



جامعة قاصدي مرباح  
كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

قسم علوم التسيير

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

الميدان : علوم اقتصادية، علوم التسيير و علوم تجارية

الشعبة : علوم التسيير

تخصص : مالية مؤسسة

من إعداد الطالبة : سمية تجيني

بعنوان :

# محاولة بناء نموذج للأداء المالي

## لمؤسسة اقتصادية

حالة عينة شركات مدرجة في بورصة الكويت للفترة 2011-2015

2015

نوقشت و أجزيت علنا بتاريخ : 29 ماي 2016

أمام اللجنة المكونة من السادة :

الأستاذ/ هتهات السعيد (أستاذ محاضر - جامعة قاصدي مرباح ورقلة) رئيسا

الدكتور/ دادن عبد الوهاب ( أستاذ تعليم عالي - جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مشرفا

الأستاذ/ بضياف عبد الباقي ( أستاذ محاضر - جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مناقشا

السنة الجامعية 2016/2015





جامعة قاصدي مرباح  
كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

قسم علوم التسيير

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

الميدان : علوم اقتصادية، علوم التسيير و علوم تجارية

الشعبة : علوم التسيير

تخصص : مالية مؤسسة

من إعداد الطالبة : سمية تجيني

بعنوان :

# محاولة بناء نموذج للأداء المالي

## لمؤسسة اقتصادية

حالة عينة شركات مدرجة في بورصة الكويت للفترة 2011-2015

2015

نوقشت و أجزيت علنا بتاريخ : 29 ماي 2016

أمام اللجنة المكونة من السادة :

الأستاذ/ هتهات السعيد (أستاذ محاضر - جامعة قاصدي مرباح ورقلة) رئيسا

الدكتور/ دادن عبد الوهاب ( أستاذ تعليم عالي - جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مشرفا

الاستاذ/ بضيف عبد الباقي ( أستاذ محاضر - جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مناقشا

السنة الجامعية 2016/2015

# الإهداء

إلى النبع الذي لا ينقطع ... إلى التي عمرتني بالحب و العنان و ربّنتني على الفضيلة و

أزالتم كل عثرة من طريقي، و علمتني السبر، و حبتني في الحياة

أمي الغالية حفظها الله و رزقها الصحة و بارك في عمرها

إلى أبي حفظه الله و رعاه

إلى من كانا سنداً لنا و أناراً لنا الدرب و رحلاً، جدي و جدتي

رحمهما الله

إلى الشمعة التي لا تنطفئ، أخي محمد حفظه الله من كل سوء

إلى كل العائلة من تحبهم إلى تحبهم كل باسمه

إلى من كان سنداً لي على الدوام هشام

إلى كل أصدقاء العمل و زملاء الدراسة

إلى كل الساهرين على طلب العلم و تقديره

أهدي هذا العمل عربونا للمحبة و الوفاء

# الشكر

الحمد لله تعالى الذي خصنا برعايته و حفظه ووفقنا سبحانه في حياتنا  
و نتوجه بالشكر إلى كل الأساتذة الذين أشرفوا على تكويننا، كل باسمه

نخص بالذكر الأستاذ المشرف: عبد الوهاب حادن

و الأستاذ همام السعيد على نصائحه و مساعدته

إلى كل من ساعدنا من بعيد أو قريب بالكثير أو القليل ولو بالنصيحة

إلى كل قريب، صديق أو زميل

نشكركم جزيل الشكر

و جعل الله عملهم هذا خالصا لوجه الكريم

## الملخص

هدفت الدراسة إلى إبراز أهم المؤشرات المالية المعدة وفقا لقائمة التدفقات النقدية التي تؤثر في الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية و التي يمكن استخدامها في تفسيره.

حيث تمت نمذجة مجموعة من المؤشرات المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية لمؤسسات مسعرة ببورصة الكويت للفترة 2011-2015، اعتمادا على المنهج التجريبي من خلال استخدام تحليل بيانات بانل.

و قد أسفرت النتائج للوصول إلى نموذج مكون من أربع نسب مالية تمثل المتغيرات المستقلة و التي تفسر الأداء المالي بشكل جيد و هي: نسبة الكفاية النقدية، نسبة التدفق التشغيلي إلى المبيعات علاقة عكسية ، والعائد على الأصول و نسبة التدفق التشغيلي إلى الخصوم الجارية بعلاقة طردية.

و قد استطعنا بهذا معرفة أكثر المؤشرات المؤثرة في الأداء المالي بشكل جيد للمؤسسات محل الدراسة.

**الكلمات المفتاح:** أداء مالي، تدفقات نقدية، مؤشرات مالية، مردودية مالية.

### **Abstract :**

This study aimed to present most important financial ratios derived from cash flow statement that affect the financial performance that can be used to predict. Where he was modeling for a set of monetary ratios for the Kuwait listed companies for the period 2011-2015, depending on the experimental method through the use of Pannell data analysis.

The results have yielded to gain access to the component model of four financial ratios represent the independent variables that explain the financial performance well and are: the ratio of monetary adequacy, cash from operations/net income ratio is an inverse relationship, return on assets, , cash from operations/current liabilities is a direct adversaries.

And that we may know the most influential indicators in financial performance well institutions under study.

**Key words:** financial performance, cash flows, financial indicator, financial profitability

## قائمة المحتويات

III	الإهداء
IV	الشكر
V	ملخص
VI	قائمة المحتويات
VII	قائمة الجداول
VIII	قائمة الأشكال
IX	قائمة الملاحق
X	قائمة الاختصارات و الرموز
أ	المقدمة
	الفصل الأول: مفاهيم و دراسات حول الأداء المالي و قائمة التدفقات النقدية
02	النقدية
03	المبحث الأول: الإطار النظري المفاهيمي
17	المبحث الثاني: الدراسات السابقة
21	الفصل الثاني: دراسة حالة شركات مدرجة ببورصة الكويت
23	المبحث الأول: التحليل الإحصائي لمتغيرات الدراسة
35	المبحث الثاني: تفسير نتائج الدراسة و مناقشتها
39	خاتمة
42	المصادر و المراجع
46	الملاحق
71	الفهرس

## قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
10	يوضح عناصر قائمة التدفقات النقدية	01-1
11	تدفقات الخزينة (الطريقة المباشرة)	02-1
13	تدفقات الخزينة (الطريقة غير المباشرة)	03-1
15	يوضح نسب الربحية المشتقة من قائمة تدفقات الخزينة	04-1
16	يوضح نسب السيولة المشتقة من قائمة تدفقات الخزينة	05-1
24	يوضح النسب المشتقة من قائمة التدفقات، و المردودية المالية للفترة (2011-2015)	01-2
27	يوضح مصفوفة الارتباط للمتغيرات	02-2
28	النموذج التجميعي PER	03-2
29	نموذج التأثيرات الثابتة FEM	04-2
29	النموذج العشوائي REM	05-2
30	اختبار لاغرانج LM	06-2
31	نتائج اختبار Hausman	07-2
31	نموذج الانحدار التجميعي PRM	08-2
32	نموذج الآثار الثابتة FEM	09-2
32	نموذج الآثار العشوائية REM	10-2
33	اختبار لاغرانج LM	11-2
34	اختبار Hausman	12-2

## قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
05	مراحل تقييم الأداء المالي	01-1
26	يوضح تطور المردودية المالية خلال الفترة (2011-2015) لجميع المؤسسات	01-2

## قائمة الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	الرقم
46	مختصر معلومات المؤسسات المدرجة في بورصة الكويت	01
47	بيانات مستخرجة من الميزانية و جدول حسابات النتائج للمؤسسات محل الدراسة	02
49	قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة أسيكو 2012	03
50	قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة أسيكو 2014	04
51	قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة أسيكو 2015	05
52	قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة امتيازات 2012	06
53	قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة امتيازات 2014	07
54	قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة امتيازات 2015	08
55	قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة معامل 2012	09
56	قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة معامل 2014	10
57	قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة معامل 2015	11
58	قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة مجموعة سيتي 2012	12
59	قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة مجموعة سيتي 2014	13
60	قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة مجموعة سيتي 2015	14
61	قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة كي أل جي 2012	15
62	قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة كي أل جي 2014	16
63	قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة كي أل جي 2015	17
64	قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة هيومن سوفت 2012	18
65	قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة هيومن سوفت 2014	19
66	قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة هيومن سوفت 2015	20
67	قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة يوباك 2012	21
68	قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة يوباك 2014	22
69	قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة يوباك 2015	23

## قائمة الاختصارات و الرموز

الاختصار / الرمز	الدلالة
<b>Rcp</b>	المردودية الاقتصادية
<b>IAO</b>	مؤشر النشاط التشغيلي
<b>FO/AC</b>	التدفقات النقدية التشغيلية / المبيعات
<b>RFO</b>	العائد على الأصول من التدفق النقدي
<b>CM</b>	التغطية النقدية النقدية
<b>FO/PC</b>	التدفقات النقدية التشغيلية / الخصوم الجارية
<b>SCF</b>	نسبة الكفاية النقدية

## مقدمة

إن الهدف من دراسة الأداء المالي للمؤسسات و تقييمه هو من أجل تزويد مختلف الهيئات و الأفراد بالمعلومات و البيانات حول الوضع المالي و الاقتصادي ها و كذا لأجل المساعدة في عمليات التخطيط و التحقق من مدى نجاح المؤسسة أو فشلها في تحقيق الأهداف المسطرة، و أيضا لأجل التعرف على المؤشرات التي تساعد على معرفة ما إذا كانت السياسات المتبعة سليمة أم تحتاج لتعديل و منه المساعدة في اتخاذ القرارات.

تعتبر قائمة تدفقات النقدية من الأدوات الحديثة و الهامة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة، كون أن الخزينة تعتبر عنصر أساسي لتمويل نشاطاتها و هي أحد أهم المؤشرات الموضحة للحالة المالية للمؤسسة و كذا إمكانية استخراج العديد من المؤشرات المساعدة لقراءة الحالة المالية لفترة زمنية معينة.

و تستخدم المؤشرات المالية لتقييم الأداء المالي للمؤسسة الأمر الذي يساعد المسير في معرفة مواطن الخلل و الانحرافات من أجل محاولة وضع خطط مستقبلية لضمان أداء مالي جيد والأهم منه استمرارية نشاط المؤسسة.

و من هنا يمكن طرح الإشكالية الآتية:

ما هي المؤشرات المالية المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية و الأساسية في تفسير الأداء المالي للشركات المدرجة ببورصة الكويت للفترة 2011-2015 ؟

حيث يمكن تجزئة الإشكالية إلى مجموعة من الأسئلة الفرعية:

- 1- إلى أي مدى تساهم قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة؟
- 2- ماهي المؤشرات الأساسية التي تؤثر في الأداء المالي للمؤسسات المدرجة ببورصة الكويت؟
- 3- هل يمكن استخدام هذه المؤشرات في تفسير الأداء المالي وإلى أي مدى؟

## فرضيات البحث:

و محاولة الإجابة على الأسئلة السابقة اقترحنا الفرضيات التالية:

1. تعتبر قائمة التدفقات النقدية من الأدوات الحديثة و التي يمكن من خلالها تقييم الأداء المالي.
2. المؤشرات المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية و التي تتمثل في مؤشرات السيولة و الربحية كلاهما تعد هامة لتقييم الأداء المالي للمؤسسة؛
3. يتدخل كل مؤشر من مؤشرات قائمة التدفقات في تفسير الأداء المالي للمؤسسة.

## مبررات اختيار الموضوع:

وقع اختيارنا لهذا الموضوع للأسباب التالية:

- الموضوع يدخل ضمن مجال التخصص الدراسي؛
- الميول الشخصي للقيام بدراسات في مجال التسيير المالي للمؤسسات؛

## مقدمة

- محاولة التقريب بين الجانب النظري للموضوع و واقع المؤسسة؛
- محاولة الخروج بقيمة مضافة من خلال القيام بإنجاز نموذج يمكن أن تعتمده على الأقل المؤسسة محل الدراسة.

### أهداف الدراسة و أهميتها:

تهدف هذه الدراسة لمجموعة من الأهداف من بينها:

- ✓ التعرف على أهمية قائمة التدفقات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية؛
- ✓ معرفة تأثير كل متغير من متغيرات قائمة التدفقات النقدية على الأداء المالي؛
- ✓ محاولة بناء نموذج للأداء المالي للمؤسسة؛
- ✓ التعرف على أهمية النمذجة القياسية الاقتصادية في المؤسسة.

كما تتبع أهمية هذه الدراسة في الهدف الأول و الأساسي لأي مؤسسة ألا و هو الاستمرارية، و التي يعتبر الجانب المالي من الأجزاء المهمة لتحقيق هذا الهدف الذي من أهم محدداته تقييم الأداء المالي للمؤسسة، لذلك فإن محاولة بناء نموذج يساعد المؤسسة في معرفة أدائها و منه إمكانية اتخاذ قرارات مستقبلية مالية و اقتصادية مهمة على ضوءه.

### حدود الدراسة:

نتطرق من خلال هذا البحث إلى دراسة حالة عينة من المؤسسات الصناعية المسعرة ببورصة الكويت من خلال استخدام قائمة التدفقات النقدية لبناء نموذج تنبؤي لأدائها المالي.

**الحدود الموضوعية:** سيتم التطرق إلى أهمية قائمة التدفقات النقدية و المؤشرات المستخرجة منها و مدى قدرتها على شرح مكونات الأداء المالي للمؤسسة من خلال محاولة بناء نموذج قياسي لتفسير الأداء المالي من خلال هذه المؤشرات.

**الحدود الزمنية و المكانية:** تم تناول البحث على بورصة الكويت من خلال اختيارنا لسبعة من الشركات الصناعية المسعرة بالبورصة.

أما عن الحدود الزمنية فقد تم الاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة للفترة الممتدة من 2011 إلى 2015.

### منهج الدراسة و الأدوات المستخدمة:

سيتم اعتماد المنهج الوصفي الملائم للجانب النظري، أما فيما يخص الجانب التطبيقي فسيتم اعتماد منهج دراسة الحالة من خلال استخدام تحليل بيانات Panel لبناء نموذج لتفسير الأداء المالي للمؤسسة.

### مرجعية الدراسة:

تمثلت مصادر البحث في:

المصادر الأولية: و تمثلت جمع القوائم المالية للمؤسسات محل دراسة الحالة من خلال الدراسة تحميلها من الموقع الخاص ببورصة الكويت، أما المصادر الثانوية فتمثلت في الكتب و البحوث التي تمس مالية المؤسسات و التسير المالي و كذا الجريدة الرسمية و المقالات و المؤتمرات العلمية التي تمس موضوع البحث.

### صعوبات البحث:

أبرز الصعوبات التي واجهتنا خلال عملية البحث تمثلت في صعوبة جمع قدر كافٍ من البيانات الزمنية التي تخدم الدراسة، صعوبة جمع الدراسات السابقة في الإنترنت خاصة الأجنبية منها.

### هيكل البحث:

سعى منا للإحاطة بكل جوانب و أساسيات البحث و كذا الإجابة على الإشكالية المطروحة فقد قسمنا البحث كمايلي: يشمل البحث فصلين يشمل الأول مفاهيم و دراسات حول الأداء المالي و قائمة التدفقات النقدية حيث تناولنا في الأول مفاهيم حول الأداء المالي و قائمة التدفقات النقدية و المؤشرات المستخرجة من هذه الأخيرة، و الأدبيات التطبيقية فقد خصصت لعرض مجموعة من الدراسات السابقة و المتعلقة بموضوع بحثنا وكذا مقارنتها به.

بينما تم التطرق في الفصل الثاني إلى دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الصناعية المسعرة في بورصة الكويت فقد تم بواسطتها إسقاط الجانب النظري على المؤسسة محل الدراسة و هذا لمعرفة مدى مساهمة المؤشرات المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية في التنبؤ بالأداء المالي لهذه المؤسسات و تم تقسيم الفصل إلى مبحثين تطرقنا في الأول إلى التحليل الإحصائي للمتغيرات المدروسة حيث تم فيه التعريف بالمؤسسة و كذا تحديد متغيرات الدراسة و في المبحث الثاني تم تفسير نتائج الدراسة و مناقشتها.

و في الأخير كانت الخاتمة أين عرضنا نتائج البحث المتوصل إليها و طرح اقتراحات و آفاق للدراسة.

# الفصل الأول

مفاهيم ودراسات حول الأداء المالي

وقائمة التدفقات النقدية

### تمهيد

من خلال هذا الفصل سنتعرف على المفاهيم المتعلقة بالأداء المالي و العناصر و المؤشرات المؤثرة فيه، و كذا مفاهيم حول قائمة التدفقات النقدية و أهميتها في تقييم الأداء، و أيضا التعرف على متغيرات الدراسة و ضبطها.

و بناءا عليه سنتطرق إلى الدراسات السابقة التي تناولت موضوع تقييم الأداء المالي باستخدام النسب المشتقة من قائمة التدفقات النقدية، حيث قسم الفصل كالتالي:

المبحث الأول: الإطار النظري المفاهيمي

المبحث الثاني: الدراسات السابقة.

## المبحث الأول: الإطار النظري المفاهيمي

### المطلب الأول: الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية

يعتبر الأداء المالي من المواضيع المهمة في التسيير المالي كونه يعبر عن مدى فعالية السياسات المتخذة من قبل صانعي القرار في المؤسسة وكذا استقرارها واستمراريتها.

أولاً: مفهوم ومقاربات الأداء المالي (التعريف، العوامل المؤثرة، مستوياته)

#### 1. تعريف الأداء المالي:

يوجد العديد من التعاريف للأداء المالي و هذا لاختلاف الباحثين حول تحديد الوظيفة المالية وكذا تطور النظريات المالية و يمكن أن نوجز بعض التعاريف كمايلي:

- يعبر الأداء المالي عن تعظيم النتائج من خلال تحسين المردودية و يتحقق ذلك بتدئة التكاليف و تعظيم الإيرادات بصفة مستمرة تمتد إلى المدى المتوسط و الطويل و ذلك بغية تحقيق التراكم في الثروة و الاستقرار.<sup>1</sup>
- يعني الأداء المالي حسب SERGE EVRAERT على أنه فحص المحاور التالية من خلال عملية التحاكي:<sup>2</sup>
  - ✓ العوامل المؤثرة في المردودية المالية؛
  - ✓ أثر السياسات المالية من طرف المسيرين على مردودية الأموال الخاصة؛
  - ✓ مدى مساهمة معدل نمو المؤسسة في إنجاح السياسة المالية و تحقيق فوائض من الأرباح؛
  - ✓ مدى تغطية مستوى النشاط للمصاريف العامة.

ومنه فالأداء المالي هو أداة للتعرف على الوضع المالي القائم في المؤسسة، يركز على استخدام مؤشرات مالية لقياس مدى إنجاز الأهداف و يساهم في إتاحة الموارد المالية و تزويد المؤسسة بالفرص الاستثمارية. " و يصف الأداء المالي مدى فعالية و كفاءة المؤسسة في تعبئة الموارد المالية و توظيفها، و تعتبر نسب التحليل المالي مثل المردودية المالية و الاقتصادية، و مؤشرات التوازن المالي من أبرز مؤشرات الأداء المالي".<sup>3</sup>

و يمكن تعريف تقييم الأداء على انه يعتبر جزء من سلسلة العمل الإداري و الذي يشمل مجموعة من الإجراءات المتخذة على مستوى مراكز الربحية أو الوحدة الاقتصادية بهدف التأكد من أن الموارد المتاحة تستخدم بكفاءة و فعالية و طبقاً للمعايير المحددة مسبقاً.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية)، الجزء الأول، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان 2011، ص 40.

<sup>2</sup> عبد الغني دادن، قياس و تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية نحو إرساء نموذج للإنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية- دراسة حالي بورصة الجزائر و فرنسا، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، الجزائر، 2006/2007، ص 35.

<sup>3</sup> حفصي رشيد، تقييم الأداء المالي للمؤسسات المسعرة في بورصة الجزائر- دراسة إحصائية خلال 1999-2009، رسالة ماجستير في علوم التسيير، غير منشورة، جامعة ورقلة، الجزائر، 2010/2011، ص 21.

<sup>4</sup> اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية و ترشيد قراراتها، رسالة ماجستير في العلوم التجارية، غير منشورة، جامعة باتنة، الجزائر، 2008/ 2009، ص 24.

