

## أهمية قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ قرارات الاستثمار بالمصارف "دراسة حالة مصرف الراجحي بالرياض"

### The cash flows' importance in the decision making investment case study of the Al Rajhi Bank in Riyadh

د/ عادل علي باكر الماحي أبو الجود  
استاذ الإدارة المالية والتمويل المساعد بكلية العلوم والدراسات الإنسانية،  
جامعة شقراء ، السعودية  
adil.almahii@gmail.com

#### الملخص:

يهدف هذا البحث إلى بيان أهمية قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ القرارات الاستثمارية بمصرف الراجحي، وقد توصل هذا البحث إلى النموذج الذي يحتوي على أنشطة قائمة التدفقات النقدية وهي الأنشطة التشغيلية والأنشطة الاستثمارية والأنشطة التمويلية، وقد استخدم البحث المنهج الوصفي والاستقرائي والبرنامج الإحصائي في العلوم الاجتماعية (SPSS)، وبرنامج (Excel)، والاستبانة كأداة لجمع المعلومات لعينة الدراسة، وقد أوصى البحث بضرورة الاستفادة من المعلومات التي توفرها قائمة التدفقات النقدية لتخدم متخذي القرارات الاستثمارية. ضرورة تأهيل وتدريب العاملين لمعرفة كيفية إعداد قائمة التدفقات النقدية وكيفية التنبؤ بالمستقبل من خلالها. ضرورة اعتماد المصرف تطبيق المعايير الدولية في إعداد قائمة التدفقات النقدية.

الكلمات المفتاحية: قائمة التدفقات النقدية، القرارات الاستثمارية، مصرف الراجحي بالرياض.

#### Abstract :

This research aims at demonstrating the importance of the cash flow statement in investment decision making at Al Rajhi Bank. This research has reached the model that includes the activities of the cash flow list which are the operational activities, investment activities and financing activities. The research used the descriptive and inductive method and the statistical program in social sciences (Excel) and the questionnaire as a tool for collecting information for the study sample. The research recommended that the information provided by the cash flow statement should be used to serve investment decision makers. The need to qualify and train employees to learn how to prepare the list of cash flows and how to predict the future through them. The Bank's adoption of international standards in the preparation of the statement of cash flows.

**Keywords :** Cash Flow Statement, Investment Decisions, Al Rajhi Bank, Riyadh.

**JEL classification:** G20.

**Received :** 03/09/2018

**Revised:** 05/09/2018

**Accepted:**05/12/2018

**Online publication date:** 10/05/2019

**المحور الأول: الإطار العام للدراسة**

**المقدمة:** أصبحت قائمة التدفقات النقدية من القوائم الأساسية التي ينبغي على المؤسسة إعدادها، وذلك لعدم قدرة قائمة المركز المالي وقائمة الدخل على توفير إجابات وافية كافية عن مصدر تمويل الاستثمارات الضخمة التي تقوم بها مؤسسات الأعمال عن طريق الاقتراض أو إصدار أسهم جديدة أو من التدفقات النقدية الصافية من العمليات التشغيلية.

ونظرا للعديد من المنافع التي سوف تعود على مستخدمي القوائم المالية عند قيام المؤسسات بإعداد قائمة التدفقات النقدية وما توفره المعلومات على أساس نقدي عن الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية للمؤسسة، ومع التزايد المستمر في الاهتمام بهذه القائمة والزامية إعدادها تأتي هذه الدراسة متناولة قائمة التدفقات النقدية والمعلومات والتي تقدمها من أجل اتخاذ القرارات الاستثمارية.

إن دقة المعلومات هي الصفة والعنصر الأساسي الذي يعتمد عليه متخذ القرار وتحديدًا للمستثمرين الذين يعتمدون على القوائم المالية وتحليلاتها، كون أن التحليل المالي هو مدخل اتخاذ القرارات، والذي يعمل على تحليل البدائل المتاحة واختيار أفضلها، بالإضافة إلى سعيه لتحقيق الكفاءة، أي القدرة على تحقيق الأهداف وذلك باستخدام الموارد المتاحة بأقل تكلفة ممكنة.

**1\1\1 مشكلة الدراسة:** تحاول هذه الدراسة الإجابة على السؤال التالي: ما مدى مساهمة قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ القرارات الاستثمارية بمصرف الراجحي ويمكن صياغتها في الأسئلة التالية:

أ. ما المقصود بقائمة التدفقات النقدية؟

ب. ما المقصود بقرارات الاستثمار؟

ت. كيف يمكن الوصول إلى قرارات استثمارية رشيدة باستخدام قائمة التدفقات النقدية؟

**2\1\1 أهداف الدراسة:**

- التعرف على مفهوم وأهمية وطبيعة المحتوى المعلوماتي الذي تتضمنه قائمة التدفقات النقدية في مساعدة متخذي قرارات الاستثمار، وتحليل واختبار العلاقة بين التدفقات النقدية من النشاطات "التشغيلية، الاستثمارية، والتمويلية" وبين قرارات الاستثمار، وتقديم توصيات تساهم في الإجابة على تساؤلات الدراسة يمكن الاستفادة منها في المجال التطبيقي.

**3\1\1 فرضيات الدراسة:** تقوم هذه الدراسة باختبار الفرضية التالية:

هناك علاقة بين التدفقات النقدية واتخاذ القرارات الاستثمارية بمصرف الراجحي. وتم تقسيم الفرضية السابقة إلى عدة فرضيات فرعية:

أ. هناك علاقة بين الأنشطة التشغيلية واتخاذ قرارات الاستثمار.

ب. هناك علاقة بين الأنشطة الاستثمارية واتخاذ قرارات الاستثمار.

ت. هناك علاقة بين الأنشطة التمويلية واتخاذ قرارات الاستثمار.

**4\1\1 أهمية البحث:**

التعرف على كون قائمة التدفقات النقدية من القوائم المالية الأساسية التي ينبغي الاهتمام بدراستها بشكل أعمق وأدق، ومعرفة مدى اهتمام المؤسسات بإعداد هذه القائمة، والتعرف على واقع استخدامها في المؤسسة محل الدراسة باعتبار أن قائمة التدفقات النقدية لها دور مهم في تقديم معلومات تساعد في اتخاذ قرارات استثمار رشيد.

**5\1\1 منهجية البحث:**

1. الأسلوب التحليلي الوصفي والاستقرائي والاستنباطي.

2. مجتمع وعينة البحث: يشتمل مجتمع وعينة الدراسة الموظفين في مصرف الراجحي.

للإجابة على الإشكالية المطروحة وإثبات صحة الفرضيات اعتمدنا في دراستنا على قسمين الأول نظري يقوم على المنهج الوصفي التحليلي في عرض المعلومات وتحليلها، أما القسم الثاني والذي ينحصر في الدراسة الميدانية فقد استخدمنا المنهج التطبيقي (دراسة الحالة).

**6\1\1 حدود البحث الزمنية والمكانية:** الحدود المكانية المملكة العربية السعودية (منطقة الرياض).

الحدود الزمنية: العام 2017م.

تغطي الدراسة الحدود التالية:

- الحدود المكانية: تم إجراء الدراسة الميدانية بمصرف الراجحي بالرياض.

- الحدود الزمنية: غطى هذا البحث العام 2017، وذلك من خلال الاستبانة والمقابلة الشخصي.

7\1\1 هيكل البحث: يتكون هذا البحث من أربعة فصول: **الفصل الأول يشمل:** المقدمة والدراسات السابقة. **والفصل الثاني يشمل:** الإطار النظري **والفصل الثالث يشمل:** الدراسة الميدانية وتحليل البيانات ونتائج اختبار الفروض **والفصل الرابع يشمل:** النتائج والتوصيات المقترحة. **2\1 الدراسات السابقة:**

1. **دراسة نبيل الحلبي (1)** هدفت هذه الدراسة إلى تحديد الملاحظات الإدارية المتعمقة بآراء مستخدمي المعلومات ومواقفهم المهنية في محيط العمل عن دور معلومات التدفقات النقدية وفق ما نصت عليه معايير المحاسبة الدولية والأمريكية كالأظمة المحاسبية المطبقة في المنشآت الخاصة السورية لاتخاذ قرارات الاستثمار والاقتراض، تم توزيع (65) استمارة استبيان وقد بلغ معدل الاستجابة العام 60% من عدد الاستبيانات، واستخدمت في الدراسة الأساليب الإحصائية الملائمة. وخلصت الدراسة إلى بعض النتائج من أهمها، أولاً أن نسبة (85%) من المشاركين يعتمدون على القوائم المالية التقليدية في اتخاذهم للعديد من القرارات الاستثمارية، ثانياً إن بعض المشاركين يعتمدون على التدفقات النقدية في حالات محددة فقط وذلك لمنع التلاعب المحاسبي.

2. **دراسة عثمان عبده حسن (2)** تمثلت مشكلة الدراسة في أن الاعتماد على مقاييس القوائم التقليدية في تقييم أداء المنشأة والوقوف على مستقبل المنشأة في الجوانب الربحية والسيولة وغيرها لم تعد كافية للأوساط المالية سواء كانت داخلية أو خارجية، ويرجع ذلك إلى استخدام مصرف تلك القوائم المالية مبادئ وسياسات محاسبية يمكن التحكم بها عند قياس بعض عناصرها مثل سياسات تقييم المخزون، سياسات الإهلاك، تحقيق الإيرادات والمصروفات مما جعلها أكثر عرضة للتشويه ومجال انتقاد للكثير من الجهات منهم مستخدمي القوائم المالية. كانت أهم نتائج الدراسة أن بيانات التدفقات النقدية والمؤشرات المستمرة منها أفضل دلالة على تلك المستخدمة من القوائم التقليدية في تقييم أداء المنشأة. كانت أهم توصيات الدراسة ضرورة الاعتماد على المؤشرات المستخدمة من قائمة التدفقات النقدية عن تقييم أداء المنشأة لذلك من الأهمية في ترشيد قرارات الاستثمار والاقتراض وغيرها، وضرورة تطوير مؤشرات التدفقات النقدية مع تطوير نسب نمطية أو معيارية يتم المقارنة بها من أجل إبراز دلالات أفضل.

