيب: الاستثمار والتحليل الاستثماري، الطبعة العربية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص 35.

ويعرف أيضا أنه " من أهم قرارات الإدارة المالية وأعقدها بسبب طبيعتها الاستثمارية. والغالب في هذه القرارات أن الإدارة المالية تلجأ لها أملا في زيادة العائد على الاستثمار أو القوة الأيرادية من أجل تعظيم ثروة الملاك أو تعظيم القيمة السوقية للسهم الواحد".¹

كما يمكن تعريف قرار الاستثمار أنه " قرار مالي يقيس حقيقة الاستثمارات، يعني تمويله وبترتب على ذلك تجميد الأموال".²

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن القول أن "القرار الاستثماري هو قرار صعب بالنسبة لمتخذه لأنه قرار لا رجعت فيه ولا تأكيد في نتائجه مبني بنسبة كبيرة على المخاطرة وعدم التأكد "

2- خصائص القرار الاستثماري

للقرار الاستثماري خصائص عديدة تتمثل في:³

❖ الخصائص التي ترتبط بالبعد الزمني

"ترتبط قرارات الاستثمار دائما بالأجل الطويل، وبالرغم من أن الإنفاق الاستثماري قد يرتبط بفترة زمنية واحدة تسبق عملية الحصول على منافع هذا الاستثمار، إلا أن هذه العوائد والمنافع ترتبط بمجموعة تالية من الفترات الزمنية"، وعلى ذلك فيتطلب هذا ضرورة الأخذ في الاعتبار عامل التغير في قيمة ذلك فيتطلب هذا ضرورة الأخذ في الاعتبار عامل التغير في قيمة النقود عند حساب تكاليف وعوائد تلك الاستثمارات. فالفاصل الزمني بين وقت إنفاق الأموال للقرارات الاستثمارية ووقت الحصول على العائد دائما يكون نسبيا أطول مقارنة ذلك بقرارات الإنفاق الجاري.

وفي هذا الصدد يقول haute أن للبعد الزمني بين تاريخ حدوث الإنفاق الاستثماري وبين تاريخ الحصول على ثمار الإنفاق دورا رئيسيا وهاما في القرار الاستثماري، حيث أن المؤسسة تعيش مع هذا القرار لعدة سنوات تالية مستقبلية" ويؤكد على ذلك أيضا Hayes بأنه سيكون هناك فارق زمن بين وقت حدوث الإنفاق الاستثماري ووقت الحصول على العائد

أن تخطيط قرارات الاستثمار هو تخطيط طويل الأجل يمتد إلى فترة زمنية طويلة، فقرار الاستثمار له أهمية بالغة على مستوى المؤسسة خصوصا مع استمرار التقدم التكنولوجي في العصر الحديث والذي أدى إلى تطور كبير في وسائل الإنتاج والتسويق الأمر الذي يزيد من صعوبة اتخاذ القرار الاستثماري.

¹ - حمزة محمود الزبيدي: الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الثانية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص 46.

² - Pierre Conso, **La gestion financière de l'entreprise**, Dunod, Paris, 2002, p 371.

³ - ماجد أحمد عطا الله: إدارة الاستثمار، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص-ص: 16-17.

❖ الخصائص التي ترتبط بحالات الطبيعة

تتمثل عادة قرارات الاستثمار عنصري المخاطرة وعدم التأكد لارتباط تلك القرارات بالمستقبل وبالتالي فان العائد المتوقع يكون غير مؤكد الحدوث.

تكمن مخاطر القرار الاستثماري في صعوبة الرجوع فيه دون تحقيق خسائر كبيرة، لذا يجب أن يخضع اتخاذ القرار الاستثماري لمزيد من الدراسات العلمية المتخصصة والتي تكفل نجاحه بصورة سليمة في المستقبل.

تتعرض قرارات الاستثمار للعديد من المشاكل، كالتنبؤ بالمبيعات وكيفية تقدير التكاليف لعدد من السنوات المقبلة في ظل حالتها المخاطرة وعدم التأكد، وكيفية معدل العائد على الاستثمار ومعدل تكلفة رأس المال.

❖ الخصائص التي ترتبط بالهيكل التمويلي

معظم قرارات الاستثمار التي تحتاج إلى مبالغ ضخمة مما قد يؤثر على حياة المشروع فالعائد المتوقع منه عادة يمتد لفترات زمنية طويلة، ويتطلب هذا التنبؤ بالإيرادات والتكاليف المتوقعة لفترة طويلة. يتضمن القرار الاستثماري تخصيص قدر من الموارد الاقتصادية المتاحة حالياً بهدف خلق طاقات إنتاجية جديدة. أو زيادة في الطاقة الإنتاجية الحالية أو المحافظة عليها وذلك على أمل الحصول على عائد يمتد لفترة زمنية طويلة.

يؤدي اتخاذ القرار الاستثماري إلى إغراق جزء من أموال المؤسسة في أصول ثابتة متخصصة لفترة زمنية طويلة، وقد يتطلب هذا البحث عن مصادر للتمويل كالاقتراض. فالقرارات الاستثمارية تؤدي إلى تحمل المؤسسة في حالة التوسع أو الإحلال بتكاليف ثابتة يترتب عليها رفع حجم التعادل إلى مستوى أعلى من المستوى المعتاد لفترة زمنية طويلة.

يضيع اتخاذ قرار استثماري في مشروع معين على المؤسسة استثمار أموالها في بدائل استثمارية أخرى كان من الممكن استثمارها في مجالات أخرى.

3- أهمية القرار الاستثماري

تظهر أهمية القرار الاستثماري في الإدارة المالية المعاصرة من خلال النقاط التالية:¹

- أن الاستثمار في تلك الأصول يتصف عادة بالضخامة.
- أن آثار اتخاذ القرار الاستثماري تمتد إلى سنوات عديدة مقبلة.

¹ - منير إبراهيم هندي: الإدارة المالية مدخل تحليل معاصر، الطبعة الخامسة، المكتب العربي الحديث للنشر، الإسكندرية، 2003، ص313.

لذا فإن أي خطأ في تقدير ذلك النوع من الاستثمار قد يصعب إذا لم يستحيل تصحيحه. وإذا أمكن تصحيحه فعادة ما يكون ذلك مكلفاً، وهذا ما حدث لشركة فورد الأمريكية، فقد قامت الشركة المذكورة باتخاذ قرار لإنتاج نوع جديد من السيارات أطلق عليه إيدسل Edsel غير أنه لم يلق قبولا في السوق، الأمر الذي اضطر الشركة إلى إجراء تعديلات في الآلات المستخدمة، وذلك من أجل إنتاج نوع آخر من السيارات أطلق عليه موستانج Mustang، ولقد تكبدت الشركة خسائر بالغة نتيجة لذلك، كان يمكن أن تتضاعف لو لم تقوم الشركة بإجراء التعديلات المشار إليها.

وحتى تتجنب المؤسسة مخاطر اتخاذ قرارات خاطئة في مجال الإنفاق الرأسمالي، فإن عليها أن تقوم بوضع هيكل ملائم لاتخاذ القرارات بشأن الاقتراحات الرأسمالية

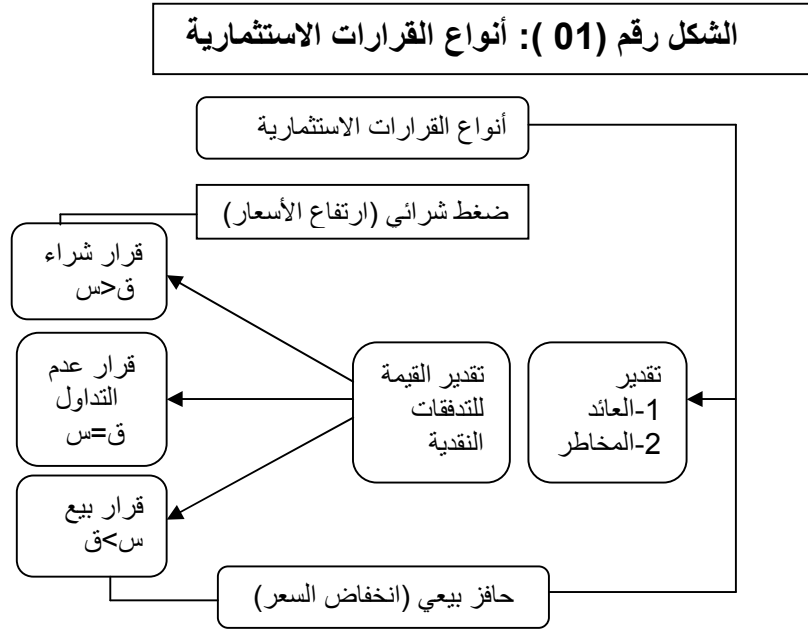
ثانياً: أنواع القرارات الاستثمارية

هناك عدة تصنيفات لقرارات الاستثمار، ومن أهمها:

1- قرارات استثمارية حسب طبيعة العلاقة بين سعر الأداة الاستثمارية وقيمتها:¹

- قرارات الشراء: يتخذها المستثمر عندما يجد القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتولدة عن الأداة الاستثمارية أكبر من سعرها السائد في السوق.
- قرارات عدم التداول: يلجأ إليها المستثمر عندما يتبين من دراسته للأدوات الاستثمارية المختلفة أن التدفقات الناجمة عنها سوف لن تحقق له أية أرباح بالقياس مع المخاطر التي يمكن أن تترافق معها.
- قرارات البيع: يتخذها المستثمر عندما يرى أن الأسعار التي تدفع في السوق مقابل الأدوات الاستثمارية التي يمتلكها أكبر من تلك الأسعار التي دفعها، أو من القيمة الحالية لهذه الأدوات. ويمكن تلخيصها من خلال الشكل التالي:

¹ - مروان شموط وكنجو عبود كنجو: أسس الاستثمار، جامعة القدس المفتوحة، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، 2008، ص41.



المصدر: مروان شموط وكنجو عبود كنجو، مرجع سابق، ص 40.

2-قرارات استثمارية حسب البعد الزمني للعوائد المتوقع تحقيقها

تنقسم القرارات الاستثمارية في ضوء البعد الزمني للعوائد المتوقع تحقيقها إلى قرارات

استثمارية قصيرة الأمد وقرارات استثمارية طويلة الأمد، كما يلي:¹

- **القرارات الاستثمارية القصيرة الأمد:** تسعى هذه المجموعة من القرارات حول الاستثمار في الموجودات المتداولة والتي تشكل جزءا "مهما" من حركة الاستثمار الداخلي في شركات الأعمال، بل أن الجزء الأكبر من مسؤوليات الإدارة المالية سوف ينحصر في تحديد حجم الاستثمار في الموجودات المتداولة وفقراتها الرئيسية مثل النقد والاستثمارات المؤقتة والذمم المدينة والمخزون السلعي لارتباط هذا الجزء بحركة الدورة التشغيلية وبقدرة الشركة في تحقيق وتعظيم عوائدها وفي تحديد وضمان السيولة المطلوبة، لذلك فالقرار السليم هو القرار الذي يضمن الحجم الاقتصادي الأمثل لحجم الاستثمار في الموجودات المتداولة.

- **قرارات الاستثمار الطويلة الأمد:** تهتم هذه المجموعة من القرارات بالإنفاق الاستثماري الطويل الأمد والمتمثل بالاستثمار في الموجودات الثابتة.

والمعروف عن هذا النوع من القرارات أنه يعتبر من أخطر وأصعب القرارات المالية لكونه يرتبط بنوع من الاستثمار يتصف بكبر المبالغ التي يحتويها ويضمن عوائد سنوية لفترات طويلة في

¹ - حمزة محمود الزبيدي: مرجع سابق، ص 47.

المستقبل، إضافة إلى أن هذا النوع من الاستثمار يرسم حدود العملية الإنتاجية في شركة الأعمال وليس من السهولة التخلص منه عندما تتم عملية الاستثمار فيه.

3- قرارات استثمارية من نوع مختلف

هناك أنواع أخرى للقرارات الاستثمارية غير تلك الأنواع التي تم ذكرها سابقا:¹

✓ قرارات تحديد أوليات الاستثمار

يتم اتخاذ القرارات الاستثمارية في هذه الحالة من بين عدد معين من البدائل الاستثمارية المحتملة والممكنة لتحقيق نفس الأهداف ويصبح المستثمر أمام عملية اختيار البديل الأفضل لما يعود عليه من عائد أو من منفعة خلال فترة زمنية معينة ومن ثم يقوم بترتيب الأوليات، فإذا اعتبرنا أن العائد على الاستثمار هو الذي يحكم تفضيلاته فإنه سيقوم بترتيب البدائل الاستثمارية طبقا لهذا المدخل.

✓ قرارات قبول أو رفض الاستثمار

في هذه الحالة يكون أمام المستثمر بديل واحد لاستثمار أمواله في نشاط معين أو الاحتفاظ بها دون استثمار، وهذا القرار يختلف عن النوع السابق لان المستثمر هنا عليه أن يقبل البديل الاستثماري والذي اكتملت له دراسة الجدوى التفصيلية أو يرفضه لعدم إمكانية التنفيذ.

✓ قرارات الاستثمار المانعة تبادليا

في هذا النوع من القرارات توجد العديد من فرص الاستثمار ولكن في حالة اختيار المستثمر إحدى هذه الفرص في نشاط أخي، فالنشاط الأول يمنع تبادليا نشاط أخرى ومن هنا نتحكم في تلك العملية بمفهوم تكلفة الفرصة البديلة، فإننا عندما نختار البديل في نشاط معين نضحى في نفس الوقت ببديل أخرى في نشاط أخرى.

✓ القرارات الاستثمارية في ظروف التأكد والمخاطرة وعدم التأكد

حيث يمكن أن نتخذ القرارات في ظروف التأكد أين تكاد تتعدم المخاطرة أو تقترب من الصفر، ومن ثم تتم عملية اتخاذ القرار الاستثماري بسهولة وببساطة حيث يكون لدى متخذ القرار معلومات كاملة ولديه دراية كاملة بالمستقبل ونتائجه، وهو وضع يكاد لا يحدث إلا قليلا فيما يتعلق بالقرارات الاستثمارية لأنها دائما مصحوبة بدرجة معينة منه المخطر.

وهناك قرارات تتم في ظروف عدم التأكد وهي الحالات التي درجة المخاطرة فيها تقترب بقوة من 100% حيث تحتاج هذه القرارات إلى خبرة عالية لدراسة الجدوى.

¹ حسين بالعجز، الجودي صاطوري: تقييم واختيار المشاريع الاستثمارية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013، ص-ص: 23-24.

✓ **القرارات الاستثمارية التي تعتمد على التحليل الوصفي والتحليل الكمي**

يمكن أن نجد قرارات استثمارية تعتمد على التحليل الوصفي فقط وهذه قليلة الحدوث في عالم اليوم أو قرارات تعتمد على التحليل الكمي فقط وهي أيضا ليست بالكثيرة الحدوث ولكن الواقع العملي يغلب على القرارات الاستثمارية فيه، الأخذ بالتحليل الوصفي والكمي معا.¹

المطلب الثاني: أسس ومبادئ اتخاذ القرار الاستثماري

إن عملية الاستثمار عملية صعبة وتتطلب الفطنة والحذر قبل اتخاذ أي قرار، وحتى تكون القرارات سليمة وصائبة يجب الاعتماد على مجموعة من الأسس والمبادئ قبل الشروع في التنفيذ.

أولاً: أسس اتخاذ القرار الاستثماري

أن على المستثمر، لدى اتخاذ القرار بتوظيف الأموال، أن يراعي الأسس التالية:²

1- العائد المتوقع

يشكل العائد المتوقع من الاستثمار أهم الأسس التي تؤثر في اتخاذ القرار الاستثماري، ذلك أن المستثمر يقوم بتنفيذ استثماره إذا ما وجد من دراسته للمشروع أن ثمة أرباحاً جيدة يمكن أن تحقق في حين أنه لن يقوم بالاستثمار إذا ما وجد أن المشروع سوف يحقق له خسارة. كما أن الاختيار بين مشروعين آخرين يبنى أيضاً على أساس العائد المتوقع من كل منهما، فإذا ما وجد أن عائد مشروع ما أكبر من عائد مشروع آخر فإن الاختيار سوف يقع على المشروع ذي العائد الأعلى. مثال: لو أن مشروع (أ) تكلفته 1000000 دج يعطي عائد 2000000 دج، ومشروع آخر (ب) التكلفة له نفسها ويحقق ربحاً مقداره 3000000 دج فإن المشروع (ب) هو المشروع الأفضل.

2- درجة المخاطرة المتوقعة

من الصعب القول أن ثمة مشروعاً للاستثمار يخلو من المخاطرة المتنوعة سواء كانت مخاطرة نظامية ناجمة عن البيئة المحيطة أم مخاطر غير نظامية تتعلق بالمشروع ذاته وسواء كانت مخاطر النشاط الصناعي أم مخاطر أسعار الفائدة أم مخاطر السوق أم مخاطر التضخم. ومن نافلة القول أن العلاقة بين العائد والمخاطرة تأخذ شكل العلاقة الطردية عموماً أي أن المخاطرة تزداد بزيادة العائد والعكس صحيح، غير أننا نجد أحياناً بعض الاستثمارات منخفضة المخاطر ومرتفع العائد أو أن بعضها الآخر منخفضة العائد ومرتفع المخاطر.

¹ عبد المطلب عبد الحميد: دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية، الدار الجامعية، 2003، ص 45.

² مروان شموط وكنجو عبود كنجو: مرجع سابق، ص 50-51.

والذي يمكن ذكره هنا أن على المستثمر أن يدرس المخاطر المترتبة على قيامه بالاستثمار لمعرفة ما يمكن الاحتياط له. وإذا ما وجد أن المخاطر مرتفعة والعائد منخفض فإن عليه أن يتخذ قراره بالامتناع عن القيام بالاستثمار.

3- اختيار الزمن المناسب

ينفق العديد من الاقتصاديين على أن أوقات الاستثمار ليست جميعها على درجة واحدة من الجاذبية، فهناك أوقات للبدء بالاستثمار أفضل من غيرها. وعلى ذلك، فإن على المستثمر اتخاذ القرار الاستثماري للقيام باستثماره في الوقت المناسب.

وفي هذا السياق، يمكن، الإشارة إلى أن المستثمر يفضل الاستثمارات ذات المردود السريع التي يمكن تحويلها إلى نقدية بسهولة وسرعة. وهي تلك الاستثمارات التي تحقق له الربحية والسيولة والأمان. وسواء كانت الاستثمارات حقيقية أم مالية غير حقيقية، فإن الفترة اللازمة لكي يتم استرداد رأس المال الأول هي معيار هام جدا للحكم على بدائل الاستثمار.