يمكن أيضا تعريف تقييم الأداء المالي تقديم حكم ذو قيمة حول إدارة موارد المؤسسة، أي أنه قياس للنتائج المحققة أو المنتظرة على ضوء معايير محددة سلفا لتحديد ما يمكن قياسه و من ثم مدى أهمية تحقيق الأهداف لمعرفة مستوى الفعالية، و تحديد الأهمية النسبية بين النتائج و الموارد المستخدمة مما يسمح بالحكم على درجة الكفاءة.<sup>1</sup>

### 2. العوامل المؤثرة على الأداء المالي:

- يؤثر على الأداء المالي للمؤسسة مجموعة من العوامل الداخلية و الخارجية من أهمها:<sup>2</sup>
- ✓ الرقابة على تكلفة الحصول على الأموال، و كفاءة استخدام الموارد المالية المتاحة؛
- ✓ الرقابة على التكاليف؛
- ✓ التغييرات العلمية والتكنولوجية المؤثرة على نوعية الخدمات؛
- ✓ القوانين و التعليمات التي تطبق على المؤسسات من طرف الدولة و قوانين السوق؛
- ✓ السياسات المالية و الاقتصادية للدولة.

### 3. مستويات الأداء المالي:

توجد مجموعة من المستويات للأداء يمكن للمؤسسة من خلالها التعرف على مستوى أدائها المالي و هي على الترتيب بدءا من الأحسن فالأسوأ كمايلي:<sup>3</sup>

- ✓ الأداء الاستثنائي Extraordinary performance؛
- ✓ الأداء البارز Outstanding performance ؛
- ✓ الأداء الجيد Good performance؛
- ✓ الأداء المعتدل Faire performance؛
- ✓ الأداء الضعيف Weak performance؛
- ✓ الأداء المتأزم Crisis performance.

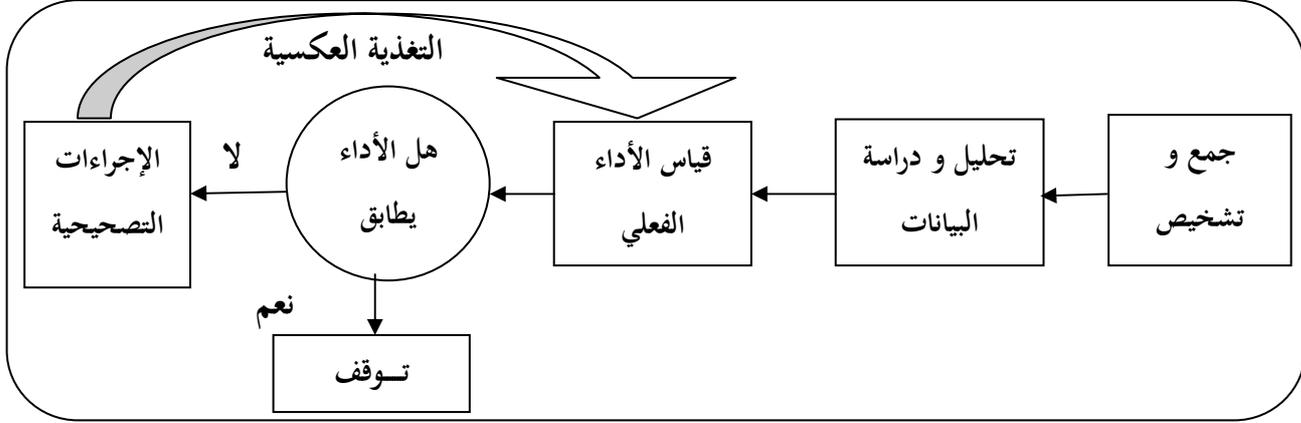
<sup>1</sup> عبد الغني دادن، قراءة في الأداء المالي و القيمة في المؤسسة الاقتصادية، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، العدد 04، 2006، ص 41.

<sup>2</sup> فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال، دار المريخ، المملكة العربية السعودية، 2000، ص 39.

<sup>3</sup> غريب صليحة، دور المؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة BATI SUD (2009-2012)، مذكرة ماستر أكاديمي في مالية المؤسسة غير منشورة، جامعة ورقلة، الجزائر، 2013/2012، ص 06.

ثانيا: مراحل تقييم الأداء المالي

شكل رقم (1-01): مراحل تقييم الأداء المالي



المصدر: من إعداد الطالبة بالاستعانة بالمراجع ( صالحى أحمد، مرجع سبق ذكره ص 14، و محمد أحمد محمد أبو قمر، مرجع سبق ذكره ص 24).

يمكن شرح الشكل البياني كالتالي:<sup>1</sup>

- 1) جمع و تشخيص المعلومات: حيث تتطلب عملية تقييم الأداء توفر البيانات و المعلومات و التقارير لحساب النسب و التي يمكن الحصول عليها من القوائم المالية؛
- 2) تحليل و دراسة البيانات الإحصائية: و ذلك للوقوف على مدى دقتها و صلاحيتها لحساب المعايير و النسب و المؤشرات اللازمة لعملية تقييم الأداء المالي؛
- 3) قياس الأداء الفعلي: و ذلك باستخدام المعايير و النسب الملائمة للنشاط الذي تمارسه الوحدة الاقتصادية؛
- 4) اتخاذ القرار المناسب الناتج عن التقييم: و هذا بمقارنة النشاط المنجز مع الأهداف المخطط لها و تحديد الانحرافات و توضيح أسبابها و اتخاذ الحلول التصحيحية اللازمة؛
- 5) تحديد المسؤوليات و متابعة العمليات التصحيحية: و التي حدثت في الخطة للاستفادة منها في رسم الخطط المستقبلية و زيادة فعالية المتابعة و الرقابة.

ثالثا: أهداف و أهمية تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية

### I. أهداف تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية

يتمثل الهدف العام لعملية تقييم الأداء المالي في التأكد من أن الأداء الفعلي يتم وفق الخطط المالية الموضوعية و

المرسومة و هذا الهدف يبنى على أساس مجموعة من الأهداف الفرعية من أهمها:<sup>2</sup>

✓ ترشيد التكاليف؛

<sup>1</sup> أحمد صالحى، استخدام جدول التدفقات في التقييم المالي قصير الأجل - دراسة حالة مؤسسة بروديك 2012-2013، مذكرة ماستر في الدراسات المحاسبية و الجبائية المعمقة، غير منشورة، جامعة ورقلة، الجزائر، 2013/2014، ص 13.

<sup>2</sup> محمد أحمد محمد أبو قمر، تقويم أداء بنك فلسطين باستخدام بطاقة قياس الأداء المتوازن، رسالة ماجستير في المحاسبة و التمويل غير منشورة، الجامعة الإسلامية غزة، فلسطين، 2009، ص 23.

- ✓ تخفيض معدلات مخاطر الأخطاء عند وضع الخطط؛
- ✓ تحديد مراحل تنفيذ و متابعة التقدم في الخطط و الاستراتيجيات؛
- ✓ تحقيق التعاون بين الوحدات و الأقسام التي تتشارك في التنفيذ؛
- ✓ توجيه الجهود اللازمة لتنفيذ الخطط.

## II. أهمية تقييم الأداء المالي

لتقييم الأداء المالي في المؤسسة أهمية جد بالغة و من أهم النقاط التي توضح مدى أهميته كمايلي:<sup>1</sup>

- ✓ تمكين المؤسسة من الاستغلال الأمثل لمواردها؛
- ✓ المساعدة على اتخاذ القرارات المالية و الإستراتيجية؛
- ✓ يوضح أثر هيكل التمويل على ربحية المؤسسة و يعكس كفاءتها؛
- ✓ المساعدة في إجراء عملية التحليل و المقارنة؛
- ✓ تحديد كفاءة المؤسسة و مدى تحقيقها لأهدافها؛
- ✓ التأكد من أن القرارات التي يتم اتخاذها تكون على أساس الحقائق و ليس الآراء الشخصية؛
- ✓ توضيح أي الأماكن و القطاعات في المؤسسة التي تحتاج إلى تحسين و تطوير؛
- ✓ تعظيم قيمة المؤسسة في السوق عن طريق التشخيص الايجابي (نقاط القوة)، و السلبي (نقاط الضعف) لأدائها المالي بغرض تعزيز الايجابيات و معالجة السلبات.

## المطلب الثاني: الإطار المفاهيمي لقائمة التدفقات النقدية

ظهرت قائمة التدفقات النقدية أو المالية للخزينة كضرورة لتطوير جداول التمويل لتلبية حاجات مستخدميها إلى أن استقرت على ما هي عليه الآن أين ظهر المعيار المحاسبي 07 و الخاص بجدول التمويل الصادر عن لجنة المعايير المحاسبية الدولية IASG في مارس 1976 حيث تم تغيير تسمية جدول التمويل بقائمة تدفقات الخزينة من طرف IASC بموجب مشروع ED36.<sup>2</sup>

### أولاً: ماهية قائمة التدفقات النقدية

جدول تدفقات الخزينة عبارة عن وثيقة توضح المركز المالي للمؤسسة و كيفية تغيره عبر مدة إعدادده فهو يعتبر مكمل للميزانية و قائمة حسابات النتائج<sup>3</sup>، و ظهرت عدة تعاريف يمكن أن ندرج أهمها:

" قائمة التدفقات تعرف على أنها تلك الأداة الدقيقة المستخدمة في الحكم على فعالية تسيير الموارد المالية و استخدامها، و بذلك اعتماداً على عنصر الخزينة الذي يعد المعيار الأكثر موضوعية في الحكم على نجاعة التسيير المالي للمؤسسة"<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> غريب صليحة، مرجع سبق ذكره، ص 10.

<sup>2</sup> Robert OBERT, *Pratique internationale de la comptabilité et de l'audit*, DUNOD, Paris 1994, P223

<sup>3</sup> اسعد حميد العالي، الإدارة المالية (الأسس العلمية و التطبيقية)، طبعة الأولى، دار وائل للنشر 2010، ص 69.

<sup>4</sup> الياس بن سامي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 222.

و تعرف قائمة التدفقات النقدية على أنها ملخص للتدفقات الداخلة و الخارجة خلال السنة، من خلال فصل تدفقات كل من الأنشطة التشغيلية و الاستثمارية و التمويلية عن بعضها.<sup>1</sup> كما يمكن أن تعرف<sup>2</sup> على أنها تلك القائمة المالية التي تبين بالتفصيل حجم النفقات التي تتكون من النقدية الداخلة إلى المؤسسة، و الخارجة عنها و كذا الناتجة عن الأنشطة التشغيلية للمؤسسة و من خلال هذا التعريف نستطيع استنتاج الأجزاء الرئيسية للقائمة:

صافي النقدية من الأنشطة التشغيلية؛

صافي النقدية من الأنشطة الاستثمارية؛

صافي النقدية من الأنشطة التمويلية.

ثانيا: أهمية و أهداف قائمة التدفقات النقدية

تبرز أهمية قائمة تدفقات الخزينة من خلال طبيعة المعلومات التي تحتويها حيث تفصح عن التدفقات النقدية الناتجة عن مختلف نشاطات المؤسسة (استغلال، استثمار، تمويل) و التي تكشف عن أموال هامة لا يمكن معرفتها من خلال الميزانية و جدول حسابات النتائج، لذا تعتبر القائمة بمثابة صلة الوصل بين هاتين القائمتين، كما أنها أكثر ملائمة لتحديد نقاط القوة و الضعف لما تحتويه من معلومات، و ما يمكن اشتقاقه منها من مؤشرات كمية فعالة لتقييم مدى كفاءة السياسات التمويلية، و الاستثمارية و كذا التنبؤات المستقبلية.

يمكن اختصار أهمية قائمة التدفقات النقدية في النقاط التالية:<sup>3</sup>

✓ إبراز مدى كفاية السيولة للوفاء بالتزامات المؤسسة نحو الدائنين و المساهمين؛

✓ إبراز درجة المرونة المالية و السيولة لدى المؤسسة، فالمرونة تعكس قدرة المؤسسة على اتخاذ قرارات فعالة تستجيب و الظروف غير المتوقعة، أما السيولة فتعكس المبالغ و الوقت الذي يتوقع أن ينقضي حتى يتحول الأصل إلى نقدية أو يدفع الالتزام؛

✓ تعطي مؤشرا لمبالغ و توقيت و درجة التأكد المتعلقة بتدفقات النقدية المستقبلية، إذ تقدم قائمة التدفقات النقدية معلومات ملائمة و جوهرية لكل المستثمرين و الدائنين و المقرضين و تمكنهم من تقييم قدرة المؤسسة على تحقيق تدفق نقدي إيجابي في المستقبل.<sup>4</sup>

هذا عن أهمية قائمة التدفقات النقدية أما عن الهدف من إعدادها فهو لإعطاء مستعملي القوائم المالية أساسا لتقييم مدى قدرة المؤسسة على توليد الأموال و كذا دورها في التنبؤ بالتدفقات المستقبلية، و يمكن حصر الهدف من قائمة التدفقات النقدية في:

1 John Graham, Shivanan Rajgo Pal, Financial statement cash flow analysis, *Jornal of accounting and economics*, research on line, 2006, p 37.

2 مرزاقه صالح، بومهرين صالح، المعيار المحاسبي الدولي رقم 07 قائمة التدفقات النقدية، مجلة الاقتصاد و المعرفة، جامعة قسنطينة، العدد 06، 2010، ص 84

3 طارق عبد العال حماد، دليل تطبيق معيار المحاسبة الدولية و المعايير العربية المتوافقة معها، الدار الجامعية، الإسكندرية 2008، ص 20.

4 عبد الناصر شحدة السيد أحمد، الأهمية النسبية للنسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تقييم السيولة و جودة الأرباح و ذلك من وجهة نظر محلي الائتمان في البنوك التجارية الأردنية و محلي الأوراق المالية في بورصة عمان، رسالة ماجستير في المحاسبة غير منشورة، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، كانون الثاني 2008، ص 32.

- معرفة المصادر النقدية و فيما استخدمت و مقدار التغير في رصيد الخزينة خلال الفترة و تحديد مصادر الاختلاف بين صافي الدخل و صافي التدفقات النقدية؛<sup>1</sup>
- إظهار كيفية تغير الخزينة من دورة لأخرى من خلال الوظائف الثلاثة للمؤسسة، أي شرح مساهمة كل وظيفة في تغير الخزينة، كما أنه يظهر كيفية تمويل خزينة الاستغلال لمجموع الاستثمارات المادية و المعنوية و المالية.<sup>2</sup>

ثالثا: كيفية إعداد قائمة تدفقات الخزينة ومكوناتها و طرق عرضها

## I. كيفية إعداد قائمة التدفقات النقدية:

- يتم إعداد قائمة التدفقات النقدية من خلال ثلاثة مصادر و هي:<sup>3</sup>
- أ- ميزانيتين لمقارنة السنتين الأخيرتين، و ذلك لتحديد مقدار التغيرات في الأصول و الالتزامات و حقوق الملكية بين أول المدة و آخرها؛
  - ب- قائمة الدخل للسنة الجارية، و ذلك لتحديد مقدار صافي الدخل و زيادة النقدية الناتجة عن الأنشطة التشغيلية خلال الفترة؛
  - ج- معلومات تفصيلية إضافية أخرى، و ذلك بهدف تحديد كيفية توريد أو استخدام النقدية خلال الفترة.
- و يتم إعداد قائمة التدفقات النقدية وفق الخطوات الثلاثة على التوالي:
1. تحديد التغير في النقدية عن طريق إيجاد الفرق بين رصيد النقدية أول الفترة و آخرها باستخدام بيانات الميزانية العامة المقارنة؛
  2. تحديد صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية عن طريق تحليل قائمة الدخل الحالية و تحويل الدخل من أساس الاستحقاق إلى الأساس النقدي؛
  3. تحديد صافي التدفق النقدي من الأنشطة الاستثمارية و التمويلية عن طريق تحليل بقية البنود الموجودة في الميزانية العمومية المقارنة و البيانات الإضافية.

## II. مكونات قائمة التدفقات:

تتكون تدفقات الخزينة من مدخلات و مخرجات نقدية، و تتضمن أموال الخزينة كل من أموال الصندوق و الودائع تحت الطلب، أما عن معدلات أموال الخزينة فتتمثل في التوظيفات القصيرة الأجل ذات السيولة الكبيرة و التي يمكن تحويلها بسهولة إلى مبلغ معلوم.

و تصنف التدفقات المالية حسب كل دورة إلى:<sup>4</sup>

<sup>1</sup> شنوف شعيب، محاسبة المؤسسة طبقا لمعايير المحاسبة الدولية IAS/IFRS، الجزء الأول، مكتبة الشركة الجزائرية بودواو 24 نج باب عزون، الجزائر، 2008، ص 90.

<sup>2</sup> فاطمة الزهرة لحرش، أهمية جدول تدفقات الخزينة في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة نقل الأنابيب في غرداية للفترة 2010/2012، مذكرة ماستر في الدراسات المحاسبية و الجبائية العميقة، غير منشورة، جامعة ورقلة، الجزائر، 2012-2013، ص 05.

<sup>3</sup> عبد الناصر شحدة السيد أحمد، مرجع سبق ذكره، ص 33.

<sup>4</sup> حود ميسة جمال، دشاوش عبد القادر، قراءة مالية للمعيار المحاسبي الدولي السابع بناء و تحليل جدول تدفقات الخزينة، دراسة حالة مطاحن الواحات، ملتقى وطني حول الإصلاح المحاسبي في الجزائر، جامعة ورقلة، 29-30 نوفمبر 2011، ص 273.

أ. تدفقات دورة الاستغلال: و يقصد بها التدفقات الناتجة من الأنشطة التشغيلية، و هذه الأخيرة تولد مداخيل للمؤسسة و التي لا تنتمي إلى أنشطة الاستثمار و التمويل، و تتشكل هذه التدفقات من الفرق بين تحصيلات و نفقات الاستغلال و التي تترجم في شكل تدفقات مالية موجبة و سالبة.

ولإشارة فإن التدفقات المعنية فهي مرتبطة أساسا بالخزينة و هو مؤشر لا يتأثر بالتدفقات غير النقدية كمخصصات الاهتلاك و المؤونات و إعادة التقييم للمخزونات و تسديد المصاريف الموزعة على عدة سنوات أما عن التدفقات التي تغذي وظيفة الاستغلال فهو القدرة على التمويل الذاتي.

ب. تدفقات الاستثمار: في هذه النقطة سنميز بين نفقات الاستغلال التي تتركز على دورة واحدة تتمثل في زمن دورة

الاستغلال و نفقات الاستثمار التي تتميز بضخامة الاعتماد المالي و كذا امتدادها لعدة دورات استغلال.

ج. تدفقات التمويل: و هي الناتجة عن الأنشطة التمويلية و يقصد بها الأنشطة التي ينتج عنها تغيرات في حجم و مكونات

حقوق الملكية و الإقراض بالمؤسسة، كما يعتبر الإفصاح عن التدفقات النقدية الناتجة عن الأنشطة التمويلية في قسم

منفصل مفيد للتنبؤ بالحقوق و المتطلبات المتعلقة بالتدفقات النقدية المستقبلية من قبل مقدمي الأموال للمشروع.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> أحمد طرطار، شوقي جباري، الإفصاح المحاسبي في قائمة التدفقات النقدية للخزينة، الملتقى الوطني حول معايير المحاسبة الدولية و المؤسسة الاقتصادية الجزائرية، متطلبات التوافق و التطبيق، المركز الجامعي سوق اهراس، 25-26 ماي 2010، ص 10.

جدول رقم (1-01): يوضح عناصر قائمة التدفقات النقدية

أنشطة المؤسسة			نوع التدفقات
الأنشطة التشغيلية	الأنشطة الاستثمارية	الأنشطة التمويلية	
<ul style="list-style-type: none"> <li>- المقبوضات من بيع السلع و الخدمات.</li> <li>- المقبوضات النقدية من الإتاوات و العمولات.</li> <li>- إيرادات الفوائد و التوزيعات.</li> <li>- المقبوضات من الفوائد المدفوعة.</li> <li>- المقبوضات من عوائد الاستثمار في الأوراق المالية.</li> <li>- المقبوضات من العملاء المدينين و أوراق القبض.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- المقبوضات النقدية من بيع الأصول.</li> <li>- المقبوضات النقدية من بيع أدوات الملكية.</li> <li>- المقبوضات النقدية من سداد السلفيات و القروض.</li> <li>- المقبوضات النقدية للعقود المستقبلية والعقود المشتقة و عقود الخيار و التبادل.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- المتحصلات النقدية من إصدار الأسهم أو أدوات حقوق الملكية.</li> <li>- المتحصلات النقدية من إصدار السندات و القروض.</li> <li>- العائدات النقدية من القروض المصرفية</li> </ul>	التدفقات الموجبة
<ul style="list-style-type: none"> <li>- المدفوعات النقدية لضرائب الدخل</li> <li>- المدفوعات للموردين و الموظفين</li> <li>- تكاليف التطوير إذا عولجت على أنها مصروف.</li> <li>- المدفوعات النقدية لمصاريف التشغيل.</li> <li>- المدفوعات لمشروع التأمين.</li> <li>- المدفوعات النقدية لشراء البضائع و الخدمات.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- المدفوعات النقدية للحصول على الأصول الثابتة و أدوات الملكية.</li> <li>- المدفوعات النقدية لسداد السلفيات و القروض.</li> <li>- المدفوعات النقدية للعقود المستقبلية و العقود المسبقة و عقود الخيار و التبادل.</li> <li>- نفقات التطوير إذا عولجت على أساس أنها نفقة استثمار.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- المدفوعات النقدية لمالكي المؤسسة لشراء الأسهم.</li> <li>- المدفوعات النقدية من قبل المستأجر لتخفيض الالتزام القائم المتعلق بعقد تأجير تمويلي.</li> <li>- أرباح الأسهم المدفوعة.</li> <li>- المدفوعات النقدية لسداد المبالغ المقترضة.</li> </ul>	التدفقات السالبة

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد: 19، الجزائر، الصادرة في 25 مارس 2009 الموافق ل 28 ربيع

الأول عام 1430هـ، ص 35

### III. طرق عرض قائمة التدفقات

لقد حدد المشرع الجزائري ضمن النظام المحاسبي و المالي الجديد طريقتين في عرض قائمة تدفقات الخزينة و التي تتواءم مع المعيار المحاسبي الدولي رقم 07.