3. **دراسة سوزان عطا (3)** هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين كل من التدفقات النقدية من النشاطات التشغيلية والنشاطات الاستثمارية والنشاطات التمويلية وبين عوائد الأسهم للمصارف الوطنية العاملة في فلسطين طبقاً للمعيار الدولي المحاسبي رقم (7) وتفترض الدراسة وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية وعائد الأسهم وشملت الدراسة على سبع مصارف وطنية تعمل في فلسطين وتم الحصول على البيانات المطلوبة من خلال القوائم المالية (قائمة المركز المالي وقائمة الدخل وقائمة التدفقات النقدية) التي تم نشرها في تقارير المصارف. واختبار فرضيات الدراسة تم تحليل البيانات باستخدام البرنامج الإحصائي SPSS وتشير نتائج التحليل إلى وجود علاقة طردية ذات دلالة بين عائد الأسهم والتدفقات النقدية من النشاطات التشغيلية وعدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين عائد السهم والتدفقات النقدية من النشاطات الاستثمارية وأيضاً عدو وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين عائد السهم والتدفقات النقدية من النشاطات التمويلية. وخلصت الدراسة إلى ضرورة إيلاء قائمة التدفقات النقدية أهمية أكثر وتوجيه مستخدمي القوائم المالية إلى فهمها وتحليلها كونها توفر معلومات مالية خالية من التضليل كما يجب أن تطالب جميع المصارف أن تفصح للجمهور عن عائد السهم السنوي في تقاريرها المالية الختامية.

4. **دراسة راغب الفصين، منال الموصلبي (4)** هدفت هذه الدراسة إلى بيان أهمية المعلومات التي تقدمها قائمة التدفقات النقدية للمستثمرين في سوق دمشق للأوراق المالية، من خلال تزويد المستثمرين بمقاييس ممتدة تساعدهم على اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، مع بيان أن الدور الذي تلعبه مقاييس التدفقات النقدية يزيد من فاعلية القرار الاستثماري في سوق دمشق للأوراق المالية، حيث استخدم في هذه الدراسة المنهج الوصفي التحليلي الذي يعتمد على الأساليب الإحصائية المعروفة للتوصل إلى نتائج منطقية تدعم الفرضيات النظرية الواردة في هذه الدراسة، وتوصلت الدراسة لنتائج والمتمثلة في أن المستثمرين في سوق دمشق للأوراق المالية لا يهتمون بقائمة التدفقات النقدية اهتمام كبير، باعتبار أن معظم مقاييس المشتقة من قائمة التدفقات النقدية "مقاييس جودة السيولة" لها أثر معنوي ضعيف في قرار المستثمرين، بينما مقاييس جودة الربحية لها أثر معدوم على قراراتهم.

5. **دراسة (بوميز فريد (5)** هدفت هذه الدراسة إلى معرفة الدور الذي تلعبه قائمة التدفقات النقدية في تحليل الوضعية المالية إلى جانب مجموعة من الأهداف والمتمثلة في التعرف على قائمة التدفقات النقدية كأحد أهم القوائم المالية وتوضيح أهميتها وكذا توضيح مدى مساهمة هذه القائمة في إعلام المؤسسة عن وضعها المالي، من أجل تشخيص الوضعية المالية الخاصة بها انطلاقاً من تحليلها المالي لقائمة التدفقات النقدية، وبالتالي اتخاذ قرارات اقتصادية هامة، قام الباحث بمعالجة موضوع بحثه باستخدام المنهج الوصفي التحليلي في الجانب النظري أما في الجانب التطبيقي فقد استخدم منهج دراسة الحالة في حين كانت العينة المستهدفة مؤسسة جيبل - الكاتمية للفلين، حيث توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج

والمتحدة في أن قائمة التدفقات النقدية تتميز عن باقي القوائم المالية الأخرى بمجموعة من الخصائص تجعلها أكثر شمولاً حيث يعتبر صافي التدفق النقدي مؤشر جيد على صدق ربحية المؤسسة، كما أن هذه القائمة ليست بديلة وإنما مكملة للميزانية وحساب النتائج.

6. دراسة (6) MILISA AND YAMMAMORA هدفت إلى بيان أهمية التدفقات النقدية ومعلوماتها على قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المستقبلية وقياس سيولتها وقدرتها على الاستمرار على دفع الفوائد النقدية ومقارنة ذلك مع القوائم المالية الأخرى ومعلوماتها وقد خلصت الدراسة إلى أن المؤشرات المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية من أجل الحكم على سيولة الشركة تعد أفضل من تلك المؤشرات المستخرجة من القوائم المالية الأخرى كنسبة التداول ونسبة السيولة السريعة.

7. دراسة Jones and Widjaja (7) هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أهمية قائمة التدفقات النقدية في استراليا من وجهة نظر مسؤولي الإقراض والمحللين الماليين كذلك بعد صدور معيار المحاسبة الأسترالي رقم (1026) ولتحقيق هذا الهدف قام الباحث بتوزيع استبانة على عينة تتكون من (83) فرداً من مسؤولي الإقراض و (76) من المحللين الماليين. وقد بينت نتائج الدراسة أن قائمة التدفقات النقدية تعتبر هامة لكلا الطرفين لاتخاذ قراراتهم، وأن اعتماد المحللين الماليين على هذه القائمة كان أكبر من اعتماد مسؤولي الإقراض كذلك بغرض تقييم السيولة والملاءة المالية للشركات.

## الفصل الثاني: الإطار النظري والدراسات السابقة:

### 1\1\2المبحث الأول: قائمة التدفقات النقدية:

#### 1\1\2 مفهوم قائمة التدفقات النقدية:

قائمة التدفقات النقدية هي القائمة الثالثة بعد كل من قائمة المركز المالي (الميزانية العمومية) وقائمة الدخل (بيان الأرباح والخسائر)، والتي أصبح لزاماً على المؤسسات إعدادها على أنها جزء لا يتجزأ من بياناتها المالية لكل فترة، كما تعد من أهم القوائم المالية التي تساعد في التعرف على الأوضاع المالية للمؤسسة موضع التحليل، وتبين قائمة التدفقات النقدية مقبوضات ومدفوعات المؤسسة خلال نفس الفترة التي تعد فيها قائمة الدخل وتذهب إلى أبعد من ذلك في أنها تحدد النتائج النقدية لكل نشاط مارسته المؤسسة خلال الفترة التي يجري تحليلها، مع تحديد صافي أثر هذه النتائج على الأنشطة ذات الطبيعة المتشابهة أو المشتركة.

وتأتي أهمية قائمة التدفقات في أنها تبين الأثر النقدي لكافة النشاطات التي قامت بها المؤسسة خلال الفترة المالية، مع بيان طبيعة هذا الأثر من كونه يشكل تدفقاً نقدياً داخلياً للمؤسسة أو خارجياً منها، كما أن تقسيم هذه القائمة للتدفقات النقدية ضمن نشاطاتها لها طبيعة مشتركة تساعد في التعرف على نقاط القوة والضعف من حيث قدرة الشركة على توليد النقد، وهو العنصر الذي يستخدم في تسديد الالتزامات وتمويل التوسعات وتوزيع الأرباح.

#### 2\1\2 أهمية قائمة التدفقات النقدية:

تبرز أهمية قائمة تدفقات النقدية من حيث أنها تقدم معلومات أكثر وضوحاً عن مصادر واستخدامات النقدية خلال الدورة المالية، والتي تعرضها كلا من الميزانية وقائمة ادخل بصورة مختزلة جداً، بالإضافة إلى أنها تساعد على تحديد مصادر الاختلاف بين صافي النتيجة المحاسبية "تعد على أساس الاستحقاق" وصافي التدفقات النقدية "تعد على الأساس النقدي"، وتمثل أهمية المعلومات التي تفصح عنها قائمة تدفقات النقدية بشكل عام حسب تصنيفات الأنشطة في نقاط التالية:

1\2\1\2 توفير معلومات عن الأنشطة التشغيلية ولذلك فهي تعكس مقدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية موجبة في المستقبل من خلال تقييم قدرتها على توليد تدفقات نقدية للوفاء بالتزاماتها وتغطية كافة الأنشطة التشغيلية.

2\2\1\2 توفير معلومات مفيدة عن الأنشطة الاستثمارية بحيث تعكس سياسة أداء المؤسسة سواء أكانت توسعية أم انكماشية، فكلما زادت التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية عن التدفقات النقدية الداخلة من بيع الأصول المنتجة فإن ذلك يعد مؤشراً جيداً على سياسة توسعية ونمو متزايد في الأنشطة الاستثمارية.

3\2\1\2 توضيح سياسة المؤسسة في تمويل أنشطتها "هيكلها المالي" من حيث اعتمادها على مصادر داخلية من حقوق ملكية أو على مصادر خارجية من الاقتراض، كما أنها تبين الحد الأقصى من الاقتراض الذي يمكن أن تتعرض فيه المؤسسة إلى خطر الإفلاس المالي نتيجة للسياسة التوسعية المبالغ فيها في الاقتراض دون أدنى مبرر. (8)

#### 3\1\2 أهداف قائمة التدفقات النقدية:

صممت قائمة التدفقات النقدية لمجموعة من الأهداف تسعى إلى تحقيقها ويأتي في مقدمة هذه الأهداف مساعدة مستخدمي القوائم المالية في تقييم أداء الوحدة الاقتصادية، ومراقبة أداء وإدارة التدفقات النقدية الفعلية الداخلة والخارجة والمساعدة في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وقياس قدرة الوحدة على الوفاء بالتزاماتها، وذلك من خلال توفير معلومات عن المتحصلات والمدفوعات النقدية خلال الفترة.

ولقد حدد مجلس معايير المحاسبة المالية "FASB" هدفين لقائمة التدفقات النقدية يتمثل في الآتي:

**1\3\1\2 الهدف الرئيس:** هو إعطاء معلومات ذات أهمية عن المقبوضات والمدفوعات النقدية للوحدة الاقتصادية خلال الفترة.

**2\3\1\2 الهدف الثانوي:** توفير معلومات على أساس نقدي عن الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية للمؤسسة. (9)

المساهمة إلى جانب القوائم المالية الأخرى في تقييم التغيرات التي طرأت على صافي موجودات المؤسسة وهيكلها المالي، ومقدرتها على التأثير على مبالغ التدفقات النقدية وتوقيتها بهدف التكيف مع الظروف المتغيرة. (10)

#### 4\1\2 محتوى قائمة التدفقات النقدية:

لغرض زيادة فاعلية قائمة التدفقات النقدية في تحقيق الأهداف المرجوة لها، فقد أوصى المعيار الدولي المحاسبي رقم 7 لسنة 1992 والصادر عن اللجنة الدولية لمعايير المحاسبة على إلزام المؤسسات الاقتصادية بضرورة توفير معلومات حول التغيرات التاريخية في حركة النقدية وما يعادلها من خلال إعداد قائمة للتدفق النقدي خلال مدة معينة مبنية حسب الأنشطة إلى ثالث مجموعات وهي:

**1\4\1\2 الأنشطة التشغيلية:** تتمثل في الأنشطة الأساسية المنشئة لنواتج المؤسسة وتدخل في تحديد صافي الدخل، مثل المتحصلات من الزبائن والفوائد، كذلك تسديد المصروفات للموردين والعاملين وسداد الفوائد.