ثانيا: مبادئ اتخاذ القرار الاستثماري

- مبدأ تعدد خيارات أو الفرص الاستثمارية

يعتبر هذا المبدأ أحد الأركان الأساسية من أركان القرار الاستثماري، ويستمد أصوله من حقيقة، أن الموارد المتاحة لدى المستثمر مهما بلغ حجمها، فإنها لا بد وأن تتصف بالندرة، بينما تكون الفرص الاستثمارية المتنافسة على استقطاب تلك الأموال كثيرة ومتعددة في بعض الأحيان، لذا يتطلب على متخذ القرار، أن يراعي هذه الحقيقة، وذلك باختيار الفرصة الاستثمارية المناسبة التي تتفق مع إستراتيجية وهدفه من الاستثمار، وذلك من خلال المفاضلة بين تلك الفرص، بدلا من أن يوجه أمواله إلى أول فرصة استثمارية تتاح له. وعادة فإنه كلما توفرت فرص استثمارية أكثر أمام المستثمر، كلما توفرت مرونة أكبر أمام متخذ القرار للوصول إلى قرار استثماري ناجح، يضمن تحقيق الأهداف المحددة.¹

- مبدأ كفاءة إدارة الاستثمارات

نظرا لارتفاع كلفة الاستثمارات ودرجة المخاطر التي تتعرض لها، فإن اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد يتطلب توفر الخبرة والكفاءة عند اختيار الإدارة الاستثمارية المناسبة، وإذا كان المستثمر العادي لا يملك مثل هذه الخبرة والإمكانية عليه التوجه إلى الاستثماريين الماليين وبيوت الخبرة المتخصصة لغرض ترشيد

¹ - كاظم جاسم العيساوي: دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات تحليل نظري وتطبيقي، الطبعة الثانية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، 2005، ص29.

قراره الاستثماري الذي سيؤثر على مستقبل المستثمر ومدى تحقيق الأرباح أو الخسائر على الأموال المستثمرة.¹

- مبدأ الملائمة

يطبق المستثمر هذا المبدأ عمليا عندما يختار من بين مجالات الاستثمار وأدواته ما يلائم رغباته وميوله التي يحددها دخله وعمره وعمله وكذلك حالته الاجتماعية ويقومه هذا المبدأ على أساس أن لكل مستثمر نمط تفضيل يحدد درجة اهتمامه بالعناصر الأساسية لقرار الاستثمار والتي يكشفها التحليل الفني أو الأساسي وهي:²

- معدل العائد على الاستثمار.
- درجة المخاطرة التي يتصف بها ذلك الاستثمار.
- مستوى السيولة التي يتمتع بها كل من المستثمر وأداة الاستثمار.

- مبدأ التنوع أو توزيع المخاطر الاستثمارية

- أي اختيار عدد من الأدوات الاستثمارية بغية تخفيض أثر المخاطرة وخاصة المخاطر غير النظامية.³
- ولا يمكن للمستثمر أن يضمن العائد على استثماراته إلا بتحقيق الشرطين التاليين:⁴
- أن التدفقات النقدية المتوقعة من الاستثمار مؤكدة تماما من حيث القيمة.
 - أن تكون هذه التدفقات مؤكدة من حيث التوقيت الزمني.

حيث أن أي خلل يحدث في هذين الشرطين، بسبب حالة عدم التأكد المحيطة بالمستقبل لابد أن ينعكس على العائد، كما أن احتمال عدم تحقيق أي من هذين الشرطين لابد وان يؤدي إلى مستوى معين من المخاطرة. لذا، ومن أجل التخفيف من درجة المخاطر المرافقة لعملية الاستثمار، ومن أجل ضمان مستوى معين من الأمان، لابد من العمل على تنوع المحافظ الاستثمارية بالنسبة للمستثمر أي عدم استثمار ما لديه في مجال أو نشاط استثماري واحد، بل من الأفضل السعي لتنوع مجالات الاستثمار قدر الإمكان.

¹ - دريد كامل آل شبيب: مرجع سابق، ص 44.

² - شقيري نوري موسى وآخرون: إدارة الاستثمار، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2012، ص-ص: 22-23.

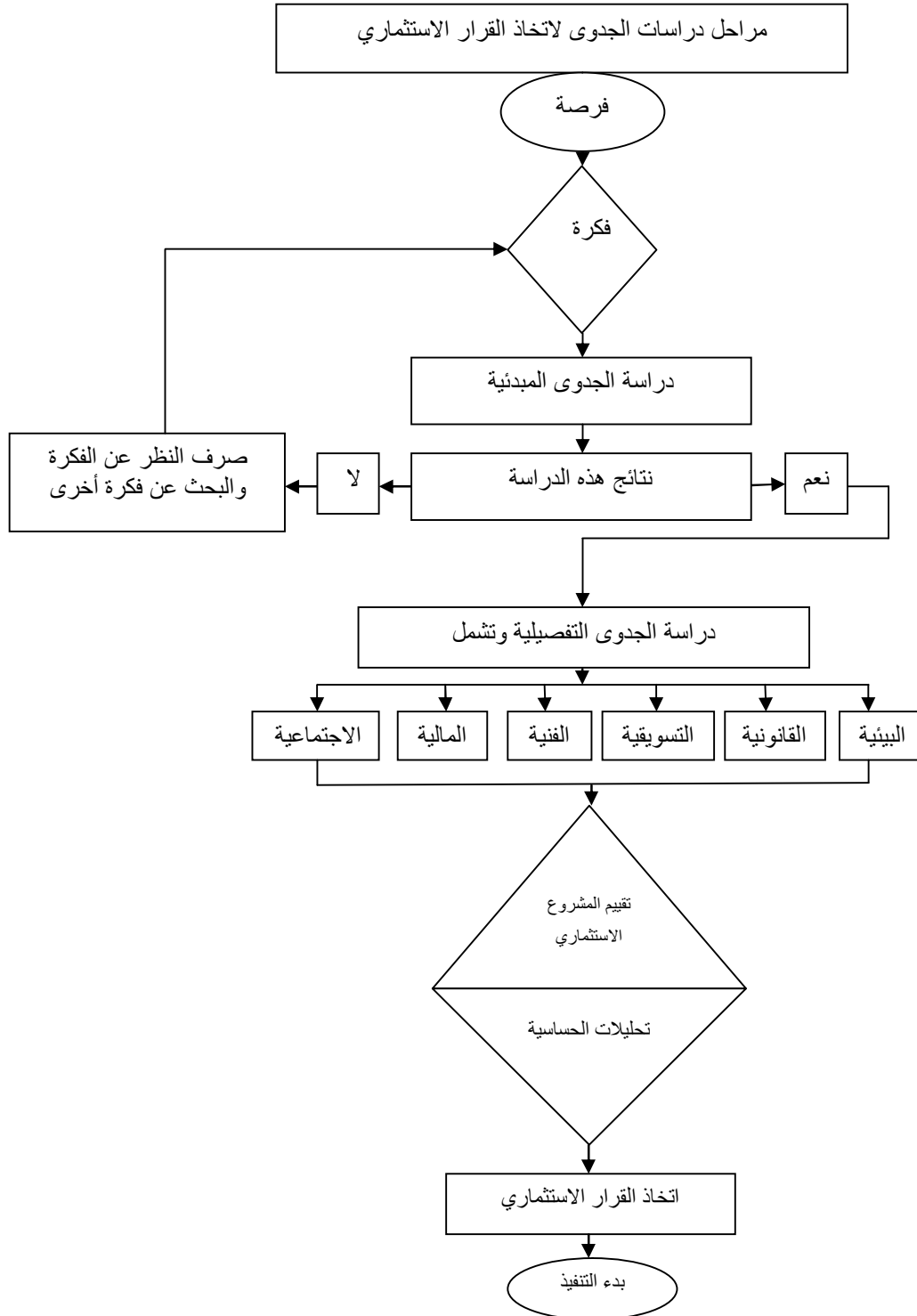
³ - طلال كداوي: تقييم القرارات الاستثمارية، الطبعة العربية، دار اليازوري العالمية للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص19.

⁴ - حسين بالعجوز والجودي صاطوري: مرجع سابق، ص20.

المطلب الثالث: مراحل اتخاذ القرار الاستثماري

للاستثمار دور هام في سيرورة المؤسسة، وقبل الوصول إلى اتخاذ هذا القرار يجب المرور بعدد من المراحل يمكن توضيحها في الشكل التالي:

الشكل رقم (02): مراحل دراسة الجدوى لاتخاذ القرار الاستثماري



المصدر: شقيري نوري وموسى وأسامة عزمي سلام، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الاستثمارية، الطبعة الثالثة، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2013، ص35.

من خلال الشكل نلاحظ أن مراحل اتخاذ القرار الاستثماري تتمثل فيما يلي:

1- مرحلة وجود فرصة استثمارية: هي عبارة عن فكرة استثمارية تلوح للمستثمر في مجال استثمار معين في أحد الأنشطة الاقتصادية المتنوعة التي يضمها النشاط الاقتصادي، ويمكن التقاط هذه الفرصة الاستثمارية من مصادر عديدة فقد تكون من مصادر خارجية سواء من خطة التنمية أو من متابعة المتغيرات الاقتصادية والاجتماعية وتحليل قوائم الواردات وتجميع رغبات العملاء ومقترحات منتج الآلات وتصرفات المنافسين أو متابعة التطور التكنولوجي في ظل العولمة وقد تكون من مصادر داخلية تخص النشاط الذي يقوم به المستثمر نفسه فإذا كان لديه مشروع القائم فقد تقفز إليه فرصة استثمارية لها علاقة تكاملية أو تبادلية أو مستقلة عن النشاط القائم مثل إدارة البحوث والتطوير والإدارة الهندسية وإدارة التسويق والمبيعات والإدارة العليا وغيرها حيث تقفز فرصة إقامة مشروع جديد أو إضافة منتج، أو خط إنتاجي جديد أو تكنولوجيا جديد.¹

2- مرحلة التفكير (وجود فكرة): عندما يجد المستثمر أن هناك جدوى من هذه الفرصة فإنه يتحول إلى مرحلة التفكير حيث يخضع هذه الفرصة للتفكير فتتحول إلى فكرة جديدة بالبحث والدراسة من خلال تحليل المعلومات التي تم تجميعها من المصادر الخارجية والداخلية، وبمعنى آخر لا يمكن البدء أولاً بدراسات الجدوى دون أن تتوفر الفكرة الأولية عن المشروع المقترح، أي لا يمكن أن تبدأ عملية التقييم من العدم، بل لا بد أن تستند على فكرة معينة وذات أهداف معينة وأبعاد مختلفة.²

3- مرحلة دراسة الجدوى المبدئية للمشروع: يبدأ المستثمر في إجراء دراسة الجدوى المبدئية للمشروع والتي يمكن أن تطلق عليها بمرحلة جس الأوضاع وكان المستثمر بدأ يشرع في الدخول إلى حقل ألغام فتكون دراسة الجدوى المبدئية هي المحبس الذي يشير إلى ما إذا كان سيدخل في دراسات الجدوى التفصيلية أم لا.³

4- مرحلة دراسة الجدوى التفصيلية: إذا كانت النتيجة في المرحلة السابقة " مرحلة دراسة الجدوى المبدئية للمشروع" لا توجد مشاكل أو عقبات أو موانع فإنه يتحول إلى مرحلة إجراء دراسات الجدوى

¹ - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 41.

² - كاظم جاسم العيساوي: مرجع سابق، ص 104.

³ - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 41.

التفصيلية التي تنقسم إلى دراسات جدوى بيئية، دراسات قانونية، دراسات جدوى تسويقية، دراسات جدوى فنية، دراسات جدوى مالية، دراسات جدوى اجتماعية.¹

5- مرحلة تقييم المشروع الاستثماري: هي المرحلة التي تنطوي على تطبيق مجموعة من المعايير للحكم على مدى ربحية وجدوى المشروع ويطلق عليها معايير تقييم المشروعات أو الاستثمار وتشير المجموعة الأولى إلى معايير الاستثمار وتقييم المشروع من وجهة نظر المستثمر الفرد أما المجموعة الثانية فهي مجموعة المعايير التي تعبر عن وجهة نظر ومصحة الاقتصاد القومي وكأننا أمام معايير جزئية ومعايير كلية، علما بأن هذه المرحلة تنطوي أيضا على ما يسمى بتحليلات الحساسية التي تجرى لاختبار قدرة المشروع على استيعاب التغيرات التي تحدث لبعض المتغيرات المؤثرة في اقتصاديات هذا المشروع مثل سعر البيع، أو سعر الصرف، أو أسعار الطاقة أو أسعار عناصر الإنتاج وغيرها، وذلك خلال العمر الافتراضي للمشروع بالإضافة إلى إعطاء تقديرات عن الفرص المتاحة الايجابية لتدعيم اقتصاديات المشروع خلال عمره الافتراضي أي تحليل الآثار المحتملة السلبية والايجابية على اقتصاديات المشروع عبر عمره الافتراضي.²

6- مرحلة اتخاذ القرار الاستثماري: مع انتهاء تحليلات الحساسية بصورة ايجابية صافية يمكن الوصول إلى مرحلة تسمى مرحلة اتخاذ القرار الاستثماري بإقامة المشروع.³

7- مرحلة التنفيذ: وهي مرحلة البدء في التنفيذ، واتخاذ إجراءات الإنشاء والتأسيس وإجراء تجارب بدء التشغيل وتوفير جانب من رأس المال العامل يكفي للبدء في التشغيل لدورة واحدة من دورة النشاط للمشروع.⁴

¹ - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 40.

² - نفس المرجع: ص 42.

³ - نفس المرجع: ص 43.

⁴ - نفس المرجع: ص 43.

المبحث الثاني: عمليات اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد

تعتبر عملية اتخاذ القرار الاستثماري عملية حساسة في الإدارة المالية المعاصرة، فهي تتأثر بمجموعة من العوامل والمحددات من أجل الوصول إلى قرار استثماري رشيد، ويواجه عدة صعوبات قبل اتخاذه.

المطلب الأول: العوامل المؤثرة في القرار الاستثماري ومحدداته

للقرار الاستثماري عوامل ومحددات يجب أخذها بعين الاعتبار وتحديدتها بشكل دقيق، وهي على الشكل التالي:

أولاً: العوامل المؤثرة في القرار الاستثماري¹

على إدارة المشروع اتخاذ القرار المناسب في ضوء الاقتراحات المعروضة والممكنة ومختلف المتغيرات المحيطة من إمكانيات ومعلومات تغطي كافة المجالات المختلفة المتعلقة والمرتبطة بالمشروع. وإذا كان هذا هو الحال في مختلف القرارات فإن الأمر يزداد حدة ويزداد أهمية وتعقيداً في حالة القرارات الاستثمارية بصفة خاصة لما لها من أثر تكاليفية وإيرادية باهظة وبعيدة المدى في الأجلين القصير والطويل.

والقرارات التشغيلية تحتاج إلى إنفاق تشغيلي والقرارات الاستثمارية يتبعها إنفاق رأسمالي، ورغم أن هدف كلا النوعين هو تحقيق عوائد للشركة، ويؤثر في القرار الاستثماري متغيرات منها ما هو داخلي. ويواجه متخذ القرار الاستثماري العديد من الصعوبات والمشاكل التي ينبغي عليه أن يتغلب عليها حتى يخرج القرار الاستثماري بأعلى فعالية ممكنة، وتدور هذه المشاكل حول العديد من القضايا المتعلقة بموضوع الاستثمار فمنها ما يركز على الجانب المالي المتمثلاً في الصعوبات المالية وأهمها، معدلات الضرائب المرتفعة، والرسوم العالية، وندرة رأس المال اللازم للاستثمار.

كما توجد بعض الصعوبات التي تشمل الجوانب الإدارية لعملية الاستثمار ومن أهمها نقص الخبرة الإدارية لدى القائمين على أمر الاستثمار والمستثمر نفسه أحياناً، بالإضافة للمشاكل الإدارية الأخرى كتعدد الإجراءات الإدارية والروتين، والفساد الإداري، كما توجد صعوبات تشمل الجوانب الفنية منها نقص أحد العناصر اللازمة للعملية الإنتاجية كالمواد الخام أو العمالة، وصعوبات سياسية كتعدد الأحزاب وتعدد أفكارها في مجال الاستثمار، بالإضافة إلى عدم الاستقرار السياسي.

¹ - شقيري نوري موسى وآخرون: مرجع سابق، ص-ص: 23-24.

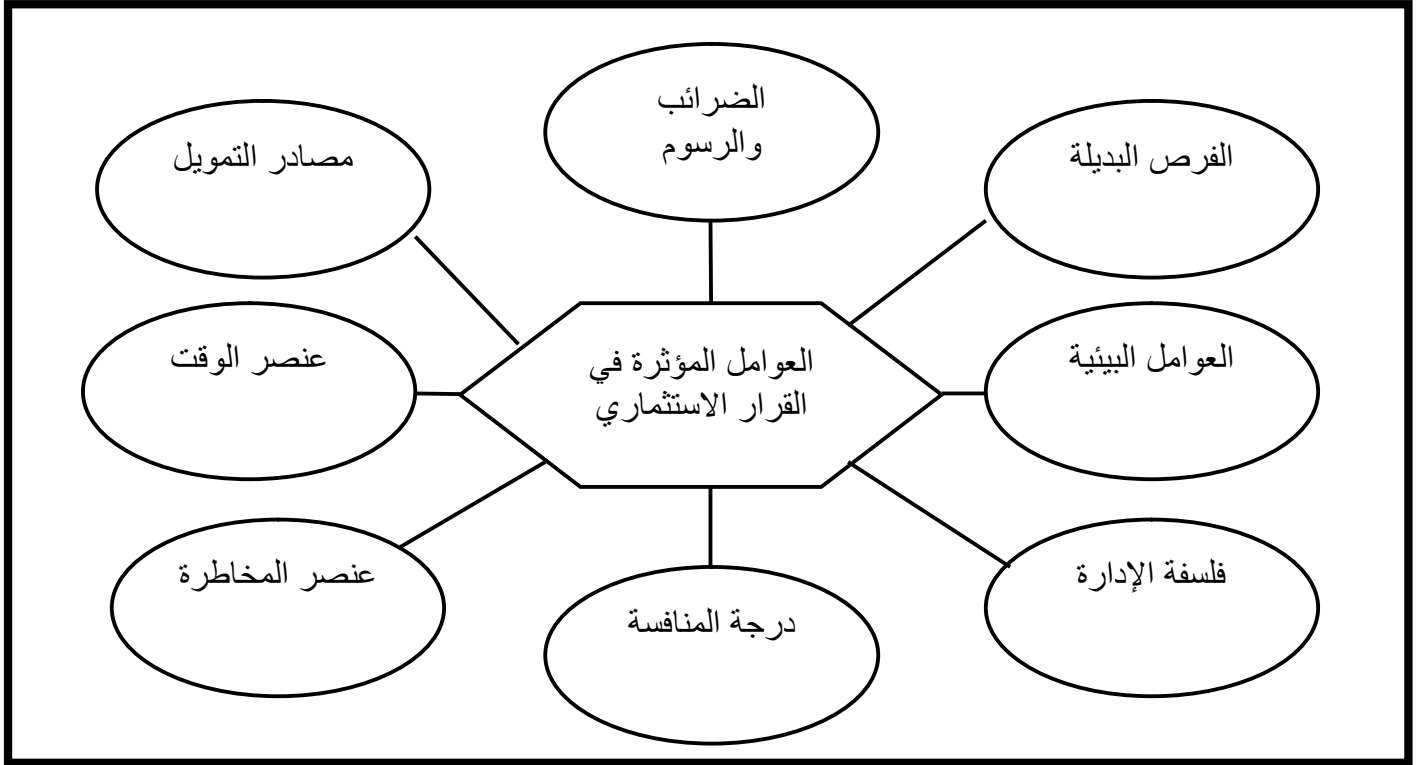
ومن العوامل الواجب أخذها في الحسبان عند اتخاذ القرار الاستثماري أيضا:¹