#### I. الطريقة المباشرة:

و هي أسلوب يعتمد على حساب المدخلات و المدفوعات النقدية و الفعلية للدورات الرئيسية الثلاث لنشاط المؤسسة من خلال معرفة المقبوضات و المدفوعات الفعلية لكل عنصر من عناصر الدورات الأساسية.

جدول رقم (1-02): تدفقات الخزينة (الطريقة المباشرة)

الفترة من ..... إلى .....

البيان	ملاحظة	السنة المالية ن	السنة المالية ن - 1
تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال تحصيلات المقبوضة من الزبائن المبالغ المدفوعة للموردين و المستخدمين الفوائد و المصايف المالية الأخرى المدفوعة الضرائب على النتائج المدفوعة			
تدفقات الخزينة قبل العناصر غير العادية(الاستثنائية)			
تدفقات الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية			
صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال(أ)			
تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار تسديدات لحيازة قيم ثابتة مادية و معنوية التحصيلات عن عمليات التنازل للقيم الثابتة المادية و المعنوية تسديدات لحيازة قيم ثابتة مالية التحصيلات عن عمليات التنازل عن قيم ثابتة مالية الفوائد المحصلة من التوظيفات المالية الحصص و الأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة			
صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار(ب)			
تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل التحصيلات الناتجة عن إصدار الأسهم حصص الأرباح وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها التحصيلات المتأتية من القروض تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة			
صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل(ج)			
تأثيرات تغيرات سعر الصرف على السيولات وشبه السيولات			
تغير الخزينة للفترة ( أ + ب + ج )			
الخزينة و معادلاتها عند افتتاح السنة المالية			
الخزينة و معادلاتها عند إقفال السنة المالية			
تغير الخزينة خلال الفترة			

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد: 19، الجزائر، الصادرة في 25 مارس 2009 الموافق لـ 28 ربيع الأول

عام 1430هـ، ص 35.

و يركز هذا النموذج على دورتي الاستغلال و الاستثمار، إذ يتوجب على المؤسسة توليد الفوائض اعتمادا على دورة الاستغلال، و في غير ذلك يتم اعتبار كل من الاستدانة و التمويل ملجأ يتم اللجوء إليه لتغطية العجز الناجم عن دورتي الاستغلال و الاستثمار.

## II. الطريقة غير المباشرة:

هذا التمثيل تم تبنيه من طرف النظام المحاسبي الجزائري و الهدف منه تمثيل الإيرادات و النفقات بتقسيمها حسب الوظائف الثلاثة الكبرى للنشاط (استغلال، استثمار، تمويل)<sup>1</sup>، و يطلق عليها بطريقة التسوية كونها تقوم على تعديل صافي الدخل للعناصر الداخلة في حساب الدخل دون التأثير في النقدية، و تعتبر هذه الطريقة الأسهل في الفهم و التحليل حيث يشجع مجلس معايير المحاسبة و المالية FASB على استخدام هذه الطريقة.

<sup>1</sup> الياس بن ساسي، قريشي يوسف، مرجع سبق ذكره، ص.ص 219-220.

جدول رقم (1-03): تدفقات الخزينة (الطريقة غير المباشرة)

الفترة من ..... إلى .....

السنة المالية ن _ 1	السنة المالية ن	ملاحظة	البيان
			تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال صافي نتيجة السنة المالية تصحيحات (تسويات) ل: . الاهتلاكات و المؤونات . تغير الضرائب المؤجلة . تغير المخزونات . تغير الزبائن و حسابات الحقوق 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 تسديدات لحيازة قيم ثابتة التحصيلات عن عمليات التنازل عن قيم ثابتة تأثير تغيرات محيط الإدماج (التجميع) (1)
			تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار(ب)
			تدفقات الخزينة المتأتية من عمليات التمويل الحصص المدفوعة للمساهمين زيادة رأس المال النقدي إصدار قروض تسديد قروض
			تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل(ج)
			تغير الخزينة للفترة ( أ + ب + ج )
			الخزينة و معادلاتها عند افتتاح السنة المالية الخزينة و معادلاتها عند إقفال السنة المالية تأثير تغيرات سعر العملات الأجنبية (1)
			تغير الخزينة خلال الفترة

المصدر: الجريدة الرسمية، مرجع سبق ذكره، ص 36.

### المطلب الثالث: المؤشرات المالية كوسيلة لتقييم الأداء المالي

تعد المؤشرات المالية من الأدوات المهمة لتقييم الأداء المالي للمؤسسة و كذا قدرتها على مواجهة التزاماتها المستحقة عليها حاليا و مستقبلا لأنها تمثل أداة شخصية أساسية من أدوات التحليل المالي.

#### أولاً: مفهوم مؤشرات تقييم الأداء المالي

يمكن أن نعرف المؤشرات على أنها " علاقة بين رقمين، و ناتج هذه المقارنة يتم استخدامه لتقييم موقف معين".<sup>1</sup> و تعرف المؤشرات المالية على أنها عبارة عن علاقة بين القيم المحاسبية الواردة في القوائم المالية مرتبة لتكوّن دالة لقياس الأداء المالي عند نقطة زمنية معينة.<sup>2</sup> و لا تكون هذه النسب ذات دلالة في التحليل إلا إذا تم مقارنتها بالنسب ذاتها على مدار سنوات سابقة، للتعرف على التطور في هذه النسب و اتجاهات هذا التطور، أو مقارنتها بالنسب المرجعية لتحديد درجة الانحراف أو المقارنة مع مؤسسات تنتمي لنفس القطاع.<sup>3</sup>

#### ثانياً: مقارنة بين مؤشرات تقييم الأداء المالي المستخرجة من قائمة التدفقات و التقليدية

إن كل من المؤشرات التقليدية و المؤشرات المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية و التي يطلق عليها مؤشرات التدفق النقدي، و تستعمل لقياس الأداء المالي و لكن تعتبر هذه الأخيرة أكثر تفصيلا و توضيحا لنقاط ضعف المؤسسة مقارنة بالتقليدية، فمثلا عند حساب مؤشرات السيولة فإن المعلومات المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية تعد الأكثر موثوقية من نظيرتها المستخرجة من قائمة الدخل و قائمة المركز المالي، كون المعلومات الناتجة عنهما تعتبر ثابتة عند زمن معين بالنسبة لقائمة المركز المالي، بينها تتضمن قائمة الدخل العديد من المخصصات غير النقدية (الاهتلاكات و الاطفاءات) في المقابل تسجل قائمة التدفقات النقدية جميع التغيرات في القوائم الأخرى و التي تكون لحظية و توضح جيدا مدى سيولة المؤسسة.<sup>4</sup>

#### ثالثاً: المؤشرات المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية و دلالتها

#### I. مؤشرات الربحية: إن ربحية المؤسسة تعد محصلة لجميع السياسات التي تتخذ فيها المؤسسة قراراتها التشغيلية و الاستثمارية و

تقيس نسب الربحية كفاءة المؤسسة في استغلال مواردها بشكل أمثل لتحقيق الأرباح، و تقدم معلومات يمكن بواسطتها التمييز بين صافي الدخل الذي يتم تحديده على أساس الاستحقاق و صافي التدفق النقدي الذي يحدد على أساس نقدي.<sup>5</sup>

<sup>1</sup> عبد الغفار حنفي، أساسيات التحليل المالي و دراسات الجدوى، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004، ص 75.

<sup>2</sup> غريب صليحة، مرجع سبق ذكره، ص 11.

<sup>3</sup> حفصي رشيد، مرجع سبق ذكره، ص 39.

<sup>4</sup> Kisarg Ryu , Shawn Jang, Performance measurment through cash flow ratios and traditional ratios, A comparison of commercial and Casino Hotel companies, **Jornal of hospitality financial management**, volume12/Issue 1,2004, p 17.

<sup>5</sup> عبد الناصر شحدة السيد أحمد، مرجع سبق ذكره، ص 17.

جدول رقم (1-04): يوضح نسب الربحية المشتقة من قائمة تدفقات الخزينة

الرقم	المؤشر	دلالتة
01	مؤشر النشاط التشغيلي = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية/ صافي الدخل من الأنشطة التشغيلية قبل الفوائد و الضريبة	توضح هذه النسبة مدى قدرة الأنشطة التشغيلية في المؤسسة على توليد تدفق نقدي تشغيلي، و هي تعكس نتائج الأنشطة التشغيلية وفقا لأساس الاستحقاق و نتائج الأنشطة التشغيلية وفقا للأساس النقدي.
02	مؤشر النقدية التشغيلية = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية/ صافي الدخل	تبين النسبة مدى قدرة الأرباح على توليد تدفقات نقدية تشغيلية، و تختلف عن سابقتها في أنها تأخذ بعين الاعتبار عند اشتقاقها الفوائد و الضرائب.
03	نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى المبيعات = التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية/ المبيعات	تبين النسبة المئوية للتدفقات النقدية من المبيعات، و تعكس كفاءة المؤسسة في تحصيل النقدية من المبيعات.
04	نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية/ إجمالي الأصول	تبين قدرة أصول المؤسسة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية من خلال استخدام موجوداتها.

المصدر: من إعداد الطالبة بالاستعانة بالمرجع عبد الناصر شحدة السيد أحمد، مرجع سبق ذكره، ص.ص 20-26.

**II. مؤشر السيولة:** تعرف السيولة بأنها قدرة المؤسسة على تحويل أصولها إلى نقدية حتى تتمكن من سداد التزاماتها المتداولة عند استحقاقها، و ترتبط قوة و ضعف سيولة المؤسسة بمدى توفر صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية<sup>1</sup> و من أهم النسب المشتقة من قائمة التدفقات النقدية المتعلقة بالسيولة و المثلة في الجدول التالي:

<sup>1</sup> عبد الناصر شحدة السيد أحمد، مرجع سبق ذكره، ص 20.

جدول رقم (1-05): يوضح نسب السيولة المشتقة من قائمة تدفقات الخزينة

الرقم	المؤشر	دلالتة
01	نسبة التغطية النقدية = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية/ التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية و التمويلية <sup>1</sup>	تشير إلى قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية للوفاء بالتزامات الاستثمارية و التمويلية.
02	نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد الفوائد = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية/ فوائد الديون	و تشير النسبة إلى قدرة المؤسسة على تسديد فوائد الديون
03	نسبة كفاية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية = التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية/ الاحتياجات الأساسية النقدية <sup>2</sup>	توضح مدى قدرة أنشطة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية داخلة لتغطية التدفقات الخارجة لنفس الأنشطة التشغيلية و للإنفاق الرأسمالي و سداد أقساط الديون طويلة الأجل.
04	نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى الخصوم المتداولة = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية/ متوسط الخصوم المتداولة	توضح قدرة المؤسسة على سداد مطلوباتها المتداولة من خلال صافي التدفقات عن الأنشطة التشغيلية حيث كلما ارتفعت انخفض مستوى المخاطر المتعلقة بالسيولة.
05	نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى التدفقات الرأسمالية = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية/ التدفقات النقدية الخارجة للنفقات الاستثمارية	توضح قدرة المؤسسة على توليد تدفقات من أنشطتها التشغيلية لتمويل النفقات الرأسمالية للحفاظ على طاقتها الإنتاجية.
06	نسبة التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية إلى التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التمويلية = التدفقات النقدية الداخلة الأنشطة التمويلية/ التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية	تبين مساهمة التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التمويلية على تمويل الاستثمار في الموجودات طويلة الأجل.

المصدر: من إعداد الطالبة بالاستعانة بالمرجع السابق الذكر ص.ص 20-26.

<sup>1</sup> و تمثل في الديون و القروض المستحقة + الدفعات الإيجارية لعقود الإيجار التمويلي + المبالغ المدفوعة في شراء الأصول الثابتة + توزيعات الأرباح لحملة الأسهم.  
<sup>2</sup> و تمثل في التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة التشغيلية + مدفوعات أعباء الدين + الإنفاق الرأسمالي + سداد ديون المستحقة خلال السنة.

## المبحث الثاني: الدراسات السابقة

### المطلب الأول: الدراسات العربية

1. دراسة عبد الناصر شحدة السيد أحمد، الأهمية النسبية للنسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في

تقييم السيولة و جودة الأرباح و ذلك من وجهة نظر محلي الائتمان في البنوك التجارية الأردنية و محلي الأوراق المالية في بورصة عمان، رسالة ماجستير في المحاسبة، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، كانون الثاني 2008، تمحورت إشكالية الدراسة في الإجابة عن مجموعة من التساؤلات يمكن أن نلخصها في مدى أهمية النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تقييم السيولة وجودة الأرباح من وجهتي نظر كل من محلي الائتمان و الأوراق المالية، و هدفها إبراز دور هذه النسب المالية و التفريق بين صافي الأرباح المحاسبي و صافي التدفق النقدي، و مدى تأثير هذه النسب على اتخاذ القرارات المالية في الممارسات الوظيفية، شملت الدراسة عينة تتشكل من 95 فردا منهم 30 فرد من محلي الائتمان في البنوك التجارية الأردنية و 65 فردا من محلي الأوراق المالية في بورصة عمان، تم توزيع استبيان عليهم، و كذا استخدام المتوسطات الحسابية و الانحرافات المعيارية للتعرف على أهمية النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية، و القيام باختبارات عليها هي Independent Test & One Test. من النتائج التي توصل إليها الباحث نلخصها في النقطتين التاليتين:

- النسب المشتقة من قائمة التدفقات النقدية تعتبر أداة هامة لتقييم كل من السيولة و جودة الأرباح من وجهتي النظر محل الدراسة.
- وجود اختلاف بين وجهتي النظر في التحليل حول الأهمية النسبية في حالة تقييم السيولة و عدم وجود اختلاف في وجهتي النظر حول الأهمية النسبية في تقييم جودة الأرباح.

2. دراسة أمال بلحمو، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام جدول تدفقات الخزينة دراسة حالة

مؤسسة الأجر - تقرت - ورقلة للفترة (2010-2012)، مذكرة ماستر أكاديمي في مالية المؤسسة، جامعة ورقلة، الجزائر، 2013/2012، و تمحورت الإشكالية حول مدى مساهمة جدول التدفقات الخزينة في تقييم الأداء المالي لمؤسسة الأجر، حيث اعتمدت الباحثة على المنهج التجريبي استنادا على دراسة حالة و اعتمادها على جمع المعطيات المالية و المتمثلة في الميزانيات و جداول الحسابات و جدول تدفقات الخزينة، و قد تم التوصل للنتائج التالية:

- سجلت المؤسسة نتائج إيجابية خلال الفترة المدروسة و هذا ما جعلها متوازنة ماليا على المدى الطويل.
- تحقيق المؤسسة لخزينة موجبة على مستوى عمليات الاستغلال و بالتالي تحقيق خزينة موجبة و متوازنة تنعكس بالإيجاب على الأداء المالي للمؤسسة.

3. دراسة أحمد صالح، استخدام جدول تدفقات الخزينة في التقييم المالي قصير الأجل -دراسة حالة مؤسسة

برودياك (2012-2013)، مذكرة ماستر أكاديمي في الدراسات المحاسبية و الجبائية المعمقة، جامعة ورقلة، الجزائر، 2014/2013، تهدف الدراسة إلى إبراز أهمية جدول تدفقات الخزينة و دوره في التقييم المالي للمؤسسة

الاقتصادية، و قد تم اعتماد المنهج التحريبي استنادا على دراسة حالة من خلال الاستعانة بالقوائم المالية، حيث خلصت الدراسة إلى:

- إعطاء أهمية أكبر لجدول تدفقات الخزينة باعتباره أهم أدوات التخطيط من خلال قراء و تحليل نتائجه بشكل جيد، و كذا استخدام مؤشرات و أدوات التقييم المالي.

### المطلب الثاني: الدراسات الأجنبية

1. **دراسة Leonie Jooste** ، Cash flow ratios as yardstick for evaluating financial performance in African businesses , **Jornal of managerial finance**, vol 32, No 7, Dubai 2006, pp 569-576.

تهدف الدراسة إلى مقارنة كيفية تقييم أداء المؤسسات في جنوب إفريقيا و المؤسسات الأمريكية، و هذا باستخدام مؤشرات قائمة التدفقات النقدية، حيث اعتمد الباحث الأسلوب المقارن من خلال مقارنة الدراسات الميدانية لكل من (Jooste 1999) في جنوب إفريقيا و (Giacomimo & Mielke 1993) في الولايات المتحدة و إظهار أي المؤشرات المستخرجة من قائمة التدفقات هي الأكثر تأثيرا في كل قطاع و تم التوصل للنتائج التالية:

- نسبة كفاية التدفق النقدي تظهر قدرة المؤسسات الجنوب افريقية على الوفاء بالتزاماتها مقارنة بالمؤسسات الأمريكية، كون أن التدفقات النقدية عن الأنشطة الاستثمارية لجنوب إفريقيا أكثر توليدا لتدفقات نقدية مقارنة بالولايات المتحدة.

2. **دراسة Maxwel Samuel Amazu** ، Cash flow ratio as a measure of performance of listed companies in emerging economic : The Gana example

شهادة الدكتوراه في فلسفة إدارة الأعمال، جامعة سانت كليمنتس، أيسلندا، مارس 2010. رسالة مقدمة لنيل شهادة تهدف الدراسة إلى تقييم الأداء و القدرة التنافسية للمؤسسات باستخدام تحليل التدفق النقدي، و قد اعتمد منهج التحليلي و شملت الدراسة عينة تتكون من مجموعة من المؤسسات المدرجة في بورصة غانا حيث تم اختيار مؤسستين من كل قطاع و تم حساب تسعة نسب للتدفق النقدي لها خلال الفترة (2003-2005)، و تم التوصل إلى مجموعة من النتائج أهمها:

- فيما يخص تحليل السيولة فان المؤشرات النقدية هي أكثر موثوقية من المؤشرات المستنبطة من الميزانية و جدول حسابات النتائج، كون بيانات الميزانية ثابتة و بيانات جدول النتائج يحتوي على العديد من المخصصات غير النقدية.
- التدفق النقدي يمكن أن يتخذ كمقياس واحد لتقييم المؤسسة كونه يركز على العمليات الفعلية النقدية و يستثني المصاريف غير النقدية، و يعد من المقاييس المهمة المستخدمة من قبل المستثمرين لتقييم الشركات.
- يمكن اعتماد بيانات و نسب التدفقات النقدية كأساس لاتخاذ قرارات الاستغلال و الاستثمار كون المستثمر يبحث عن الاستثمارات الأكثر تدفق نقدي كونه يكون أكثر أمانا.
- توصل الباحث أن قطاع تكنولوجيا المعلومات و الاتصالات هو أفضل نافذة للاستثمار في غانا.

## المطلب الثالث: مقارنة الدراسات السابقة بالدراسة الحالية

من خلال استعراضنا للدراسات السابقة، يمكننا ملاحظة ما يختلف ما بين دراستنا و سابقتها أننا تناولنا بناء نموذج للأداء المالي باستخدام المؤشرات الحديثة المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية و كذا مدى تأثير كل مؤشر عليه فيما أكتفت كل من دراسة عبد الناصر شحدة السيد أحمد و leonie Jooste و Maxwel Samuel Amazu بتحليل اي المؤشرات تأثر في الأداء المالي للمؤسسات محل دراستهم بدون استخدام أسلوب قياسي، أيضا اكتفت كل من دراسة أمال بلحمو و أحمد صالحى بإبراز لأهمية قائمة التدفقات النقدية في التحليل المالي

ما لوحظ من خلال الدراسات السابقة هو إبراز لأهمية كل من عناصر قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي، و مدى أهمية المؤشرات المستخرجة منها في تقييم الأداء، حيث تعتبر دراستنا كتكملة لما جاءت به الدراسات حيث من معرفتنا المسبقة لأهمية هذه المؤشرات يمكننا تحديد مدى تأثير كل واحدة على الأداء المالي للمؤسسة.