**2\4\1\2 الأنشطة الاستثمارية:** تتمثل في العمليات الخاصة باقتناء وبيع الأصول وكذا التوظيفات الأخرى غير المحتواة ضمن العناصر المعادلة للخبزينة مثل تقديم القروض للغير وتحصيلها واقتناء الاستثمارات والتنازل عنها، مثل: استحواذ وبيع الأصول وغيرها من الأصول التي تدخل في العملية الاستغلالية والتي تحتفظ بها المؤسسة لهدف استعمالها في إنتاج السلع والخدمات. (11)

**3\4\1\2 الأنشطة التمويلية:** هي نتيجة للتدفقات التشغيلية والاستثمارية وهي الأنشطة التي يترتب عنها تغيرات في مكونات الأموال الخاصة من حيث الحصول على رأس مال جديد من المالك أو المساهمين، وإمدادهم بالعوائد، وكذا مديونية الوحدة فيما يخص الحصول على القروض من الدائنين وسدادها مثل: زيادة رأس المال. (12)

والجدول التالي يبين العناصر المكونة لكل نوع.

الجدول (4/1/2) يوضح عناصر الأنشطة المكونة لقائمة التدفقات النقدية

تدفقات المؤسسة	التدفقات النقدية الداخلة	التدفقات النقدية الخارجة
الأنشطة التشغيلية	- مبيعات السلع والخدمات - مصادر الإيرادات الأخرى غير المتعلقة بالأنشطة الاستثمارية والتمويلية.	- مشتريات البضاعة - الرواتب والأجور - الفوائد المدفوعة - المصاريف الأخرى - الضرائب على الأرباح
الأنشطة الاستثمارية	- بيع عقارات ومعدات - بيع الاستثمارات المالية - حصص الأرباح المستلمة	- شراء عقارات ومعدات - شراء الاستثمارات المالية
الأنشطة التمويلية	- إصدار أسهم رأس المال - إصدار سندات	- دفع الديون - دفع حصص الأرباح النقدية

المصدر: منير شاكّر محمد، إسمايل إسمايل، عبد الناصر نور، التحليل المالي، مدخل صناعة القرارات، الطبعة الثانية، عمان، دار وائل للنشر،

**5\1\2 طرق عرض قائمة التدفقات النقدية:**

هناك نموذجين لعرض قائمة التدفقات النقدية الصادرة عن هيئات مالية وجامعات ومعاهد متخصصة وفرق بحث ومحللين ماليين وغيرها، ولكل نموذج خصوصيته، فيما يلي سنطرق باختصار إلى طريقتين لإعداد قائمة التدفقات النقدية وهما "الطريقة المباشرة، والطريقة الغير مباشرة"، وهذا التحديد مرتبط خاصة بتدفقات الخزينة المرتبطة بالاستغلال أو التي تولدها أنشطة التشغيلية (الأنشطة التي تتولد عنها منتجات وغيرها من الأنشطة غير المرتبطة لا بالاستثمار ولا بالتمويل).

**1\5\1\2 الطريقة المباشرة:** التي بموجبها يتم الإفصاح بإجمالي المدفوعات النقدية عن الفئات الرئيسية لإجمالي المقبوضات النقدية واخلال الفترة ويشجع المعيار المحاسبي الدولي رقم 7 المؤسسات على تقديم التقارير عن التدفقات النقدية باستخدام الطريقة المباشرة، حيث أن هذه الطريقة توفر معلومات يمكن أن تكون مفيدة في تقدير التدفقات النقدية المستقبلية لا تتوفر بمقتضى الطريقة الغير مباشرة. إلا أن المعيار أشار إلى إن استخدام الطريقة الغير مباشرة يعتبر أسلوباً مقبولاً. (13)

**2\5\1\2 الطريقة غير المباشرة:** إن الطريقة الغير مباشرة تعتمد على تصحيح النتيجة الصافية للسنة المالية من آثار المعاملات دون التأثير في الخزينة كإهتلاكات التي لا يرافقها تدفق نقدي حقيقي خارجي أو داخلي والزبائن والموردين التي بعد فترة معينة تتحول إلى تدفق نقدي داخلي أو خارجي أو العناصر التي ليس لها علاقة بأنشطة الاستغلال كفائض أو عجز التنازل عن الاستثمارات، ويبقى باقي التدفقات الأخرى والمتمثلة في تدفقات الخزينة المرتبطة بأنشطة الاستثمار والتمويل تعرض كلا على حدان بنفس الطريقة المباشرة. (14)

**2\2 اتخاذ القرارات الاستثمارية:****1\2\2 مفهوم قرارات الاستثمار:**

تعد قرارات الاستثمار من أهم القرارات المالية وأقدها بسبب طبيعتها الاستثمارية، والغالب في هذه القرارات إن الإدارة المالية تلجأ لها أملاً في زيادة العائد على الاستثمارات أو تعظيم القيمة السوقية للسهم الواحد. ويمكن القول ان القرار الاستثماري هو ذلك القرار الذي يقوم على اختيار البديل الاستثماري الذي يعطي أكبر عائد استثماري من بين بديلين أو أكثر، وتنحصر قرارات الاستثمار في اختيار نوع الموجودات التي يجب أن تستخدم من قبل إدارة الشركة لتحقيق عوائد مستقبلية.

**2\2\2 أهمية قرار الاستثمار:**

يعد قرار الاستثمار من أهم القرارات التي تتخذها الإدارة المالية بالمنشأة وذلك لما يترتب عليها من التزامات مالية بمبالغ كبيرة نسبياً لآجال طويلة يصعب معها التنبؤ بمآلاتها، إلا بعد دراسات جدوى طويلة لعدة عوامل منها على سبيل المثال السوق والمنافسة وتغير أسعار الفائدة وهوامش الأرباح على المدى الطويل.

تتضح أهمية قرار الاستثمار من ارتباطه المباشر بنجاح المنشأة في المستقبل، ولذلك فغالباً ما يتم إقرار المشروعات الجديدة على أعلى مستوى سواء مستوى الشركة أو البنك أو الوزير أو مجلس الوزراء، بل إن كثيراً من الشركات والبنوك تنشئ إدارة لدراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية، وتعيين فيها بطاريات متكاملة من الأخصائيين المهرة وتدفع لهم أجوراً عالية متميزة.

**3\2\2 أنواع القرارات الاستثمارية:**

قرار استثماري يقوم به المستثمر، يهدف من ورائه إلى تعظيم الفوائد وتدنية المخاطر، ومن أجل تحقيق هذه الغاية يواجه المستثمر ثلاثة أنواع من القرارات الاستثمارية وذلك كما ذكرها. (15)

**1\3\2\2 قرار الشراء:** يتمثل هذا القرار في الرغبة في حيازة أصل مالي، ويلجأ المستثمر إلى هذا القرار عندما يرى بان القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة مع الأخذ بعين الاعتبار المخاطرة المصاحبة لهذه التدفقات النقدية، تفوق القيمة السوقية الحالية للأصل المالي محل التداول، فهذه المعادلة تكون الرغبة والحافز لدى المستثمر لاتخاذ قرار الشراء.

**2\3\2\2 قرار عدم التداول:** في هذا النوع من القرارات الاستثمارية يكون المستثمر أمام أصل مالي تكون قيمته السوقية الحالية تساوي القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة في ظل المخاطرة، وفي خضم هذه الوضعية لا تكن هناك عوائد ينتظرها المستثمر، وبالتالي لا يقوم بأي قرار سواء للشراء أو للبيع.

**3|3|2|2 قرار البيع:** يلجأ المستثمر إلى هذا القرار عندما تكون القيمة السوقية للأصل المالي الذي مجوزته أكبر من القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة في ظل المخاطرة، وبالتالي في هذه الحالة يرى المستثمر بأن الفرصة مواتية لتحقيق أرباح، وعندها يتخذ قرار البيع وينتظر الوضعيات الجديدة التي تفرزها قوى العرض والطلب في السوق، ليعيد من جديد اتخاذ قرار الشراء أو عدمه، وهكذا تدور الدورة الاستثمارية.

#### 4|2|2 مراحل اتخاذ القرار الاستثماري:

عملية اتخاذ القرار الاستثماري تمر بمراحل متعددة يمكن تلخيصها في الآتي:

**1|4|2|2 مرحلة تكوين الفكرة الاستثمارية:** الفكرة الاستثمارية هي فكرة أولية متولدة عن المشروع نتيجة لتبلور الأفكار، واستعراض البدائل المتاحة للفرصة الاستثمارية الخاصة بالمشروع. (16)

كما تعنى الفكرة الاستثمارية توضيح للفرصة الاستثمارية المتاحة بما تحتويه من وجود وضرورة أساسية إلى منتجات، أو خدمات للمشروع الاستثماري محل الفكرة الاستثمارية. (17)

إن مصادر الفكرة الاستثمارية عديدة ومتنوعة يمكن تفصيلها كالآتي: (18)

أ. تطور وسائل الإنتاج مما أدى إلى خلق أفكار استثمارية جديدة.

ب. إصدار التقارير والنشرات الإحصائية الدورية فإن ذلك يعتبر دليلاً للمستثمرين لابتداع أفكار استثمارية جديدة.

ت. دراسة القطاع الذي ينتمي إليه الاستثمار يساعد على تكوين أفكار استثمارية جديدة.

ث. إعادة مراجعة المشروعات الاستثمارية التي لم يتم تنفيذها في السابق لعدم جدواها الاقتصادية يمكن أن تساعد على إيجاد أفكار استثمارية نتيجة التغير في البيئة الاقتصادية.

**2|4|2|2 مرحلة دراسة الجدوى التمهيدية للمشروع الاستثماري:** دراسة الجدوى التمهيدية تعنى استكشاف للأفكار الاستثمارية يتم الاعتماد على

النتائج التي تم التوصل إليها في تقرير القيام بدراسة الجدوى التفصيلية، أو التوقف عند هذا الحد من الدراسة لبعض الفرص الاستثمارية. (19)

إن الدراسات الاقتصادية الأولية تعتبر دراسات مبدئية غير متعمقة فهي تعطى حكماً مبدئياً عن مدى صلاحية المشروع الاستثماري من عدم صلاحيته، فإذا توفرت احتمالات نجاح المشروع يتم إعداد دراسة الجدوى التفصيلية، أما إذا لم تتوفر احتمالات نجاح المشروع فإنه يتم صرف النظر عنه، كما أنه يمكن التفكير في دراسة مقترحات جديدة. (20)

فدراسة الجدوى الأولية تتكون من عناصر أساسية يمكن تلخيصها على النحو الآتي: (21)

وصف كامل لنطاق السوق الحالي والمتوقع لمنتجات المشروع الاستثماري المقترح ونوع المنافسة وعدد المشروعات الاستثمارية التي تقوم بإنتاج نفس المنتجات ومعرفة حجم الصادرات والواردات ومعدلات الاستهلاك المقدرة والمتوقعة في المستقبل.