- التدفقات النقدية الداخلية والخارجية : يدخل تحت هذا البند ثمن شراء الأصول الثابتة والتي قد تم على عدة سنوات مثال ذلك تشييد مبنى أو إنشاء مصنع- فهذه تمثل النفقات المبدئية (تدفق نقدي خارجي)، يضاف إلى ذلك الزيادة التلقائية في الأصول المتداولة، ونفقات تركيب الآلات وإعدادها للتشغيل.
- التدفقات النقدية السنوية المتعلقة بتشغيل وإدارة الأصل الاستثماري (تدفقات نقدية داخلية وخارجية سنويا): وتعتبر المبيعات أهم التدفقات الداخلة، ثم يأخذ أيضا الأعباء والنفقات النقدية للعمليات (تدفقات نقدية خارجة) وعلى مدى العمر الاقتصادي للأصل الاستثماري، ومن الضروري الأخذ في الحسبان كلما كان ذلك ممكنا للتغيرات المتوقعة في الأصول المتداولة خلال الفترة.
- التدفقات النقدية المتوقعة في نهاية المدة للأصل الاستثماري: نذكر منها التدفقات النقدية الداخلة من بيع الأصل كخردة وعلى الرغم من صعوبة تقدير هذه القيمة إلا أن إهمالها يؤدي إلى اتخاذ قرار خاطئ مع عدم إغفال نفقات تخريد الأصل.
- الأخذ في الحسبان التدفقات النقدية الخارجة والممتلئة في الضرائب: فبافتراض أن الشركة رابحة، فإن كل الأعباء المترتبة على الاستثمار تخصم من الإيرادات قبل الوصول إلى الربح الضريبي فهي تحقق وفرا أو مكاسب ضريبية عن كل فترة. وبذلك يمكن النظر إلى هذا الإعفاء من عدة زوايا:
 - يجب اختيار طريقة الإهلاك المسموح استخدامها من الناحية الضريبية والتي تحقق أقصى الوفرات من هذه الناحية، قد تكون هذه الطريقة غير مرتبطة بالعمر الاقتصادي للأصل، وبذلك يمكن إهلاك الأصل خلال الفترة المسموح بها من الناحية الضريبية حتى ولو كان للأصل قيمة في نهاية الفترة.
 - عند الأخذ في الحسبان الزيادة المتتابة في المخزون (أصل متداول) فيجب معرفة وإضافة التغيرات المتوقعة في الاحتياطات غير المعلنة.
 - الأخذ في الحسبان الضريبة على المكاسب المتوقعة بعد إهلاك الأصل محاسبيا، فالمكاسب النقدية من تخريد الأصل بعد إهلاكه دفتريا في نهاية المدة تخضع للضريبة (يمثل ذلك تدفق نقدي داخل، قيمة بيع الأصل كخردة، يترتب على ذلك تدفق نقدي خارجي والمتمثل في الضرائب على قيمة الخردة التي تجاوز القيمة الدفترية للأصل في نهاية المدة).

¹ - عبد الغفار حنفي: مرجع سابق، ص-ص: 255 - 257.

- فيما يتعلق بالتدفقات النقدية المترتبة على التمويل والمتمثل في الفوائد على القروض وأقسام سداد هذه القروض (تدفقات نقدية خارجية مرتبطة بالتمويل)، تحتاج مثل هذه الجوانب معالجة خاصة حيث لا تأخذ في الحسبان في دراسات الجدوى الاقتصادية للمقترحات، وإنما تأخذ في الاعتبار الأعباء التمويلية (الفوائد) عندما نبحث وندرس العوائد على حقوق الملكية.

الشكل رقم (03) يوضح العوامل المؤثرة في القرار الاستثماري:



المصدر: شقيري نوري موسى وآخرون: مرجع سابق، ص 24.

ثانيا: محددات القرار الاستثماري

من أجل الوصول إلى قرار استثماري سليم يجب مراعاة بعض المحددات أهمها:¹

- 1- **العائد:** يمكن أن يجلب الاستثمار الربح للمؤسسة في حال تمكنت من بيع منتجاتها لقاء مبلغ أكبر مما استثمرته. وهذا يعني أن المستوى الإجمالي للإنتاج (أي إجمالي الناتج المحلي) يشكل عاملا محددًا للاستثمار بالغ الأهمية. فعندما لا تستخدم المصانع والمعامل طاقتها الإنتاجية بالكامل فإنها تحتاج إلى معدات أقل نسبيًا، وبالتالي، فإن مستوى الاستثمار يكون منخفضًا. وبكلام آخر، فإن الاستثمار يتوقف على العائد، والذي بدوره يرتبط بالوضع الاقتصادي العام في البلاد.

¹ - محمد دياب : دراسات الجدوى الاقتصادية والاجتماعية للمشاريع، دار المنهل اللبناني، بيروت، الطبعة الأولى، 2007، ص- ص: 16- 18.

وهكذا، فإن العلاقة بين الناتج والاستثمار إنما هي علاقة تبادلية، أي أن زيادة الناتج الوطني تتطلب زيادة الاستثمار. كما أن الزيادة في الاستثمار تتولد من الزيادة في الناتج.

إن إحدى نظريات ديناميكية الاستثمار تستند إلى ما يسمى مبدأ المعجل، الذي يقول أن مستوى الاستثمار تحدده بدرجة رئيسية وتيرة التغير في الإنتاج. وبكلام آخر، أن مستوى الاستثمار يكون عاليا عندما يزداد الإنتاج، ويكون متدنيا (بل قد يكون سالبا) عندما يتقلص الإنتاج.

2- **الكلفة:** تشكل كلفة الاستثمار العامل الثاني المهم الذي يحدد مستوى الاستثمار ويؤثر في اتخاذ القرار الاستثماري. وبما أن السلع الاستثمارية تستخدم خلال فترة زمنية طويلة، فإن حساب كلفة الاستثمار عملية معقدة. فإن كانت السلعة المشتراة تستخدم خلال سنوات طويلة، فيتعين علينا حساب كلفة رأس المال بواسطة سعر الفائدة.

3- **السياسة الضريبية:** السياسة الضريبية التي تتبعها الدولة تؤثر على الاستثمار في هذا القطاع أو ذلك. فعندما تفرض الحكومة ضريبة عالية على أرباح المؤسسة في قطاع معين، فإنها تضعف الحوافز الاستثمارية في هذا القطاع. وعندما تخفض هذه الضريبة في قطاع آخر فإنها تشجع الاستثمار فيه. وهكذا، فإن النظام الضريبي في مختلف القطاعات يمارس تأثيرا كبيرا على القرارات الاستثمارية.

4- **التوقعات:** يحتاج الاستثمار إلى بعض الوقت ليسهم في إنتاج المنتجات التي تجعله مجزيا للمستثمر في نهاية المطاف. ومن ثم فإن رجل الأعمال الذي يقرر هذا العام أن يوسع من الطاقة الإنتاجية لمؤسسته سوف لا يرى ثمار استثماره مباشرة، بل إنها سوف تنتشر على مدار عدة أعوام.¹ وهكذا، فإن القرارات الاستثمارية تتوقف على التوقعات والتنبؤات بالأحداث المقبلة.²

المطلب الثاني: صعوبات اتخاذ القرار الاستثماري

يعتبر قرار الاستثمار من أصعب القرارات التي تواجهها الإدارة المالية لسببين رئيسيين:³

1- **الاعتماد كلياً على التنبؤات:** يعتبر إعداد التقديرات من أصعب مراحل دراسات الجدوى للاقتراحات، وليست الصعوبة في إعداد تقديرات لمختلف التدفقات النقدية Flux de Liquidité وإنما مراعاة دقة هذه التدفقات على مر الزمن، ويتطلب ذلك الإجابة على سؤال ذو شقين: كم حجم هذه التدفقات؟

¹ - حسين عمر: الاستثمار والعولمة، دار الكتاب الحديث، الطبعة الأولى، 2000، ص50.

² - محمد دياب : مرجع سابق، ص18.

³ - عبد الغفار حنفي: تقييم الأداء المالي ودراسات الجدوى، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص224-226، نقلا عن:

Brigham E Gapeneki L, Financial management New York, The Dryden press Halt-Saunders Japan .1985.p.315

ومتى تحدث ؟ ويرجع ذلك لاختلاف القيمة الزمنية للنقود بمرور الزمن، فالقيمة الحالية لواحد دينار اليوم تختلف عن القيمة الحالية لواحد دينار تستحق بعد عام.

بالإضافة إلى التقديرات الكمية للتدفقات وما يكتنف ذلك من صعوبات، توجد جوانب أخرى يصعب وضع قيم أو تقديرات لها بدقة مثال ذلك التطور التكنولوجي في المستقبل، والظروف والأوضاع الاقتصادية المنتظرة خلال الفترة التي تتضمنها دراسات الجدوى الاقتصادية.

2- مراعات أن يكون الاستثمار الجديد متماشيا مع أنشطة المؤسسة وأهدافها وسياساتها: فيما يتعلق بالتجانس والتنسيق بين قرار الاستثمار والأهداف وسياسات المؤسسة، فهي ليست عملية سهلة كما يعتقد، ففي كثير من المشروعات الصغيرة والمتوسطة لا تكون هذه الأهداف والسياسات معلنة بطريقة واضحة، وهذا يعني أن سياسة الاستثمار غير المدروسة قد تتعرض مع هذه الأهداف مما قد يؤدي إلى التأثير على مستقبل المؤسسة، وكذلك الحال بالنسبة للاستثمارات التي تعرف بسياسة الخطوة تلي الخطوة Coup Par Coup والتي تتم في ظل غياب خطة عامة للاستثمارات ، وبالمقابل فإن انتهاج سياسة الحذر-والتي تعرف بسياسة الخطوة الصغيرة Politique de petits Pas تؤدي إلى وصول المؤسسة إلى وضع غير مقبول.

يدعو ما سبق إلى ضرورة تحديد الإدارة العليا بطريقة واضحة-الأهداف والسياسات العامة والتي على ضوءها تشكل سياسة الاستثمار بما يتفق وهذه السياسات.

لا بد من معرفة العناصر المؤثرة في قرار الاستثمار سواء تلك التي يمكن التعبير عنها في شكل كمي أو نوعي، فقد يترتب على هذه العناصر تدفقات نقدية أو تدفقات مالية فإغفال قيمة الاستثمار في نهاية مدة الاستثمار، سواء بالنسبة للأصل الثابت أو المتداول، يؤدي إلى اتخاذ قرار خاطئ، فهذه القيمة لها تأثير ملموس من الناحية المالية وعلى العائد.

فإغفال عنصر معين قد يكون له تأثير على القرار، وأيضا أخذ عنصر معين ليس له علاقة بالقرار قد يؤدي إلى اتخاذ قرار مخالف للواقع-مثال ذلك، تنفق كثير من شركات البترول الأموال في مجال التنقيب والبحث عن البترول، وعندما تدرس هذه الشركات إمكانية استغلال حقل معين خلال مرحلة الكشف الأولى-لمعرفة اقتصاديات الحقل، فلا يجب أن تدخل نفقات التنقيب والبحث في الدراسة-لان هذه النفقات لم تترتب على القرار وبذلك فهي غير مرتبطة بتشغيل أو بعدم تشغيل الحقل. والمثال الآخر، الأتعاب الخاصة بالمكتب الذي يتولى دراسة الجدوى الاقتصادية لمشروع معين فهذه الأتعاب ستدفع سواء تم قبول وتنفيذ الاقتراح أم رفض-لذلك فهي نفقات غير مرتبطة بالاقتراح الاستثماري ولا ينبغي أخذها في

الحسبان، أي لا تعتبر بهذا الشكل تدفقات نقدية خارجة تضاف لمبلغ الاستثمار المبدئي. وتسمى بالتكلفة الغارقة.

المطلب الثالث: مصادر المعلومات المستخدمة في اتخاذ القرارات الاستثمارية

على متخذ القرار الاستناد إلى مجموعة من المعلومات المؤكدة قبل اتخاذ أي قرار استثماري، وتختلف مصادر هذه المعلومات حيث نجد:¹

1-المعلومات الفنية

تشمل هذه المعلومات طريقة عمل المشروع ومستلزماته الفنية من آلات ومواد وقطع غيار ومستلزمات أخرى.

ومثل هذه المعلومات تقوم الشركات المنتجة للآلات المستخدمة بالتزويد بها؛ حيث تقوم المؤسسة المنتجة للآلة تقوم بعصر الزيتون وتحويله إلى زيت، على سبيل المثال، بتزويد المستثمر بمكونات الآلة وطريقة عملها وطاقاتها الإنتاجية ومستوى المهارة المطلوب من العمال الذين سوف يعملون عليها. كما تقوم، أيضاً، الشركات المنتجة للآلات المستخدمة في المشروعات بتزويد المستثمر بالمعلومات المتعلقة بكيفية توصيل الآلات والخطوط الإنتاجية وكيفية التشغيل ومراحله إلى أن يصبح المنتج جاهزاً للتعبئة والتغليف.

كما تقوم المؤسسات المنتجة للسلع الإنتاجية أو الصناعية بتزويد المستخدمين لهذه السلع بكيفية استخدامها. وإذا كانت المؤسسات المختلفة المنتجة للسلع الصناعية تقدم العديد من البيانات والمعلومات فإن ذلك لا يعني أبداً عدم قيام المستثمر بإجراءات دراسة مختلفة من أجل الحصول على المعلومات الفنية الأخرى؛ فعليه إجراء دراساته المتعلقة بمعدلات استهلاك المنتجات من المواد والطاقة في الطرق الإنتاجية المستخدمة كما يمكن الاعتماد على بعض الخبراء الفنيين المتخصصين في المجالات التي سيعمل بها المستثمر.

2-المعلومات المتعلقة بالسوق

من حيث مدى توافر المنتج وعدد الشركات المنتجة لهذا النوع من المنتجات ومقدار الحصة السوقية المتوقعة. وهنا يحتاج المستثمر إلى القيام بالدراسات التسويقية لمعرفة حجم الطلب المتوقع من خلال دراسته العديد من البيانات وخاصة الحالة الاقتصادية السائد، إضافة إلى أسعار المنتجات؛ ذلك أنه في

¹- مروان شموط وكنجو عبود كنجو: مرجع سابق، ص:44-46.

حالات الرواج يمكن توقع طلب مرتفع على المنتجات التي يقدمها المستثمر بينما في حالة الكساد سيكون الأمر مختلفاً.

ولابد أيضاً من دراسة السكان وتركيبهم الديمغرافي من حيث عددهم وجنسهم وفئاتهم العمرية ومستوى دخلهم وتوزيعهم الجغرافي ومستواهم الثقافي إضافة إلى معدلات التغيير التي تحصل على هذه المؤشرات من سنة إلى أخرى ومدى اثر هذه التغييرات على حجم الطلب على السلع المختلفة. ولإجراء الدراسة التسويقية، لابد من الاطلاع على الأسواق المحلية والخارجية من أجل تقديم الطلب على المنتجات وتوقع تطوره في المستقبل ومن اجل مقارنة أسعار السلع في المستقبل.

3-المعلومات المتعلقة بمدى توافر المستلزمات الفردية للمشروع

ومن اجل الحصول على المعلومات حول البنية مثل المواد الخام والعمالة وطبيعة التربة والخدمات المختلفة. ولهذه الغاية لابد من الاطلاع على السوق عن كثب وزيادة الشركات التي تتعامل بالمواد الأولية المختلفة لمعرفة مدى إمكانياتها على توفير المواد الخام وعن أسعارها وتكاليفها وشروط شحنها ومواصفاتها أو الاتصال بهذه الشركات بوسائل الاتصال المعروفة التي تتطور يوماً بعد الأخرى، كما يمكن مخاطبة مكاتب العمل والتشغيل لمعرفة نوعية العمالة المتوفرة ومستوى مهاراتها ومؤهلاتها. التحتية والخدمات الأخرى، يمكن الاطلاع المباشر على هذه الأمور إضافة إلى الاعتماد على المتخصصين بهذه المجالات.

4-المعلومات المتعلقة بالأمور المالية

من حيث الاحتياجات من الأموال وأماكن الحصول عليها، وهي عادة السوق المالي والمؤسسات المالية الأخرى كالبنوك وشركات الاستثمار والتأمين. وهنا لابد من إجراء الدراسة المالية المتعلقة بتقدير التكاليف المختلفة سواء تكاليف الاستثمار أو تكاليف الإنتاج والتسويق أو تكاليف التشغيل إضافة إلى القيام بتقدير الإيرادات من واقع الطاقة الإنتاجية والأسعار السائدة، وذلك من خلال مقارنة الإيرادات المتوقعة مع التكاليف المتوقعة. كما تتضمن الدراسة المالية، تكلفة رأس المال المقترض ومعرفة أسعار صرف العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية الأخرى وخاصة إذا كان للمشروع علاقات متعددة مع العالم الخارجي.

وبعد التعرف على مصادر المعلومات المستخدمة في صنع القرارات الاستثمارية سيتم التعرف على المعلومات المفيدة في اتخاذ هذا النوع من القرارات:¹

- يجب أن توفر التقارير المالية المعلومات المفيدة للمستثمرين الحاليين والمرقبين والمستخدمين الآخرين وذلك من أجل اتخاذ قرارات الاستثمار الرشيدة وكذلك القرارات المشابهة، ويجب أن تكون هذه المعلومات مفهومة لهؤلاء الذين يتمتعون بفهم معقولة للأنشطة الاقتصادية وأنشطة الأعمال ويكون لديهم الرغبة في دراسة المعلومات بمثابة معقولة.
- يتم تفهم المعلومات المالية من قبل الأفراد والمستثمرين بدرجات متفاوتة، ويمكن أن يحدث اختلاف كبير في طريقة استخدام المعلومات المالية أو درجة الاعتماد عليها، ولذلك فإن المعلومات المالية لا تمثل وسيلة يمكن أن تسهم بشكل مباشرة في مساعدة هؤلاء غير القادرين أو غير الراغبين في استخدامها أو الذين يسيئون استخدامها من الممكن تعلمه، كما أن التقارير المالية يجب أن تقدم المعلومات التي يمكن استخدامها بواسطة الجميع سواء المتخصصين الذين يرغبون في تعلم استخدامها بشكل مناسب، وقد تكون هناك حاجة إلى زيادة فهم المعلومات المالية، فاعتبارات التكلفة والعائد من الممكن أن تشير إلى زيادة فهم المعلومات المفهومة أو المستخدمة من جانب عدد قليل من الأفراد لا يجب أن تقدمها، وبشكل عكسي فإن التقارير المالية يجب ألا تستبعد المعلومات الملائمة لأنه من الصعب على البعض فهمها أو لأن البعض يختارون عدم استخدامها.

¹ - طارق عبد العال حماد: مرجع سابق، ص-ص: 43-44.