## خلاصة الفصل

تطرقنا في هذا الفصل من خلال المبحث الأول إلى أهم الأدبيات النظرية المتعلقة بالأداء المالي وتحليله وتقييمه، وإبراز أهمية التقييم المالي بالاستعانة بالمؤشرات المستخرجة من قائمة التدفقات، أما المبحث الثاني و المتعلق بالأدبيات التطبيقية فقد ركزنا على بعض الدراسات السابقة التي لها صلة بموضوع الدراسة حيث كانت اغلبها تهدف إلى إظهار أهمية جدول التدفقات النقدية والمؤشرات المشتقة منه في تقييم الأداء المالي، حيث تم ذكر أهم النتائج المتوصل إليها ألا و هي مدى أهمية قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات، و أيضا دور المؤشرات النقدية في تقييم الأداء المالي، وكذا إبراز اختلاف ما بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة.

الفصل الثاني

دراسة حالة شركات مدرجة

بيورصة الكويت

## تمهيد

بعدها تطرقنا في الفصل السابق إلى المفاهيم المتعلقة بالأداء المالي والعديد من الدراسات الميدانية والتطبيقية حول تقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات المشتقة من قائمة التدفقات النقدية، حاولنا في هذا الفصل إلى اختبار ما ذكر في الجانب النظري و محاولة إسقاطه على الجانب التطبيقي من خلال معرفة مدى قدرة المؤشرات المستخرجة من قائمة التدفقات على التنبؤ بالأداء المالي للمؤسسات باستخدام طريقة تحليل بيانات بانل ومقارنة النتائج الحالية بالنتائج السابقة و هذا من خلال دراسة حالة بعض المؤسسات الصناعية المسعرة ببورصة الكويت.

وقد تناولنا في هذا الصدد إلى التطرق إلى معلومات حول مجتمع وعينة الدراسات، وطرق القياس من اجل بناء نموذج للتنبؤ بالأداء المالي وذلك من خلال المبحثين التاليين:

المبحث الأول: التحليل الإحصائي لمتغيرات الدراسة

المبحث الثاني: تفسير نتائج الدراسة و مناقشتها

## المبحث الأول: التحليل الإحصائي لمتغيرات الدراسة

### المطلب الأول: مجتمع الدراسة و العينة

أولاً: عينة وأدوات الدراسة

#### 1) تقديم مختصر لمجتمع و عينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة في الشركات المدرجة ببورصة الكويت و التي يتراوح مجموعها في 206 مؤسسة منها 34 مؤسسة صناعية

حيث تمثل عينة الدراسة نسبة 3.40% من إجمالي المؤسسات المدرجة و 20.5% من إجمالي المؤسسات الصناعية و التي تتمثل في المؤسسات السبعة الموضحة في الملحق رقم 01 كونها تعتبر من المؤسسات الرائدة في القطاع الصناعي على مستوى منطقة الخليج العربي و الأكثر تداولاً في بورصة الكويت و نود من خلال دراستنا محاولة تحليل أداء هذه المؤسسات عن طريق قائمة التدفقات النقدية لها و بناء نموذج لتفسير الأداء المالي.

#### 2) جمع المعطيات و الأدوات المستخدمة

من الأدوات التي تم الاعتماد عليها في عملية جمع المعلومات هي:

**جمع البيانات:** لقد تم اختيار هذه المؤسسات طبقاً لمعيار توفر البيانات للمتغيرات المدروسة من خلال تحميل ما توفر من تقارير سنوية على الموقع الإلكتروني لبورصة الكويت<sup>1</sup> و الموقع الإلكتروني للمؤسسات المعنية لفترة الدراسة و التي تتمثل من سنة 2011 إلى 2015.

#### 3) الأساليب المستخدمة:

تم حساب مختلف المؤشرات و التي تمثل متغيرات الدراسة بالاستعانة بالقوائم المالية، و من أجل بناء النموذج الخاص بالأداء المالي تم استخدام تحليل بيانات **Panel** و هذا لكون بيانات العينة تأخذ بعداً زمنياً و مقطعياً.  
ثانياً: وصف و تحليل متغيرات الدراسة

#### 1) وصف متغيرات الدراسة

- **المتغير التابع (Y:Rep):** و يمثل الأداء المالي و المعبر عنه بالمردودية المالية لكل مؤسسة كونها المؤشر الأكثر دلالة على أداء المؤسسة مالياً؛
- **المتغيرات التفسيرية:** و تشمل ستة متغيرات مستقلة تم استخراجها من قائمة التدفقات النقدية للمؤسسات محل الدراسة و هي:
  - ✓ نسبة لنشاط التشغيلي (X1:IAO): المتغير المستقل و هو مؤشر ربحية يعبر عن قدرة أنشطة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية؛

<sup>1</sup> www.Kuwaite.com/A/Stock/companies\_aspx

✓ نسبة التدفق النقدي إلى المبيعات (X2:FO/CA): مؤشر ربحية يعبر عن كفاءة المؤسسة في تحصيل نقدية من المبيعات؛

✓ نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي (X3:RFO): مؤشر ربحية يعبر عن مقدرة أصول المؤسسة في توليد تدفقات نقدية؛

✓ نسبة التغطية النقدية (X4:CM): مؤشر سيولة يعبر عن مدى تغطية التدفقات التشغيلية للنفقات التمويلية و الاستثمارية؛

✓ نسبة التدفق التشغيلي إلى الخصوم المتداولة (X5:FO/PC): مؤشر سيولة يعبر عن قدرة المؤسسة سداد خصومها الجارية من تدفقات العمليات التشغيلية

✓ نسبة الكفاية النقدية (X6:SCF): مؤشر سيولة يعبر عن مدى قدرة تغطية التدفقات الداخلة التشغيلية للتدفقات الخارجة للاحتياجات الأساسية للمؤسسة.

و الجدول التالي يوضح قيم و طبيعة المتغيرات المدروسة خلال الفترة من 2011 إلى 2015.

جدول رقم (2-01): يوضح النسب المشتقة من قائمة التدفقات، والمردودية المالية للفترة (2015-2011)

اسم المؤسسة	SCF	FO/PC	CM	RFO	FO/CA	IAO	Rcp	المتغيرات السنوات
	X6	X5	X4	X3	X2	X1	Y	
امتيازات	-6,4%	-1,5%	-2,6%	-0,4%	-0,9%	1,6%	-13,0%	11
	392,3%	41,6%	126,1%	12,9%	23,4%	-562,9%	-6,8%	12
	48,8%	9,0%	107,7%	3,1%	4,9%	-174,4%	-3,6%	13
	22,9%	5,4%	252,8%	1,7%	2,4%	-79,5%	-4,2%	14
	-71,9%	-28,9%	-825,6%	-10,8%	-15,5%	178,8%	-9,7%	15
مجموعة سيتي	195,2%	48,6%	146,8%	17,5%	28,9%	486,8%	-22,6%	11
	182,4%	47,6%	92,1%	13,2%	27,7%	110,5%	11,8%	12
	382,3%	118,3%	123,4%	20,9%	41,2%	180,7%	16,4%	13
	530,2%	71,0%	116,8%	25,0%	47,1%	135,5%	9,8%	14
	173,1%	44,4%	89,9%	20,9%	37,1%	103,7%	11,9%	15
كي جي لوجستيك	152,1%	85,2%	119,6%	14,1%	30,7%	91,9%	32,7%	11
	790,7%	163,9%	121,1%	22,5%	47,9%	132,6%	35,7%	12
	93,0%	91,6%	50,2%	8,1%	22,9%	56,1%	28,9%	13
	-32,6%	-73,1%	-17,3%	-9,1%	-34,6%	-153,8%	9,2%	14
	94,3%	77,2%	72,2%	12,4%	36,4%	199,8%	10,5%	15

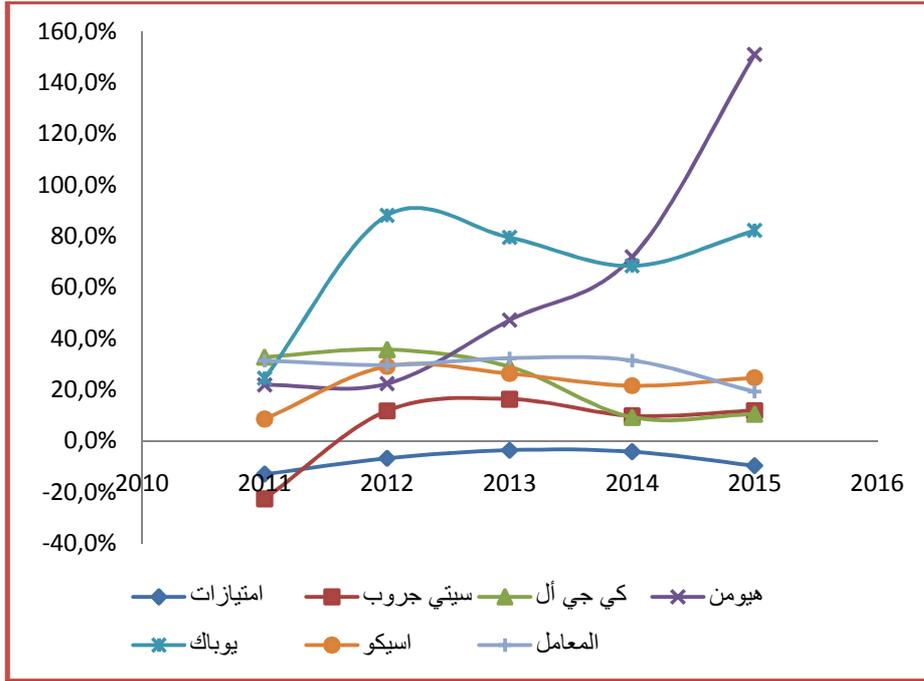
هيومن سوفت	70,9%	42,4%	102,7%	9,6%	28,3%	125,9%	21,9%	11
	87,2%	68,5%	97,6%	14,7%	39,0%	206,7%	22,4%	12
	159,9%	67,0%	151,5%	16,7%	36,2%	126,3%	47,2%	13
	118,3%	58,9%	128,6%	18,3%	33,0%	101,8%	71,9%	14
	117,7%	89,6%	86,9%	27,8%	44,7%	101,9%	151,0%	15
يوناك	48,7%	120,6%	188,5%	3,3%	23,0%	174,9%	24,5%	11
	56,3%	147,5%	154,2%	4,2%	29,0%	173,6%	88,1%	12
	64,4%	150,2%	62,6%	4,0%	22,4%	105,0%	79,4%	13
	27,1%	108,4%	131,0%	2,8%	13,9%	97,5%	68,4%	14
	16,7%	114,8%	69,9%	3,0%	11,2%	118,6%	82,2%	15
اسيكو	49,6%	5,0%	166,5%	3,3%	23,4%	77,0%	8,5%	11
	31,3%	3,6%	37,6%	2,3%	16,1%	52,3%	29,2%	12
	81,9%	7,8%	100,7%	5,0%	28,5%	87,3%	26,3%	13
	63,8%	9,7%	119,3%	6,5%	32,6%	118,2%	21,6%	14
	3,0%	0,8%	4,6%	0,5%	2,0%	11,4%	24,7%	15
المعامل	69,7%	24,4%	107,3%	11,4%	15,5%	181,7%	31,4%	11
	109,5%	21,7%	118,2%	9,7%	10,2%	172,7%	29,7%	12
	1,5%	0,8%	3,0%	0,4%	0,6%	10,4%	32,3%	13
	43,4%	24,0%	57,3%	9,9%	12,5%	97,5%	31,4%	14
	-25,3%	-9,5%	-33,1%	-3,5%	-6,8%	-109,0%	19,2%	15

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على القوائم المالية للمؤسسة.

## 2) التحليل الإحصائي لمتغيرات الدراسة

➤ تطور الأداء المالي ممثلاً بالمرادوية المالية خلال المدة المدروسة

شكل رقم (2-01): يوضح تطور المردودية المالية خلال الفترة (2011-2015) لجميع المؤسسات



المصدر: من أعداد الطلبة اعتمادا على التقارير المالية.

من خلال المنحنى الممثل للأداء المالي ممثلا بالمردودية المالية للمؤسسات محل الدراسة، نلاحظ:

- أداء مالي مستقر خلال سنوات الدراسة لكل من المؤسسات مجموعة سي تي، مؤسسة أسيكو و المعامل، فيما يظهر تذبذب في الأداء لكل من مؤسسة كي جي أل لوجيستيك، و امتيازات و تذبذب كبير بالنسبة لمؤسسة يوباك، في حين أن مؤسسة هيومن سوت تميزت بأداء جيد خلال المدة المدروسة.
- بالرجوع إلى القوائم المالية لهذه المؤسسات نلاحظ أنه يوجد العديد من العوامل المتحركة في تغيرات أدائها حيث لو حللنا سبب ارتفاع أداء مؤسسة هيومن نجد أنها تتميز بنشاط استغلالي كبير الشيء الذي يوضحه النفقات الاستغلالية الكبيرة بالإضافة إلى ارتفاع كبير في رقم أعمالها من سنة إلى أخرى، إضافة لذلك فهي تتميز بقوتها الاستثمارية حيث نلاحظ ارتفاع كبير في استثماراتها الصافية من سنة لأخرى و أيضا بتميزها بخزينة صافية موجبة مما يبين أن المؤسسة تتميز بتوازن في تسيير خزنتها.
- عند ملاحظتنا لمؤسسة يوباك و التي تعتبر الأكثر تذبذب في أدائها المالي يمكن ملاحظة أنها تتميز بارتفاع في الاحتياجات الأساسية لها مقارنة برقم الأعمال المنجز خلال السنوات، و أيضا تتميز بخزينة سالبة معظم سنوات الدراسة و هذا ناتج لارتفاع الاحتياجات التمويلية للمؤسسة حيث تظهر خزينة التمويل سالبة دائما.

الجدول رقم (2-02): يوضح مصفوفة الارتباط للمتغيرات

Correlation Probability	RCP	IAO	FACA	RFA	CM	FOAC	SCF
RCP	1.000000						
IAO	0.109576	1.000000					
FACA	0.435329	0.376337	1.000000				
RFA	0.520817	0.312032	0.950083	1.000000			
CM	0.180694	-0.102450	0.493956	0.565272	1.000000		
FOAC	0.419889	0.336089	0.895884	0.822220	0.418190	1.000000	
SCF	0.062205	0.011672	0.624757	0.653356	0.333811	0.711233	1.000000
	0.7945	0.9610	0.0032	0.0018	0.1503	0.0004	-----

المصدر: مخرجات برنامج EViews

من خلال هذا الجدول نلاحظ أن مصفوفة الارتباط توضح النتائج التالية:

- وجود علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية ما بين المتغيرين الأداء المالي و العائد على الأصول من التدفق النقدي قدر بنسبة 52.08%، بدلالة إحصائية 0.018.
- وجود علاقة ارتباط ما بين كل من الأداء المالي ممثلاً بالمردودية المالية نسبة التغطية النقدية بنسبة 18.06%، و ذات دلالة إحصائية.
- و نلاحظ وجود علاقة ارتباط بنسب متفاوتة ما بين الأداء المالي و كل من مؤشر النشاط التشغيلي و التدفق التشغيلي على المبيعات و التدفق التشغيلي على الخصوم المتداولة و كذا نسبة الكفاية النقدية و لكن بدون دلالة إحصائية.

#### المطلب الثاني: تقدير النموذج و تقييمه

سوف نقوم بتقدير النموذج من خلال استخدام ثلاثة نماذج و هي: نموذج الانحدار التجميعي (PRM Panel Regression Model)، نموذج الآثار الثابتة (Fixed Effects Model) FEM و نموذج الآثار العشوائية (Random Effects) REM، و لاختيار أي النماذج أفضل نقوم بتطبيق اختبارين هما اختبار مضاعف لاغرانج (LM) ل Breuch and Pagan (1980)، و اختبار Hausman (1978)، أما لاختبار معنوية المعامل فتكون من خلال مقارنة احتمالية العوامل المستقلة مع مستوى الدلالة 5%، و لاختبار معنوية النموذج ستكون من خلال مقارنة احتمالية قيمة فيشر المحسوبة مع مستوى الدلالة 5%.

ستكون الصيغة العامة للنموذج من الشكل الخطي المتعدد كالتالي:

$$Y = B_0 + B_1X1 + B_2X2 + B_3X3 + B_4X4 + B_5X5 + B_6X6 + \varepsilon_i$$

حيث تمثل:  $B_0$ : ثابت النموذج أي قيمة الأداء المالي بعيداً عن المتغيرات المدروسة؛

$B_i$ : معاملات المتغيرات التفسيرية؛

$\epsilon_i$ : يمثل درجة التقلب أو الخطأ العشوائي.

و لتقدير النموذج سنستخدم تحليل بيانات Panel من خلال النماذج الثلاثة سابقة الذكر PRM, FEM, REM

✓ نموذج الانحدار التجميعي:

$$Y_{it} = B_0 + B_{1it}X1 + B_{2it}X2 + B_{3it}X3 + B_{4it}X4 + B_{5it}X5 + B_{6it}X6 + \epsilon_{it}$$

حيث تمثل  $B_{jit}$ : قيمة المعاملات لكل متغيرة  $j$  للمؤسسة  $i$  خلال الفترة  $t$ ؛

$B_0$ : قيمة الثابت و التي تفسر بقيمة الأداء المالي خارج تأثير المتغيرات التفسيرية؛

$\epsilon_{it}$ : درجة التقلب أو الخطأ العشوائي.

$i$ : تختلف من 1 إلى 4 عدد المؤسسات،  $t$ : تختلف من 1 إلى 5 عدد السنوات،  $j$ : يختلف من 1 إلى 6 عدد

المتغيرات المستقلة.

✓ نموذج التأثيرات الثابتة:

$$Y_{it} = B_{0i} + B_{1it}X1 + B_{2it}X2 + B_{3it}X3 + B_{4it}X4 + B_{5it}X5 + B_{6it}X6 + \epsilon_{it}$$

حيث تمثل  $B_{0(i)}$  قيمة الثابت و تتضمن الثابت لكل مؤسسة على حدا، حيث يشير النموذج إلى وجود متغيرات أخرى تؤثر

في الأداء المالي لكل مؤسسة أي أن لكل مؤسسة متغيرات صورية تؤثر في الأداء المالي بشكل مختلف عن المؤسسة الأخرى.

✓ نموذج التأثيرات العشوائية:

$$Y_{it} = B_{0i} + B_{1it}X1 + B_{2it}X2 + B_{3it}X3 + B_{4it}X4 + B_{5it}X5 + B_{6it}X6 + \epsilon_{it}$$

و هنا نجد أن الثابت  $B_{0(i)}$  يمثل لكل مؤسسة على حدا، و هذا ناتج عن اختلاف سلوك كل مؤسسة و هذا راجع لاختلاف

حد الخطأ، بمعنى اختلاف في النمط السلوكي للمتغير التابع لكل مؤسسة على حدا.

أولاً: تقدير النموذج الأول

✓ نتائج تقدير النموذج:

جدول رقم (2-03): النموذج التجميعي PER

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 04/26/16 Time: 00:42

Sample: 2011 2015

Periods included: 5

Cross-sections included: 7

Total panel (balanced) observations: 35

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.140511	0.066475	2.113728	0.0436
X1	-0.046216	0.033513	-1.379047	<u>0.1788</u>
X2	-0.545237	0.602813	-0.904488	<u>0.3735</u>
X3	2.735298	1.159253	2.359535	0.0255
X4	-0.022937	0.032241	-0.711422	<u>0.4827</u>
X5	0.516551	0.117279	4.404483	0.0001

X6	-0.153304	0.040916	-3.746770	0.0008
<hr/>				
		4	Mean dependent var	
R-squared	0.531390			0.291010
Adjusted R-squared	0.430974		S.D. dependent var	0.340711
S.E. of regression	0.257011		Akaike info criterion	0.297461
Sum squared resid	1.849531		Schwarz criterion	0.608530
Log likelihood	1.794435		Hannan-Quinn criter.	0.404842
F-statistic	5.291871		Durbin-Watson stat	1.710929
Prob(F-statistic)	0.000938			

المصدر: مخرجات برنامج EViews

جدول رقم (2-04): نموذج التأثيرات الثابتة FEM

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 04/26/16 Time: 00:46  
 Sample: 2011 2015  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 7  
 Total panel (balanced) observations: 35

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.167982	0.055942	3.002779	0.0066
X1	-0.052863	0.027377	-1.930927	<u>0.0665</u>
X2	-1.801379	0.613619	-2.935661	0.0077
X3	5.524115	1.219526	4.529724	0.0002
X4	-0.064146	0.024127	1.944421	<u>0.0647</u>
X5	0.408999	0.210345	-2.658639	0.0143
X6	-0.088975	0.034447	-2.582984	0.0170

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.835969	Mean dependent var	0.291010
Adjusted R-squared	0.746498	S.D. dependent var	0.340711
S.E. of regression	0.171544	Akaike info criterion	-0.409397
Sum squared resid	0.647405	Schwarz criterion	0.168303
Log likelihood	20.16445	Hannan-Quinn criter.	-0.209975
F-statistic	9.343422	Durbin-Watson stat	2.674207
Prob(F-statistic)	0.000004		

المصدر: مخرجات برنامج EViews

جدول رقم (2-05): النموذج العشوائي REM

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 04/26/16 Time: 00:50  
 Sample: 2011 2015  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 7  
 Total panel (balanced) observations: 35  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

C	0.140511	0.044370	3.166826	0.0037
X1	-0.046216	0.022368	-2.066114	<u>0.0482</u>
X2	-0.545237	0.402353	-1.355120	<u>0.1862</u>
X3	2.735298	0.773754	3.535098	0.0014
X4	-0.022937	0.021520	-1.065865	<u>0.2956</u>
X5	0.516551	0.078279	6.598878	0.0000
X6	-0.153304	0.027310	-5.613479	0.0000

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		3.00E-08	0.0000
Idiosyncratic random		0.171544	1.0000

Weighted Statistics			
R-squared	0.531390	Mean dependent var	0.291010
Adjusted R-squared	0.430974	S.D. dependent var	0.340711
S.E. of regression	0.257011	Sum squared resid	1.849531
F-statistic	5.291871	Durbin-Watson stat	1.710929
Prob(F-statistic)	0.000938		

### المصدر: مخرجات برنامج EViews

#### ✓ اختبار معنوية المعلمات:

من خلال تحقيق الفرضيات التالية:

$H_0$ : لا تكون للمعاملات  $B_{ijt}$  دلالة إحصائية عندما يكون  $(\text{Prob} \geq 5\%)$ ؛

$H_1$ : يكون للمعاملات  $B_{ijt}$  دلالة إحصائية عندما يكون  $(\text{Prob} \leq 5\%)$ .