أ. بيان الميزات الأساسية للمنتجات والبدائل المتاحة في السوق، ودراسة البدائل التكنولوجية اللازمة لإنتاج تلك المنتجات، ودراسة تكاليف التشغيل والأرباح المتوقعة للمشروع.

ب. وصف كامل للموارد الأولية ومستلزمات الإنتاج ومصادر الحصول عليها.

ت. وصف كامل للطاقة التشغيلية المقترحة، ومصادر توفير قطع الغيار اللازمة للمشروع الاستثماري المقترح، وتقدير العمر الانتاجي والاقتصادي للمشروع الاستثماري.

ث. تقدير احتياجات المشروع الاستثماري من العمالة ومستوى المهارة المطلوبة ومدى توافرها للمستويات الفنية والتشغيلية.

**3|4|2|2 مرحلة دراسة الجدوى التفصيلية للمشروع الاستثماري:** هذه المرحلة امتداد لمرحلة دراسة الجدوى المبدئية التي ثبتت صلاحيتها، فهي أكثر تفصيلاً وتتضمن الدراسات الآتية:

أ. **دراسة الجدوى التسويقية:** هي عبارة عن مجموعة من الدراسات والبحوث التسويقية تتعلق بالسوق الحالي والمتوقع للمشروعات المقترحة محل الدراسة ينتج عنها توفر قدر من البيانات والمعلومات التسويقية تسمح بالتنبؤ بحجم وقيمة المبيعات من منتجات محددة ومشروعات معينة خلال فترة مستقبلية.

إن الهدف من إعداد دراسة الجدوى التسويقية هو تحديد مدى إمكانية تسويق المنتج المزمع إنتاجه وتقدير حجم الطلب المتوقع على المنتج، والتنبؤ بحجم الطلب في المستقبل، وتقدير حجم الإنتاج، وتقدير حجم المبيعات والأسعار المتوقعة.

ب. **دراسة الجدوى الفنية:** تمثل الجانب التقني من دراسة الجدوى التفصيلية الذي يهتم بتحديد كافة احتياجات المشروع اللازمة لإنشائه وتشغيله، وتعتبر المفتاح اللازم لإعداد دراسات الجدوى اللاحقة من دراسات تجارية ومالية واقتصادية وتقييم المشروع بشكل نهائي. (22)

تشتمل دراسة الجدوى الفنية على العناصر التالية: (23)

- تقدير حجم الانتاج.
- تحديد حجم المشروع الاستثماري أو الطاقة الانتاجية.
- تحديد نوع الانتاج والعمليات الانتاجية.
- اختيار المعدات والآلات التي يحتاج اليها المشروع الاستثماري.
- اختيار موقع المشروع الاستثماري والتخطيط الداخلي للمشروع.
- تقدير احتياجات المشروع من المواد الاولية ومستلزمات الانتاج.
- دراسة الجدوى المالية: هي بمثابة تجميع وتحليل وعرض لبيانات المشروع الاستثماري ونتائج تنفيذه، وتعتمد على ترجمة نتائج دراسة الجدوى التسويقية، ودراسة الجدوى الفنية في صورة تقديرات مالية تتعلق بتكاليف المشروع الاستثماري المزمع اقامته، والايادات المتوقعة من هذا المشروع وتشمل دراسة الجدوى المالية على الاتي: (24)
- تقدير التكاليف المقترحة للمشروع الاستثماري.
- تقدير التدفقات النقدية المتوقعة من المشروع الاستثماري.
- تحديد الهيكل التمويلي للمشروع الاستثماري المقترح.
- د. دراسة الجدوى الاقتصادية والاجتماعية: تهدف دراسة الجدوى الاقتصادية والاجتماعية الى تحديد صلاحية المشروع الاستثماري سواء من ناحية الاقتصاد القومي أو مدى تأثير المشروع الاستثماري على معدل الرفاهية بالنسبة للمجتمع وتهتم هذه الدراسة بتحليل التكاليف والمنافع المتوقعة من المشروع من الناحية القومية، فقد يؤدي إنشاء مشروع الى زيادة تلوث البيئة أو زيادة معدلات البطالة، وربما ينتج عنه فوائد متعددة مثل زيادة الصادرات وتقليل الواردات أو تحسين الخدمات. (25)

#### 4|4|2|12 مرحلة تقويم البدائل الاستثمارية واتخاذ القرار الاستثماري:

عملية تقويم المشروعات هي عملية وضع المعايير اللازمة التي يمكن عن طريقها التوصل الى البديل الاستثماري المناسب من بين عدة بدائل مقترحة، والذي يضمن تحقيق الأهداف المطلوبة وفقاً لأسس علمية. وتعتبر هذه المرحلة من أهم المراحل التي يمر بها قرار الاستثمار، إذ تواجه إدارة المشروع الاستثماري من وقت لآخر ضرورة اتخاذ قرار بالدخول في مشروع استثماري بهدف إنشاء طاقة انتاجية جديدة أو زيادتها أو المحافظة عليها، ويستدعي ذلك تقويم جميع البدائل الاستثمارية المطروحة واختيار أفضلها تحقيقاً لأهداف المشروع. عليه يمكن القول ان عملية اتخاذ القرار الاستثماري هي عملية معقدة وتحتاج الى دراسة مستفيضة، وذلك لعدم وجود نموذج محدد لاتخاذ القرار نتيجة لاختلاف الحالات والاساليب والطرق المتعددة، الا أنه لابد من أن تمر عملية اتخاذ القرار الاستثماري بمراحل معينة حتى تستطيع المنشأة التوصل الى القرار الاستثماري الرشيد، وذلك لان قرار الاستثمار تنبني عليه مستقبل المنشأة.

#### 5|2|12 المقومات الأساسية لقرار الاستثمار:

يقوم القرار الاستثماري الناجح على ثلاث مقومات أساسية هي: (26)

- 1|5|2|12 الاستراتيجية الملائمة للاستثمار: تختلف استراتيجيات الاستثمار التي يتبناها المستثمرون وذلك حسب اختلاف أولوياتهم الاستثمارية وتمثل أولويات المستثمر بما يعرف بمنحى تفضيله الاستثماري والذي يختلف بالنسبة لأي مستثمر وفق ميله تجاه العناصر الأساسية الثلاثة التالية: (الربحية، السيولة، والأمان).
- ويتم التعبير عادة عن ميول المستثمر لعنصر الربحية بمعدل العائد على الاستثمار الذي يتوقع تحقيقه من الأموال المستثمرة، بينما يتم التعبير عن عنصر السيولة والأمان بالمخاطر التي يكون مستعداً لقبولها في نطاق العائد على الاستثمار الذي يتوقعه.
- وبناءً على ذلك ينقسم المستثمرون الى ثلاثة أنواع هي:
- أ. المستثمر المتحفظ: وهو المستثمر الذي يعطى عنصر الأمان الأولوية على ما عداه، وبالتالي ينعكس ذلك على قراراته الاستثمارية فيكون حساساً جداً تجاه عنصر المخاطرة.



ب. المستثمر المضارب: وهو المستثمر الذي يعطى الأولوية لعنصر الربحية على ما عداه، لذلك تكون حساسيته تجاه عنصر المخاطرة متدنية فيكون على استعداد لدخول مجالات استثمارية خطيرة طمعاً في الحصول على معدلات مرتفعة من العائد على الاستثمار.

ت. المستثمر المتوازن: وهو المستثمر الرشيد الذي يوجه اهتمامه لعنصر العائد والمخاطرة بقدر متوازن، لذلك تكون حساسيته تجاه المخاطرة في حدود معقولة تمكنه من اتخاذ قرارات استثمارية مدروسة بعناية تراعى تنوع الاستثمارات بكيفية تعظم العائد، وتدنى درجة المخاطرة.

## 2151212 الأسس والمبادئ العلمية في اتخاذ القرارات الاستثمارية:

للوصول الى قرار استثماري رشيد لابد من الأخذ في الاعتبار العاملين التاليين: (27)  
**العامل الأول:** أن يعتمد اتخاذ القرار الاستثماري على أسس علمية ومن أجل تحقيق ذلك لابد من اتخاذ الخطوات التالية:

- أ. تحديد الهدف الأساسي للاستثمار.
- ب. تجميع المعلومات اللازمة لاتخاذ القرار.
- ت. تحديد العوامل الملائمة، ليم من خلالها تحديد العوامل الأساسية لاتخاذ القرار.
- ث. تقييم العوائد المتوقعة للفرص الاستثمارية المقترحة.
- ج. اختيار البديل أو الفرصة الاستثمارية المناسبة للأهداف المحددة.

**العامل الثاني:** على متخذ القرار أن يراعى بعض المبادئ والمعايير عند اتخاذ القرار، ومن أهم هذه المبادئ هي:

أ. مبدأ تعدد الفرص الاستثمارية: يعتبر هذا المبدأ أحد أركان القرار الاستثماري الأساسية، ويستمد هذا المبدأ أصوله من حقيقة أن الموارد المتاحة لدى المستثمر مهما بلغ حجمها، فإنها لابد وأن تتصف بالندرة، بينما تكون الفرص الاستثمارية المتنافسة على استقطاب تلك الاموال كثيرة ومتعددة في معظم الاحيان، لذلك على متخذ القرار، أن يراعى هذه الحقيقة، وذلك باختيار الفرصة الاستثمارية المناسبة التي تتفق مع استراتيجيته وهدفه من الاستثمار، وذلك من خلال المفاضلة بين تلك الفرص، بدلاً من أن يوجه أمواله الى أول فرصة استثمارية تتاح له.

لذلك كلما توفرت فرص استثمارية أكثر أمام المستثمر كلما توفرت لديه مرونة أكبر للوصول الى قرار استثماري ناجح يضمن تحقيق الأهداف المرجوة.

ب. مبدأ الخبرة والتأهيل: من أجل الوصول إلى قرار استثماري رشيد، فأن ذلك يتطلب مستوى معين من الدراية والخبرة، والتي قد لا تتوفر لجميع فئات المستثمرين، حيث يمكن القول أن هناك العديد من الافراد ممن لديهم أموال ويرغبون في استثمارها لكن ليست لديهم الخبرة والدراية الكافية في اختيار الأداة أو الفرصة الاستثمارية المناسبة، حيث ان هنالك فئة أخرى من المستثمرين يتمتعون بمستوى عالي من الخبرة والمعرفة التي تمكنهم من اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد.