المبحث الثالث: تحليل التدفقات النقدية للمشاريع الاستثمارية

لقائمة التدفقات النقدية شأن كبير بين القوائم المالية لما تقدمه من معلومات ايجابية وللتعرف على هذه المعلومات أو الاستفادة منها في ترشيد القرارات الاستثمارية لابد من القيام بتحليل القائمة وتفسير مخرجاتها بطريقة علمية من طرف خبراء المحاسبة.

المطلب الأول: حساب التدفقات النقدية للمشاريع الاستثمارية¹

تعتبر التدفقات النقدية من أهم العناصر التي يعتمد عليها في دراسة المشاريع الاستثمارية. وتتضمن التدفقات النقدية الداخلة (الإيرادات والقيمة الباقية) والتدفقات النقدية الخارجية (المبلغ المستثمر التشغيل، الفوائد والضرائب على أرباح السهم).

يتم حساب التدفقات النقدية السنوية للمشاريع الاستثمارية عن طرق الصيغة العامة التالية مع افتراض معطيات كما يلي:

I_0 : تكلفة المشروع

R_n : الإيرادات السنوية

OPC_n : تكلفة التشغيل السنوية

N : مدة حياة المشروع

T : معدل الضريبة على الأرباح

Int_n : الفوائد السنوية

div_i : أرباح السهم الموزعة

Ant_n : قسط الامتلاك السنوي.

نعتبر تمويل المشروع يتم بموارد المؤسسة وبالديون حيث:

FP : الأموال الخاصة

C : الديون

K_p : معدل عائد الأموال على الخاصة.

K_c : معدل الفائدة على القروض.

¹ -حسين بالعجوز والجودي صاطوري: مرجع سابق، صص: 140-144.

معدل تكلفة رأس المال المرجحة تحدد وفق الصيغة التالية:

$$k_0 = K_P \frac{FP}{FP + C} + K_c(1 - T) \cdot \frac{C}{FP + C}$$

ولتصوير التدفقات النقدية، نفترض أن طريقة الامتلاك الخطي وأن تسديد القرض يتم في السنة الأخيرة (طريقة السندات).

الجدول رقم(05): حركة التدفقات النقدية للمشروع

السنوات	التدفق النقدي الداخلي	التدفق النقدي الخارج	التدفق النقدي الصافي
N	IN-FLOWS	Out-flows	Net.cash-flows.(NCF _n)
0	FP+C	I ₀	0
1	R ₁	OPC ₁ +int ₁ +div ₁ +(R ₁ -OPC ₁ +int ₁ -Amt ₁)	(R ₁ -OPC ₁ -int ₁ -Amt ₁)(1-T)+Amt ₁ -div ₁
2	R ₂	OPC ₂ +int ₂ +int ₂ +div ₂ +(R ₂ -OPC ₂ +int ₂ -Amt ₂)	(R ₂ -OPC ₂ -int ₂ -Amt ₂)(1-T)+Amt ₂ -div ₂
...
n-1	R _{n-1}	OPC _{n-1} +int _{n-1} +int _{n-1} +div _{n-1} +(R _{n-1} -OPC _{n-1} +int _{n-1} -Amt _{n-1})	(R _{n-1} -opc _{n-1} int _{n-1} -Amt _{n-1})(1-T)+Amt _{n-1} -div _{n-1}
n	R _N	OPC _n +int _n +int _n +div _n +(R _n -OPC _n +int _n -Amt _n)	(R _n -opc _n int _n -Amt _n)(1-T)+Amt _n -1 div _n

المصدر: حسين بالعجوز والجودي صاطوري: مرجع سابق، ص142.

التدفقات النقدية الصافية في السنة الأولى NCF₁

$$\begin{aligned} NCF_1 &= R_1 - OPC_1 - Int_1 - DIV_1 - (R_1 - OPC_1 - Int_1 - Amt_1)T \\ &= (R_1 - OPC_1 - Int_1) (1 - T) + T.Amt_1 - DIV_1 \\ &= (R_1 - OPC_1 - Int_1 - Amt_1) (1 - T) + Amt_1 - DIV_1 \end{aligned}$$

أما التدفق النقدي في السنوات الأخيرة NCF_N:

$$NCF = (RN - OPC_n - int_N - Amt_N) + Tmt_N - DIV_{N.C}$$

بافتراض أن المؤسسة تدفع مبلغ الأموال الخاصة في السنة كما لو أن المؤسسة تتوقف عن النشاط وتقوم بدفع مبلغ المساهمين).

يقبل المشروع إذا تحقق الشرط التالي:

$$\sum_{i=1}^N [(R_n - \text{opc}_n - \text{int}_n - \text{amt}_n)(1 - T) + \text{amt}_n - \text{div}_n] (1 + k)^n - c(1 + k)^n - FP(1 + K)^{-n}$$

والوصول إلى صيغة مبسطة لحساب التدفق النقدي السنوي نفترض مايلي:

$$OCF_n = R_n - OPC_n$$

$$k = k_p \frac{FP}{FP + C} + K_c(1 - T) \frac{C}{FP + C}$$

وبتعويض هذه المعطيات في صيغة الشرط الضروري نحصل على ما يلي:

$$\sum_{i=1}^N [OCF_n(1 - T) + \text{int}_n(1 - T) + nT\text{Amt}_n + \text{div}_n] (1 + K)^{-n}$$

$$-(FP + C)^{-N} \geq 0$$

$$\sum_{i=1}^N [OCF_n(1 - T) + T\text{Amt}_n] (1 + K)^n - \sum_{i=1}^N (\text{int}_n(1 - T) + \text{div}_n(1 + K)^n) + (FP + C)^N \geq 0$$

إن شروط قبول المشروع هو:

$$\sum_{i=1}^N [OCF_n(1 - T) + T\text{Amt}_n] (1 + K)^{-n} - I_0 \geq 0$$

$$VAN = -I_0 + \sum NCF_n(1 + K)^{-n}$$

ونعلم إن

ومنه تكون لدينا الصيغة المبسطة لحساب التدفقات النقدية السنوية التالية:

$$NCF_n = (R_n - \text{Opc}_n)(1 - T) + T \cdot \text{Amt}_n$$

ويمكن تحديد صيغة حساب التدفق النقدي السنوي انطلاقاً من النتيجة المحاسبية الصافية:

$$RCF_n = (R_n - \text{OPC}_n - \text{Int}_n - \text{Amt}_n)(1 - T)$$

RN_n : النتيجة المحاسبية الصافية.

$$RN_n = NCF_n + \text{int}_n(1 - T) - \text{Amt}_n$$

$$NCF_n = RN_n + \text{int}_n(1 - T) + \text{Amt}_n$$

المطلب الثاني: دور مخرجات قائمة التدفقات النقدية في مساعدة المستثمرين

إن أهم ما يمكن التعرف عليه قبل الشروع في اتخاذ أي قرار استثماري التعرف ما للمستثمر وما عليه من أموال وتعد التدفقات النقدية من أهم العناصر التي يجب أن تتوفر في هذا المجال ولقائمة التدفقات دور فعال في مساعدة المستثمرين من خلال:¹

- تساعد المعلومات التي توفرها قائمة التدفق النقدي في تفسير بعض التساؤلات المطروحة من قبل المستثمرين.
- تقييم مقدرة المؤسسة الاقتصادية على توليد تدفقات نقدية موجبة في المستقبل، الهدف الأول للقوائم المالية هو توفير معلومات تجعل من الممكن التنبؤ بقيمة، وتوقيت، وعنصر عدم التأكد بالتدفقات النقدية في المستقبل، عن طريق فحص العلاقات بين بعض البنود مثل المبيعات وصافي التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل، أو صافي التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل والزيادة أو النقص في النقدية، يكون من الممكن عمل تنبؤات أفضل لقيمه، وتوقيت، وعنصر عدم التأكد بالنسبة للتدفقات النقدية مما يكون متاحا باستخدام بيانات يتم استخراجها وفقا لأساس الاستحقاق.
- تقييم مقدرة المؤسسة الاقتصادية على الوفاء بالتزاماتها ومقدرتها على إجراء توزيعات للأرباح ومقابلة الالتزامات، يمكن القول ببساطة أن المؤسسة التي لا يكون لديها نقدية كافية لا يمكنها سداد أجور العاملين بها أو تسوية الديون المستحقة عليها، أو إجراء توزيعات للأرباح أو الحصول على معدات وآلات
- قائمة التدفقات النقدية تبين كيف استخدمت النقدية ومن أين أتت. يجب أن يكون أرباب الأعمال، والدائنون، والمساهمون، والعملاء، مهتمين بصفة خاصة بهذه القائمة لأنها هي القائمة الوحيدة التي تبين التدفقات النقدية للمؤسسة.
- أسباب الاختلاف بين صافي الدخل وصافي التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل، يعتبر صافي الدخل هاما لأنه يوفر معلومات عن نجاح أو إخفاق المؤسسة من فترة لأخرى، ولكن بعض الناس يتحفظون على صافي الربح المستخرج وفقا لأساس الاستحقاق لأنه يجب إجراء تقديرات للوصول إلى هذا الرقم، ونتيجة لذلك كثيرا ما تكون قابلية الاعتماد على هذا الرقم محل جدل، ولكن الوضع ليس كذلك بالنسبة للنقدية، وبالتالي يرغب الكثيرون من قارئ القوائم المالية في معرفة أسباب

¹ - ماجد أحمد عطا الله: مرجع سابق، ص-ص: 193-194.

الاختلاف بين صافي الدخل وصافي التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل، وبالتالي يمكنهم التأكد بأنفسهم من مدى إمكانية الاعتماد على رقم صافي الربح.

- عمليات الاستثمار والتمويل النقدية وغير النقدية خلال الفترة، عن طريق فحص عمليات الاستثمار للشركة (شراء وبيع الأصول بخلاف منتجات الشركة والسلع التي تتاجر فيها) وعملياتها التمويلية (الاقتراض، وصادد القروض، والاستثمارات من قبل أصحاب الملكية والتوزيعات على المساهمين).

كما تساهم مخرجات قائمة التدفقات النقدية متخذي القرار الاستثماري من خلال:¹

تأمين المتحصلات النقدية والمدفوعات النقدية للمؤسسة الاقتصادية خلال فترة معينة.

وهذه المعلومات التي تؤمنها قائمة التدفقات النقدية- إذا ما استخدمت مع المعلومات التي تؤمنها

القوائم المالية الأخرى- يمكن أن تساعد متخذي القرار الاستثماري:

يتطلب المعيار رقم 95 إعداد قائمة التدفقات النقدية بحيث تقرر عن الآثار النقدية للأنشطة التشغيلية، والأنشطة الاستثمارية، والأنشطة التمويلية للمؤسسة. ويتطلب المعيار الإفصاح عن العمليات التمويلية والاستثمارية التي تؤثر على المركز المالي للمؤسسة ولكنها لا تؤثر مباشرة على التدفقات النقدية للمؤسسة. كما يتطلب المعيار الإفصاح عن تسوية وتوفيق صافي الدخل وصافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للمؤسسة.

وتظهر أهمية وضرورة معلومات التدفقات النقدية من سلسلة المناقشات والنشرات التي أصدرها

مجلس معايير المحاسبة المالية قبل إصدار المعيار رقم 95 في نوفمبر 1987م.

فنشرة المفاهيم رقم واحد التي أصدرها مجلس معايير المحاسبة المالية تطالب بشمول التقارير المالية على معلومات تساعد في تقييم المبالغ والتوقيت، وعدم التأكد للمتحصلات النقدية المرتقبة. وتتأثر توقعات هذه المتحصلات النقدية بمقدرة المؤسسة على توليد نقدية كافية لمقابلة التزاماتها عند استحقاقها ومقابلة حاجتها النقدية التشغيلية، وإعادة الاستثمار في العمليات، ودفع التوزيعات النقدية. كما يجب أن توفر التقارير المالية معلومات عن كيفية حصول وإفناق المؤسسة للنقدية، ومعلومات عن الاقتراض وصادد القروض، ومعلومات عن حقوق الملكية شاملة التوزيعات النقدية والتوزيعات الأخرى لموارد المؤسسة على المساهمين، ومعلومات عن العوامل الأخرى التي قد تؤثر على سيولة المؤسسة أو مقدرتها على السداد.

أما نشرة المفاهيم رقم خمسة التي أصدرها المجلس الذي سبق ذكره فتوضح نوعية المعلومات

التي يجب أن تشملها قائمة التدفقات النقدية واستخدامات هذه المعلومات. فقائمة التدفقات النقدية يجب أن

¹ - عراقي عبد الصمد العراقي: "المحاسبة عن التدفقات النقدية"، دراسة اختبارية، مجلة الخليج والجزيرة العربية، العدد، 62، الكويت، يناير

تؤمن معلومات عن أنشطة المؤسسة في توليد النقدية من خلال عملياتها التشغيلية لسداد الديون، ولدفع التوزيعات النقدية، أو لإعادة الاستثمار للمحافظة، أو التوسع في الطاقة التشغيلية. ويجب أن تؤمن قائمة التدفقات النقدية معلومات عن استثمار أو إنفاق النقدية. أما الاستخدامات الهامة لمعلومات المتحصلات النقدية والمدفوعات النقدية فتشمل المساعدة في تقييم سيولة الوحدة، والمرونة المالية، والخطر. ويستخدم المحللون الماليون قائمة التدفقات النقدية كأداة تحليلية. فمنها يمكن حساب نسبة التغطية Coverage ratios، ومنها يمكن تقييم مقدرة الشركة على خدمة الدين ودفع التوزيعات وبقائها قادرة على الوفاء بجميع الديون، كما يمكن منها إعداد التدفقات النقدية الخاصة بتقييم الاستثمار. أما هيئات تحكيم أو تقييم السندات فيتركز اهتمامها في قياس مقدرة الشركة على خدمة الدين. وتقاس هذه المقدرة بتحليل النسب التي تستخدمها كل مؤسسة أو هيئة، إلا أن جميع الهيئات تستخدم معلومات التدفقات النقدية في التحليل الخاص بها. كما تستخدم البنوك التجارية قائمة التدفقات النقدية في تقييم مخاطر الائتمان-ولا تهتم هذه البنوك بشكل القائمة، ولكن يهتما توحيد المصطلحات حتى ولو كانت جميع البيانات غير كاملة. كما تستخدم قائمة التدفقات النقدية داخليا بتأمينها لمعلومات تساعد في تخطيط المتطلبات المالية وتخصيص الموارد ورصد التدفقات النقدية والسيولة.

المطلب الثالث: تحليل النسب المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية

تتبع أهمية قائمة التدفقات النقدية من خلال إنتاج مؤشرات مختلفة من هذه القائمة، تساعد مستخدميها من مستثمرين ومدراء ماليين وكل الأطراف المعنية من اتخاذ القرارات الاستثمارية اللازمة في أحسن الظروف وبرشادة وعقلانية، وتوضيحها لمعلومات مفيدة عن مدى كفاءة القرارات التي تتبناها الإدارة المالية في مجال الاستثمار:

أولاً: تقييم جودة أو نوعية أرباح المؤسسة

تعظيم الربحية أهم عنصر تبحث عنه المؤسسات الاقتصادية، وللوصول إلى هذا الهدف تقوم هذه الأخيرة بمراقبة النشاط التشغيلي للمؤسسة من عدة نسب هي كالتالي:

1- نسبة كفاية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية

وتحدد هذه النسبة بالصيغة التالية:¹

$$\frac{\text{التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية}}{\text{الاحتياجات النقدية الأساسية}} = \text{نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية}$$

¹ - محمد مطر: الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني والأساليب والأدوات والاستخدامات العملية، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص162.

ويقصد بالاحتياجات النقدية الأساسية في الأمور الآتية:

* - التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة التشغيلية.

* - مدفوعات أعباء الديون.

* - الإنفاق الرأسمالي اللازم للحفاظ على الطاقة الإنتاجية.

* - سداد الديون المستحقة خلال العام.

وإن أهم ما تقيسه هذه النسبة هو قدرة المؤسسة على توليد التدفقات النقدية اللازمة لمقابلة وتغطية الالتزامات القصيرة الأجل، حيث المؤشر العالي لهذه النسبة يعبر عن السيولة الجيدة للمؤسسة، هذا وتقاس مؤشرات هذه النسبة بالمرات. ويجب في كل الأحوال الحكم على مؤشر هذه النسبة من خلال مقارنتها بمعدل الصناعة الذي تنتمي له المؤسسة لاختلاف هذه المعدلات من قطاع لآخر.¹

2- مؤشر النقدية التشغيلية

وتحدد هذه النسبة بالصيغة التالية:²

$$\text{مؤشر النقدية التشغيلية} = \frac{\text{صافي التدفق النقدي التشغيلي}}{\text{صافي الدخل}}$$

ويفيد هذا المؤشر في بيان نسبة الأرباح النقدية من أصل صافي الأرباح السنوية المحتسبة على أساس الاستحقاق. وكلما ارتفعت هذه النسبة تزيد مصداقية بيانات قائمة الدخل المعدة على أساس الاستحقاق والعكس بالعكس.³

3- مؤشر (دليل) النشاط التشغيلي

وتحدد هذه النسبة بالصيغة التالية:⁴

$$\text{مؤشر النشاط التشغيلي} = \frac{\text{صافي التدفق النقدي التشغيلي}}{\text{ربح التشغيل قبل الفوائد والضريبة}}$$

وتوضح هذه النسبة مدى مقدرة الأنشطة التشغيلية في الشركة على توليد التدفق النقدي التشغيلي.

¹ - مؤيد راضي خنفر وغان فلاح المطارنة: تحليل القوائم المالية مدخل نظري وتطبيقي، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2009، ص 214.

² - محمد مطر: مرجع سابق، ص 163.

³ - سالمى محمد الدينوري: مرجع سابق، ص 112.

⁴ - محمد مطر: مرجع سابق، ص 163.

4- العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي

وتحدد هذه النسبة بالصيغة التالية:¹

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

ويمكن كتابتها أيضا بالصيغة التالية:²

$$\frac{\text{صافي التدفقات النقدية التشغيلية} + \text{الضريبة المدفوعة} + \text{القوائد المدفوعة}}{\text{مجموع الأصول}} = \text{العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي}$$

توضح هذه النسبة مدى مقدرة أصول المؤسسة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية. ولا تصلح هذه النسبة لتطبيقها على المصارف، ولكن تصلح لتطبيقها على المؤسسات الصناعية التي تستثمر أموالها في الأصول الثابتة.

5- نسبة التدفق النقدي التشغيلي

تربط هذه النسبة بين التدفقات التشغيلية من جهة والمبيعات المتحققة من جهة أخرى.

وتحدد هذه النسبة بالصيغة التالية:³

$$\frac{\text{صافي تدفقات نشاط التشغيل}}{\text{المبيعات}} = \text{نسبة التدفق النقدي التشغيلي}$$

حيث المبيعات النقدية مصدر أساسي للتدفقات النقدية الواردة للمؤسسة، والحصول على مؤشر عال لهذه النسبة يبين كفاءة سياسة الائتمان المتبعة من قبل المؤسسة في تحصيل النقدية من زبائنها.

ثانيا : تقييم السيولة

من أهم المؤشرات التي تساعد مسيرو إدارة السيولة على تحقيق هذا الهدف ما يلي:

¹ - نفس المرجع: ص 163.