و من خلال اختبار معلمات المتغيرات نلاحظ من الجدول (2-03) الموضح للنموذج التجميعي أن هناك مجموعة من المتغيرات و هي  $X_1, X_2, X_4$  تحقق الفرضية  $H_0$  كون  $Pob$  معاملاتهما مساوي لـ  $0.1788, 0.03735, 0.04827$  على التوالي و منه ليس لها معنوية إحصائية؛ و بالتالي ليس لها قدرة على تفسير الأداء المالي.

#### ✓ اختيار النموذج الملائم:

من خلال ذلك نتقل لاختبار احد النماذج السابقة و الموضحة في الجداول نقوم بالاختبارات سابقة الذكر اختبار لاغرانج LM و اختبار Hausman من اجل اختيار النموذج الملائم.

اختبار لاغرانج LM: و فرضياته كالتالي؛  $H_0$ : النموذج التجميعي هو الملائم إذا كان  $\text{Sig} \geq 5\%$

$H_1$ : النموذج الثابت أو العشوائي هو الملائم إذا كان  $\text{Sig} \leq 5\%$

من اجل قبول أول رفض إحدى الفرضيات نستعين بالجدول التالي:

### جدول رقم (2-06): اختبار لاغرانج LM

Lagrange multiplier (LM) test for panel data  
Date: 04/26/16 Time: 00:04  
Sample: 2011 2015  
Total panel observations: 35  
Probability in ()

Null (no rand. effect)	Cross-section	Period	Both
Alternative	One-sided	One-sided	

Breusch-Pagan	4.094125 (0.0430)	0.052520 (0.8187)	4.146645 (0.0417)
Honda	2.023394 (0.0215)	-0.229173 (0.5906)	1.268706 (0.1023)
King-Wu	2.023394 (0.0215)	-0.229173 (0.5906)	1.102190 (0.1352)
GHM	--	--	4.094125 (0.0538)

المصدر: مخرجات برنامج EViews

من خلال المخرجات نلاحظ تحقق الفرضية  $H_1$  أي  $Sig = 0.0430$  و منه فالنموذجين الثابت أو العشوائي أحدهما الملائم، و بالتالي سوف ننتقل للاختبار الثاني و هو اختبار Hausman حيث تتمثل فرضياته فيمايلي؛  
 $H_0$ : النموذج العشوائي هو الملائم إذا كان  $Sig \geq 5\%$   
 $H_1$ : النموذج الثابت هو الملائم إذا كان  $Sig \leq 5\%$   
و الجدول الموالي يوضح نتائج اختبار Hausman؛

جدول رقم (2-07): نتائج اختبار Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	40.850425	6	0.0000

المصدر: مخرجات برنامج EViews

من النتائج السابقة نلاحظ تحقق الفرضية الأولى أي أن  $Sig = 0.0000$  و بالتالي فإن النموذج الملائم هو الثابت، و لكن عند إخبار معنوية المعلمات نلاحظ أن B للمتغيرين X1 و X4 لا تحقق الفرضية الأولى في تقييم دلالة المعلمات. و كنتيجة أولى: نلاحظ أن النموذج الملائم في هذه الحالة يستلزم بعض التعديلات من خلال حذف المتغيرات التي ليس لها تأثير أو غير قادرة على تفسير الأداء المالي، و منه وجب إعادة تقدير النموذج السابق.

ثانياً: تقدير النموذج الثاني

✓ إعادة تقدير النموذج: و هذا بعد إلغاء تأثير كل من X1 و X4

جدول رقم (2-08): نموذج الانحدار التجميعي PRM

Dependent Variable: Y  
Method: Panel Least Squares  
Date: 04/26/16 Time: 13:25  
Sample: 2011 2015  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 7  
Total panel (balanced) observations: 35

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.143277	0.066136	2.166406	0.0384
X2	-0.734884	0.586901	-1.252143	0.2202
X3	2.463372	1.133703	2.172854	0.0378
X5	0.478215	0.113864	4.199893	0.0002
X6	-0.130823	0.037663	-3.473498	0.0016
R-squared	0.498147	Mean dependent var		0.291010
Adjusted R-squared	0.431233	S.D. dependent var		0.340711
S.E. of regression	0.256953	Akaike info criterion		0.251713
Sum squared resid	1.980738	Schwarz criterion		0.473905
Log likelihood	0.595028	Hannan-Quinn criter.		0.328414
F-statistic	7.444609	Durbin-Watson stat		1.841766
Prob(F-statistic)	0.000273			

المصدر: مخرجات برنامج EViews

الجدول رقم (2-09): نموذج الآثار الثابتة FEM

Dependent Variable: Y  
Method: Panel Least Squares  
Date: 04/26/16 Time: 13:26  
Sample: 2011 2015  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 7  
Total panel (balanced) observations: 35

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.160565	0.061355	2.616996	0.0151
X2	-2.044273	0.678677	-3.012146	0.0060
X3	4.780649	1.281503	3.730501	0.0010
X5	0.420449	0.228510	1.839958	0.0782
X6	-0.063969	0.036104	-1.771772	0.0891

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.774932	Mean dependent var	0.291010
Adjusted R-squared	0.681153	S.D. dependent var	0.340711
S.E. of regression	0.192387	Akaike info criterion	-0.207334
Sum squared resid	0.888310	Schwarz criterion	0.281490
Log likelihood	14.62834	Hannan-Quinn criter.	-0.038592
F-statistic	8.263426	Durbin-Watson stat	2.721099
Prob(F-statistic)	0.000012		

المصدر: مخرجات برنامج EViews

جدول رقم (2-10): نموذج الآثار العشوائية REM

Dependent Variable: Y  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
Date: 04/26/16 Time: 13:27  
Sample: 2011 2015  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 7  
Total panel (balanced) observations: 35  
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.149317	0.066428	2.247810	0.0321
X2	-1.300371	0.527028	-2.467366	0.0195
X3	3.217510	1.021024	3.151257	0.0037
X5	0.495676	0.118956	4.166875	0.0002
X6	-0.100740	0.031419	-3.206311	0.0032

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.101044	0.2162
Idiosyncratic random		0.192387	0.7838

Weighted Statistics			
R-squared	<u>0.427185</u>	Mean dependent var	0.188664
Adjusted R-squared	0.350809	S.D. dependent var	0.276158
S.E. of regression	0.222507	Sum squared resid	1.485281
F-statistic	5.593226	Durbin-Watson stat	<u>1.924579</u>
Prob(F-statistic)	<u>0.001737</u>		

المصدر: مخرجات برنامج EViews

✓ اختيار النموذج الملائم:

- من خلال اختبار فرضيات الاختبارات السابقة الذكر فإنه يمكن التوصل للنتائج التالية:  
 من أجل اختبار LM و حسب الجدول رقم (2-11) و الموضح أدناه نجد أن قيمة  $Sig = 0.0175$  و هي أقل من مستوى الدلالة 0.05 إذن و حسب فرضيات الاختبار السابقة فإنه نختار الفرضية  $H_1$  أي أن أحد النموذجين الثابت أو العشوائي هو النموذج الملائم.

جدول رقم (2-11): اختبار لاغرانج LM

Lagrange multiplier (LM) test for panel data  
 Date: 04/26/16 Time: 13:04  
 Sample: 2011 2015  
 Total panel observations: 35  
 Probability in ()

Null (no rand. effect)	Cross-section	Period	Both
Alternative	One-sided	One-sided	
Breusch-Pagan	2.450050 (0.0175)	0.019197 (0.7299)	2.569248 (0.0090)
Honda	1.565264 (0.0588)	0.345250 (0.3650)	1.350937 (0.0884)
King-Wu	1.565264 (0.0588)	0.345250 (0.3650)	1.257389 (0.1043)
GHM	--	--	2.569248 (0.1237)

المصدر: مخرجات برنامج EViews

- اختبار Hausman، و من خلال الجدول رقم (2-12) المبين أدناه فإننا نلاحظ أن قيمة Sig المرفقة لاحتمالية الاختبار مساوية لـ 0.069 و هي أكبر من مستوى الدلالة 0.05 ومنه سيكون اختبارنا للفرضية الصفرية، و بالتالي فالنموذج الملائم هو النموذج العشوائي.

**جدول رقم (2-12): اختبار Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	14.128694	4	0.069

المصدر: مخرجات برنامج EViews

و بالتالي يكون النموذج الأمثل للتفسير حسب النموذج العشوائي (REM) بالشكل التالي:

$$Y_{it} = 0.1493 - 0.30037X2 + 3.2175X3 + 0.4956X5 - 0.10074X6$$

ثالثاً: اختبارات معنوية المعالم و النموذج و القوة التفسيرية للنموذج:

✓ دراسة المعنوية الإحصائية للمعاملات:

من خلال الفرضية سابقة الذكر و الخاصة باختبار معنوية المعلمات و حسب الجدول رقم (2-09) نجد: بالنسبة لـ  $X2$ : نلاحظ  $Prob=0.0321 \leq 0.05$  و بالتالي نختار الفرضية  $H_1$  و بالتالي للمتغير  $X2$  لها معنوية أو دلالة إحصائية.

المتغير  $X3$ : نلاحظ أن القيمة الاحتمالية المرفقة بالمعامل  $B_3$  مساوية لـ 0.0037 و هي أقل من نسبة الدلالة 0.05 و بالتالي فللمتغيرة معنوية إحصائية.

المتغير  $X5$ : القيمة الاحتمالية المرفقة للمعامل  $B_5$   $Prob=0.0002$  و هي أقل من مستوى الدلالة 5% ومنه فللمتغير دلالة إحصائية.

المتغير  $X6$ : قيمة  $Prob$  لـ  $B_6$  تساوي 0.0032 و هي أقل من مستوى المعنوية 0.05 و منه فالمتغير له دلالة إحصائية.

بالنسبة للثابت  $B_{i0}$ : له دلالة إحصائية كون  $Prob=0.032$  و هي أقل من 0.05 مستوى المعنوية و بالتالي فله قدرة تفسيرية جيدة.

✓ دراسة المعنوية الكلية للنموذج:

و لأجل هذا نستعمل إحصائية فيشر الذي يقيس القدرة التفسيرية لمعالم النموذج في تفسير المتغير التابع و لتسهيل ذلك نقارن الاحتمالية المرفقة لإحصائية فيشر المحسوبة مع مستوى المعنوية 5%، و نجد القيمة الاحتمالية المرفقة مساوية لـ 0.0017 و هي أقل من مستوى المعنوية 0.05 و بالتالي فلنموذج قدرة تفسيرية جيدة، أي أن المتغيرات قادرة على تفسير المتغير التابع و هو الأداء المالي بشكل جيد.

أما فيما يخص قيمة معامل التحديد المصحح  $R^2 = 35.08\%$  و التي تمثل القوة التفسيرية للنموذج.

و كنتيجة: فإنه يمكن القول على النموذج بأنه مقبول حسب الاختبارات السابقة و يمكن قبوله إحصائياً.

## المبحث الثاني: تفسير نتائج الدراسة و مناقشتها

### المطلب الأول: تفسير نتائج الدراسة

يمكننا تفسير النتائج المتوصل إليها من خلال تفسير الدلالة المالية لكل متغير و كذا المعامل الثابت للنموذج:

بالنسبة للمتغير X2 و المتمثل في نسبة النقدية التشغيلية إلى المبيعات فهي تفسر الأداء المالي للمؤسسات بشكل جيد، حيث انه كلما زادت هذه النسبة بواحد بالمائة ينخفض الأداء المالي للمؤسسات بقيمة 30.04% مع ثبات المتغيرات الأخرى.

بالنسبة للمتغير X3 و المتمثل في نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي له القدرة على تفسير الأداء المالي للمؤسسات محل الدراسة حيث انه كلما تغيرت النسبة بواحد بالمائة يرتفع الأداء المالي بقيمة 3.2175 أي ب 321 بالمائة مع ثبات المتغيرات الأخرى.

بالنسبة للمتغير X5 له قدرة تفسيرية جيدة للأداء المالي و بالتالي كلما زادت نسبة التدفق النقدي على الخصوم المتداولة بواحد بالمائة يزيد الأداء المالي أو المردودية المالية ب 0.04956 أي بما يقارب 5% مع ثبات المتغيرات الأخرى. بالنسبة للمتغير X6 و قدرة تفسيرية جيدة للأداء المالي حيث كلما تغيرت نسبة الكفاية النقدية بواحد بالمائة ينخفض الأداء المالي ب 10.07% مع ثبات المتغيرات الأخرى.

أما فيما يخص المتغيرين X1 و X4 المحذوفين كون انهما لم تكن لهما دلالة إحصائية أو قدرة تفسيرية و هذا لعدم قدرتهما على تفسير قيم الأداء المالي في دراستنا و عدم تأثيرهما فيه و بالتالي سيظهران في قيم الثابت B<sub>0</sub>. أما فيما يخص الثابت B<sub>0</sub> و يمكن تفسيره في حالة النموذج العشوائي أنه يمثل قيمة الأداء المالي بغض النظر عن المتغيرات المستقلة المدروسة و هو الأداء المالي التلقائي، و أيضا فهو يمثل قيمة الأخطاء التي تكون نتيجة عدم ثبات حد الخطأ لجميع المؤسسات و هذا (لاختلاف المتغيرات المهملة أو اختلاف في صياغة العلاقة السلوكية للأداء المالي لكل مؤسسة كون أن كل مؤسسة لها سلوك خاص بها،... الخ).

يمكن تفسير دلالة معامل الارتباط المصحح  $\overline{R^2}$  المعبر عن القوة التفسيرية للمؤشرات المدروسة السابقة الذكر و الذي يساوي إلى 35.08%، و هي نسبة ضعيفة نوعا ما و هذا لوجود مؤشرات و عناصر أخرى تؤثر في الأداء المالي غير المؤشرات المدروسة هنا، كون التدفق النقدي لا يعتبر المؤثر الوحيد في الأداء المالي للمؤسسات و هذا أيضا ما يثبتته ظهور النموذج العشوائي كونه يظهر انه يوجد متغيرات مهملة و كذا اختلاف في العلاقة السلوكية ما بين المؤسسات في نمط أدائها المالي.

### المطلب الثاني: مناقشة النتائج و اختبار الفرضيات

في هذا القسم من المبحث سنقوم بالإجابة على الأسئلة الفرعية التي طرحت في مقدمة البحث، و هذا انطلاقا مما توصلنا إليه من مخرجات التحليل و التفسير و النتائج المتوصل إليها مع الدراسات السابقة و اختبار فرضيات الدراسة و التي تتمثل في:

1. تعتبر قائمة التدفقات النقدية من الأدوات الحديثة و التي يمكن من خلالها تقييم الأداء المالي.
  2. المؤشرات المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية و التي تتمثل في مؤشرات السيولة و الربحية كلاهما تعد هامة لتقييم الأداء المالي للمؤسسة؛
  3. يتدخل كل مؤشر من مؤشرات قائمة التدفقات في تفسير الأداء المالي للمؤسسة.
- انطلاقا من الفصل النظري يمكن تأكيد الفرضية الأولى حيث تعتبر قائمة التدفقات النقدية مهمة لتقييم الأداء المالي للمؤسسة، و هذا من خلال كل من خزينة الاستغلال و توضيح كفاءة النشاط الاستغلالي لتوليد تدفقات و أيضا من خلال تقييم السياسة الاستثمارية من خلال تدفق الخزينة المتاح و الذي يوضح السياسة الاستثمارية و مدى كفاءتها في توليد تدفقات مالية موجبة.
  - انطلاقا من النموذج المتوصل إليه للأداء المالي نلاحظ أنه هناك أربع مؤشرات من بين الستة المدروسة تأثر بشكل كبير على الأداء المالي و هي؛ نسبة النقدية التشغيلية إلى المبيعات، نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي، التدفق النقدي على الخصوم المتداولة و نسبة الكفاية النقدية و هذا طبقا للنموذج الموالي:

$$Rcp = 0.1493 - 0.30037FO/CA + 3.2175RFO + 0.4956FO/PC - 0.10074SCF$$

- من خلال النتيجة السابقة يتضح أن بعض مؤشرات التدفق النقدي و المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية لها تأثير على الأداء المالي و بالتالي لها دور في عملية اتخاذ القرار و تحديد الوضعية المالية للمؤسسة، كما لها دور في تفسير و تحديد الأداء المالي و مؤشرات أخرى لا تفسر الأداء المالي.
- من خلال النموذج نلاحظ أن كل من نسبة العائد على الأصول و نسبة التدفق النقدي على الخصوم الجارية لها تأثير كبير على الأداء المالي خاصة نسبة العائد على الأصول حيث تمثل نسبة التأثير بـ 300% و هذا يدل على أن المؤسسات محل الدراسة لها قدرة عالية على توليد تدفقات نقدية من خلال استخدام موجوداتها.
- من خلال النموذج يمكن أيضا أن نلاحظ أنه توجد علاقة عكسية ما بين بعض المؤشرات و الأداء المالي و هي نسبة التدفق النقدي على رقم الأعمال و نسبة الكفاية النقدية، و علاقة طردية ما بين الأداء المالي و نسبة العائد على الأصول و نسبة التدفق النقدي على الخصوم الجارية و هذا ما يشبه واقع المؤسسات حيث أنه كلما ارتفعت الطاقة الإنتاجية لموجودات الشركة سيؤدي إلى ارتفاع في أدائها المالي غير أنه ليس بالضرورة زيادة النقدية لدى المؤسسة دليل على أدائها الجيد فيمكن أن تكون خزيتها موجبة في حين نجد انخفاض في أدائها المالي و أخرى ليس لها أي تأثير على الأداء المالي مثل مؤشر النشاط التشغيلي و نسبة التغطية النقدية و هذا ليس بالضرورة لأنه يمكن أن تختلف النتائج باختلاف الوسيلة الإحصائية المستخدمة أو توسيع عينة الدراسة.
- و في الأخير يمكن أن نستنتج أننا اثبتنا بعض الفرضيات محل الدراسة، و هي الفرضية الأولى لمدى تأثير عناصر قائمة التدفقات النقدية في الأداء المالي و هذا ما أثبتته الدراسات السابقة لكل من أمال بلحمو، أحمد صالح و دراسة Amazu Maxwel Samuel و أيضا الفرضية الثانية من خلال إيجاد انه كل من مؤشرات الربحية و السيولة لها تأثير على الأداء المالي و هذا ما توصلت إليه دراسة عبد الناصر شحدة السيد أحمد.
- إثبات الفرضية الثالثة من خلال أنه لجميع المؤشرات القدرة على التنبؤ بالأداء المالي للمؤسسات و هذا ما توصلت إليه دراسة Leonie Jooste أين وجد أن نسب التدفق النقدي هامة لتقييم الأداء المالي للمؤسسات محل دراسته.

## خلاصة الفصل

خصصنا هذا الفصل للدراسة التطبيقية، حيث كان الهدف هو تطبيق ما رأيناه في الجانب النظري و محاولة مقارنة الجانب النظري للتطبيقي، و أيضا من أجل اختبار الفرضيات التي وضعناها سابقا و كذا مقارنة نتائج بحثنا هذا بنتائج الدراسات السابقة.

أين توصلنا لمجموعة من النتائج و أهمها هو بناء النموذج الذي هو الهدف الرئيسي للدراسة وكان كالتالي:

$$Rcp = 0.1493 - 0.30037FO/CA + 3.2175RFO + 0.4956FO/PC - 0.10074SCF$$

أيضا تم التوصل لجملة من النتائج حيث وجدنا مؤشرات مؤثرة بشكل كبير على الأداء المالي في حين يوجد البعض منها ليس له تأثير نهائيا.