ت. مبدأ الملائمة: يشكل مبدأ الملائمة أحد الأركان الأساسية التي على المستثمر مراعاتها عند وضع استراتيجيته الاستثمارية، ويطبق هذا المبدأ في المجال العملي، وذلك عندما يقوم المستثمر باختيار المجال الاستثماري المناسب، من بين عدة بدائل مقترحة، ويسترشد المستثمر في تطبيق هذا المبدأ بمنحنى تفضيله الاستثماري والذي يتم تحديده في ضوء مجموعة من العوامل الذاتية التي تتعلق بعمره، ووظيفته، ومستوى دخله، وحالته الاجتماعية والصحية، وما إلى ذلك من العوامل الذاتية، حيث يقوم منحني تفضيل المستثمر على فرضية أن لكل مستثمر نمط معين يحدد درجة اهتمامه تجاه العناصر الأساسية في قراره الاستثماري والتي تتمثل بالعائد المتوقع، ودرجة المخاطرة، ودرجة الأمان والسيولة.

ث. مبدأ التنوع أو توزيع المخاطر الاستثمارية: تتلخص مجمل أهداف المستثمر في تحقيق ما يعرف بالعائد المتوقع على الأموال المستثمرة، وهذا يعني أن كل مستثمر ينظر الى العائد الذي يطمح في تحقيقه، ومن أجل تحديد ذلك العائد على المستثمر أن يراعى خصم التدفقات النقدية الداخلة بموجب معدل خصم والذي عادة يمثل تكلفة رأس المال المستثمر من أجل الوصول إلى القيمة الحالية لتلك التدفقات النقدية لذلك فانه لا يمكن للمستثمر أن يضمن تحقيق العائد على استثماراته الا بتحقيق الشرطين التاليين:

- أن تكون التدفقات النقدية المتوقعة من الاستثمار مؤكدة تماماً من حيث القيمة.

- أن تكون التدفقات النقدية مؤكدة من حيث التوقيت الزمني.

وعليه فإن وجود أي خلل في هذين الشرطين بسبب حالة عدم التأكد المحيطة بالمستقبل ينعكس على العائد المتوقع، كما أن احتمال عدم تحقيق أي من الشرطين سيؤدي إلى مستوى معين من المخاطرة.

2012/2153 مراعاة العلاقة بين العائد والمخاطرة: إن العائد على الاستثمار ومخاطر الاستثمار مفهومان مترابطان لا يمكن تفسير أحدهما بمعزل عن الآخر، فالعائد على الاستثمار هو بمثابة المقابل الذي يتوقع المستثمر الحصول عليه في المستقبل مقابل الأموال التي يدفعها من أجل حيازة أداة الاستثمار، أما المخاطرة فننشأ عن ظاهرة حالة عدم التأكد المحيطة باحتمالات تحقق أو عدم تحقق العائد المتوقع على الاستثمار، وذلك لأن الأهداف التي يسعى إليها المستثمر، يرتبط مدى تحققها عادة بتدفقات نقدية مستقبلية ينتظر الحصول عليها من استثماره، ولأن احتمال تحقق هذه التدفقات مرهون بعوامل خارج نطاق سيطرة المستثمر، لذا يصبح من المستحيل افتراض تحقق هذه التدفقات بدرجة 100%، وهناك علاقة طردية بين عنصر العائد والمخاطرة، بمعنى أنه كلما ارتفع طموح المستثمر لتحقيق عائد أعلى على استثماراته، فإن ذلك يعرضه لدرجة أكبر من المخاطر والعكس بالعكس، وعلى هذا الأساس يوجد ارتباط بين طبيعة المستثمر ودرجات المخاطرة التي يكون على استعداد لتحملها في قراراته الاستثمارية، فالمستثمر المتحفظ يتقنع عادة بالحصول على عائد متواضع على استثماراته مقابل خفض المخاطر المحيطة بهذه الاستثمارات، بينما يتوجه المستثمر المضارب لمجالات استثمار على درجة عالية من المخاطرة سعياً وراء عائد مرتفع على استثماراته. هنالك أيضاً علاقة طردية بين المخاطرة والبعد الزمني للاستثمار، فكلما طالت الفترة الزمنية لتحقيق التدفقات النقدية التي توفرها أداة الاستثمار تزداد درجة المخاطرة والعكس صحيح.

عليه يمكن القول ان قرار الاستثمار الرشيد يركز على مبادئ واسس علمية محددة واستراتيجيات تختلف من مستثمر الى آخر وذلك حسب الأهداف التي يسعى المستثمر الى تحقيقها وذلك حسب نظرة المستثمر الى كل من عنصر الربحية، السيولة، الأمان، وبما أن أي قرار استثماري محفوف بالمخاطر فإنه على المستثمر حتى يكون رشيداً في قراره أن يراعي المخاطر التي قد تصاحب قراره الاستثماري، وذلك عن طريق تنويع الحافظة الاستثمارية.

## 2012/2166 العوامل التي تؤثر على القرار الاستثماري: (28)

2012/2161 سعر الفائدة.

2012/2162 الكفاءة الحدية لرأس المال المستثمر أو العائد على رأس المال المستثمر.

2012/2163 التقدم التكنولوجي في اقتصاد الدولة.

2012/2164 درجة المخاطر التي يتعرض لها الاستثمار سواء أكانت مخاطر منتظمة أم غير منتظمة.

2012/2165 مدى توفر الاستقرار السياسي أو الاقتصادي اللذين يساهم ان في خلق المناخ الاستثماري للدولة.

2012/2166 أسعار النفط: ويعتبر هذا العامل من أهم العوامل المؤثرة في أسعار الأسهم خاصة في البلدان المصدرة للنفط، حيث يؤدي ارتفاع أسعار النفط إلى زيادة مستوى عائدات البلد الذي صرف المزيد من الأموال على المشاريع التنموية للاقتصاد، وهذا ما يؤثر على جميع مفاصل حياة المواطنين، وبالتالي على الاستثمار في الأسواق المالية. (29)

2012/2167 عوامل أخرى: مثل مدى توفر الوعي الادخاري أو الاستثماري لدى جمهور المستثمرين او مدى توفر الأسواق المالية الكفوة في البلد وغيرها.

## 2012/2177 طرق تقويم البدائل الاستثمارية:

تقوم فكرة تقييم البدائل الاستثمارية على أساس مقارنة التدفقات النقدية المتوقعة لكل بديل، ثم اختيار البديل الذي يحقق أكبر التدفقات النقدية في ضوء الشروط التي تحددها الإدارة، فهناك مجموعة من الطرق والاساليب كما يلي: (30)

### 2012/2171 طرق تقييم المشاريع الاستثمارية غير المخصصة:

وفي ما يلي تفاصيل هذه الطرق:

أ. طريقة معدل العائد المحاسبي: هو عبارة عن نسبة صافي الربح إلى رأس المال المستثمر، ويمكن حساب هذا المعدل بالنسبة للأموال المساهمة في المنشأة أو بالنسبة للاستثمارات الكلية، وتميز هذه الطريقة بسهولة عمليات احتساب الربح.

ب. طريقة فترة الاسترداد: يمكن لهذه الطريقة اختيار المشاريع التي تسترد ما أنفق عليها بأسرع ما يمكن، ويفيد في التعرف على الفترة التي سوف يسترد فيها المشروع أمواله، بالإضافة إلى أنه يمكن من مقارنة مجموعة من المشاريع بعضها ببعض لاختيار أسرعها في استرداد رأس المال المستثمر.

### 2012/2172 طرق تقييم المشاريع الاستثمارية المخصصة:

يستخدم هذا المعيار عند مقارنة مشروعين أو أكثر لاختيار أفضلها أو صنع قرار لاختيار أحدهما وأسباب قبول أو رفض المشروع المقترح، وتقوم هذه المعايير على أساس أن قيمة وحدة النقد التي يتم الحصول عليها في السنة القادمة أقل من قيمة وحدة النقد في السنة الحالية أو في هذه اللحظة، ومن الطرق المستخدمة لتقييم المشروعات الاستثمارية في هذه الحالة ما يلي:

أ. **طريقة الخصم (خصم التدفقات النقدية):** تستخدم هذه الطريقة في حالة الرغبة في المقاضلة بين البدائل الاستثمارية المتساوية في مبلغ الاستثمار الأصلي لكل مقترح، ويمتضى هذه الطريقة تتحدد القيمة الحالية والإجمالية لكل مشروع باستخدام معدل التكلفة الرأسمالية كسعر خصم التدفقات النقدية المتوقعة، وباستخدام جداول القيمة الحالية ويكون المشروع المفضل هو الذي يحقق أعلى قيمة حالية إجمالية.

ب. **طريقة صافي القيمة الحالية:** لتطبيق هذه الطريقة لا بد من إيجاد القيمة الحالية لصافي التدفق النقدي المتوقع على أساس تكلفة رأس المال المستثمر أو المعدل الأدنى لعائد الاستثمار المتوقع من قبل المنشأة، ثم يطرح رأس المال من صافي القيمة الحالية، فإذا كانت النتيجة موجبة ينبغي قبول المشروع الاستثماري، أما إذا كانت النتيجة سالبة فيهمل المشروع، ففي حالة الحصول على قيم موجبة لنتائج المشاريع المقترحة فعند ذلك تجرى المقاضلة بين هذه المشاريع على أساس أعلى قيمة لصافي القيمة الحالية بعد طرح التكاليف الاستثمارية.

ت. **طريقة معدل العائد الداخلي:** تقوم هذه الطريقة على فكرة القيمة الحالية، وهي طريقة جاءت لتلافي العيوب المترتبة على طريقة صافي القيمة الحالية، وذلك عن طريق إيجاد القيمة الحالية للإيرادات بسعر خصم بحيث يجعل القيمة الحالية للإيرادات مساوية للتكاليف الاستثمارية، وهذا السعر يطلق عليه معدل العائد الداخلي، ومن الصعوبات التي تواجه هذه الطريقة هي كيفية تحديد معدل العائد عند مشروع الاستثمار، بعد احتساب معدل العائد الداخلي للمشروع الاستثماري تتم مقارنته بالمعيار الذي تحدده الإدارة كحد أدنى لقبول الاستثمار من عدمه، وفي حالة المقاضلة بين عدة مشاريع استثمارية فإنه يتم حساب معدل العائد الداخلي لكل مشروع ثم يتم ترتيب هذه المشاريع حسب أفضلية كل منها على ضوء ما ينتظر أن يحققه المشروع من معدل العائد الداخلي، ويعد هذا المقياس من أهم المقاييس المستخدمة في المقاضلة بين المشاريع المختلفة.

### 3/ الفصل الثالث: الدراسة الميدانية

#### المبحث الأول: إجراءات الدراسة:

**عينة الدراسة:** تم اختيار عينة طبقية عشوائية، حيث قام الباحث بتوزيع عدد (35) استمارة استبانة على أفراد مجتمع الدراسة، وبلغ العدد المستلم منها (29) استمارة استبانة.