² - سوزان عطا درغام :مرجع سابق، ص 55.

³ - مؤيد راضي خنفر وغسان فلاح المطارنة: مرجع سابق، ص 218.

1- نسبة تغطية النقدية

وتحدد هذه النسبة بالصيغة التالية:¹

$$\text{نسبة تغطية النقدية} = \frac{\text{صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية}}{\text{جملة التدفقات النقدية الخارجية للأنشطة الاستثمارية والتمويلية}}$$

ومن الأمثلة على التدفقات النقدية الخارجة الضرورية للأنشطة التمويلية والاستثمارية ما يلي:

- الديون والقروض مستحقة الدفع.
- الدفعات الإيجارية لعقود الإيجار التمويلي.
- المبالغ المدفوعة في شراء الأصول الثابتة.
- توزيعات الأرباح.

وأهم ما يمكن أن تقدمه هذه النسبة هو التعرف على مدى كفاية صافي التدفقات النقدية التشغيلية والتي من المفترض أن تكون المصدر الأساسي للتدفقات النقدية في المشروع ونبين هذه النسبة مدى كفاية هذه التدفقات لتغطية أنشطة الاستثمار والتمويل كسداد الأصول الثابتة وسداد الديون والقروض المستحقة الدفع بالإضافة إلى سداد توزيعات الأرباح النقدية المستحقة على المؤسسة للمساهمين أو أية تدفقات نقدية خارجة أساسية أو ضرورية في أنشطة التمويل والاستثمار، والمؤشر العالي لهذه النسبة يعتبر دليلاً جيداً على سيولة المؤسسة وقدرتها على الاستمرار في أنشطتها الرئيسية دون أية مشاكل.²

2- نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون

وتحدد هذه النسبة بالصيغة التالية:³

$$\text{نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون} = \frac{\text{فوائد الديون}}{\text{صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية}}$$

إن ارتفاع هذه النسبة مؤشر سيئ وينبئ بمشاكل قد تواجهها الشركة في مجال السيولة اللازمة لدفع الفوائد المستحقة للديون، ويمكن عرض مقلوب هذه النسبة ليؤشر على مدى قدرة الشركة على تسديد فوائد الديون.

¹ - محمد مطر: مرجع سابق، ص 164.

² - مؤيد راضي خنفر وغسان فلاح المطارنة: مرجع سابق، ص 218.

³ - محمد مطر: مرجع سابق، ص 164.

3- نسبة الاستثمار

وتحدد هذه النسبة بالصيغة التالية:¹

$$\text{نسب الاستثمار} = \frac{\text{التفقات الرأسمالية}}{\text{الإهلاكات + مبيعات الأصول}}$$

وتوضح نسبة الاستثمار مستوى العلاقة بين الاستثمار في أصول رأسمالية. وما إذا كانت أصول المؤسسة الإنتاجية تتوسع أو تنكمش. وتوفر هذه النسبة رؤية بخصوص خطط الإدارة المستقبلية وتحليلها للاقتصاد القومي.

¹ - طارق عبد العال حماد: تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار ومنح الائتمان نظرة حالية ومستقبلية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2002، ص 457.

خلاصة الفصل

تحقيق الأرباح أكبر هدف تسعى المؤسسات الاقتصادية للوصول إليه، وحتى تحقق هذا الهدف يجب أن تستثمر أموالها في مشاريع تعود بالفائدة لها، ويعتبر الاستثمار أهم عملية في حياة المؤسسة، وقراره يعد من أهم القرارات المالية التي تتخذها وهو أصعبها، لكونه يتسم بحالة عدم التأكد والمخاطرة وتأثيره على سير المؤسسة في حالة الفشل، وعلى هذا ينبغي توجيه العناية لهذا النوع من القرارات، وذلك عن طريق دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية وتقييمها بأساليب حديثة ومنظورة ودراسة محكمة حتى يكون لها تأثير إيجابي على الأرباح المستقبلية للمؤسسة.



-الدراسة الميدانية-

الفصل الثالث:

❖المبحث الأول: عرض إجراءات ومنهجية

الدراسة

❖المبحث الثاني: تحليل البيانات وعرض النتائج



تمهيد

تعتبر تجربة الجزائر حديثة نسبياً، فيما يخص تطبيق النظام المحاسبي المالي المستمد من المعايير المحاسبية الدولية IAS، إذ مر على تطبيقه سوى 6 سنوات، والتي تعتبر خطوة مهمة وضرورية في نفس الوقت لجلب الاستثمار الأجنبي والنهوض بالاقتصاد الوطني من خلال تحقيق التوافق للمعلومات المحاسبية مع المعايير المعمول بها دولياً، وباعتبار أن موضوع الدراسة، المتمثل في دور قائمة التدفقات النقدية في ترشيد القرارات الاستثمارية حديث في البيئة الجزائرية، فقد تم اعتماد مجموعة من الأساليب لاختبار الفرضيات المرتبطة بموضوع الدراسة، وتمثلت في التقرب من مجموعة المحاسبين ورؤساء المصالح، وكذا المسيرين الماليين في مجموعة من المؤسسات الاقتصادية الرائدة في ولاية برج بوعريش، باستخدام استمارة الاستبيان لقياس مدى قوة الارتباط وتطابق الجانب النظري مع عينة الدراسة، ومن أجل معرفة ما هو دور قائمة التدفقات النقدية في ترشيد القرارات الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية، تم تقسيم الدراسة الميدانية إلى مبحثين رئيسيين كالتالي:

- المبحث الأول: عرض إجراءات ومنهجية الدراسة.
- المبحث الثاني: تحليل البيانات وعرض النتائج.

المبحث الأول: عرض إجراءات ومنهجية الدراسة

يتم عرض في هذه المبحث أهم الخطوات المنهجية وإجراءات الدراسة الميدانية، والتي تعد حلقة ربط بين الجانب النظري والتطبيقي ومدى إمكانية تجسيدها على أرض الواقع، كما تعتبر أساس تنظيم الأفكار والمعلومات من أجل البحث عن الحقائق والوصول إلى النتائج، وهذا بالاعتماد على وجهة نظر مجموعة من المحاسبين ورؤساء المصالح، وكذا المسيرين الماليين في مجموعة من المؤسسات الاقتصادية.

المطلب الأول: الطريقة المتبعة

من خلال هذا المطلب سيتم التعرف على الطريقة المتبعة في هذه الدراسة من خلال التعرف على مجتمع الدراسة وإعطاء نظرة حول العينة المدروسة والأداة المعتمدة في جمع البيانات.

أولاً: مجتمع الدراسة

لإجراء الدراسة الميدانية يجب على الباحث وضع تعريف محدد وواضح لمجتمع الدراسة لان ذلك سيساعده في تحديد الأسلوب العلمي الأمثل لدراسة هذا المجتمع.

يتكون مجتمع الدراسة في هذا البحث من مجموعة المؤسسات الاقتصادية الرائدة في المنطقة الصناعية لولاية برج بوعريريج، والتي تطبق النظام المحاسبي المالي، كما يوضح الجدول التالي:

الجدول رقم (06): مؤسسات الدراسة الميدانية

عدد الاستثمارات الموزعة	المؤسسة
6	مؤسسة التوضيب وفنون الطباعة (EMBAG)
5	مؤسسة السقي الزراعي - مجمع أنابيب-
5	مؤسسة جيباتي - عجائن بن حمادي-
5	مؤسسة كوندور
5	مؤسسة تجديد الحياة TCL
5	مؤسسة باسيفيك إلكترونيك
5	مؤسسة جيون الكترونيك

المصدر: من إعداد الطالب.

ثانياً: عينة الدراسة

وهي اختيار عناصر من مجتمع الدراسة لجمع البيانات بما يخدم ويناسب ويعمل على تحقيق أهداف الدراسة الميدانية.

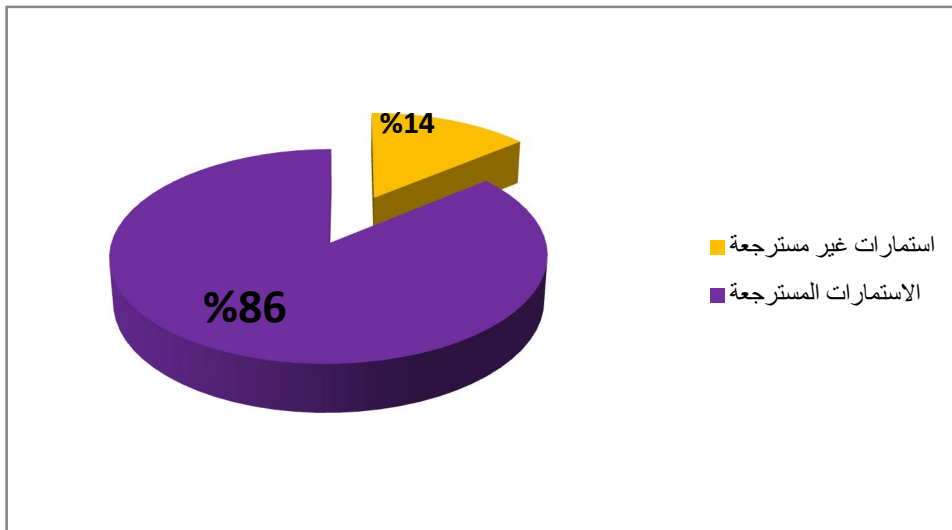
تتمثل العينة المختارة من مجتمع الدراسة في عينة من رؤساء مصالح المؤسسات و مسيرين ماليين ومحاسبين، كما تم اختيار هذه العينة بحيث يكون أفرادها من بين الأشخاص الذين يتوفر لديهم المؤهل العلمي والخبرة المهنية وقدرة الحكم على دور قائمة التدفقات النقدية في ترشيد القرارات الاستثمارية، حيث تم توزيع (42) استمارة، لكن بعد عملية التنظيم والفرز تقرر الإبقاء على (36) استبيان من مجموعة الاستبيانات بعد إقصاء (6) استمارات لعدم استلامها بسبب ضياعها، وبهذا سنعمل على (36) استمارة كنموذج للدراسة، وللتوضيح أكثر قمنا بإعداد الجدول الموالي:

الجدول رقم (07): نتائج توزيع واسترجاع الاستمارات

النسبة %	التكرار	البيان
100	42	الاستمارات الموزعة
86	36	الاستمارات المسترجعة
14	6	استمارات غير مسترجعة
86	36	استمارات صالحة للاستعمال

المصدر: من إعداد الطالب.

الشكل رقم (04): نتائج توزيع واسترجاع الاستمارات



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الجدول السابق

نلاحظ من خلال الجدول أن العدد الإجمالي للاستثمارات الموزعة بلغ 42 استثماراً، منها 36 تم استرجاعها وهو ما يمثل نسبة 86% من حجم العينة، في حين لم يتم استرجاع 6 أي بنسبة 14% من العدد الإجمالي، وبعد تفحصنا للاستثمارات المسترجعة تبين أن كل الاستثمارات صالحة للتحليل ما نلمس وجود نية صادقة في التعامل بجدية مع الاستثمارات المسترجعة من قبل أفراد العينة المستهدفة.

ثالثاً: أداة الدراسة

تم تصميم الاستبيان من أجل استخدامه في جمع البيانات الأولية، بالاعتماد على دراسات سابقة مثل دراسة "نبيل الحلبي" و"حسين أحمد دحدوح".

وكان من أبرز الخطوات المتخذة لإعداد الاستبيان، مايلي:

1. إعداد نموذج أولي للاستبيان من أجل استخدامه في جمع المعلومات.
 2. عرض هذا النموذج على المشرف لضبطه واختبار مدى ملائمته في جمع المعلومات.
 3. تعديل الاستبيان حسب ما يراه المشرف.
 4. عرض الاستبيان على مجموعة من المحكمين، والذين قامو بدورهم بتقديم النصح ثم تم تعديل ما يلزم تعديله، أنظر الملحق رقم(01).
 5. توزيع الاستبيان على أفراد العينة لجمع المعلومات اللازمة للدراسة.
- كما تم تقسيم أسئلة الاستبيان إلى محورين:

المحور الأول: يتضمن هذا المحور أسئلة شاملة متعلقة بقائمة التدفقات النقدية والذي يأخذ بعدين

• البعد الأول: أسئلة تتعلق بإعداد وتحليل قائمة التدفقات النقدية وفق النظام المحاسبي المالي، ويتكون من (06) أسئلة.

• البعد الثاني: يتضمن هذا البعد أسئلة حول أهمية وملائمة قائمة التدفقات النقدية في المؤسسة الاقتصادية، ويتكون من (06) أسئلة.

المحور الثاني: يتضمن هذا المحور أسئلة حول القرارات الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية، كما

يتضمن بعداً واحداً من (6) أسئلة حول معوقات اتخاذ القرار الاستثماري في المؤسسة الاقتصادية.

وفيما يخص الاستبيان تم إعداد (18) سؤال وتم موازنة الأسئلة على أساس مقياس ليكارت

الخماسي الذي يحمل خمسة إجابات وهذا حتى يتسنى لنا تحديد آراء وإجابات أفراد العينة حول محاور

الدراسة وذلك من خلال أهم المواضيع التي تناولها الاستبيان، كما هو في الجدول رقم(08).

الجدول رقم (08): مقياس ليكارت بما يخدم أهداف الدراسة

التصنيف	موافق بشدة	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق بشدة
الدرجة	5	4	3	2	1

المصدر: من إعداد الطالب اعتماد على استمارة البحث

ويهدف هذا الاستبيان إلى:

- معرفة شاملة حول قائمة التدفقات النقدية ومدى سهولة إعدادها وتحليلها وفق الطريقة المباشرة وغير المباشرة.
- معرفة مدى استجابة المؤسسات الاقتصادية للنظام المحاسبي المالي المستمد من المعايير المحاسبية الدولية من خلال تطبيقه والعمل به.
- معرفة مدى تأثير أهمية وملائمة قائمة التدفقات النقدية في ترشيد القرارات الاستثمارية.

المطلب الثاني: صدق أداة الدراسة

تم التأكد من صدق الاستبيان من خلال، الصدق الظاهري للمقياس (صدق المحكمين)، وصدق الاتساق الداخلي لفقرات الاستبيان، والصدق البنائي لمحاور الاستبيان.

أولاً: صدق المحكمين

تم عرض أداة الدراسة (الاستبيان) في صورتها الأولية قبل التوزيع لعملية تحكيم من قبل مجموعة من الأساتذة من جامعة المسيلة، أنظر الملحق رقم (02)، وهم ينتمون لاختصاصات علمية مختلفة وهذا بغية التأكد من سلامة الاستبيان من مختلف الجوانب، خاصة من حيث:

– دقة صياغة الأسئلة وصحة العبارات.

– توزيع خيارات الإجابة لضمان ملائمتها لعملية المعالجة الإحصائية.

– من أجل الوقوف على مشكلة التصميم والمنهجية.

هذا بالإضافة إلى اقتراح ما يرويه ضرورياً من تعديل وصياغة العبارات أو حذفها، أو إضافة عبارات جديدة وفي الأخير، وبناء على الملاحظات والتوصيات الواردة من لجنة التحكيم، استجاب الباحث لأراء السادة المحكمين وقام بإجراء ما يلزم من حذف وتعديل في ضوء مقترحاتهم.

ثانياً: ثبات وصدق أداة الدراسة

من أجل اختبار ثبات وصدق الاستبيان وللتأكد من مصداقية المستجوبين في الإجابة على أسئلة الاستبيان ولكل متغير على حدا فقد تم استخدام معامل ألفا كرونباخ لتحقيق الغرض المطلوب، ويقصد بثبات الاستبيان، أنها تعطي نفس النتيجة لو تم إعادة توزيعها أكثر من مرة، تحت نفس الظروف والشروط، أو بعبارة أخرى، إن ثبات الاستبيان، يعني الاستقرار في نتائج الاستبيان، وعدم تغيرها بشكل كبير، فيما لو تم إعادة توزيعها على أفراد العينة، عدة مرات، خلال فترات زمنية معينة. ومعامل الثبات يأخذ قيمةً تتراوح بين الصفر والواحد الصحيح، فإذا لم يكن هناك ثبات في البيانات فإن قيمة المعامل تكون مساوية للصفر، وعلى العكس إذا كان هناك ثبات تام تكون قيمة المعامل تساوي الواحد الصحيح، وكلما اقتربت قيمة معامل الثبات من الواحد كان الثبات مرتفعاً وكلما اقتربت من الصفر كان الثبات منخفضاً.

كما يقصد بمعامل الصدق بأنه المقياس الذي يقيس ما وضع لقياسه ويساوي رياضياً الجذر التربيعي لمعامل الثبات والجدول التالي يوضح نتائج اختبار الثبات وصدق عبارات محاور الاستبيان.

الجدول رقم (09): ثبات وصدق عبارات محاور الاستبيان

المحور	عدد العبارات	معامل الثبات	معامل الصدق
المحور الأول	12	.635	.796
المحور الثاني	6	.874	.934
الإجمالي	24	.754	.865

المصدر: من إعداد الطالب اعتماداً مخرجات (SPSS).

نلاحظ من خلال النتائج الموضحة في الجدول أعلاه أن قيمة معامل الثبات كانت كلها تفوق 0.6 بالنسبة لكل محور من محاور الاستبيان حيث قدر معامل ثبات وصدق المحور الأول على التوالي بهذا الترتيب 0.635، 0.796، وهي تدل على مستوى مقبول جداً من ثبات أداة القياس ومصداقيتها. في حين قدر معامل ثبات وصدق المحور الثاني على التوالي بهذا الترتيب 0.874، 0.934، وهي ذات ثبات ومصداقية معتبرة.

بذلك يكون الباحث قد تأكد من صدق وثبات عبارات استبيان الدراسة مما يجعله على ثقة تامة بصحة الاستبيان وصلاحيته لتحليل النتائج والإجابة على أسئلة الدراسة واختبار فرضياتها.

المطلب الثالث: الأدوات الإحصائية المستعملة في معالجة البيانات

بعد أن تم تحصيل العدد النهائي للاستبيانات المقبولة، وإنهاء عملية الترميز للاستمارات وأسئلتها وإجاباتها تم الانتقال إلى مرحلة تفرغ البيانات وتحليل النتائج باستخدام برنامج الحزمة الإحصائية لمعالجة البحوث الاجتماعية (IBM SPSS Statistics V22) وكذلك برنامج (Microsoft Office Excel 2007).

ومن تلك الأساليب انتهجنا التحليل الإحصائي الوصفي وما يندرج تحته من تحليل عبر التكرارات والنسب المئوية للتعرف على خصائص عينة الدراسة، وتحديد استجابات أفرادها اتجاه عبارات المحاور الرئيسية التي تتضمنها أداة الدراسة، كما تم حساب المتوسطات الحسابية وذلك لمعرفة مدى ارتفاع وانخفاض استجابات عينة الدراسة لكل عبارة من عبارات القسم الأول لأسئلة الاستبيان، كما مكنا برنامج SPSS من حساب المتوسط المرجح والانحرافات المعيارية وذلك لمعرفة مدى انحراف استجابات عينة الدراسة لكل عبارة، ولتحقيق أهداف الدراسة وتحليل البيانات التي تم تجميعها فقد تم استخدام العديد من الأساليب الإحصائية، التي تتمثل فيما يلي:

- استخراج التكرارات والنسب المئوية لكل عبارة في الاستبيان.
- حساب المتوسطات الحسابية لكل محور من الاستبيان.
- حساب المتوسط الحسابي المرجح للإجابات العينة على الأسئلة الواردة في شكل مشابه لمقياس ليكارت بغرض معرفة اتجاه آراء المستجوبين.
- قياس الانحراف المعياري لمعرفة مدى انحراف إجابات أفراد عينة الدراسة عن متوسطاتها الحسابية.