خاتمة

على ضوء ما سبق ذكره في دراستنا لتقييم الأداء المالي من خلاله تمثيله بالمؤشرات النقدية، و مدى أهمية على الصعيدين المالي و الاقتصادي لما يحظى من أهمية بالغة.

فحاولنا من خلال هذا البحث أن نناقش هذا الموضوع من أجل الإجابة على الإشكالية البحث التي تدور حول أهمية قائمة التدفقات النقدية في التنبؤ بالأداء المالي، و ماهي المؤشرات الأساسية المؤثرة فيه؟

حيث تم معالجتها من خلال فصلين و ذلك باستخدام المنهج في الجانب النظري، و المنهج التحريبي المستند على دراسة الحالة بالاعتماد على تحليل بيانات Panel، و كذا الاعتماد على المؤشرات المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية التي من خلالها نقوم ببناء نموذج للأداء المالي و كذا بالاعتماد على البرامج الإحصائية Excel و EViews.7 لمعالجة الجداول و توصلت الدراسة إلى مايلي:

نتائج البحث و اختبار الفرضيات:

أولاً: الجانب النظري

- إن لقائمة التدفقات النقدية أهمية بالغة في تقييم الأداء المالي، من خلال ما تقدمه من معلومات حول الوضعية النقدية للمؤسسة خاصة منها عناصر التدفقات المتولدة على الاستثمار و التي تعد عنصراً هاماً لتقييم الأداء الاستثماري للمؤسسة و منه أدائها المالي.

ثانياً: الجانب التطبيقي

- من خلال الدراسة تم اختيار 06 مؤشرات حيث أثبتت أربعة منها على القدرة على التفسير و هي نسبة النقدية التشغيلية إلى المبيعات، نسبة التدفقات التشغيلية إلى الخصوم الجارية حيث تؤثر بشكل عكسي على الأداء المالي، و لعائد على الأصول، و نسبة الكفاية النقدية تؤثر بشكل طردي، في حين لم يظهر أي تأثير لكل من مؤشر النشاط التشغيلي و نسبة التغطية النقدية و هذا بسبب صغر عينة الدراسة و اختلاف العلاقة السلوكية لكل مؤسسة.
- التوصل للنموذج التالي و الذي يمكن التنبؤ به بالأداء المالي للمؤسسات محل الدراسة:

$$Rcp = 0.1493 - 0.30037FO/CA + 3.2175RFO + 0.4956FO/PC - 0.10074SCF$$

من خلال هذه النتائج فقد تم إثبات صحة الفرضيات المقترحة

المقترحات:

- ضرورة الاعتماد على النماذج الكمية و القياسية المطورة لإعطاء نتائج أفضل لتحديد الأداء المالي.
- الاعتماد على مؤشرات معيارية من أجل تحديد الأداء المالي.
- مراعاة جانب التعثر المالي للمؤسسات عند دراستها لأدائها المالي لأنهما يعتبران وجهان لعملة واحدة.

آفاق الدراسة:

## خاتمة

---

لقد اقتصرنا على عينة صغيرة من المؤسسات، و هذا لأجل الإجابة على الأسئلة المطروحة و محاولة إثبات تأثير هذه المؤشرات على الأداء المالي إضافة لما سبق يمكن نقترح بعض آفاق للدراسة:

- التنبؤ بالأداء المالي باستعمال أساليب إحصائية و قياسية أكثر تطورا لإعطاء العلاقة وضوحا أكبر.
- تطبيق الدراسة على المؤسسات الجزائرية.

المصطفى والمراتب



قائمة المصادر و المراجع

أولاً: الكتب

- 1) اسعد حميد العالي، الإدارة المالية (الأسس العلمية و التطبيقية)، طبعة الأولى، دار وائل للنشر 2010 .
- 2) الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي ( الإدارة المالية)، الجزء الأول، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر ، عمان 2011.
- 3) شنوف شعيب، محاسبة المؤسسة طبقا لمعايير المحاسبة الدولية IAS/IFRS ، الجزء الأول، مكتبة الشركة الجزائرية بودواو 24 نّج باب عزون، الجزائر، 2008.
- 4) طارق عبد العال حماد، دليل تطبيق معيار المحاسبة الدولية و المعايير العربية المتوافقة معها، الدار الجامعية، الإسكندرية 2008.
- 5) عبد الغفار حنفي، أساسيات التحليل المالي و دراسات الجدوى، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004.
- 6) فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال، دار المريخ، المملكة العربية السعودية، 2000.

ثانياً: المذكرات و الرسائل العلمية

- 1) أحمد صالح، استخدام جدول التدفقات في التقييم المالي قصير الأجل - دراسة حالة مؤسسة برودياك 2012-2013، مذكرة ماستر في الدراسات المحاسبية و الجبائية المعمقة، غير منشورة، جامعة ورقلة، الجزائر، 2013/2014.
- 2) أمال بلحمو، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام جدول تدفقات الخزينة دراسة حالة مؤسسة الأجر - تقرت - ورقلة للفترة (2010-2012)، مذكرة ماستر أكاديمي في مالية المؤسسة، جامعة ورقلة، الجزائر، 2012/2013.
- 3) اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية و ترشيد قراراتها، رسالة ماجستير في العلوم التجارية، غير منشورة، جامعة باتنة، الجزائر، 2008/2009.
- 4) حفصي رشيد، تقييم الأداء المالي للمؤسسات المسعرة في بورصة الجزائر - دراسة إحصائية خلال 1999-2009، رسالة ماجستير في علوم التسيير، غير منشورة، جامعة ورقلة، الجزائر، 2010/2011.
- 5) عبد الغني دادن، قياس و تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية نحو إرساء نموذج للإنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية - دراسة حالي بورصة الجزائر و فرنسا، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، الجزائر، 2006/2007.
- 6) عبد الناصر شحدة السيد أحمد، الأهمية النسبية للنسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تقييم السيولة و جودة الأرباح و ذلك من وجهة نظر محلي الائتمان في البنوك التجارية الأردنية و محلي الأوراق

## المصادر و المراجع

- المالية في بورصة عمان، رسالة ماجستير في المحاسبة غير منشورة، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، كانون الثاني 2008.
- (7) غشي أسماء، دور قائمة التدفقات النقدية في تفعيل القرارات المالية للمستثمرين، مذكرة ماستر في الدراسات المحاسبية و الجبائية المعمقة، غير منشورة، جامعة ورقلة، الجزائر، 2013-2014،
- (8) غريب صليحة، دور المؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة **BATI SUD** (2009-2012)، مذكرة ماستر أكاديمي في مالية المؤسسة غير منشورة، جامعة ورقلة، الجزائر، 2012/2013 .
- (9) فاطمة الزهرة لحرش، أهمية جدول تدفقات الخزينة في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة نقل الأنابيب في غرداية للفترة 2010/2012، مذكرة ماستر في الدراسات المحاسبية و الجبائية المعمقة، غير منشورة، جامعة ورقلة، الجزائر، 2012-2013.
- (10) محمد أحمد محمد أبو قمر، تقويم أداء بنك فلسطين باستخدام بطاقة قياس الأداء المتوازن، مذكرة ماجستير في المحاسبة و التمويل غير منشورة، الجامعة الإسلامية غزة، فلسطين، 2009.
- ثالثا: المقالات و المؤتمرات العلمية**
- (1) عبد الغني دادن، قراءة في الأداء المالي و القيمة في المؤسسة الاقتصادية، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، العدد 04، 2006.
- (2) مرزاقه صالح، بومهرين صالح، المعيار المحاسبي الدولي رقم 07 قائمة التدفقات النقدية، مجلة الاقتصاد و المعرفة، جامعة قسنطينة، العدد 06، 2010.
- (3) حود ميسة جمال، دشاش عبد القادر، قراءة مالية للمعيار المحاسبي الدولي السابع بناء و تحليل جدول تدفقات الخزينة، دراسة حالة مطاحن الواحات، ملتقى وطني حول الإصلاح المحاسبي في الجزائر، جامعة ورقلة، 29-30 نوفمبر 2011.
- (4) أحمد طرطار، شوقي جباري، الإفصاح المحاسبي في قائمة التدفقات النقدية للخزينة، الملتقى الوطني حول معايير المحاسبة الدولية و المؤسسة الاقتصادية الجزائرية، متطلبات التوافق و التطبيق، المركز الجامعي سوق اهراس، 25-26 ماي 2010.
- رابعا: القوانين**
- (1) الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد: 19، الجزائر، الصادرة في 25 مارس 2009 الموافق ل 28 ربيع الأول عام 1430هـ.

خامسا: المراجع الأجنبية

- 1) John Graham, Shivaran Rajgo Pal, Financial statement cash flow analysis, **Jornal of accounting and economics**, research on line,2006.
- 2) Kisarg Ryu , Shawn Jang, Performance measurment through cash flow ratios and traditional ratios, A comparison of commercial and Casino Hotel companies, **Jornal of hospitality financial management**, volume12/Issue 1,2004.
- 3) Leonie Jooste, Cash flow ratios as yardstick for evaluating financial performance in African businesses , **Jornal of managerial finance**, vol 32,No 7, Dubai 2006.
- 4) Maxwel Samuel Amazu, **Cash flow ratio as a measure of performance of listed companies in emerging economic : The Gana example**,search in Ph.D, St clements University,2010.
- 5) Robert OBERT, **Pratique internatinale de la comptabilité et de l'audit**, DUNOD, Paris 1994.

سادسا: المواقع الالكترونية

- 1) [www.Kuwaite.com/A/Stock/companies\\_aspx](http://www.Kuwaite.com/A/Stock/companies_aspx)
- 2) <http://www.kcpc.com.kw>
- 3) <http://www.acico.com.kw>
- 4) <http://www.upac.com.kw>
- 5) <http://www.human-soft.com.kw>
- 6) <http://www.citygroupco.com.kw>
- 7) <http://www.gfc.com.kw>
- 8) <http://www.kglljistics.com.kw>

قائمة الملاحق



## الملحق رقم 01

### مختصر لمعلومات المؤسسات المدرجة في بورصة الكويت

شركة الكويتية لبناء المعامل و المقاولات	اسيكو للصناعات	شركة المشاريع المتحدة للخدمات الجوية يوباك	هيومن سوفت القابضة	كي أل جي لوجستيك	مجموعة سيتي	امتيازات الخليجية القابضة	تسمية المؤسسة
شركة مساهمة	شركة مساهمة	شركة مساهمة	شركة مساهمة	شركة مساهمة	شركة مساهمة	شركة مساهمة	الشكل القانوني
<a href="http://www.kcpc.com.kw">http://www.kcpc.com.kw</a>	<a href="http://www.acico.com.kw">http://www.acico.com.kw</a>	<a href="http://www.upac.com.kw">http://www.upac.com.kw</a>	<a href="http://www.human-soft.com.kw">http://www.human-soft.com.kw</a>	<a href="http://www.kglogistics.com.kw">http://www.kglogistics.com.kw</a>	<a href="http://www.citygroupco.com.kw">http://www.citygroupco.com.kw</a>	<a href="http://www.gfc.com.kw">http://www.gfc.com.kw</a>	البريد الإلكتروني
8 023 358 دينار كويتي	27 428 908 دينار كويتي	8 250 000 دينار كويتي	12 223 680 دينار كويتي	60 613 740 دينار كويتي	11 300 789 دينار كويتي	3 249 794 دينار كويتي	رأسمال المؤسسة
1979/02/24	1990/06/23	2000/12/04	1997/09/14	2000/05/03	1977/08/03	2001/08/04	تاريخ بداية النشاط
2004/04/26	1997/04/26	2006/06/05	2005/02/22	2009/12/08	1999/07/05	2005/06/27	تاريخ الإدراج في البورصة
أشغال المقاولات المدنية و الميكانيكية و الكهربائية و الصيانة	إنتاج الخرسانة و استيراد و تصدير مواد و لوازم البناء	خدمات التنظيف و التموين للطائرات و خدمات السياحة و السفر و السفن	تمتلك شركات مساهمة، و شركات ذات مسؤولية محدودة	تجهيز و إدارة و تأجير المخازن و تخزين البضائع	خدمات نقل الأفراد و البضائع و التخزين	حيازة و تملك الامتيازات التجارية	مجال النشاط

## الملحق 02

### معلومات مستخرجة من الميزانية و جدول حسابات النتائج

2015	2014	2013	2012	2011	امتيازات
- 282 266,00	- 101 382,00	- 88 519,00	- 118 671,00	- 1 444 221,00	نتيجة الاستغلال
3 249 794,00	3 249 794,00	3 249 794,00	3 249 794,00	11 865 380,00	رأس المال
3 265 560,00	3 429 366,00	3 146 366,00	2 849 321,00	2 711 191,00	رقم الأعمال (المبيعات)
4 690 445,00	4 695 259,00	5 025 896,00	5 197 554,00	5 898 264,00	مجموع الأصول
1 746 851,00	1 481 796,00	1 720 726,00	1 607 496,00	1 570 849,00	المطلوبات المتداولة
31 824,00	34 956,00	28 326,00	100 941,00	94 237,00	الفوائد
702 267,00	351 494,00	316 162,00	170 273,00	372 978,00	الاحتياجات الأساسية
61 139,00	31 895,00	143 390,00	529 538,00	902 708,00	التدفقات الخارجية للأنشطة الاستثمارية و التمويلية
2015	2014	2013	2012	2011	سبتي حروب
7 339 692,00	6 308 638,00	3 936 665,00	3 936 184,00	1 124 729,00	نتيجة الاستغلال
11 300 789,00	11 300 789,00	11 300 789,00	11 300 789,00	11 300 789,00	رأس المال
20 534 202,00	18 152 799,00	17 275 220,00	15 699 700,00	18 955 324,00	رقم الأعمال (المبيعات)
36 365 875,00	34 173 502,00	34 093 875,00	32 952 448,00	31 265 760,00	مجموع الأصول
3 732 527,00	4 179 437,00	4 171 251,00	3 619 276,00	4 104 732,00	المطلوبات المتداولة
56 605,00	101 058,00	159 067,00	228 879,00	649 850,00	الفوائد
4 397 116,00	1 611 842,00	1 860 915,00	2 384 475,00	2 804 311,00	الاحتياجات الأساسية
8 466 998,00	7 315 507,00	5 767 754,00	4 723 329,00	3 728 559,00	التدفقات الخارجية للأنشطة الاستثمارية و التمويلية
2015	2014	2013	2012	2011	كي جي أل
6 631 461,00	5 716 711,00	9 816 626,00	11 288 006,00	10 458 772,00	نتيجة الاستغلال
60 613 740,00	60 613 740,00	33 396 000,00	30 360 000,00	27 600 000,00	رأس المال
36 396 333,00	25 418 222,00	24 028 049,00	31 284 967,00	31 328 651,00	رقم الأعمال (المبيعات)
107 062 390,00	96 632 743,00	67 647 818,00	66 481 054,00	68 308 831,00	مجموع الأصول
17 153 133,00	12 035 323,00	6 012 363,00	9 135 344,00	11 271 345,00	المطلوبات المتداولة
277 133,00	135 953,00	156 848,00	456 153,00	819 909,00	الفوائد
14 051 404,00	26 949 168,00	5 925 646,00	1 893 571,00	6 314 714,00	الاحتياجات الأساسية
18 359 982,00	50 770 629,00	10 965 750,00	12 362 195,00	8 034 324,00	التدفقات الخارجية للأنشطة الاستثمارية و التمويلية

## تابع للملحق 02

2015	2014	2013	2012	2011	هيومن
19 162 158,00	9 289 469,00	5 897 587,00	2 869 427,00	2 503 694,00	نتيجة الاستغلال
12 223 680,00	12 223 680,00	11 424 000,00	11 424 000,00	11 424 000,00	راس المال
43 638 227,00	28 640 243,00	20 567 813,00	15 195 379,00	11 129 493,00	رقم الاعمال (المبيعات)
70 152 595,00	51 814 252,00	44 504 531,00	40 231 970,00	32 870 880,00	مجموع الاصول
21 790 923,00	16 051 434,00	11 116 983,00	8 659 726,00	7 437 921,00	المطلوبات المتداولة
709 828,00	494 964,00	501 344,00	308 200,00	364 548,00	الفوائد
16 595 823,00	7 995 841,00	4 661 293,00	6 804 142,00	4 448 087,00	الاحتياجات الاساسية
22 480 076,00	7 353 869,00	4 917 022,00	6 073 325,00	3 068 660,00	التدفقات الخارجية للانشطة الاستثمارية و التمويلية
2015	2014	2013	2012	2011	يوبالك
9 247 294,00	8 499 646,00	9 480 175,00	5 883 415,00	4 518 948,00	نتيجة الاستغلال
8 250 000,00	8 250 000,00	8 250 000,00	8 250 000,00	8 250 000,00	راس المال
12 751 574,00	11 946 354,00	11 237 024,00	11 226 042,00	10 937 279,00	رقم الاعمال (المبيعات)
40 118 631,00	37 093 368,00	36 525 381,00	46 097 671,00	41 970 557,00	مجموع الاصول
9 558 481,00	7 642 450,00	6 626 810,00	6 925 263,00	6 550 925,00	المطلوبات المتداولة
9 220,00	100 878,00	7 880,00	119 564,00	131 654,00	الفوائد
10 154 130,00	1 418 443,00	191 047,00	3 697 213,00	1 815 955,00	الاحتياجات الاساسية
15 699 089,00	6 324 003,00	15 902 275,00	6 624 603,00	4 190 774,00	التدفقات الخارجية للانشطة الاستثمارية و التمويلية
2015	2014	2013	2012	2011	اسيكو
17 342 473,00	16 499 596,00	14 479 079,00	10 868 221,00	10 458 500,00	نتيجة الاستغلال
27 428 908,00	26 122 770,00	24 878 829,00	24 878 829,00	23 694 122,00	راس المال
98 055 661,00	59 781 781,00	44 381 404,00	35 223 055,00	34 415 990,00	رقم الاعمال (المبيعات)
371 106 373,00	297 872 854,00	250 378 266,00	242 445 237,00	241 567 317,00	مجموع الاصول
260 356 600,00	201 568 449,00	161 689 006,00	158 882 251,00	159 630 962,00	المطلوبات المتداولة
7 690 176,00	7 457 304,00	7 014 665,00	7 726 731,00	7 891 581,00	الفوائد
65 692 457,00	30 569 948,00	15 441 643,00	18 136 639,00	16 241 205,00	الاحتياجات الاساسية
42 890 110,00	16 347 878,00	12 555 972,00	15 094 657,00	4 833 744,00	التدفقات الخارجية للانشطة الاستثمارية و التمويلية
2015	2014	2013	2012	2011	المعامل
1 460 947,00	4 340 467,00	2 003 532,00	2 196 374,00	2 208 916,00	نتيجة الاستغلال
8 023 358,00	7 293 962,00	6 946 630,00	6 615 838,00	6 300 798,00	راس المال
23 455 164,00	33 897 477,00	35 910 779,00	37 340 568,00	25 879 940,00	رقم الاعمال (المبيعات)
45 749 809,00	42 603 966,00	50 873 610,00	38 992 099,00	35 245 718,00	مجموع الاصول
16 778 563,00	17 602 048,00	27 035 394,00	17 485 649,00	16 429 146,00	المطلوبات المتداولة
228 817,00	103 293,00	167 994,00	138 348,00	239 983,00	الفوائد
6 296 298,00	9 743 314,00	14 150 219,00	3 465 439,00	5 760 175,00	الاحتياجات الاساسية
4 810 807,00	7 380 306,00	6 971 407,00	3 209 633,00	3 740 129,00	التدفقات الخارجية للانشطة الاستثمارية و التمويلية

## ملحق 03

### قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة أسيكو لسنة 2012

شركة أسيكو للصناعات - ش.ر.ك. (مقفلة) وشركائها التابعة  
بيان التدفقات النقدية للمجموع  
للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2012  
(جميع المبالغ بالدينار الكويتي)