#### 4/1/3 التحليل الوصفي لخصائص عينة الدراسة:

**أولاً: خصائص العينة لفرضية التدفقات النقدية واتخاذ القرارات الاستثمارية بمصرف الراجحي:**

##### 1. العمر:

يوضح الجدول رقم (5/1/3) التكرارات والنسب المئوية لمتغير العمر لأفراد عينة الدراسة:

النسبة	التكرار	الفئة
65.4	19	أقل من 30 عام
17.3	5	من 31 إلى أقل من 40 عام
17.3	5	من 41 إلى أقل من 50 عام
100%	29	المجموع

المصدر: إعداد الباحث، من الدراسة الميدانية، 2017م.

يتضح للباحث من الجدول رقم (5/1/3) أن الذين تبلغ أعمارهم (30 سنة فأقل) من أفراد عينة الدراسة بلغ عددهم (19) بنسبة (65.4%)، وأن الذين تبلغ أعمارهم (من 31-40 سنة) من أفراد عينة الدراسة بلغ عددهم (5) بنسبة (17.3%)، وأن الذين تبلغ أعمارهم (من 41-50 سنة) من أفراد عينة الدراسة بلغ عددهم (5) فرداً بنسبة (17.3%).

2. **المؤهل العلمي:** يوضح الجدول رقم (6/1/3) التكرارات والنسب المئوية لمتغير المؤهل العلمي لأفراد عينة الدراسة:

جدول رقم (6/1/3): التكرارات والنسب المئوية لمتغير المؤهل العلمي لأفراد عينة الدراسة

النسبة	التكرار	الفئة
72.4	21	بكالوريوس
10.3	3	دبلوم عالي
17.3	5	غير ذلك
%100	29	المجموع

المصدر: إعداد الباحث، من الدراسة الميدانية، 2017م.

يتضح للباحث من الجدول رقم (6/2/3) أن أفراد عينة الدراسة من حملة البكالوريوس بلغ عددهم (21) فرداً بنسبة (72.4%)، وأن حملة الدبلوم العالي بلغ عددهم (3) أفراد بنسبة (10.3%)، وأن حملة غير ذلك بلغ عددهم (5) بنسبة (17.3%).

3. التخصص العلمي: يوضح الجدول رقم (7/1/3) التكرارات والنسب المئوية لمتغير التخصص العلمي لأفراد عينة الدراسة:

جدول رقم (7/1/3): التكرارات والنسب المئوية لمتغير التخصص العلمي لأفراد عينة الدراسة

النسبة	التكرار	الفئة
55.6	21	محاسبة
22.2	4	إدارة أعمال
22.2	4	أخرى
%100	29	المجموع

المصدر: إعداد الباحث، من الدراسة الميدانية، 2017م.

يتضح للباحث من الجدول رقم (7/1/3) إن أفراد عينة الدراسة من التخصص العلمي للمحاسبة بلغ عددهم (21) أفراد بنسبة (55.6%)، وإن التخصص العلمي لإدارة الأعمال بلغ عددهم (4) أفراد بنسبة (22.2%)، وأن التخصصات العلمية الأخرى بلغ عددهم (4) أفراد بنسبة (22.2%).

1. المستوى الوظيفي:

يوضح الجدول رقم (8/1/3) التكرارات والنسب المئوية لمتغير المستوى الوظيفي لأفراد عينة الدراسة:

## جدول رقم (8/1/3): التكرارات والنسب المئوية لمتغير المستوى الوظيفي لأفراد عينة الدراسة

النسبة	التكرار	المستوى الوظيفي
6.9	2	مدير
62.1	18	محاسب
31.0	9	رئيس قسم
%100	29	المجموع

المصدر: إعداد الباحث، من الدراسة الميدانية، 2017م.

يتضح للباحث من الجدول رقم (8/1/3) إن أفراد عينة الدراسة من وظيفة مدير بلغ عددهم (2) أفراد بنسبة (6.9%)، ووظيفة المحاسب بلغ عددهم (18) أفراد بنسبة (62.1%)، ومن وظيفة رئيس قسم بلغ عددهم (9) بنسبة (31.0%).

5. سنوات الخبرة: يوضح الجدول رقم (9/1/3) التكرارات والنسب المئوية لمتغير سنوات الخبرة لأفراد عينة الدراسة:

## جدول رقم (9/1/3) التكرارات والنسب المئوية لمتغير سنوات الخبرة لأفراد عينة الدراسة

النسبة	التكرار	الخبرة
27.6	8	أقل من سنة
48.3	14	من سنة إلى 5 سنوات
24.1	7	أكثر من 5 سنوات
%100	29	المجموع

المصدر: إعداد الباحث، من الدراسة الميدانية، 2017م.

يتضح للباحثين من الجدول رقم (9/1/3) أن الذين تبلغ سنوات خبراتهم أقل من سنة بلغ عددهم (8) بنسبة (27.6%) من أفراد عينة الدراسة، والذين تبلغ سنوات خبراتهم (1-5 سنوات) بلغ عددهم (14) بنسبة (48.3%)، والذين تبلغ سنوات خبراتهم (أكثر من 5 سنوات) بلغ عددهم (7) أفراد بنسبة (24.1%).

5/1/ أداة الدراسة: اعتمد الباحث على استمارة الاستبانة كأداة لجمع المعلومات من عينة الدراسة أرفق الباحث مع استمارة الاستبانة خطاب للمبحوثين لتعريفهم بموضوع الدراسة وهدفها والغرض من الاستبانة، حيث احتوت استمارة الاستبانة على قسمين: القسم الأول: تضمن أسئلة عن البيانات الشخصية لأفراد عينة الدراسة ممثلة في: العمر، المؤهل العلمي، التخصص العلمي، المسي الوظيفي، سنوات الخبرة.

القسم الثاني: تضمن عدد (15) عبارة لثلاث فرضيات، واحتوت كل فرضية على (5) عبارة، طلب من أفراد عينة الدراسة تحديد إجابات عن ما تصفه كل عبارة وفقاً لمقياس ليكرت الخماسي المتدرج كالآتي:

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

7/1/ الأساليب الإحصائية المستخدمة في الدراسة الميدانية: اعتمد الباحث على البرنامج الإحصائي في العلوم الاجتماعية (SPSS)، وبرنامج (Excel)، والجداول التكرارية والنسب المئوية، والرسومات البيانية والتجزئة النصفية باستخدام معادلة سييرمان لحساب الثبات والصدق الإحصائي للفرضيات والمنوال والوسيط لإجابات أفراد عينة الدراسة على عبارات الفرضيات واختبار مربع كاي لاختبار دلالة الفروق بين إجابات أفراد العينة لعبارات الفرضيات.

2/3 المبحث الثاني: تحليل بيانات الدراسة: يحلل الباحث في هذا المبحث التدفقات النقدية واتخاذ القرارات الاستثمارية، ويتناول كيفية وضع الخطط اللازمة لإدارتها من وجهة نظر مصرف الراجحي.

1/2/3 التحليل الوصفي لبيانات الدراسة: فيما يلي الجداول والرسومات البيانية للتكرارات والنسب المئوية لعبارات فرضيات الدراسة. تم حساب معامل الارتباط بيرسون لمعرفة الصدق الداخلي للاستبانة حيث تم حساب معامل الارتباط بين درجة كل عبارة من عبارات الاستبانة بالدرجة الكلية للمحور الذي تنتمي إليه العبارة كما توضح ذلك الجداول التالية.

الجدول (10/2/3) معاملات ارتباط بيرسون لعبارات المحور الأول بالدرجة الكلية للمحور

رقم العبارة	معامل الارتباط بالمحور	رقم العبارة	معامل الارتباط بالمحور
1	**0.658	4	**0.772
2	**0.650	5	**0.714
3	**0.623	-	-

\*\* دال عند مستوى الدلالة 0.01 فأقل

الجدول (11/2/3) معاملات ارتباط بيرسون لعبارات المحور الثاني بالدرجة الكلية للمحور

رقم العبارة	معامل الارتباط بالمحور	رقم العبارة	معامل الارتباط بالمحور
1	**0.529	4	**0.760
2	**0.658	5	**0.676
3	**0.653	-	-

\*\* دال عند مستوى الدلالة 0.01 فأقل

يتضح من الجداول أن قيم معامل ارتباط كل عبارة من العبارات مع محورها موجبة ودالة إحصائياً عند مستوى الدلالة (0.01) فأقل مما يدل على صدق اتساقها مع محاورها.

ولقياس مدى ثبات أداة الدراسة تم استخدام (معادلة ألفا كرونباخ) (Cronbach's Alpha ( $\alpha$ )) للتأكد من ثبات أداة الدراسة، والجدول يوضح معاملات ثبات أداة الدراسة.

جدول (12/2/3) معامل ألفا كرونباخ لقياس ثبات أداة الدراسة

ثبات المحور	عدد العبارات	محاور الاستبانة
0.7158	5	هناك علاقة بين الأنشطة التشغيلية وقرارات الاستثمار
0.7205	5	هناك علاقة بين الأنشطة الاستثمارية وقرارات الاستثمار
0.7170	5	هناك علاقة بين الأنشطة التمويلية وقرارات الاستثمار
0.7472	10	الثبات العام

يتضح من الجدول أن معامل الثبات العام عال حيث بلغ (0.7472) وهذا يدل على أن الاستبانة تتمتع بدرجة ثبات مرتفعة يمكن الاعتماد عليها في التطبيق الميداني للدراسة.

ولتحقيق أهداف الدراسة وتحليل البيانات التي تم تجميعها، فقد تم استخدام العديد من الأساليب الإحصائية المناسبة باستخدام الحزم الإحصائية للعلوم الاجتماعية Statistical Package for Social Sciences والتي يرمز لها اختصاراً بالرمز (SPSS). وذلك بعد أن تم ترميز وإدخال البيانات إلى الحاسب الآلي، ولتحديد طول خلايا المقياس الخماسي (الحدود الدنيا والعليا) المستخدم في محاور الدراسة، تم حساب المدى (5-1=4)، ثم تقسيمه على عدد خلايا المقياس للحصول على طول الخلية الصحيح أي (5/4=0.80) بعد ذلك تم إضافة هذه القيمة إلى أقل قيمة في المقياس (أو بداية المقياس وهي الواحد الصحيح) وذلك لتحديد الحد الأعلى لهذه الخلية، وهكذا أصبح طول الخلايا كما يأتي:

- من 1.00 إلى 1.80 يمثل (غير موافق تماماً) نحو كل عبارة باختلاف المحور المراد قياسه.
- من 1.81 إلى 2.60 يمثل (غير موافق) نحو كل عبارة باختلاف المحور المراد قياسه.
- من 2.61 إلى 3.40 يمثل (محايد) نحو كل عبارة باختلاف المحور المراد قياسه.
- من 3.41 إلى 4.20 يمثل (موافق) نحو كل عبارة باختلاف المحور المراد قياسه.
- من 4.21 إلى 5.00 يمثل (موافق تماماً) نحو كل عبارة باختلاف المحور المراد قياسه.