المبحث الثاني: تحليل البيانات وعرض النتائج

سيتم في هذا المبحث تحليل مفصل للبيانات التي تم تفرغها في استمارة البحث، والتي تم توزيعها على عينة من الأفراد، لمعرفة وجهتهم نحو دور قائمة التدفقات النقدية من ناحية الأنشطة الاستثمارية ومدى قدرتها على ترشيد هذا النوع من القرارات، وسيتم عرض النتائج المتوصل إليها من خلال ثلاث مطالب، المطلب الأول يتعلق بخصائص العينة المدروسة، أما المطلب الثاني اختصار فقرات محاور الدراسة وصحة فرضيات الاستبيان، أما المطلب الثالث سيتم مناقشة وتحليل الدراسة الميدانية.

المطلب الأول: خصائص العينة المدروسة

فيما يلي سيتم تحليل الجداول المتعلقة بالبيانات الشخصية لأفراد لعينة المدروسة وعرض النتائج المتوصل إليها باستخدام الأدوات الإحصائية والقياسية والبرامج المستعملة في معالجة البيانات ومناقشتها.

أولاً: توزيع أفراد العينة حسب المؤهل العلمي

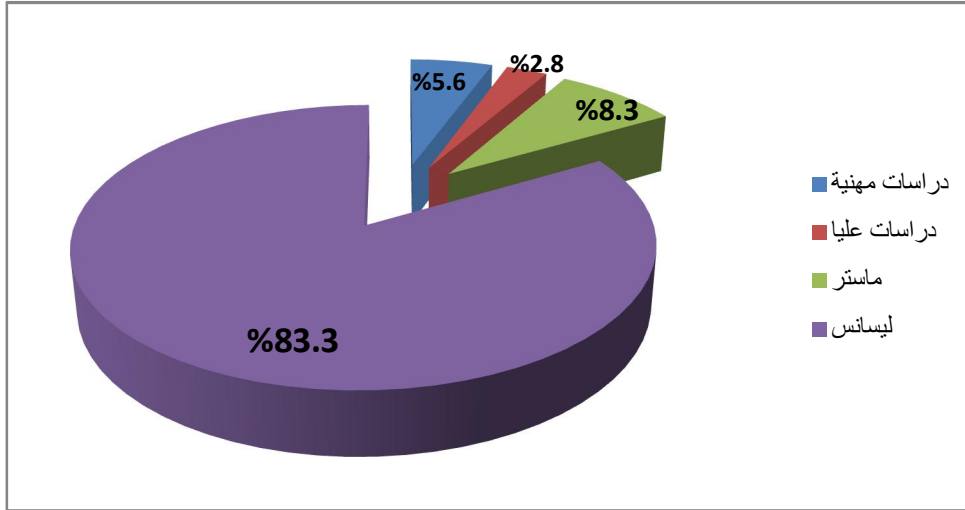
يبين الجدول التالي توزيع أفراد العينة المدروسة حسب المؤهل العلمي:

الجدول رقم (10): توزيع متغيرات أفراد العينة حسب المؤهل العلمي

النسبة %	التكرار	المؤهل العلمي
83.3	30	ليسانس
8.3	3	ماستر
2.8	1	دراسات عليا
5.6	2	دراسات مهنية
100.0	36	المجموع

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على مخرجات (SPSS).

الشكل رقم(05): توزيع متغيرات أفراد العينة حسب المؤهل العلمي



المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على الجدول السابق.

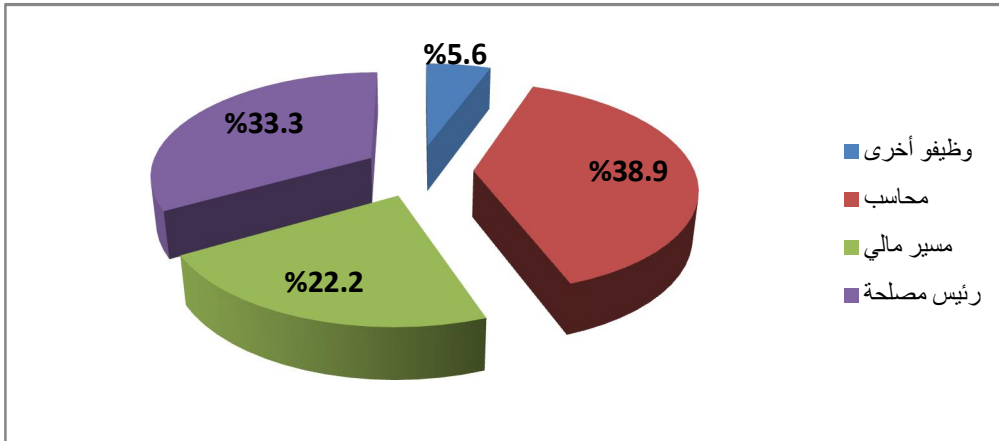
من خلال الجدول رقم(05) يتبين أن معظم أفراد العينة المدروسة ونسبة 83.3% أي ما يعادل 30 فرد من أصل 36 فرد من حاملي شهادة ليسانس وهي نسبة كبير مقارنة بالنسب الأخرى، ونسبة 8.3% و 2.8% على التوالي لكل من حاملي شهادة الماستر والدراسات العليا أي بمجموع 4 أفراد من إجمالي أفراد العينة وهو يدل على أن المؤسسة تعتمد وبشكل كبير على حاملي الشهادات الجامعية في التوظيف، و 5.6% من حاملي شهادة تكوينية في المجال مما يبين الاعتماد الكبير على العنصر البشري من ذوي الكفاءة العالية وأصحاب الشهادات الجامعية خاصة في مجال التخصص.

الجدول رقم (11): توزيع متغيرات أفراد العينة حسب الوظيفة

النسبة %	التكرار	الوظيفة
3.33	12	رئيس مصلحة
22.2	8	مسير مالي
38.99	14	محاسب
5.6	2	وظيفة أخرى
100.0	36	المجموع

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا مخرجات (SPSS).

الشكل رقم(06): توزيع متغيرات أفراد العينة حسب الوظيفة



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الجدول السابق

تبين النتائج الموضحة في الجدول رقم(06) أن هناك تنوع في المسميات الوظيفية والمستويات الإدارية لأفراد العينة، حيث أن الفئة السائدة هي فئة المحاسب وتقدر بـ 38.99% و رئيس المصلحة بنسبة تقدر بـ 22.2% من مجموع أفراد العينة المدروسة و 33.3% رؤساء مصالح في حين كانت نسبة وظائف أخرى 5.6%، مما يعني أن معظم أفراد العينة من أصحاب القرار والذي يمكنهم مستواهم من الاطلاع على مجريات العمل أكثر من غيرهم، وهذا يخول لهم الإجابة على أسئلة الاستبيان بدقة، مما يساعد في نجاح هذه الدراسة.

الجدول رقم (12): توزيع متغيرات أفراد العينة حسب سنوات الخبرة المهنية

النسبة %	التكرار	الخبرة المهنية
4.44	16	أقل من 5 سنوات
0.50	18	من 5 إلى 10
8.2	1	من 11 إلى 15
8.2	1	أكثر من 15
100.0	36	المجموع

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا مخرجات (SPSS).

الشكل رقم (07): توزيع متغيرات أفراد العينة حسب الخبرة



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الجدول السابق

من خلال نتائج الجدول رقم (07) نلاحظ أن النسبة الأكبر من أفراد العينة تقدر بـ 50% وهم الذين تتعدى سنوات خبرتهم من 5 إلى 10 سنوات، مما يعني أن المؤسسات الاقتصادية تعتمد بشكل كبير على أصحاب الخبرة من ذوي التجربة في الميدان وهذا يدل على أن أغلبية المستجوبين على معرفة ودراية واطلاع على عمل المؤسسات الاقتصادية بشكل جيد، وكانت نسبة 44.4% للذين تتراوح خبرتهم أقل من 5 سنوات مما يدل على أن المؤسسات الاقتصادية تضخ عاملين جدد لتجديد العنصر البشري، و2.8% للذين تتعدى سنوات خبرتهم من 11 إلى 15 سنة وهي نسبة ضعيفة مقارنة بالنسب الأخرى.

المطلب الثاني: اختبار فقرات محاور الدراسة وصحة فرضيات الاستبيان

لاختبار فقرات محاور الدراسة وقياس درجة الموافقة للمحورين، تم استخراج المتوسطات الحسابية لإجابات المستجوبين على جميع أسئلة المحاور.

1- اختبار التوزيع الطبيعي كولمجروف- سمرنوف Kolmogorov-Smirnov Test أو

(Tests de normalité):

تم استخدام الاختبار الطبيعي لمعرفة مدى إتباع فقرات الاستبيان للتوزيع الطبيعي، وكانت النتائج

كما هي مبينة في جدول التالي:

الجدول رقم (13): اختبار التوزيع الطبيعي لمحاور الاستبيان

المحاور	Kolmogorov-Smirnov ^a
	قيم المحور رقم t المعنوية 0.05 Sig
المحور الأول A	.253
المحور الثاني B	.212

المصدر: من إعداد الطالب اعتماداً مخرجات (SPSS).

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه، نجد أن قيمة Sig لكل محور أكبر من 0.05 وهي ذات مستوى دلالة إحصائية وهذا يعني أن فقرات الاستبيان تقترب بشكل كبير من التوزيع الطبيعي.

2- الاتجاه العام لفقرات المحاور

سيتم التعرف في ما يلي على ترتيب العبارة من خلال أهميتها بالاعتماد على أكبر قيمة متوسطة في المحور و درجة الموافقة، والجدول الموالي يبين ذلك:

الجدول رقم (14): ترتيب العبارات من خلال أهميتها بالاعتماد على أكبر قيمة متوسطة في المحور.

مجال المتوسط الحسابي	من 01 إلى	من 1.80 إلى	من 2.60 إلى	من 3.40 إلى	4.20 إلى 5
1.79	2.59	3.39	4.19	موافق بشدة	موافق
غير موافق بشدة	غير موافق	محايد	موافق	موافق بشدة	موافق

المصدر: إعداد الطالب اعتمادا على استمارة البحث

2-1. الاتجاه العام لفقرات المحور الأول من الدراسة: "قائمة التدفقات النقدية"

تم تقسيم هذا المحور إلى بعدين، البعد الأول بعنوان "إعداد وتحليل قائمة التدفقات النقدية وفق النظام المحاسبي المالي"، أما البعد الثاني حول "أهمية وملائمة قائمة التدفقات النقدية في المؤسسة الاقتصادية".

2-1-1. النتائج المتعلقة باتجاه آراء المستجوبين اتجاه فقرات البعد الأول

يوضح الجدول رقم (15) النتائج التي تم التوصل إليها حول أسئلة البعد الأول من الاستبيان الخاصة بقائمة التدفقات النقدية من حيث الإعداد والتحليل وفق النظام المحاسبي المالي.

الجدول رقم (15): الاتجاه العام لفقرات الاستبيان البعد الأول

العبارات	متوسط	انحراف	تكرار	موافق بشدة	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق بشدة	الاتجاه
سهولة إعداد قائمة التدفقات النقدية للمؤسسة الاقتصادية وفق الطريقة المباشرة	4.33	0.47	36	12	24	0	0	0	موافق بشدة
سهولة إعداد قائمة التدفقات النقدية للمؤسسة الاقتصادية وفق الطريقة غير المباشرة	4.63	0.48	36	23	13	0	0	0	موافق بشدة
الإفصاح عن المكونات الرئيسية للتدفقات النقدية	3.58	0.64	36	6	18	15	1	0	موافق
إعداد هذه القائمة كان وفق النظام المحاسبي المالي المستمد من المعايير المحاسبية الدولية.	3.66	0.75	36	6	12	18	0	0	موافق
سهولة تحليل محتوى قائمة التدفقات النقدية في المؤسسة الاقتصادية	4.47	0.69	36	21	11	4	0	0	موافق بشدة
إمكانية استخدام المقارنة بين المؤسسات الاقتصادية عن طريق قائمة التدفقات النقدية	4.36	0.48	36	13	23	0	0	0	موافق بشدة
المتوسط الحسابي والانحراف المعياري العام	4.17	0.58							موافق

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا مخرجات (SPSS)

فيما يتعلق بالبعد الأول من المحور الأول والخاص بإعداد وتحليل قائمة التدفقات النقدية وفق النظام المحاسبي المالي في المؤسسة الاقتصادية، يتضح من الجدول رقم (15) أن المتوسط الحسابي العام لفقرات البعد الأول هو (4.17) وانحراف معياري (0.58)، وهي نتيجة جيدة والتي كانت محصورة بين (موافق وموافق بشدة) مما يدل على عدم وجود تباين كبير بين آراء أفراد الدراسة، حيث تم حساب المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لكل سؤال على حدا وهذا لتحديد درجة التأثير، حيث تؤكد نتائج البعد الأول والمتعلقة بإعداد وتحليل قائمة التدفقات النقدية، أن هناك تأييد من قبل أغلبية المستجوبين على النحو التالي:

• **احتلت العبارة الثانية:** "سهولة إعداد قائمة التدفقات النقدية للمؤسسة الاقتصادي وفق الطريقة غير المباشرة" المرتبة الأولى بمتوسط حسابي بلغ (4.63) وانحراف معياري (0.48)، وكانت نسبة الأفراد الذين أعطوا درجة مساهمة عالية (بدرجة موافق بشدة) لهذا العنصر بنسبة (63.88%) من مجموع أفراد عينة الدراسة على سهولة إعداد قائمة التدفقات النقدية في المؤسسة الاقتصادية وفق الطريقة غير المباشرة.

• **كما احتلت العبارة الخامسة:** "سهولة تحليل محتوى قائمة التدفقات النقدية في المؤسسة الاقتصادية" المرتبة الثانية حيث بلغ المتوسط الحسابي لهذا العنصر (4.47) بانحراف معياري (0.69) وكانت نسبة الأفراد الذين اعطوا درجة مساهمة عالية (بدرجة موافق بشدة) لهذا العنصر بنسبة (63.88%) على سهولة تحليل محتوى قائمة التدفقات النقدية في المؤسسة الاقتصادية.

• **احتلت العبارة السادسة:** "إمكانية استخدام المقارنة بين المؤسسات الاقتصادية عن طريق قائمة التدفقات النقدية" المرتبة الثالثة حيث بلغ متوسط الحسابي لهذا العنصر (4.36) بانحراف معياري (0.48) وكانت نسبة الأفراد الذين أعطوا درجة مساهمة عالية (بدرجة موافق) لهذا العنصر بنسبة (63.88%) على إمكانية استخدام المقارنة بين المؤسسات الاقتصادية عن طريق قائمة التدفقات النقدية.

• **احتلت العبارة الأولى:** "سهولة إعداد قائمة التدفقات النقدية للمؤسسة الاقتصادية وفق الطريقة المباشرة" المرتبة الرابعة بمتوسط حسابي بلغ (4.33) بانحراف معياري (0.47)، وكانت نسبة الأفراد الذين أعطوا درجة مساهمة عالية (بدرجة موافق بشدة) لهذا العنصر بنسبة (66.66%) من مجموع أفراد عينة الدراسة على سهولة إعداد قائمة التدفقات النقدية للمؤسسة الاقتصادية وفق الطريقة المباشرة.

• **احتلت العبارة الرابعة:** "إعداد هذه القائمة كان وفق النظام المحاسبي المالي المستمد من المعايير المحاسبية الدولية" المرتبة الخامسة حيث بلغ متوسط الحسابي لهذا العنصر (3.66) بانحراف

معياري (0.75) وكانت نسبة الأفراد الذين أعطوا درجة مساهمة عالية (بدرجة موافق) لهذا العنصر بنسبة (50%) على أنه إعداد هذه القائمة كان وفق النظام المحاسبي المالي المستمد من المعايير المحاسبية الدولية.

● احتلت العبارة الثالثة: " الإفصاح عن المكونات الرئيسية للتدفقات النقدية" المرتبة السادسة بمتوسط حسابي بلغ (3.58) بانحراف معياري (0.64) وكانت نسبة الأفراد الذين أعطوا درجة مساهمة عالية (بدرجة موافق) لهذا العنصر بنسبة (50%) من مجموع أفراد عينة الدراسة.

2-1-2. النتائج المتعلقة باتجاه آراء المستجوبين اتجاه فقرات البعد الثاني

يوضح الجدول رقم (16) النتائج التي تم التوصل إليها حول أسئلة البعد الثاني من الاستبيان الخاصة بأهمية وملائمة قائمة التدفقات النقدية في المؤسسة الاقتصادية .

الجدول رقم (16): الاتجاه العام لفقرات الاستبيان البعد الثاني

العبارات	متوسط	انحراف	تكرار	موافق بشدة	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق بشدة	الاتجاه
قائمة التدفقات النقدية من القوائم المالية الأساسية	3.19	0.85	36	3	8	18	7	0	محايد
تساعد قائمة التدفقات النقدية في قياس مقدرة المؤسسة على سداد التزاماتها	4.2	0.55	36	11	23	2	0	0	موافق بشدة
تساعد قائمة التدفقات النقدية في قياس مقدرة المؤسسة على دفع توزيعات الأرباح	3.6	0.79	36	6	12	17	1	0	موافق
تساعد قائمة التدفقات النقدية في تقييم درجة السيولة	3.6	0.7	36	5	15	16	0	0	موافق
المعلومات التي تحتويها قائمة التدفقات النقدية مفيدة لمستخدمي التقارير المالية.	3.8	0.78	36	8	13	15	0	0	موافق
تساعد قائمة التدفقات النقدية في تقييم التغيرات في صافي أصول المؤسسة	4.08	0.69	36	10	19	7	0	0	موافق
المتوسط الحسابي والانحراف المعياري العام	3.74	0.72							موافق

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا مخرجات (SPSS).