2011	2012	
		<b>التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية :</b>
2,566,919	3,141,490	ربح السنة قبل حصة مؤسسة الكويت للتقدم العلمي وضريبة دعم العمالة الوطنية وحصة الزكاة ومكافأة أعضاء مجلس الإدارة
		تسويات :
1,802,703	1,721,768	إستهلاكات
57,456	57,456	إطفاءات
850,893	(193,548)	حصة المجموعة من نتائج أعمال شركات زميلة
7,891,581	7,726,731	أعباء تمويلية
(672)	-	إيرادات فوائد
235,585	291,836	مخصص مكافأة نهاية الخدمة
(93,023)	(24,632)	أرباح بيع موجودات ثابتة
(324,774)	(602,147)	إيرادات توريق
(1,335,617)	703,700	التغير في القيمة العادلة لمقررات استثمارية
(61,578)	(505,952)	تعديلات ترجمة عملات أجنبية
121,190	54,300	مخصص ديون مشكوك في تحصيلها
32,000	-	مخصص مخزون بطيء الحركة
(1,147)	-	مخصص لم يعد له ضرورة
226,196	121,500	خسائر الخفاض في قيمة إستثمارات متاحة للبيع
500,000	500,000	خسائر الخفاض في قيمة الشهرة
12,467,712	12,992,502	
		<b>التغيرات في الموجودات والمطلوبات التشغيلية :</b>
(990,424)	783,526	مليون وأرصدة مدينة أخرى
(21,149)	(251,205)	مستحق من عملاء عن أعمال المقاولات
(413,745)	(1,106,655)	مستحق من أطراف ذات صلة
1,350,100	(877,871)	مخزون
2,147,099	(3,687,026)	دائون وأرصدة دائنة أخرى
(915,795)	(279,354)	مستحق إلى عملاء عن أعمال المقاولات
(3,079,986)	(1,771,709)	مستحق إلى أطراف ذات صلة
(128,489)	(122,431)	مكافأة نهاية الخدمة المدفوعة
(454,239)	-	المدفوع لضريبة دعم العمالة الوطنية
9,961,084	5,679,777	صافي النقد الناتج من الأنشطة التشغيلية
		<b>التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية :</b>
(1,273,444)	(32,941)	المدفوع لمقررات استثمارية
(5,581)	-	المدفوع في استثمار في شركة زميلة
(2,057,196)	(2,506,796)	المدفوع لشراء موجودات ثابتة
162,475	27,093	المحصل من بيع موجودات ثابتة
324,774	602,147	إيرادات توريق مستلمة
388,813	-	إيرادات من استثمار متاح للبيع
672	-	إيرادات فوائد مستلمة
(2,459,487)	(1,910,497)	صافي النقد المستخدم في الأنشطة الاستثمارية
		<b>التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية :</b>
308,908	(4,230,557)	صافي الحركة على بنوك دائنة
718,238	16,110,570	صافي الحركة على القروض
759,833	(6,566,836)	صافي الحركة على دائن مرابحة
(7,891,581)	(7,726,731)	أعباء تمويلية مدفوعة
(1,497,523)	(1,757,527)	المدفوع كتوزيعات نقدية للمساهمين
(7,602,125)	(4,171,081)	صافي النقد المستخدم في الأنشطة التمويلية
(100,528)	(401,801)	صافي التنص في نقد ونقد معادل
2,437,639	2,337,111	نقد ونقد معادل في بداية السنة
2,337,111	1,935,310	نقد ونقد معادل في نهاية السنة (إيضاح 3)

إن الإيضاحات المرفقة من (1) إلى (35) تشكل جزءاً من البيانات المالية المجمعة

## ملحق 04

### قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة أسيكو لسنة 2014

شركة أسيكو للصناعات - ش.م.ك. (عامة) وشركتها التابعة  
بيان التدفقات النقدية المجمع  
للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2014  
(جميع المبالغ بالدينار الكويتي)

2013	2014	
		<b>التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية :</b>
7,464,414	9,407,260	أرباح السنة قبل حصة مؤسسة الكويت للتقدم العلمي وضريبة دعم للعامة الوطنية وحصة الزكاة ومكافأة أعضاء مجلس الإدارة
2,160,684	2,745,613	تمويكات :
(194,108)	(705,000)	إستهلاكات
(357,397)	(339,474)	لتغير في القيمة العائدة لقرارات استثمارية
(286,082)	-	حصة المجموعة من نتائج أعمال شركات زميلة
(349,728)	-	فائض إعادة تقييم لحصة في شركة زميلة سابقاً
500,000	-	الأرباح الناتجة عن شراء شركة تابعة
184,144	184,144	خسائر انخفاض في قيمة الشهرة
4,564	-	خسائر انخفاض في قيمة استثمارات متاحة للبيع
-	(358,834)	خسائر محققة من بيع استثمارات متاحة للبيع
7,014,665	7,457,304	أرباح ناتجة عن تصفية شركة تابعة
2,063,787	482,662	أعفاء تمويلية
606,612	472,802	مخصص ديون مشكوك في تحصيلها
(20,192)	-	مخصص مكافأة نهاية الخدمة
(393,243)	158,367	أرباح بيع ممتلكات وعقارات ومعدات
18,398,100	19,504,844	تعديلات ترجمة عملات أجنبية
(2,062,987)	(2,963,770)	<b>التغيرات في الموجودات والمطلوبات التشغيلية :</b>
(1,003,566)	5,021	دينون وأرصدة مدينة أخرى
569,944	(4,239,020)	إجمالي المستحق من عملاء عن أعمال مقاولات
725,693	(4,479,166)	مستحق من أطراف ذات صلة
559,164	1,410,258	مخزون
246,890	1,624,909	دائون وأرصدة دائنة أخرى
(3,768,182)	(238,111)	إجمالي المستحق إلى عملاء عن أعمال مقاولات
13,665,056	10,624,965	مستحق إلى أطراف ذات صلة
(153,504)	(105,488)	صافي النقد الناتج من العمليات
13,511,552	10,519,477	مكافأة نهاية الخدمة المدفوعة
		صافي نقد الناتج من الأنشطة التشغيلية
(394,960)	(6,544,956)	<b>التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية :</b>
349,982	247,499	المدفوع لشراء عقارات قيد التطوير
77,532	4,866	توزيعات أرباح نقدية مستلمة من الشركة للزميلة
(4,207,837)	(9,311,565)	المحصل من بيع استثمارات متاحة للبيع
84,752	1,634	المدفوع لشراء ممتلكات وعقارات ومعدات
(572,996)	(1,942,138)	المحصل من بيع ممتلكات وعقارات ومعدات
(50,000)	-	صافي النقد المدفوع عن إقتناء شركة تابعة
(4,713,527)	(17,544,660)	المدفوع لإقتناء استثمار في شركة تابعة غير مجمعة
		صافي النقد المستخدم في الأنشطة الاستثمارية
(272,510)	4,147,798	<b>التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية :</b>
5,328,670	13,180,328	صافي الحركة على بنوك دائنة
(4,621,881)	(66,696)	صافي الحركة على القروض لأجل
(7,014,665)	(7,457,304)	صافي الحركة على دائن مرابحة
(2,435,788)	(2,312,523)	أعفاء تمويلية مدفوعة
(9,016,174)	7,491,603	المدفوع كتوزيعات نقدية للمساهمين
(218,149)	466,420	صافي النقد الناتج من (المستخدم في) الأنشطة التمويلية
1,935,310	1,721,146	صافي الزيادة (النقص) في نقد في الصندوق ولدى البنوك
3,985	-	نقد في الصندوق ولدى البنوك في بداية السنة
1,721,146	2,187,566	أثر تجميع شركة تابعة
		نقد في الصندوق ولدى البنوك في نهاية السنة

إن الإيضاحات المرفقة من (1) إلى (38) تشكل جزءاً من البيانات المالية المجمعة

## ملحق 05

### قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة أسيكو لسنة 2015

شركة أسيكو للصناعات - ش.م.ك. (عامة) وشركتها التابعة  
 بيان التدفقات النقدية للمجموع  
 للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015  
 (جميع المبالغ بالدينار الكويتي)

2014	2015	
		<b>التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية :</b>
9,407,260	10,106,968	أرباح لمدة قبل حصة مؤسسة الكويت للتقدم العلمي وعربية دعم للمعالة الوطنية وحصة الزكاة ومكافأة أعضاء مجلس الإدارة تمويلات :-
2,745,613	4,116,097	إستهلاكات وإطفاءات
(705,000)	56,916	التغير في القيمة العادلة لمقررات استثمارية
(339,474)	648,570	حصة المجموعة من نتائج لمخصص أعمال شركات زميلة
-	(308,942)	فائض إعادة تقييم لمخصص في شركات زميلة سابقاً
-	(986,473)	الأرباح التكتيكية عن شراء شركات تابعة
184,144	181,915	خصائر انخفاض في قيمة موجودات مالية متاحة للبيع
-	(21,494)	أرباح معلقة من بيع موجودات مالية متاحة للبيع
(358,837)	-	أرباح ناتجة عن تصفية شركة تابعة
7,457,304	7,890,176	أرباح تمويلية
482,662	606,961	مخصص ديون مشترك في تصفيتها
-	8,207	مخصص مازون بطيء الحركة
472,802	1,119,665	مخصص مكافأة نهاية الخدمة
-	(65,335)	أرباح بيع ممتلكات وعقارات ومعدات
158,370	(544,258)	احتياطي ترجمة صلات أجنبية
19,504,844	22,608,973	
(2,963,770)	(4,289,863)	<b>التغيرات في الموجودات والمطلوبات التشغيلية :</b>
5,021	(911,010)	مليون وأرصدة مدينة أخرى
(4,239,020)	3,162,661	إجمالي المستحق من العملاء عن أعمال مقاولات
(4,479,166)	(10,961,114)	مستحق من أطراف ذات صلة
2,168,574	(176,973)	مخزون
1,524,909	362,368	دائون وأرصدة دائنة أخرى
(238,111)	(7,283,184)	إجمالي المستحق على العملاء عن أعمال مقاولات
11,383,281	2,511,858	مستحق إلى أطراف ذات صلة
(45,000)	(30,000)	صافي النقد الناتج من العمليات
(105,488)	(506,631)	مكافأة أعضاء مجلس الإدارة المدفوعة
11,232,793	1,975,227	مكافأة نهاية الخدمة المدفوعة
		صافي النقد الناتج من الأنشطة التشغيلية
(6,544,956)	(246,245)	<b>التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية :</b>
247,499	-	المدفوع لشراء عقارات بغرض المتاجرة
4,866	85,657	توزيعات أرباح نقدية مستلمة من الشركة الزميلة
(9,311,585)	(24,735,179)	المحصل من بيع موجودات مالية متاحة للبيع
1,634	71,161	المدفوع لشراء ممتلكات وعقارات ومعدات
(1,942,136)	(5,835,068)	المحصل من بيع ممتلكات وعقارات ومعدات
-	(4,239,529)	صافي النقد المدفوع عن اقتناء شركات تابعة
(17,544,660)	(34,899,203)	المدفوع لاقتناء استثمار في شركة تابعة غير مجمعة
		صافي النقد المعتمد في الأنشطة الاستثمارية
4,147,798	(71,472)	<b>التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية :</b>
13,180,328	47,259,484	صافي الحركة على بنوك دائنة
(66,696)	(3,397,653)	صافي الحركة على القروض لأجل
(7,457,304)	(6,477,661)	صافي الحركة على دائن مرابحة
(2,312,523)	(3,726,027)	أرباح تمويلية مدفوعة
(713,316)	(638,937)	المنفوع كتوزيعات نقدية للمساهمين
6,778,287	32,947,734	توزيعات مدفوعة للمخصص غير المسيطر
466,420	23,758	صافي النقد الناتج من الأنشطة التمويلية
1,721,140	2,187,505	صافي الزيادة في نقد في الصندوق وادى البنوك
2,167,566	2,211,324	نقد في الصندوق وادى البنوك في بداية السنة
		نقد في الصندوق وادى البنوك في نهاية السنة

إن الإيضاحات المرفقة من (1) إلى (38) تشكل جزءاً من البيانات المالية المجمعة

## ملحق 06

### قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة امتيازات لسنة 2012

شركة الامتيازات الخليجية القابضة بن.م.ك. (قابضة) وشركاتها التابعة		
بيان التدفقات النقدية المجمع		
للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2012		
2011	2012	ايشاحات
مليار كويتي	مليار كويتي	
(1,538,458)	(219,612)	انشطة العمليات
		خسارة السنة
		تعديلات غير ترقية لمطابقة ربح السنة بصافي التدفقات النقدية:
247,225	241,512	7 استهلاك
141,393	155,601	8 اطفاء
41,421	51,532	17 مخصص مكافأة نهاية الخدمة للموظفين
(5,000)	(12,967)	إيرادات توزيعات ارباح
		خسائر غير محققة من موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال
532,149	(153,423)	5 الأرباح أو الخسائر
		(الأرباح) خسائر محققة من موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال
149,340	(52,555)	5 الأرباح أو الخسائر
33,500	-	خسائر محققة من بيع موجودات مالية متاحة للبيع
94,237	-	تكاليف تمويل
(603)	-	ربح بيع الآت ومعدات
28,262	-	12 مخصص بيون مشكوك في تحصيلها
(276,534)	10,088	
		التغيرات في موجودات ومطلوبات التشغيل:
346,499	503,781	موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال الأرباح أو الخسائر
100,737	(34,949)	بطاعة
(216,444)	247,815	مدينون ومدهوعات متتماً
54,114	(6,186)	دائنون ومصروفات مستحقة
8,372	720,549	
(32,096)	(52,553)	17 مكافأة نهاية الخدمة للموظفين مدفوعة
(23,724)	667,996	صافي النقد الناتج من (المستخدم في) أنشطة العمليات
		أنشطة الاستثمار
(23,850)	(76,585)	7 شراء آت ومعدات
(6,351)	-	المدفوع لموجودات غير ملموسة
603	-	المحصل من بيع الآت ومعدات
670,001	-	المحصل من بيع موجودات مالية متاحة للبيع
5,000	12,967	إيرادات توزيعات ارباح مستلمة
645,403	(63,618)	صافي النقد (المستخدم في) الناتج من أنشطة الاستثمار
		أنشطة التمويل
(872,507)	(452,953)	سداد دائني وكالة
(94,237)	-	تكاليف تمويل مدفوعة
(966,744)	(452,953)	صافي النقد المستخدم في أنشطة التمويل
(1,559)	6,716	تأثير تحويل العملات الأجنبية
(346,624)	158,141	صافي الزيادة في النقد والنقد المعامل
483,904	137,280	النقد والنقد المعامل في 1 يناير
137,280	295,421	13 النقد والنقد المعامل في 31 ديسمبر

## ملحق 07

### قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة امتيازات لسنة 2014

شركة الامتيازات الخليجية القابضة ش.م.ك.ع. (قابضة) وشركاتها التابعة		
بيان التدفقات النقدية المجمع		
السنة المنتهية في 31 ديسمبر 2014		
2013	2014	إيضاحات
دينار كويتي	دينار كويتي	
		<b>أنشطة العمليات</b>
		خسارة السنة
(116,845)	(136,338)	تعديلات غير نقدية لمطابقة خسارة السنة بصافي التدفقات النقدية:
228,920	89,587	7 استهلاك
144,469	142,660	8 إطفاء
47,670	63,647	16 مخصص مكافأة نهاية الخدمة للموظفين
-	(221,000)	9 أرباح غير محققة من إعادة تقييم عقار استثماري
		أرباح غير محققة من موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال
(100,878)	(67,337)	5 بيان الدخل
(37,350)	(1,300)	5 أرباح محققة من موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
28,326	34,956	تكلفة تمويل
(3,599)	-	ربح بيع موجودات غير ملموسة
22,230	-	12 مخصص ديون مشكوك في تحصيلها
(240,798)	-	17 أرباح تسوية دائني وكالة
-	220,496	10 خسارة انخفاض قيمة موجودات مالية متاحة للبيع
(27,855)	125,371	
		<b>التعديلات على رأس المال العامل:</b>
202,614	(21,000)	موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
(156,265)	157,970	بطاعة
(95,778)	81,936	مدينون ومدفوعات متقدماً
243,718	(238,930)	دائنين ومصروفات مستحقة
166,434	105,347	
(12,040)	(24,713)	16 مكافأة نهاية الخدمة للموظفين مدفوعة
154,394	80,634	صافي النقد الناتج من أنشطة العمليات
		<b>أنشطة الاستثمار</b>
(34,740)	(31,895)	7 شراء آلات ومعدات
(22,867)	-	المدفوع لموجودات غير ملموسة
7,500	-	متحصلات من بيع موجودات غير ملموسة
-	6,300	متحصلات من بيع موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال بيان الدخل
(50,107)	(25,595)	صافي النقد المستخدم في أنشطة الاستثمار
		<b>أنشطة التمويل</b>
(92,413)	-	سداد دائني وكالة
(28,326)	(34,956)	تكلفة تمويل مدفوعة
(120,739)	(34,956)	النقد المستخدم في أنشطة التمويل
(950)	5,697	تأثير تحويل العملات الأجنبية
(17,402)	25,780	صافي الزيادة / النقص في الأرصدة لدى البنوك والنقد
295,421	278,019	الأرصدة لدى البنوك والنقد في 1 يناير
278,019	303,799	الأرصدة لدى البنوك والنقد في 31 ديسمبر

## ملحق 08

### قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة امتيازات لسنة 2015

شركة الامتيازات الخليجية القابضة ش.م.ك.ع. (قابضة) وشركاتها التابعة		
بيان التدفقات النقدية المجمع		
للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015		
2014	2015	ايضايات
مليار كويتي	مليار كويتي	
		<b>انشطة العمليات</b>
		خسارة السنة
(136,338)	(314,090)	تعديلات غير نقدية لمطابقة خسارة السنة بصافي التدفقات النقدية:
89,587	76,926	5 استهلاك
142,660	137,901	6 إطفاء
63,647	54,577	13 مخصص مكافأة نهاية الخدمة للموظفين
(221,000)	-	7 ارباح غير محققة من إعادة تقييم عقار استثماري
		خسائر (ارباح) غير محققة من موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال
(67,337)	63,609	الارباح او الخسائر
		ارباح محققة من موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال الارباح او
(1,300)	(179,464)	الخسائر
34,956	31,824	16 تكاليف تمويل
220,496	-	خسائر انخفاض قيمة موجودات مالية متاحة للبيع
<u>125,371</u>	<u>(128,717)</u>	
		التعديلات على رأس المال العامل:
(21,000)	(381,879)	موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال الارباح او الخسائر
157,970	(151,578)	بضاعة
81,936	(86,160)	مدينون ومنفوعات مقدماً
(238,930)	265,055	دائنين ومصروفات مستحقة
105,347	(483,279)	التدفقات النقدية (المستخدمة في) الناتجة من العمليات
(24,713)	(21,511)	13 مكافأة نهاية الخدمة للموظفين مدفوعة
<u>80,634</u>	<u>(504,790)</u>	صافي التدفقات النقدية (المستخدمة في) الناتجة من انشطة العمليات
		<b>انشطة الاستثمار</b>
(31,895)	(61,139)	5 شراء آلات ومعدات
6,300	537,899	متحصلات من بيع موجودات مالية مدرجة بالقيمة العادلة من خلال الارباح او
(25,595)	476,760	الخسائر
		صافي التدفقات النقدية الناتجة من (المستخدمة في) انشطة الاستثمار
(34,956)	(31,824)	16 نشاط التمويل
(34,956)	(31,824)	تكاليف تمويل مدفوعة
		صافي التدفقات النقدية المستخدمة في نشاط التمويل
20,083	(59,854)	صافي (النقص) الزيادة في الارصدة لدى البنوك والنقد
5,697	11,155	صافي فريق تحويل عملات لجنسية
278,019	303,799	الارصدة لدى البنوك والنقد في 1 يناير
<u>303,799</u>	<u>255,100</u>	الارصدة لدى البنوك والنقد في 31 ديسمبر

## ملحق 09

### قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة المعامل لسنة 2012

شركة مساهمة كويتية (مغلقة)		
الكويت		
بيان التدفقات النقدية المجمع - السنة المنتهية في 31 ديسمبر 2012		
(مبلغ المبلغ بالدينار الكويتي)		
2011	2012	إيضاحات
<b>التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل</b>		
صافي ربح السنة قبل خصم مؤسسة الكويت للتقدم العلمي وضريبة دعم العملة الوطنية والذس ومكافأة أعضاء مجلس الإدارة		
1,977,134	1,964,060	
تمويلات -:		
661,186	627,710	8-9
192,800	136,492	
1,322,560	57,621	
(121,540)	-	
(8,201)	(42,526)	
239,983	138,348	
4,263,922	2,881,705	
(4,226,043)	(1,287,976)	
733,666	(165,053)	
1,931,869	(106,124)	
1,288,466	2,383,037	
32,965	88,447	
4,024,845	3,794,036	
<b>التدفقات النقدية من أنشطة الاستثمار</b>		
(167,500)	(1,329,395)	
(1,109,189)	(410,839)	8
(17,460)	(27,704)	9
121,540	-	
8,201	42,526	
(1,164,408)	(1,725,412)	
<b>التدفقات النقدية من أنشطة التمويل</b>		
-	370,908	
(799,780)	-	
(1,359,800)	(585,200)	
(286,400)	(620,006)	
-	(60,239)	
-	324,371	
(239,983)	(138,348)	
-	(176,250)	
(2,685,963)	(884,764)	
174,474	1,183,860	
(13,859)	20,608	
4,648,670	4,809,285	
4,809,285	6,013,753	3

إن الإيضاحات المرفقة على الصفحات من 8 إلى 28 تشكل جزءاً من هذه البيانات المالية المجمعة