وبعد ذلك تم حساب المقاييس الإحصائية التالية:

1. التكرارات والنسب المئوية.
2. المتوسط الحسابي الموزون (المرجح) "Weighted Mean".
3. المتوسط الحسابي "Mean".
4. تم استخدام الانحراف المعياري "Standard Deviation".

### 3/3 المبحث الثالث: اختبار فرضيات الدراسة:

#### 1/3/3 اختبار الفرضية الأولى:

1. تنص الفرضية الأولى على أن: وجود أثر ذو دلالة إحصائية بين الأنشطة التشغيلية وقرارات الاستثمار.

للتعرف على أثر الأنشطة التشغيلية للمصرف على قرارات الاستثمار تم حساب التكرارات والنسب المئوية والمتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية والرتب على عبارات محور أثر الأنشطة التشغيلية للمصرف على قرارات الاستثمار وجاءت النتائج كما يوضحها الجدول التالي: يستخدم الباحث المنوال والوسيط لمعرفة اتجاه إجابات أفراد عينة الدراسة حول العبارات. يوضح الجدول رقم (13/3/3) نتائج المنوال والوسيط للعبارات الوصفية للفرضية الأولى:

جدول رقم (13/3/3) نتائج المنوال والوسيط للعبارات الوصفية للفرضية الأولى

م	العبارات	التكرار	درجة الموافقة	المتوسط	الانحراف	الرتبة
---	----------	---------	---------------	---------	----------	--------

	النسبة %	موافق تماماً	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق تماماً	الحسابي	المعياري	
2	ك	8	9	10	2	-	3.79	0.940	التأثير على قائمة الدخل من خلال الأنشطة التشغيلية يساعد على اتخاذ قرار الاستثمار
	%	27.6	31.0	34.5	6.9	-			
1	ك	7	9	10	3	-	3.69	0.967	يؤدي الاعتماد على المؤشرات المستخدمة من قائمة التدفقات النقدية إلى ترشيح قرارات الاستثمار
	%	24.1	31.0	34.5	10.3	-			
4	ك	7	11	6	5	-	3.69	1.039	تساعد المعلومات الناتجة من الأنشطة التشغيلية في اتخاذ قرارات الاستثمار
	%	24.1	37.9	20.7	17.2	-			
5	ك	7	11	6	4	1	3.66	1.111	الحصول على معلومات عن الموجودات طويلة الأجل يساعد في اتخاذ قرارات الاستثمار
	%	24.1	37.9	20.7	13.8	3.4			
3	ك	6	6	10	6	1	3.34	1.143	تؤدي الأنشطة التشغيلية إلى خلق الإيرادات والمصرفيات والتي تؤثر على قرارات الاستثمار
	%	20.7	20.7	34.5	20.7	3.4			
المتوسط العام							3.63	0.655	

من خلال النتائج الموضحة أعلاه يتضح أن أفراد عينة الدراسة موافقون على تأثير الأنشطة التشغيلية للمصرف على قرارات الاستثمار بمتوسط (3.63 من 5.00) وهو متوسط يقع في الفئة الرابعة من فئات المقياس الخماسي (من 3.41 إلى 4.20) وهي الفئة التي تشير إلى خيار موافق على أداة الدراسة.



حيث يتضح من النتائج أن أفراد عينة الدراسة موافقون على أربعة من تأثيرات الأنشطة التشغيلية للمصرف على قرارات الاستثمار تتمثل في العبارات رقم (2 ، 1 ، 4 ، 5) والتي تم ترتيبها تنازلياً حسب موافقة أفراد عينة الدراسة عليها كالتالي:

1. جاءت العبارة رقم (2) وهي "التأثير على قائمة الدخل من خلال الأنشطة التشغيلية يساعد على اتخاذ قرار الاستثمار" بالمرتبة الأولى من حيث موافقة أفراد عينة الدراسة عليها بمتوسط (3.79 من 5).

2. جاءت العبارة رقم (1) وهي "يؤدي الاعتماد على المؤشرات المستمدة من قائمة التدفقات النقدية إلى ترشيد قرارات الاستثمار" بالمرتبة الثانية من حيث موافقة أفراد عينة الدراسة عليها بمتوسط (3.69 من 5).

3. جاءت العبارة رقم (4) وهي "تساعد المعلومات الناتجة من الأنشطة التشغيلية في اتخاذ قرارات الاستثمار" بالمرتبة الثالثة من حيث موافقة أفراد عينة الدراسة عليها بمتوسط (3.69 من 5).

4. جاءت العبارة رقم (5) وهي "الحصول على معلومات عن الموجودات طويلة الأجل يساعد في اتخاذ قرارات الاستثمار" بالمرتبة الرابعة من حيث موافقة أفراد عينة الدراسة عليها بمتوسط (3.66 من 5).

ويتضح من النتائج أن أفراد عينة الدراسة محايدون في موافقتهم حول واحدة من تأثيرات العوامل الداخلية للشركة على توزيع الأرباح تتمثل في العبارة رقم (3) وهي "تؤدي الأنشطة التشغيلية إلى خلق الإيرادات والمصروفات والتي تؤثر على قرارات الاستثمار" بمتوسط (3.34 من 5).

يتضح من خلال النتائج الموضحة أعلاه موافقة العينة على تأثيرات الأنشطة التشغيلية للمصرف على قرارات الاستثمار وبناءً على هذه النتيجة قبل الفرضية التي تنص على تأثير الأنشطة التشغيلية للمصرف على قرارات الاستثمار.

**الفرضية الثانية: وجود أثر ذو دلالة إحصائية بين الأنشطة الاستثمارية وقرارات الاستثمار.**

للتعرف على أثر الأنشطة الاستثمارية للمصرف على قرارات الاستثمار تم حساب التكرارات والنسب المئوية والمتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية والرتب على عبارات محور أثر الأنشطة الاستثمارية للمصرف على قرارات الاستثمار وجاءت النتائج كما يوضحها الجدول التالي:

جدول رقم (14/3/3) نتائج اختبار مربع كاي لدلالة الفروق بين إجابات أفراد عينة الدراسة لعبارات الفرضية الثانية

الرتبة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	درجة الموافقة					التكرار	العبارات	م
			غير موافق تماماً	غير موافق	محايد	موافق	موافق تماماً	النسبة %		
1	0.974	3.66	-	3	11	8	7	ك	تتسم التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية بالموثوقية التي تساعد على اتخاذ قرار الاستثمار	3
			-	10.3	37.9	27.6	24.1	%		

الرتبة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	درجة الموافقة					التكرار	العبارات	م
			غير موافق تماماً	غير موافق	محايد	موافق	موافق تماماً	النسبة %		
2	0.949	3.48	-	3	15	5	6	ك	تعتبر فوائد القروض من الأنشطة الاستثمارية التي تؤثر على قرارات الاستثمار	1
			-	10.3	51.7	17.2	20.7	%		
3	1.298	3.45	3	4	6	9	7	ك	المعلومات الناتجة من الأنشطة الاستثمارية لقائمة التدفقات النقدية تؤثر على قرارات الاستثمار	5
			10.3	13.8	20.7	31.0	24.1	%		
4	0.940	3.21	1	6	9	12	1	ك	يعتمد المصرف على صافي التدفقات من الأنشطة الاستثمارية في اتخاذ قرار الاستثمار	2
			3.4	20.7	31.0	41.4	3.4	%		
5	1.132	3.07	2	7	11	5	4	ك	الزيادة أو النقص في الأصول طويلة الأجل يؤثر على قرارات الاستثمار	4
			6.9	24.1	37.9	17.2	13.8	%		
0.625		3.37	المتوسط العام							

من خلال النتائج الموضحة أعلاه يتضح أن أفراد عينة الدراسة محايدون في موافقتهم حول تأثير الأنشطة الاستثمارية للمصرف على قرارات الاستثمار بمتوسط (3.37 من 5.00) وهو متوسط يقع في الفئة الثالثة من فئات المقياس الخماسي (من 2.61 إلى 3.40) وهي الفئة التي تشير إلى خيار محايد على أداة الدراسة.

حيث يتضح من النتائج أن أفراد عينة الدراسة موافقون على ثلاثة من تأثيرات الأنشطة الاستثمارية للمصرف على قرارات الاستثمار أبرزها تتمثل في العبارات رقم (3، 1، 5) والتي تم ترتيبها تنازلياً حسب موافقة أفراد عينة الدراسة عليها كالتالي:

1. جاءت العبارة رقم (3) وهي "تتسم التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية بالموثوقية التي تساعد على اتخاذ قرار الاستثمار" بالمرتبة الأولى من حيث موافقة أفراد عينة الدراسة عليها بمتوسط (3.66 من 5).
2. جاءت العبارة رقم (1) وهي "تعتبر فوائد القروض من الأنشطة الاستثمارية التي تؤثر على قرارات الاستثمار" بالمرتبة الثانية من حيث موافقة أفراد عينة الدراسة عليها بمتوسط (3.48 من 5).
3. جاءت العبارة رقم (5) وهي "المعلومات الناتجة من الأنشطة الاستثمارية لقائمة التدفقات النقدية تؤثر على قرارات الاستثمار" بالمرتبة الثالثة من حيث موافقة أفراد عينة الدراسة عليها بمتوسط (3.45 من 5).

ويتضح من النتائج أن أفراد عينة الدراسة محايدون في موافقتهم حول اثنين من تأثيرات الأنشطة الاستثمارية للمصرف على قرارات الاستثمار تتمثلان في العبارتان رقم (2، 4) واللذان تم ترتيبها تنازلياً حسب حيادية أفراد عينة الدراسة حولها كالتالي:

1. جاءت العبارة رقم (2) وهي "يعتمد المصرف على صافي التدفقات من الأنشطة الاستثمارية في اتخاذ قرار الاستثمار" بالمرتبة الأولى من حيث حيادية أفراد عينة الدراسة حولها بمتوسط (3.21 من 5).
2. جاءت العبارة رقم (4) وهي "الزيادة أو النقص في الأصول طويلة الأجل يؤثر على قرارات الاستثمار" بالمرتبة الثانية من حيث حيادية أفراد عينة الدراسة حولها بمتوسط (3.07 من 5).

يتضح من خلال النتائج الموضحة أعلاه موافقة العينة على تأثير الأنشطة الاستثمارية للمصرف على قرارات الاستثمار وبناءً على هذه النتيجة تقبل الفرضية التي تنص على تأثير العوامل الخارجية للشركة على توزيع الأرباح.