يتضح من خلال الجدول رقم (16) والذي يتعلق بالبعد الثاني من المحور الأول والخاص بأهمية وملائمة قائمة التدفقات النقدية في المؤسسة الاقتصادية، أن المتوسط الحسابي العام هو (3.74) وانحراف معياري (0.72)، وهي نتيجة جيدة والتي كانت بين موافق ومحايد مما يدل على عدم وجود تباين كبير بين آراء أفراد الدراسة، حيث تم حساب المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لكل سؤال على حدا، وهذا لتحديد درجة التأثير، حيث تؤكد نتائج البعد الثاني والمتعلقة بأهمية وملائمة قائمة التدفقات النقدية في المؤسسة الاقتصادية، أن هناك تأييد من قبل أغلبية المستجوبين على النحو التالي:

- **احتلت العبارة الثانية:** "تساعد قائمة التدفقات النقدية في قياس مقدرة المؤسسة على سداد التزاماتها" المرتبة الأولى بمتوسط حسابي بلغ (4.2) بانحراف معياري (0.55) وكانت نسبة الأفراد الذين أعطوا درجة مساهمة عالية (بدرجة موافق) لهذا العنصر بنسبة (63.88%) من مجموع أفراد عينة الدراسة على أن قائمة التدفقات النقدية تساعد في قياس مقدرة المؤسسة على سداد التزاماتها.
 - **احتلت العبارة السادسة:** "تساعد قائمة التدفقات النقدية في تقييم التغيرات في صافي أصول المؤسسة" المرتبة الثانية حيث بلغ متوسط الحسابي لهذا العنصر (4.08) بانحراف معياري (0.69) وكانت نسبة الأفراد الذين أعطوا درجة مساهمة عالية (بدرجة موافق) لهذا العنصر بنسبة (52.77%) على قائمة التدفقات النقدية تساعد في تقييم التغيرات في صافي أصول المؤسسة.
 - **كما احتلت العبارة الخامسة:** "المعلومات التي تحتويها قائمة التدفقات النقدية مفيدة لمستخدمي التقارير المالية" المرتبة الثالثة حيث بلغ متوسط الحسابي لهذا العنصر (3.8) بانحراف معياري (0.78) وكانت نسبة الأفراد الذين أعطوا درجة مساهمة عالية (بدرجة محايد) لهذا العنصر بنسبة (41.66%) على أن المعلومات التي تحتويها قائمة التدفقات النقدية مفيدة لمستخدمي التقارير المالية.
 - **احتلت العبارة الثالثة:** "تساعد قائمة التدفقات النقدية في قياس مقدرة المؤسسة على دفع توزيعات الأرباح" المرتبة الرابعة بمتوسط حسابي بلغ (3.6) بانحراف معياري (0.79) وكانت نسبة الأفراد الذين أعطوا درجة مساهمة عالية (بدرجة محايد) لهذا العنصر بنسبة (47.22%) من مجموع أفراد عينة الدراسة على أن قائمة التدفقات النقدية تساعد في دفع توزيعات الأرباح.
 - **احتلت العبارة الرابعة:** "تساعد قائمة التدفقات النقدية في تقييم درجة السيولة" المرتبة الخامسة حيث بلغ متوسط الحسابي لهذا العنصر (3.6) بانحراف معياري (0.7) وكانت نسبة الأفراد الذين أعطوا درجة مساهمة عالية (بدرجة محايد) لهذا العنصر بنسبة (44.44%) على أن قائمة التدفقات النقدية تساعد في تقييم درجة السيولة.
 - **احتلت العبارة الأولى:** " قائمة التدفقات النقدية من القوائم المالية الأساسية" المرتبة السادسة بمتوسط حسابي بلغ (3.19) بانحراف معياري (0.85) وكانت نسبة الأفراد الذين أعطوا درجة مساهمة عالية (بدرجة محايد) لهذا العنصر بنسبة (50%) من مجموع أفراد عينة الدراسة.
- من خلال مشاهدة الجداول والتفصيل في إجابات أفراد العينة وعرضها بشكل مبسط نلاحظ أن آراء المستجوبين والاتجاه العام لجل إجاباتهم كانت بين موافق وموافق بشدة.

➤ نتائج اختبار صحة الفرضية الأولى

1- الفرضيات

فرضية العدم H_0 : لا يساهم إعداد وتحليل قائمة التدفقات النقدية وفق النظام المحاسبي المالي في ترشيد القرار الاستثماري.

الفرضية البديلة H_1 : يساهم إعداد وتحليل قائمة التدفقات النقدية وفق النظام المحاسبي المالي في ترشيد القرار الاستثماري.

T الجدولية: عند مستوى المعنوية 0.05 يقدر بـ 1.684

2- إيجاد T المحسوبة

الجدول رقم (17): نتائج اختبار T.test للفرضية الأولى

اختبار فرضية العينة الأحادية Test			
	قيمة الاختبار $T=2.8$		
	t المحسوبة	Sig. (الثاني)	مجال الثقة 95%
A	20.96	.000	

المصدر: من إعداد الطالب اعتماداً مخرجات (SPSS).

إذن: T المحسوبة = 20.96

القرار: بما أن T المحسوبة أكبر من T الجدولية ($20.96 < 1.684$) فإننا نرفض الفرضية العدمية H_0 ونقبل الفرضية البديلة H_1 والتي تنص على أن إعداد وتحليل قائمة التدفقات النقدية وفق النظام المحاسبي المالي يساهم في ترشيد القرارات الاستثمارية. عند مستوى معنوية ألفا = 0.05، ودرجة حرية $V=35$.

2-2-1. الاتجاه العام لفقرات المحور الثاني من الدراسة: معوقات اتخاذ القرار الاستثماري في

المؤسسة الاقتصادية

الجدول رقم (18): الاتجاه العام لفقرات الاستبيان المحور الثاني

العبارات	متوسط	انحراف	تكرار	موافق بشدة	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق بشدة	الاتجاه
قلة المعرفة العلمية في اتخاذ القرار الاستثماري	4.3	0.57	36	13	21	2	0	0	موافق بشدة
عدم توفر المعلومات في الوقت المناسب لاتخاذ القرار الاستثماري	4.3	0.52	36	12	23	1	0	0	موافق بشدة
عدم وجود خبرة كافية في الإجراءات المحاسبية العملية لاتخاذ القرار الاستثماري	4.38	0.49	36	14	22	0	0	0	موافق بشدة
ارتفاع تكلفة الحصول على المعلومات اللازمة	4.42	0.55	36	11	23	2	0	0	موافق بشدة
عدم مشاركة إدارة أقسام المؤسسة في اتخاذ القرارات الاستثمارية	4.0	0.58	36	6	24	6	0	0	موافق
عدم الثقة المطلقة في طرق استنباط المعلومات المحاسبية	4.13	0.72	36	12	17	7	0	0	موافق

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا مخرجات (SPSS).

يتضح من خلال الجدول رقم (18) والذي يتعلق بالمحور الثاني والخاص بمعوقات اتخاذ القرار الاستثماري في المؤسسة الاقتصادية أن المتوسط الحسابي العام هو (4.25) وانحراف معياري (0.57) وهي نتيجة جيدة والتي كانت بدرجة موافق مما يدل على عدم وجود تباين بين آراء أفراد الدراسة، حيث تم حساب المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لكل سؤال على حدة وهذا لتحديد درجة التأثير، حيث تؤكد نتائج المحور الثاني، أن هناك تأييد من قبل جميع المستجوبين على النحو التالي:

- **احتلت العبارة الرابعة:** ارتفاع تكلفة الحصول على المعلومات اللازمة" المرتبة الأولى بمتوسط حسابي بلغ(4.42) بانحراف معياري (0.55) وكانت نسبة الأفراد الذين أعطوا درجة مساهمة عالية (بدرجة موافق) لهذا العنصر بنسبة (58.33%) من مجموع أفراد عينة الدراسة على أن ارتفاع تكلفة الحصول على المعلومات اللازمة من معوقات اتخاذ القرار الاستثماري في المؤسسة الاقتصادية.
- **احتلت العبارة الثالثة:** "عدم وجود خبرة كافية في الإجراءات المحاسبية العملية لاتخاذ القرار الاستثماري" المرتبة الثانية حيث بلغ متوسط الحسابي لهذا العنصر (4.38) بانحراف معياري (0.69) وكانت نسبة الأفراد الذين أعطوا درجة مساهمة عالية (بدرجة موافق) لهذا العنصر بنسبة (61.11%) على أن عدم وجود خبرة كافية في الإجراءات المحاسبية العملية من معوقات اتخاذ القرار الاستثماري.
- **احتلت العبارة الثانية:** "عدم توفر المعلومات في الوقت المناسب لاتخاذ القرار الاستثماري" المرتبة الثالثة حيث بلغ متوسط الحسابي لهذا العنصر(4.3) بانحراف معياري(0.57) وكانت نسبة الأفراد الذين أعطوا درجة مساهمة عالية (بدرجة موافق) لهذا العنصر بنسبة (63.88%) على أن عدم توفر المعلومات في الوقت المناسب يؤثر على ترشيد القرارات الاستثمارية.
- **احتلت العبارة الأولى:** "قلة المعرفة العلمية في اتخاذ القرار الاستثماري" المرتبة الرابعة بمتوسط حسابي بلغ(4.3) بانحراف معياري (0.57) وكانت نسبة الأفراد الذين أعطوا درجة مساهمة عالية (بدرجة موافق) لهذا العنصر بنسبة (58.33%) من مجموع أفراد عينة الدراسة على أن قلة المعرفة العلمية تؤثر على ترشيد القرارات الاستثمارية.
- **احتلت العبارة السادسة:** "عدم الثقة المطلقة في طرق استنباط المعلومات المحاسبية" المرتبة الخامسة حيث بلغ متوسط الحسابي لهذا العنصر(4.13) بانحراف معياري(0.72) وكانت نسبة الأفراد الذين أعطوا درجة مساهمة عالية (بدرجة موافق) لهذا العنصر بنسبة (47.22%) على عدم الثقة المطلقة في طرق استنباط المعلومات المحاسبية.
- **كما احتلت العبارة الخامسة:** "عدم مشاركة إدارة أقسام المؤسسة في اتخاذ القرارات الاستثمارية" المرتبة السادسة بمتوسط حسابي بلغ(4.0) بانحراف معياري (0.58) وكانت نسبة الأفراد الذين أعطوا درجة مساهمة عالية (بدرجة موافق) لهذا العنصر بنسبة (66.66%) من مجموع أفراد عينة الدراسة. من خلال مشاهدتنا للجداول والتفصيل في إجابات أفراد العينة وعرضها بشكل مبسط نلاحظ أن آراء المستجوبين والاتجاه العام لكل إجاباتهم كانت بدرجة موافق ما يدل على أن هناك نسبة تباين كبيرة في آراء أفراد عينة الدراسة.

➤ اختبار صحة الفرضية الثانية

1- الفرضيات

فرضية العدم H_0 : لا تؤثر أهمية وملائمة قائمة التدفقات النقدية في ترشيد القرارات الاستثمارية.

الفرضية البديلة H_1 : تؤثر أهمية وملائمة قائمة التدفقات النقدية في ترشيد القرارات الاستثمارية.

T الجدولية: عند مستوى المعنوية 0.05 يقدر بـ 1.684

2- إيجاد T المحسوبة

الجدول رقم (19): نتائج اختبار T.test للفرضية الثانية:

اختبار فرضية العينة الأحادية Test			
قيمة الاختبار $T = 2.8$			
	المحسوبة t	Sig. (الثاني)	مجال الثقة 95%
B	15.417	.002	

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا مخرجات (SPSS).

إذن: T المحسوبة = 15.417

القرار: بما أن T المحسوبة أكبر من T الجدولية ($15.417 > 1.684$) فإننا نرفض الفرضية العدمية H_0 ونقبل الفرضية البديلة H_1 التي تنص على أنه توجد أهمية لقائمة التدفقات النقدية في ترشيد القرارات الاستثمارية عند مستوى معنوية ألفا = 0.05، ودرجة حرية $v = 35$.

3- معامل الارتباط لمحاور الاستبيان

سيتم حساب معاملات الارتباط بين المحورين باستخدام معامل الارتباط سبيرمان.

الجدول رقم (20): معاملات الارتباط بين المحورين

نوع الارتباط	معامل الارتباط Rho de Spearman	المحاور المحددة
موجب	.368**	A , B

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا مخرجات (SPSS).

- بعد دراسة الجدول السابق نلاحظ أن العلاقة بين المحورين طردية وذات دلالة إحصائية، وهو ارتباط موجب.

4- تحليل التباين الأحادي

5- هل هناك فرق في متوسطات إجابات الأفراد تبعاً للمستوى التعليمي؟

في هذا الاختبار نجري تحليل التباين الأحادي F ويسمى ANOVA ويستخدم في تحليل ظاهرة معينة وذلك بتحديد متغير تابع باستخدام متغير مستقل آخر

- الفرضيات

فرضية العدم H_0 : لا يوجد هناك فرق في متوسطات إجابات الأفراد تبعاً للمستوى التعليمي.

الفرضية البديلة H_1 : يوجد هناك فرق في متوسطات إجابات الأفراد تبعاً للمستوى التعليمي لفرضية.

الجدول رقم (21): متوسطات إجابات الأفراد تبعاً للمستوى التعليمي ANOVA

مستوى دلالة الإخبار sig	قيمة اختبار تحليل التباين F	معدل مربعات الانحدار	درجة حرية الانحدار	مجموع مربعات الانحدار	
.271	1,366	,215	3	,646	A بين المحاور
		,158	32	5,042	
			35	5,687	المجموع
.323	1,206	,363	3	1,089	B بين المحاور
		,301	32	9,633	
			35	10,722	المجموع

المصدر: من إعداد الطالب اعتماداً مخرجات (SPSS).

يوضح الجدول السابق مقارنة المتوسطات عن طريق الاختبار f والنتيجة عدم وجود دلالة للمحورين الأول والثاني لأن Sig. لكل محور هي كالتالي 0.271 و 0.323 وهي أكبر من 0.05 ومنه نقبل H_0 ونرفض بالفرضية البديلة H_1 إذا لا يوجد هناك فرق في متوسطات إجابات الأفراد تبعاً للمستوى التعليمي

6- هل هناك فرق في متوسطات إجابات الأفراد تبعاً للوظيفة

- الفرضيات

فرضية العدم H_0 : لا يوجد هناك فرق في متوسطات إجابات الأفراد تبعاً للوظيفة.

الفرضية البديلة H_1 : يوجد هناك فرق في متوسطات إجابات الأفراد تبعاً للوظيفة.

الجدول رقم(22): متوسطات إجابات الأفراد تبعا للوظيفة ANOVA

مستوى دلالة الإخبار sig	قيمة اختبار تحليل التباين F	معدل مربعات الانحدار	درجة حرية الانحدار	مجموع مربعات الانحدار	
,700		,081	3	,244	A بين المحاور
		,170	32	5,443	المجموع
			35	5,687	
,653		,175	3	,524	B بين المحاور
		,319	32	10,198	المجموع
			35	10,722	

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا مخرجات (SPSS).

بما أن Sig. لكل محور أكبر من 0.05 فالنتيجة عدم وجود دلالة إحصائية لأن احتمال المعنوية أخذ قيم أكبر من 005 وبذلك نقبل H_0 ونرفض H_1 لا يوجد هناك فرق في متوسطات إجابات الأفراد تبعا للوظيفة.

7- هل هناك فرق في متوسطات إجابات الأفراد تبعا للخبرة؟

- الفرضيات

فرضية العدم H_0 : لا يوجد هناك فرق في متوسطات إجابات الأفراد تبعا للخبرة.

الفرضية البديلة H_1 : يوجد هناك فرق في متوسطات إجابات الأفراد تبعا للخبرة.

الجدول رقم(23): متوسطات إجابات الأفراد تبعا للخبرة ANOVA

مستوى دلالة الإخبار sig	قيمة اختبار تحليل التباين F	معدل مربعات الانحدار	درجة حرية الانحدار	مجموع مربعات الانحدار	
,177		,,267	3	,800	A بين المحاور
		,153	32	4,887	بين المحاور
			35	5,688	المجموع
,384		,320	3	,960	B بين المحاور
		,305	32	9,762	بين المحاور
			35	10,722	المجموع

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا مخرجات (SPSS).

بما أن Sig. لكل محور أكبر من 0.05 فالنتيجة عدم وجود دلالة إحصائية لأن احتمال المعنوية أخذ قيم أكبر من 0.05 وبذلك نقبل H_0 ونرفض H_1 لا يوجد هناك فرق في متوسطات إجابات الأفراد تبعاً للوظيفة.

المطلب الثالث: مناقشة وتحليل الدراسة الميدانية

من خلال استمارة البحث التي تم توزيعها على عينة من الأفراد الذين يتوفر لديهم المؤهل العلمي والخبرة المهنية الكافية في المؤسسات الاقتصادية بولاية برج بوعرييج والتي قدر عددها (36) عينة بمستويات مختلفة، ولقد كان الهدف من هذا الاستبيان تحليل كل الآراء من ناحية إعداد وتحليل قائمة التدفقات النقدية ودورها في ترشيد القرارات الاستثمار.

ومن خلال تحليل نتائج كل الجداول واختبار الفرضيات المتعلقة بالدراسة تم التوصل إلى النقاط

التالية:

- 1- يري كل أفراد العينة المدروسة أن هناك سهولة تامة في إعداد قائمة التدفقات النقدية للمؤسسة الاقتصادية سواء بالطريقة المباشرة أو غير المباشرة باعتبار أن هناك موافقة كلية على العبارة والاتجاه العام للفقرة كان "بدرجة موافق بشدة".
- 2- إن معظم أفراد العينة يرون أن لقائمة التدفقات النقدية القدرة على الإفصاح عن المكونات الرئيسية للتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية سواء بالنسبة للنقدية الداخلة أو الخارجة.
- 3- معظم المؤسسات الاقتصادية في الجزائر تلتزم بإعداد قائمة التدفقات النقدية وفق النظام المحاسبي المالي المستمد من المعايير المحاسبية الدولية، والتي يمكن من خلالها قياس مدى صحة هذه الدراسة باعتبار أن هذه المؤسسات من أكبر المؤسسات الاقتصادية في الجزائر.
- 4- هناك نسبة كبيرة من أفراد العينة المدروسة تجد سهولة في تحليل معلومات قائمة التدفقات النقدية في المؤسسة الاقتصادية.
- 5- يرى معظم أفراد العينة المدروسة أن هناك إمكانية استخدام المقارنة بين المؤسسات الاقتصادية عن طريق قائمة التدفقات النقدية وهذا لمختلف المؤسسات.
- 6- تساعد قائمة التدفقات النقدية في قياس مقدرة المؤسسة على سداد التزاماتها ودفع توزيعات الأرباح حسب رأي نسبة كبيرة من أفراد العينة المدروسة كما تقيم درجة السهولة وهذه النتيجة تتفق مع النتيجة المتوصل إليها في دراسة (حسين أحمد دحدوح، العدد الثاني-2008) حيث أكدت على صحة النتيجة المتوصل

إليها والتي تتعلق بمساعدة قائمة التدفقات النقدية المؤسسة الاقتصادية على تقييم التغيرات في صافي أصول الشركة وأدائها التشغيلي.

7- يرى معظم أفراد العينة المدروسة أن المعلومات التي تحتويها قائمة التدفقات النقدية مفيدة لمستخدمي التقارير المالية كما تؤدي دورا هاما في ترشيد القرارات الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية ولم تتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة (نبيل الحلبي - العدد الأول - 2006) التي أكدت أن جزءا كبيرا من مستخدمي هذه القوائم تعتمد على القوائم المالية التقليدية في ترشيد القرارات الاستثمارية، وأن المعلومات المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية فهي محدودة الاستعمال وكان يعتمد عليها في منع التلاعبات المحاسبية.

8- تساعد قائمة التدفقات النقدية المؤسسات الاقتصادية حسب رأي معظم أفراد العينة في تقييم التغيرات في صافي أصول المؤسسة، وهذه النتيجة تتفق مع النتيجة المتوصل إليها في دراسة (مرزاقه صالح وبوهرين فتيحة - العدد 6/2010) والتي توصلت إلى أن معلومات قائمة التدفقات النقدية تؤثر على مقادير وأوقات التدفقات النقدية حتى يمكنها التكيف مع الظروف.

خلاصة الفصل

بعد الدراسة الميدانية التي تمت في هذا الفصل، ومن خلال أراء العينة المدروسة والتمثلة من مسيرين ماليين ومحاسبين ورؤساء المصالح من مختلف المستويات، تم التوصل إلى الإجابة على إشكالية الدراسة والتمثلة في مدى مساهمة قائمة التدفقات النقدية حسب النظام المحاسبي المالي في ترشيد القرارات الاستثمارية، من خلال تقسيم الفصل إلى مبحثين، المبحث الأول تم عرض إجراءات ومنهجية الدراسة الميدانية، والمبحث الثاني تم التعرف على نتائج الدراسة واختبار الفرضيات.

وفي الأخير يمكن القول أن هذه الدراسة خلصت إلى النتائج التالية:

- أن إعداد قائمة التدفقات النقدية سهل وبسيط بالنسبة لأفراد العينة سواء بالطريقة المباشرة أو غير المباشرة.
- أن إعداد قائمة التدفقات النقدية يساعد المؤسسة الاقتصادية على توفير المعلومات اللازمة والتي لا تظهرها أي من الميزانية ولا جدول حسابات النتائج.
- أن قائمة التدفقات النقدية هي قائمة أساسية وأداة تحليلية مهمة في عالم الأعمال وذلك لدورها الفعال في ترشيد القرارات الاستثمارية.
- إن قائمة التدفقات النقدية بمثابة صلة الوصل بين القوائم المالية التقليدية كما تساعد مستخدميها في التعرف على الأوضاع المالية للمؤسسة الاقتصادية.

الخاتمة العامة

قائمة التدفقات النقدية من القوائم المالية الأساسية والمصدر الرئيسي للمعلومات والتي توفرها لمستخدميها سواء كانوا مستثمرين أو محللين ماليين أو غيرهم، والتي تتعلق بالنقدية المتولدة لدى المؤسسة ومدى قدرتها على الوفاء بالتزاماتها وتوزيع الأرباح، كما تلعب دورا فعالا في ترشيد القرارات الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية والذي بدوره يعتبر من أهم القرارات المالية وأصعبها في الإدارة المالية حيث تعتبر هذه القائمة الوحيدة التي تعد على أساس نقدي من بين القوائم المالية الأخرى، ومن خلال هذا البحث وهو دراسة قائمة التدفقات النقدية ومدى مساهمتها في ترشيد القرارات الاستثمارية. وبهدف الإجابة على الإشكالية الرئيسية وعلى مختلف الأسئلة الفرعية المرتبطة بها، تم تحليل جوانب الموضوع من خلال فصلين نظري وفصل تطبيقي.

في الفصل الأول تم الحديث عن القوائم المالية بصفة عامة ثم التطرق إلى قائمة التدفقات النقدية من خلال الحديث عن التطور التاريخي للقائمة وأهم طرق إعدادها وعرضها بالإضافة إلى المشاكل المتعلقة بالتدفقات النقدية حسب المعيار المحاسبي السابع.

أما الفصل الثاني تم التطرق إلى القرار الاستثماري وأنواعه وكذا أسس ومبادئ اتخاذ القرار الاستثماري ومراحله وفي المبحث الثاني تم التعرف على عمليات اتخاذ القرار الاستثماري من حيث العوامل المؤثرة في هذا النوع من القرارات ومحدداته ومصادر المعلومات المستخدمة في اتخاذه، وفي المبحث الثالث تم ربط المتغير الأول بالمتغير الثاني أي دور مخرجات قائمة التدفقات النقدية في ترشيد القرار الاستثماري.

أما الفصل الثالث أخذت كدراسة ميدانية، على عينة من مجموعة من المؤسسات الاقتصادية في ولاية برج بوعرييج والتي تمثلت في موظفين هم من بين الأشخاص الذين يتوفر لديهم المؤهل العلمي والخبرة المهنية الكافية للحكم على مدى مساهمة قائمة التدفقات النقدية في ترشيد القرارات الاستثمارية، وشملت هذه العينة محاسبين ورؤساء المصالح، وكذا مسيرين ماليين. وعليه يمكن تلخيص نتائج الدراسة، والتوصيات والأفاق بالشكل التالي:

* اختبار الفرضيات:

قامت هذه الدراسة على فرضيتين رئيسيتين، والتمثلة فيما يلي:

الفرضية الأولى: "تم إثبات هذه الفرضية من خلال أسئلة البعد الأول من المحور الأول في استمارة البحث، ولقد تم تقسيم هذه الفرضية إلى فرضيتين جزئيتين H_{10} والتي تمثلت في أنه "لا يساهم

إعداد وتحليل قائمة التدفقات النقدية وفق النظام المحاسبي المالي في ترشيد القرارات الاستثمارية" والفرضية الجزئية الثانية H_{11} والتي تمثلت في أنه " يساهم إعداد وتحليل قائمة التدفقات النقدية وفق النظام المحاسبي المالي في ترشيد القرارات الاستثمارية" وفي الأخير تم التوصل إلى إثبات الفرضية الجزئية H_{11} واستنتاج أن إعداد وتحليل قائمة التدفقات النقدية وفق النظام المحاسبي المالي يساهم في ترشيد القرارات الاستثمارية وإمكانية استخدامها في المقارنة بين المؤسسات الاقتصادية.

الفرضية الثانية: " تم إثبات هذه الفرضية من خلال أسئلة البعد الثاني من المحور الأول في استمارة البحث، ولقد تم تقسيم هذه الفرضية إلى فرضيتين جزئيتين H_{10} والتي تمثلت في أنه " لا تؤثر قائمة التدفقات النقدية في ترشيد القرارات الاستثمارية" والفرضية الجزئية الثانية H_{11} والتي تمثلت في أنه " تؤثر قائمة التدفقات النقدية في ترشيد القرارات الاستثمارية" وفي الأخير تم التوصل إلى إثبات الفرضية الجزئية H_{11} واستنتاج أن لقائمة التدفقات النقدية تأثير كبير في ترشيد القرارات الاستثمارية.

* نتائج الدراسة

- لقد تم تطوير دور قائمة التدفقات النقدية من خلال عدة مراحل.
- يتم إعداد قائمة التدفقات النقدية إما بالطريقة المباشرة أو غير المباشرة فكلى الطريقتين لها نفس النتيجة.
- تعد قائمة التدفقات النقدية من القوائم مالية الأساسية ومكملة للقوائم المالية التقليدية فهي مصدر لكل المعلومات التي تتعلق بالتدفقات النقدية الداخلة والخارجة في المؤسسة الاقتصادية.
- القرار الاستثماري هو من أصعب القرارات واعقدها من بين القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية.

* الاقتراحات والتوصيات

- في ضوء ما توصلت إليه الدراسة من نتائج، فإننا نقترح التوصيات التالية:
- إعطاء قائمة التدفقات النقدية الأهمية اللازمة، وإبراز دورها لمتخذي القرارات المالية.
- الاعتماد على مخرجات قائمة التدفقات النقدية في ترشيد القرارات الاستثمارية.
- الاعتماد على الطريقة المباشرة في إعداد قائمة التدفقات النقدية لما لها من أهمية في الإفصاح عن المعلومات المحاسبية.

- القيام بدراسات حول معلومات قائمة التدفقات النقدية ومدى استخدام مؤشرات التدفقات النقدية والبيانات التي تمكن مستخدميها من الاستفادة منها في صنع وتقييم القرارات الاستثمارية.
- تنظيم دراسات تحسيسية ودورات تكوينية لمستخدمي قائمة التدفقات النقدية من أجل شرح كيفية إعدادها قصد توفير بيئة محاسبية للمستثمرين المحليين والأجانب وهذا حسب المعيار المحاسبي الدولي السابع.

*** أفاق الدراسة**

- من بين أهم المواضيع والنقاط التي يمكن أن تشكل إشكاليات لمواضيع بحث في هذا المجال ما يلي:
- دراسة دور قائمة التدفقات النقدية في فهم الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية.
 - دراسة دور قائمة التدفقات النقدية في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية والتنبؤ بخطر الإفلاس.
 - دراسة دور مقاييس ومؤشرات التدفقات النقدية في التحليل المالي.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

➤ الكتب

1. أحمد لطفي أمين السيد، إعداد وعرض القوائم المالية في ضوء معايير المحاسبة، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2008.
2. أحمد لطفي أمين السيد، تقييم المشروعات الاستثمارية باستخدام مونت كارلو للمحاكاة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008.
3. آل شبيب دريد كامل، الاستثمار والتحليل الاستثماري، الطبعة العربية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
4. بالعجوز حسين، الجودي صاطوري، تقييم واختيار المشاريع الاستثمارية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013.
5. جيري دونالد كيسو ويجانت، المحاسبة المتوسطة، تعريب احمد حجاج، الجزء الثاني، الطبعة العربية الثانية، دار المريخ الرياض، 2006.
6. جيري دونالد كيسو ويجانت، المحاسبة المتوسطة، تعريب احمد حجاج، تقديم سلطان محمد السلطان، الجزء الأول، دار المريخ، الرياض، 1995.
7. دهمش نعيم وآخرون، مبادئ المحاسبة، الطبعة الأولى، نشر بدعم من معهد الدراسات المصرفية، عمان، 1999.
8. الدهراوي كمال الدين مصطفى، المحاسبة المتوسطة وفقا لمعايير المحاسبة المالية، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، مصر، 2007.
9. دياب محمد، دراسات الجدوى الاقتصادية والاجتماعية للمشاريع، دار المنهل اللبناني، بيروت، الطبعة الأولى، 2007.
10. هندي منير إبراهيم، الإدارة المالية مدخل تحليل معاصر، الطبعة الخامسة، المكتب العربي الحديث للنشر، الإسكندرية، 2003.
11. الزبيدي حمزة محمود، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الثانية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2008.

12. الحبيطي قاسم محسن وزياد هاشم يحيى، تحليل ومناقشة القوائم المالية، الطبعة الأولى، الدار النموذجية للطباعة والنشر، بيروت، 2011.
13. حماد طارق عبد العال، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار ومنح الائتمان (نظرة حالية ومستقبلية)، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006.
14. حماد طارق عبد العال، التقارير المالية أسس الإعداد والعرض والتحليل، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000.
15. حنفي عبد الغفار، أساسيات التمويل والإدارة المالية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2002.
16. حنفي عبد الغفار، تقييم الأداء المالي ودراسات الجدوى، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009.
17. القاضي حسين ومأمون حمدان، المحاسبة الدولية ومعاييرها، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
18. القاضي حسين ومأمون حمدان، المحاسبة الدولية ومعاييرها، جامعة دمشق، 2012/2011.
19. كداوي طلال، تقييم القرارات الاستثمارية، الطبعة العربية، دار اليازوري العالمية للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
20. موسى شقيري نوري وآخرون، إدارة الاستثمار، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2012.
21. موسى شقيري نوري وأسامة عزمي سلام، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الاستثمارية، الطبعة الثالثة، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2013.
22. مطر محمد، التأصيل النظري للممارسات المهنية المحاسبية في مجالات: القياس، والعرض، والإفصاح، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، جامعة البترا، عمان، 2004.
23. مطر محمد، مبادئ المحاسبة المالية الدورة المحاسبية ومشاكل الاعتراف والقياس والإفصاح، الجزء الثاني، الطبعة الرابعة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007.
24. مطر محمد، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2006.
25. أنمري مجبور جابر محمود وآخرون، مبادئ المحاسبة، الطبعة الثانية، فهرسة الملك فهد الوطنية، جدة، 2011.

26. عبد الحميد عبد المطلب، دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية، الدار الجامعية، 2003.
27. عطا الله ماجد أحمد، إدارة الاستثمار، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
28. العيساوي كاظم جاسم، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات تحليل نظري وتطبيقي، الطبعة الثانية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، 2005.
29. علي عبد الوهاب نصر، مبادئ المحاسبة المالية وفقا لمعايير المحاسبة الدولية، الجزء الأول، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004/2003.
30. عمر حسين، الاستثمار والعولمة، دار الكتاب الحديث، الطبعة الأولى، 2000.
31. شموط مروان وكنجو عبود كنجو، أسس الاستثمار، جامعة القدس المفتوحة، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، 2008.
32. خنفر مؤيد راضي وغسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية، الطبعة الأولى، دار الميسرة للنشر والتوزيع، عمان، 2006.
33. خنفر مؤيد راضي وغسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية مدخل نظري وتطبيقي، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2009.

➤ الرسائل والمذكرات

1. بن بالقاسم سفيان ، النظام المحاسبي المالي وترشيد عملية اتخاذ القرار في سياق العولمة والأسواق المالية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ،2010/2009.
2. دليلة دادة، الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للبنوك وفق النظام المحاسبي المالي "دراسة حالة القرض الشعبي الجزائري"، مذكرة ماجستير، جامعة ورقلة، 2013.
3. الدينوري سالم محمد ، قائمة التدفقات النقدية في ظل اعتماد الجزائر على المعايير المحاسبية الدولية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، جامعة العقيد لحاج لخضر، الجزائر، 2009/2008.
4. الهباش محمد يوسف، استخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للتعنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، رسالة مقدمة استكمالا لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل، قسم المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية بغزة، فلسطين، 2002.

5. صلاح حواس، التوجه الجديد نحو معايير الإبلاغ المالي وأثره على مهنة المدقق، أطروحة دكتوراه دولة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2008/2007.
6. درغام سوزان عطا، العلاقة بين التدفقات النقدية وعوائد الأسهم وفقا للمعيار المحاسبي الدولي رقم (7)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في المحاسبة والتمويل، قسم المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية، غزة، 2008.
7. عبد الكريم شنائي، تكييف القوائم المالية في المؤسسات الجزائرية وفق معايير المحاسبة الدولية، مذكرة ماجستير، جامعة باتنة، 2009.
8. الشلتوني فايز زهدي، مدى دلالة القوائم المالية كأداة للإفصاح عن المعلومات الضرورية اللازمة لمستخدمي القوائم المالية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة والتمويل، قسم المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية بغزة، فلسطين، 2005.

➤ النصوص التشريعية والتنظيمية

1. الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، قرار مؤرخ في 2008/01/26، يحدد قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، الجريدة الرسمية، العدد 19، 2009.

➤ المجلات:

1. جاموس مصطفى، "قائمة التدفق النقدي أحد المداخل الرئيسية لتطوير نظام المعلومات المحاسبي في سوريا،" مجلة جامعة دمشق، العدد 1، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم الإدارية، جامعة دمشق، 1999.
2. دحدوح حسين أحمد، "دراسة تحليلية للمحتوى المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 24، العدد 2، 2008.
3. وابل بن علي الوابل، "المحتوى الإعلامي لقائمة التدفقات النقدية"، مجلة الإدارة العامة، المجلد 36، العدد 2، اوت 1996.
4. محمد أمال نوري، "مدى تناغم أدوات التحليل المالي مع المحتوى المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية"، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد 34، 2013.

5. العراقي عراقي عبد الصمد، " المحاسبة عن التدفقات النقدية"، دراسة اختباريه، مجلة الخليج والجزيرة العربية، العدد، 62، يناير 1990، الكويت.
6. صالح مرزقة وبوهرين فتحية، المعيار المحاسبي الدولي السابع قائمة التدفقات النقدية، مجلة الاقتصاد والمجتمع، العدد6، جامعة منتوري، قسنطينة، 2010.

نشرة:

- 1- المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، نشرة شهرية الكترونية، كانون الثاني، 2002، العدد رقم(02).

ثانيا: الكتب بالفرنسية:

- 1- Bernard RAFFOURNIER: les normes comptable internationales(IAS/IFRS), 3^eedition, ED. ECONOMICA, paris, 2006.
- 2- Bierman, Harold and Seymour Smiht, the capital Budgeting décision: Economic Analysis of Investment projects, Fifth Edition, Macmillan Pubco..INC..NY..1980.
- 3- Brigham E Gapeneki L, Financial management New York, The Dryden press Halt-Saunders Japan 1985.
- 4- Catherine Maillet-Baudriet, Anne le Manh, les Normes comptables internationles IAS- IFRS, 5^e edition, 2007.
- 5- Pascal Barneto: NORMES IFRS APPLICATION AUX ETAS FINANCIERS, 2^e édition, Dunod, Paris, 2006.
- 6- Pierre Conso, La gestion financière de l'entreprise, Dunod, Paris, 2002.

ملخص

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز دور قائمة التدفقات النقدية في ترشيد القرارات الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية، ولتحقيق هدف هذه الدراسة تم تقسيم هذا العمل إلى فصلين نظري وفصل تطبيقي، حيث تضمن الفصل الأول إطارا نظريا لقائمة التدفقات النقدية حسب النظام المحاسبي المالي ودراستها من كل الجوانب، والفصل الثاني خصص كدراسة شاملة للقرار الاستثماري ومدى أهميته في المؤسسة الاقتصادية، أما الفصل الثالث أخذت كدراسة ميدانية، تم من خلالها تصميم استبيان وجه لعينة من المؤسسات الاقتصادية في المنطقة الصناعية لولاية برج بوعرييج، والقيام بتحليل آراء وإجابات المستجوبين باستخدام اختبارات ومعالجات إحصائية مناسبة بهدف الوصول إلى نتائج ذات دلالة تدعم موضوع البحث.

وفي الأخير خلصت هذه الدراسة إلى أنه توجد علاقة بين قائمة التدفقات النقدية وهذا النوع من القرارات، من خلال المعلومات التي توفرها هذه القائمة لمتخذي القرارات الاستثمارية ومساعدتهم على ترشيدها كما تساعد مستخدميها في التعرف على الأوضاع المالية للمؤسسة الاقتصادية.

الكلمات المفتاحية: قائمة التدفقات النقدية، النظام المحاسبي المالي، القرارات الاستثمارية

Résumé:

Le but de cette étude évidence le rôle de table des flux de trésorerie dans la rationalisation des décisions d'investissement dans l'entreprise économique, pour atteindre l'objectif de cette étude a été divisé ce travail en deux chapitre théorique et pratique, lorsque le premier chapitre inclus un cadre théorique que système de comptabilité financière et a l'étude de tous les aspects, le deuxième chapitre consacre a une décision d'investissement global comme une étude et la mesure de son importance dans économique, le troisième chapitre a Pricel'entreprise champ comme une étudea travers laquelle le cote du questionnaire a été conçu pour prélever des lentreprises économique dans la zone industrielle bordj BouArreridj, et d'analyser la situation d'urgence et les reposes à l'aide des tests statistique afin d'atteindre des résultats signification le sujet de recherche.

Dans la dernière étude a conclu qu' il existe une relation entre le table des flux de trésorerie et le genre de décision.

Mots-clés: ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE, Système de comptabilité financière, les décisions d'investissement.