**الفرضية الثالثة: وجود أثر ذو دلالة إحصائية بين الأنشطة التمويلية وقرارات الاستثمار.**

للتعرف على أثر الأنشطة التمويلية للمصرف على قرارات الاستثمار تم حساب التكرارات والنسب المئوية والمتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية والرتب على عبارات محور أثر الأنشطة التمويلية للمصرف على قرارات الاستثمار وجاءت النتائج كما يوضحها الجدول التالي:

جدول رقم (15/3/3) نتائج اختبار مربع كاي لدلالة الفروق بين إجابات أفراد عينة الدراسة لعبارات الفرضية الثالثة

الرتبة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	درجة الموافقة					التكرار	العبارات	م
			غير موافق تماماً	غير موافق	محايد	موافق	موافق تماماً	النسبة %		
1	0.940	3.79	-	2	10	9	8	ك	قدرة قائمة التدفقات النقدية على التنبؤ بالأرباح يساعد المصرف على اتخاذ قرارات الاستثمار	2
			-	6.9	34.5	31.0	27.6	%		
2	0.967	3.69	-	3	10	9	7	ك	التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية تساعد المصرف على اتخاذ قراراته الاستثمارية	1
			-	10.3	34.5	31.0	24.1	%		

الرتبة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	درجة الموافقة					التكرار	العبارات	م
			غير موافق تماماً	غير موافق	محايد	موافق	موافق تماماً	النسبة %		
3	1.039	3.69	-	5	6	11	7	ك	تساعد الأنشطة التمويلية متخذي القرارات على إيجاد الأساليب الحديثة لاتخاذ قرارات الاستثمار	4
			-	17.2	20.7	37.9	24.1	%		
4	1.111	3.66	1	4	6	11	7	ك	المعلومات الناتجة من الأنشطة التمويلية تساعد المصرف على اتخاذ القرارات الاستثمارية	5
			3.4	13.8	20.7	37.9	24.1	%		
5	1.143	3.34	1	6	10	6	6	ك	الحصول على القروض من الأنشطة التمويلية التي تساعد على اتخاذ قرارات الاستثمار	3
			3.4	20.7	34.5	20.7	20.7	%		
0.655			المتوسط العام							

من خلال النتائج الموضحة أعلاه يتضح أن أفراد عينة الدراسة موافقون على تأثير الأنشطة التمويلية للمصرف على قرارات الاستثمار بمتوسط (3.63 من 5.00) وهو متوسط يقع في الفئة الرابعة من فئات المقياس الخماسي (من 3.41 إلى 4.20) وهي الفئة التي تشير إلى خيار موافق على أداة الدراسة.

حيث يتضح من النتائج أن أفراد عينة الدراسة موافقون على أربعة من تأثيرات الأنشطة التمويلية للمصرف على قرارات الاستثمار تتمثل في العبارات رقم (2 ، 1 ، 4 ، 5) والتي تم ترتيبها تنازلياً حسب موافقة أفراد عينة الدراسة عليها كالتالي:

5. جاءت العبارة رقم (2) وهي "قدرة قائمة التدفقات النقدية على التنبؤ بالأرباح يساعد المصرف على اتخاذ قرارات الاستثمار" بالمرتبة الأولى من حيث موافقة أفراد عينة الدراسة عليها بمتوسط (3.79 من 5).
6. جاءت العبارة رقم (5) وهي "المعلومات الناتجة من الأنشطة التمويلية تساعد المصرف على اتخاذ القرارات الاستثمارية" بالمرتبة الثانية من حيث موافقة أفراد عينة الدراسة عليها بمتوسط (3.66 من 5).
7. جاءت العبارة رقم (3) وهي "الحصول على القروض من الأنشطة التمويلية التي تساعد على اتخاذ قرارات الاستثمار" بالمرتبة الثالثة من حيث موافقة أفراد عينة الدراسة عليها بمتوسط (3.34 من 5).
8. جاءت العبارة رقم (1) وهي "التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية تساعد المصرف على اتخاذ قراراته الاستثمارية" بالمرتبة الرابعة من حيث موافقة أفراد عينة الدراسة عليها بمتوسط (3.69 من 5).

ويتضح من النتائج أن أفراد عينة الدراسة محايدون في موافقتهم حول واحدة من تأثيرات الأنشطة التمويلية للمصرف على قرارات الاستثمار تتمثل في العبارة رقم (4) وهي "تساعد الأنشطة التمويلية متخذي القرارات على إيجاد الأساليب الحديثة لاتخاذ قرارات الاستثمار" بمتوسط (3.39) من (5).

يتضح من خلال النتائج الموضحة أعلاه موافقة العينة على تأثيرات الأنشطة التمويلية للمصرف على قرارات الاستثمار وبناءً على هذه النتيجة تقبل الفرضية التي تنص على تأثير الأنشطة التمويلية للمصرف على قرارات الاستثمار.

#### 4/ الفصل الرابع: النتائج والتوصيات:

##### 1/4 النتائج:

##### 1/1/4 النتائج المستخرجة من الدراسة الميدانية:

1. يؤدي الاعتماد على المؤشرات المستمدة من قائمة التدفقات النقدية إلى ترشيد قرارات الاستثمار.
2. التأثير على قائمة الدخل من خلال الأنشطة التشغيلية يساعد على اتخاذ قرار الاستثمار.
3. الحصول على معلومات عن الموجودات طويلة الأجل يساعد في اتخاذ قرارات الاستثمار.
4. تتسم التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية بالموثوقية التي تساعد على اتخاذ قرار الاستثمار.
5. التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية تساعد المصرف على اتخاذ قراراته الاستثمارية.
6. قدرة قائمة التدفقات النقدية على التنبؤ بالأرباح يساعد المصرف على اتخاذ قرارات الاستثمار.

##### 2/4 التوصيات: في ضوء النتائج التي كشفت عنها الدراسة يوصي الباحث بما يلي:

1. ضرورة الاستفادة من المعلومات التي توفرها قائمة التدفقات النقدية لتخدم متخذي القرارات الاستثمارية.
2. ضرورة تأهيل وتدريب العاملين لمعرفة كيفية إعداد قائمة التدفقات النقدية وكيفية التنبؤ بالمستقبل من خلالها.
3. ضرورة اعتماد المصرف تطبيق المعايير الدولية في إعداد قائمة التدفقات النقدية.

##### المراجع:

1. نادية مداح، بناء وتحليل جدول تدفقات الخزينة في ظل النظام المحاسبي المالي ومعايير الإبلاغ المالي الدولي، مذكرة ماستر في العلوم المالية والمحاسبية، محاسبة وتدقيق، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ألكلي محمد أولحاج، البويرة، 2015.
2. هاجر زباني، استخدام جدول تدفقات الخزينة في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها، مذكرة ماستر في العلوم المالية والمحاسبية، مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قصدي مرباح، ورقلة، 2013.
3. فاطمة الزهرة لحرش، أهمية جدول تدفقات الخزينة في المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر في العلوم التجارية، تخصص دراسات محاسبية وجبائية معمقة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قصدي مرباح، ورقلة، 2013.
4. آمنة ولعة، دور المحتوى المعلوماتي لقائمة تدفقات الخزينة في تفعيل الإفصاح المحاسبي، مذكرة ماستر في العلوم التجارية، تخصص دراسات محاسبية وجبائية معمقة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قصدي مرباح، ورقلة، 2013.
5. مُجَّد يوسف الهباش، استخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، أطروحة ماجستير في العلوم التجارية، تخصص محاسبة وتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2002.
6. حميدات جمعة، خبير المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، المجمع الدولي العربي للمحاسبين القانونيين، الأردن، 2014.
7. أحمد صالح، استخدام جدول تدفقات الخزينة في التقييم المالي قصير الأجل، مذكرة ماستر في العلوم التجارية، دراسة محاسبية وجبائية معمقة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قصدي مرباح، ورقلة، 2014.
8. نبيل الحلبي، دور معلومات التدفقات النقدية في اتخاذ قرارات الاستثمار والاقتراض في الشركات الخاصة السورية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، المجلد الثاني والعشرون، العدد الأول، 2006.
9. راغب الغصين، منال الموصل، أهمية مقاييس التدفقات النقدية في اتخاذ القرار الاستثماري في سوق دمشق للأوراق المالية (دراسة تطبيقية)، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، المعهد العالي لإدارة الأعمال دمشق، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية مجلد الخامس والثلاثون، العدد الثاني، 2013.
10. بوهيمز فريد، دور قائمة التدفقات النقدية في تحليل الوضعية المالية للمؤسسة، مذكرة ماستر تخصص فخص محاسبي، بجامعة مُجَّد خيضر بسكرة، 2015.

11. مصيبح، أحمد، الاستثمار المالي مع دراسة حالة الجزائر، مذكرة قدمت ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير فرع المالية، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2002.
12. خطاب، ساميو ربابعة، عبد الرؤوف، التحليل المالي وتقييماً لأسهم ودور الإفصاح في تعزيز كفاءة سوق الأوراق المالية، هيئة الأوراق المالية والسلع، الإمارات العربية المتحدة، 2006.
13. علوان، قاسم ناي، إدارة الاستثمار "بين النظرية والتطبيق"، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
14. عبد الغفار حنفي، استراتيجية الإدارة المالية في اتخاذ القرارات الاستثمارية، جامعة الإسكندرية، المكتب العربي الحديث الناشر، 2008.
15. قاسم ناجي حمدي، مدخل نظري وتطبيقي في اسس إعداد دراسات الجدوى وتقييم المشروعات، عمان: دار المناهج للنشر والتوزيع، 2000.
16. عبد المنعم عوض، مقدمة في دراسات الجدوى للمشروعات الاستثمارية، القاهرة: دار الفكر العربي، 1984.
17. كمال أحمد عسكر، بيئة الاستثمار الصناعي في الكويت، الكويت: مؤسسة الكويت للتقدم العلمي، 1984.
18. سعيد عبد العزيز عثمان، دراسات جدوى المشروعات بين النظرية والتطبيق، الاسكندرية: الدار الجامعية، 2001.
19. عبد المنعم التهامي، دراسات الجدوى للمشروعات الجديدة، القاهرة: مكتبة عين شمس، 1984.
20. محمود سلامة عبد القادر، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات الصناعية، الكويت: وكالة المطبوعات، د. ت.
21. مُجّد سعيد عبد الهادي، الادارة المالية "الاستثمار والتمويل والتحليل المالي"، عمان: دار مكتبة الحامد للنشر والتوزيع، 1999.
22. مُجّد شوقي بشادي، الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية، القاهرة: دار الفكر العربي، 1987.
23. سوزان عطا، العلاقة بين التدفقات النقدية وعوائد الأسهم، رسالة ماجستير في المحاسبة، جامعة الإسلامية بغزة، 2008.
24. عثمان عبده حسن، استخدام قائمة التدفقات النقدية في تقويم أداء المصارف السودانية، رسالة دكتوراه في المحاسبة والتمويل غير منشورة، جامعة النيمين، 2007.