## ملحق 10

### قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة المعامل لسنة 2014

الشركة الكويتية لبناء المعامل والمقاولات ش.م.ك.ع. الكويت		
بيان التدفقات النقدية المجمع - السنة المنتهية في 31 ديسمبر 2014		
(بمعاملات بالدينار الكويتي ما لم يذكر غير ذلك)		
2013	2014	إيضاح
2,245,840	2,293,220	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
		صافي ربح السنة قبل الاستقطاعات القانونية ومكافأة أعضاء مجلس الإدارة
		تسويات لـ:
352,123	2,866,675	مخصص نيون مشترك في تحصيلها
-	(33,850)	ربح بيع استثمارات متاحة للبيع
237,064	1,683,280	19 خسائر الانخفاض في قيمة استثمارات متاحة للبيع
(710,421)	332,980	حصة في خسائر / (ربح) شركة زميلة
314,500	74,403	خسائر الانخفاض في قيمة شركة تابعة غير مجمعة
(219,064)	(41,619)	ربح بيع عقار استثماري
-	(2,797,597)	9 ربح غير متحقق من إعادة عقارات استثمارية
-	(11,825)	ربح بيع ممتلكات وألات ومعدات
1,038,894	1,384,426	10 و 11 استهلاك وإطفاء
(198)	-	إيرادات توزيعات
(28,103)	(10,463)	إيرادات فوائد
167,994	103,293	أعباء تمويل
3,398,629	5,842,923	ربح التشغيل قبل التنويرات في رأس المال العامل
(7,924,593)	4,218,315	التنقص / (الزيادة) في مدينين تجاريين وأرصدة مدينة أخرى
(244,976)	571,705	التنقص / (الزيادة) في البضاعة
(56,722)	(217,778)	الزيادة في عقود قيد التنفيذ - مستحق من عميل
1,299,554	(492,009)	(التنقص) / (الزيادة) في دفتين تجاريين وأرصدة مدينة أخرى
3,773,860	(5,482,535)	(التنقص) / (الزيادة) في عقود قيد التنفيذ - مستحق إلى عميل
(37,774)	(210,068)	التنقص في مكافأة نهاية الخدمة للموظفين
207,978	4,230,553	صافي النقد الناتج من الأنشطة التشغيلية
		التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
(4,825)	-	6 شراء استثمارات متاحة للبيع
-	121,850	المحصل من بيع استثمارات متاحة للبيع
(3,776,949)	(2,533,648)	شراء عقارات استثمارية
535,288	1,296,121	بيع عقارات استثمارية
(1,936,387)	(703,983)	10 شراء ممتلكات وألات ومعدات
-	23,650	المحصل من بيع ممتلكات وألات ومعدات
(4,525)	-	11 شراء موجودات غير معلومة
198	-	إيرادات توزيعات
28,103	10,463	فوائد مستلمة
(5,159,096)	(1,785,547)	صافي النقد المستخدم في الأنشطة الاستثمارية
		التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
3,637,370	(2,989,668)	(المسدد) / المحصل من قروض بنكية
(600,000)	(350,000)	مداد قروض لأجل
(648,722)	(681,157)	توزيعات مدفوعة
(167,994)	(103,293)	أعباء تمويل مدفوعة
-	230,750	التنقص في الاستثمار في ودائع ضمان
2,220,654	(3,893,368)	صافي النقد (المستخدم في) / الناتج من الأنشطة التمويلية
(2,730,464)	(1,448,362)	صافي التنقص في النقد والتدف المعامل
5,724	90,261	أثر ترجمة صلات أجنبية
6,038,789	3,314,049	النقد والتدف المعامل
3,314,049	1,955,948	3 في بداية السنة
		في نهاية السنة

إن الإيضاحات المرفقة على الصلحات من 8 إلى 28 تشكل جزءاً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية المجمعة.

# ملحق 11

## قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة المعامل لسنة 2015

الشركة الكويتية لبناء المعامل والمقاولات ش.م.ك. عامة  
وشركاتها التابعة  
دولة الكويت  
بيان التدفقات النقدية المجمع للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015

(جميع المبالغ بالدينار الكويتي)

2014	2015	إيضاح
2,162,318	1,541,449	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
		صافي ربح السنة
		تسويات لـ:
(2,839,216)	139,121	خسائر (ربح) استثمارات عقارية
1,384,426	1,198,649	استهلاكات وإطفاءات
2,844,387	(299,878)	(إيرادات) مصاريف تشغيلية أخرى
2,056,813	(574,675)	صافي (أرباح) خسائر استثمارات
103,293	228,817	تكاليف تمويل
(210,068)	129,758	مكافأة نهاية الخدمة للموظفين
5,501,953	2,363,241	ربح التشغيل قبل التغيرات في رأس المال العامل
4,218,315	(463,458)	مدفونون تجاريون وأرصدة مدينة أخرى
571,705	(498,081)	المخزون
(217,778)	747,229	عقود قيد التنفيذ - مستحق من صلاء
(270,846)	(1,595,691)	دائون تجاريون وأرصدة دائنة أخرى
(5,482,535)	(2,145,136)	عقود قيد التنفيذ - مستحق إلى صلاء
4,320,814	(1,591,896)	صافي النقد (المستخدم في) / الناتج من الأنشطة التشغيلية
		التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
121,850	30,078	المحصل من بيع استثمارات متاحة للبيع
(2,533,648)	(130,872)	شراء استثمارات عقارية
1,296,121	-	المحصل من بيع استثمارات عقارية
(703,983)	(1,096,821)	شراء ممتلكات وآلات ومعدات
23,650	78,534	المحصل من بيع ممتلكات وآلات ومعدات
-	(137,422)	صافي النقد المستخدم في حيازة شركة تابعة
10,463	221	إيرادات فوائد مستلمة
(1,785,547)	(1,256,282)	صافي النقد المستخدم في الأنشطة الاستثمارية
		التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
(3,339,668)	3,088,829	صافي المحصل (المسدد) من القروض والتسهيلات البنكية
(681,157)	(356,863)	توزيعات أرباح مدفوعة
(103,293)	(228,817)	تكاليف تمويل مدفوعة
230,750	-	النقص في ودائع مقابل ضمانات
(3,893,368)	2,503,149	صافي النقد الناتج من (المستخدم في) الأنشطة التمويلية
(1,358,101)	(345,029)	صافي النقص في النقد والتقد المعامل
3,314,049	1,955,948	النقد والتقد المعامل في بداية السنة
1,955,948	1,610,919	النقد والتقد المعامل في نهاية السنة

إن الإيضاحات المرفقة تشكل جزءاً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية المجمعة.

## ملحق 12

### قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة مجموعة سيتي لسنة 2012

شركة سيتي جروب بي.ك.ا. و شركائها التابعة للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2012		بيان التدفقات النقدية المجموع للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2012	
2011	2012	إيضاح	
دينار كويتي	دينار كويتي		
(٦,٢٤٤,٣٤٤)	٣,٥٧٩,٤٧٤		التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية صافي ربح / (خسارة) السنة تسويات:
٢,٤١١,٤٠٠	٢,٠١٠,٢٦٠	٥	الاستهلاك والإطفاء
٨,٢٩٧	(١٤,٨٢٨)		(ربح) / (خسارة) بيع ممتلكات ومعدات
٣١٠,٢١٨	-	٥	خسائر انخفاض قيمة ممتلكات ومعدات
٤٧١,٨٧٢	-	٥	أعمال رأسمالية قيد التنفيذ مشطوبة
١,١٠٩,٢٦٢	-		احتياطي تحويل عملات أجنبية
٤,٤٧٦,٦٣٢	-	٤	خسائر من استثمارات متاحة للبيع
٢٠٥,١١٩	-		مخصص مخزون يطير الحركة
١,٨١٨,٤٦٧	١١,٩١٦		مخصص ديون مشكوك في تحصيلها وأرصدة مدينة أخرى
١٣٥,٤٥٦	٢٢٤,٣٤١		مخصص مكافأة نهاية الخدمة للموظفين
٦٣٧,٤٨٣	١١١,٩٦٥		صافي تكاليف التمويل
٥,٢٣٠,٢٦٢	٦,١٢٣,١٢٨		
			التغير في:
١١٩,٠٦٤	(١٩٠,٤٨٩)		- المخزون
(١٨٦,٧٠٦)	(٥٦٥,١٤٠)		- مدينون تجاريون وموجودات أخرى
(٧٥٦,٧٢٠)	(١,٠٥١,٢٢٩)		- مستحق من أطراف ذات صلة
٧٤١,٢٩١	(٣٤,٩٥٥)		- دائنون تجاريون وأرصدة دائنة أخرى
٢٩١,٤٩٨	٨٦,٣٠٢		- مستحق إلى أطراف ذات صلة
٥,٥١٧,٢٧٩	٤,٤١٠,٦١٧		النقد الناتج من العمليات
(٤٢,١٦٩)	(٦٢,١٠١)		المدفوع من مكافأة نهاية الخدمة للموظفين
٥,٤٧٥,١١٠	٤,٣٤٨,٥١٦		صافي النقد الناتج من الأنشطة التشغيلية
			التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
(١,٠٣٩,٣٧٩)	(٢٥٢,٧٧٤)	٥	إضافات للممتلكات والمعدات
٧٨,٦٦٠	١٨,٣٤٨		المحصل من بيع ممتلكات ومعدات
(٧٥,٣٥٩)	-	٤	فقدان السيطرة على شركة تابعة
-	٢٧,٢٢٢		إيرادات فوائد مستلمة
(١,٠٣٦,٥٧٨)	(١٩٧,٠٩٢)		صافي النقد المستخدم في الأنشطة الاستثمارية
			التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
(٦,٤٩٣,٦٦١)	(٢,٠٠١,٨٨٤)	١٢	مبالغ سددة إلى مؤسسات مالية
(١٢٠,٠٠٠)	(١٢٠,٠٠٠)	١٣	مدفوعات التزام تأجير تمويلي
(٧٠٤,٠٧٨)	(٢٢,٧٨٧)		تكاليف تمويل مدفوعة
(٢,٢١٧,٩٦٩)	(٢,٣٤٤,٦٧١)		صافي النقد المستخدم في الأنشطة التمويلية
١,١٢٠,٤٣٢	١,٨٠٥,٧٥٢		صافي الزيادة في النقد والنقد المعادل
٢,١٠٥,٢٤٢	٣,٢٢٥,٨٧٥		النقد والنقد المعادل في بداية السنة
٣,٢٢٥,٨٧٥	٥,٠٣١,٦٢٢	٨	النقد والنقد المعادل في نهاية السنة

إن الإيضاحات المرفقة تمثل جزءاً من هذه البيانات المالية المجمعة.

## ملحق 13

### قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة مجموعة سيتي لسنة 2014

شركة سيتي جروب ش.م.ك.ع. وشركاتها التابعة دولة الكويت		بيان التدفقات النقدية المجمع للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2014	
2013	2014	إيضاح	
دينار كويتي	دينار كويتي		
5,466,260	5,963,592		التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
			صافي ربح السنة
			تسويات:
2,050,534	2,002,102	5	الاستهلاك والإطفاء
41,171	127,995		خسارة استبعاد ممتلكات ومعدات
310,121	50,000	5	خسارة انخفاض القيمة
(1,972,660)	-	4	ربح محقق من بيع استثمار
(98,006)	7,622		مخصص مخزون بطيء الحركة - بالصافي
			مخصص ديون مشكوك في تحصيلها وأرصدة مدينة أخرى - بالصافي
1,124,797	12,922		مخصص مكافأة نهاية الخدمة للموظفين
227,782	259,172		خسارة / (ربح) صرف عملات أجنبية
25,937	(58,714)		صافي تكاليف التمويل
135,275	37,424		
7,311,211	8,402,115		
			التغير في:
(60,454)	(101,854)		- المخزون
(891,349)	339,119		- مدينون تجاريون وأرصدة مدينة أخرى
329,639	(170,024)		- مستحق من أطراف ذات صلة
557,769	168,856		- دائنون تجاريون وأرصدة دائنة أخرى
(79,915)	57,285		- مستحق إلى أطراف ذات صلة
7,166,901	8,695,497		النقد الناتج من العمليات
(51,597)	(148,956)		المدفوع من مكافأة نهاية الخدمة للموظفين
7,115,304	8,546,541		صافي النقد الناتج من الأنشطة التشغيلية
			التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
(710,111)	(1,089,950)	5	إضافات للممتلكات والمعدات
-	50,820		المحصل من بيع ممتلكات ومعدات
-	281,201		مبلغ مدين مقابل بيع استثمار
23,792	63,634		إيرادات فوائد مستلمة
(686,319)	(694,295)		صافي النقد المستخدم في الأنشطة الاستثمارية
			التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
(1,002,651)	(2,156,029)	12	مبلغ مسدد إلى مؤسسات مالية
(120,000)	(120,000)	13	مدفوعات التزام تأجير تمويلي
(147,404)	(101,058)		تكاليف تمويل مدفوعة
(3,934,992)	(3,949,528)		توزيعات أرباح مدفوعة
(5,205,047)	(6,326,615)		صافي النقد المستخدم في الأنشطة التمويلية
1,223,938	1,525,631		صافي الزيادة في النقد والنقد المعادل
5,031,627	6,255,565		النقد والنقد المعادل في بداية السنة
6,255,565	7,781,196	8	النقد والنقد المعادل في نهاية السنة

إن الإيضاحات المرفقة تمثل جزءاً من هذه البيانات المالية المجمعة.

## ملحق 14

### قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة مجموعة سيتي لسنة 2015

شركة سيتي جروب ش.م.ك.ع. وشركاتها التابعة دولة الكويت		
بيان التدفقات النقدية المجمع للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015		
2014	2015	إيضاح
دينار كويتي	دينار كويتي	
5,963,592	7,196,844	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
		صافي ربح السنة
		تسويات:
2,002,102	2,358,934	5 الاستهلاك والإطفاء
127,995	(1,250)	ربح / (خسارة) استبعاد ممتلكات ومعدات
50,000	25,290	5 خسارة انخفاض القيمة
7,622	36,200	مخصص مخزون بطيء الحركة - بالصافي
12,922	8,765	مخصص ديون مشكوك في تحصيلها وأرصدة مدينة أخرى
-	(118,605)	عكس مخصص ديون مشكوك في تحصيلها
259,172	297,157	مخصص مكافأة نهاية الخدمة للموظفين
(58,714)	(57,435)	ربح صرف صلات أجنبية
37,424	(195,656)	صافي إيرادات / تكاليف التمويل
8,402,115	9,550,244	
		التغير في:
(101,854)	(35,370)	- المخزون
339,119	(1,465,401)	- مديون تجاريون وأرصدة مدينة أخرى
(170,024)	(645,476)	- مستحق من أطراف ذات صلة
168,856	220,437	- دائنون تجاريون وأرصدة دائنة أخرى
57,285	114,386	- مستحق إلى أطراف ذات صلة
8,695,497	7,738,820	النقد الناتج من العمليات
(148,956)	(126,311)	المدفوع من مكافأة نهاية الخدمة للموظفين
8,546,541	7,612,509	صافي النقد الناتج من الأنشطة التشغيلية
		التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
(1,089,950)	(1,079,586)	إسقاطات للممتلكات والمعدات
50,820	1,250	المحصل من بيع ممتلكات ومعدات
-	(1,000,000)	الزيادة في ودائع لأجل ذات فترات استحقاق أصلية
281,201	295,400	أكثر من 3 أشهر
63,634	115,892	مبلغ مدين مقابل بيع استثمار
(694,295)	(1,667,044)	إيرادات فوائد مستتمة
		صافي النقد المستخدم في الأنشطة الاستثمارية
		التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
(2,156,029)	(1,319,444)	12 سداد قروض
(120,000)	-	صافي الحركة في التزام تأجير تمويلي
(101,058)	(44,972)	تكاليف تمويل مدفوعة
(3,949,528)	(5,067,968)	توزيعات أرباح مدفوعة
(6,326,615)	(6,432,384)	صافي النقد المستخدم في الأنشطة التمويلية
1,525,631	(486,919)	صافي التغير في النقد والنقد المعادل
6,255,565	7,781,196	النقد والنقد المعادل في بداية السنة
7,781,196	7,294,277	8 النقد والنقد المعادل في نهاية السنة

إن الإيضاحات المرفقة تمثل جزءاً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية المجمعة.

## ملحق 15

### قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة كي جي آل لوجستيك لسنة 2012

2011		2012		
دينار كويتي	دينار كويتي	إيضاحات	دينار كويتي	
9,638,863	10,831,853			الأنشطة التشغيلية
				ربح السنة
				تعديلات:
1,400,840	2,951,704	10		التغير في القيمة العادلة لاستثمارات عقارية
30,144	-			انخفاض قيمة استثمار في شركة زميلة
313,692	-	9		انخفاض الشهرة
98,024	154,716			مخصص نهاية خدمة الموظفين
697,535	1,317,452			الاستهلاك والإطفاء
819,909	456,153			تكاليف تمويل
113,980	23,266			مخصص ديون مشكوك فيها
-	(315,656)			ربح من بيع موجودات غير ملموسة
(5,396)	-			ربح من بيع ممتلكات ومنشآت ومعدات
13,107,591	15,419,488			النقص / (الزيادة) في مدينون تجاريون وأرصدة مدينة أخرى
(1,674,164)	262,097			النقص في دبتون تجاريون وأرصدة دائنة أخرى
(1,044,807)	(748,714)			النقص / (الزيادة) في مستحق إلى/من أطراف ذات صلة - بالصفى
(380,149)	557,066			مكافأة نهاية خدمة الموظفين المدفوعة
(49,877)	(42,881)			حصة مؤسسة الكويت للتقدم العلمي وضريبة دعم العملة الوطنية، والركس
(351,632)	(474,878)			صافي النقد من الأنشطة التشغيلية
9,606,962	14,972,178			الأنشطة الاستثمارية
-	(32,568)			شراء استثمارات متاحة للبيع
(51,576)	(609)			شراء موجودات غير ملموسة
-	915,439			المحصل من بيع موجودات محتفظ بها للبيع
(865,053)	-			شراء استثمارات عقارية
(2,089,174)	(632,482)			شراء ممتلكات ومنشآت ومعدات
28,858	71,176			المحصل من بيع موجودات غير ملموسة
(2,976,945)	320,956			صافي النقد الناتج من / (المستخدم في) الأنشطة الاستثمارية
(791,268)	(436,317)			الأنشطة التمويلية
(761,218)	-			تكاليف تمويل مدفوعة
102,984	-			شراء أسهم خزينة
(1,150,000)	(5,358,913)			المحصل من بيع أسهم خزينة
(3,117,303)	(6,337,623)			توزيعات أرباح مدفوعة
(5,716,805)	(12,132,853)			سداد قروض بنكية
18,681	16,470			صافي النقد المستخدم في الأنشطة التمويلية
931,893	3,176,751			كثير ترجمة عملات أجنبية
3,178,448	4,110,341			صافي الزيادة في النقد والنقد المعادل
4,110,341	7,287,092	4		النقد والنقد المعادل في بداية السنة
				النقد والنقد المعادل في نهاية السنة

إن الإيضاحات المرفقة على الصفحات من 8 إلى 29 تشكل جزءاً من هذه البيانات المالية المجمعة.

## ملحق 16

### قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة كي جي أل لوجستك لسنة 2014

كي جي أل لوجستك ل.م.م.ج. وشركتها التابعة

بيان التدفقات النقدية للمجموع  
(كله المبالغ المذكورة بالدينار الكويتي ما لم يذكر لغير ذلك)

**KGL**  
LOGISTICS

المدة المنتهية في 31 ديسمبر		ايضاح	
2013	2014		
<b>الأنشطة التشغيلية</b>			
9,659,778	5,580,758		الربح قبل خصص مؤسسة الكويت للتقدم العلمي وضريبة دعم العمالة الوطنية والزاكلا و مكافأة مجلس الإدارة
189,713	354,520	10	تصاريح لـ:
110,576	130,101		التغير في القيمة المعجلة للعقارات الاستثمارية
1,065,630	1,012,094	9 و 11	مخصص مكافأة نهاية الخدمة للموظفين
-	(255,191)	11	استهلاك وإطفاء
-	(11,319)		عكس انخفاض قيمة ممتلكات ومشتك ومعدات
-	2,012	8	الحصص من نتائج شركة زميلة
156,848	135,953		تطلب موجودات غير مدفوعة
85,000	2,430		تكاليف تمويل
(40,477)	-		مخصص نيون مشترك في تحصيلها
11,227,068	8,951,358		ربح من بيع ممتلكات ومشتك ومعدات
(3,056,079)	(13,496,534)		مدينون تجاريون وأرصدة مدينة أخرى
-	(1,174,109)		المسؤولون
(45,713)	1,492,580		دائنون تجاريون وأرصدة دائنة أخرى
(2,000,683)	(2,454,938)		مستحق من / إلى أطراف ذات علاقة - بالصفى
6,124,593	(8,681,643)		التفد (المستخدم في) / الناتج من الأنشطة التشغيلية
(138,973)	(15,173)		مكافأة نهاية الخدمة للموظفين المنطرحه
(476,143)	(97,152)		مساعد مخصص مؤسسة الكويت للتقدم العلمي وضريبة دعم العمالة الوطنية والزاكلا
5,509,477	(8,793,968)		صافي التفد (المستخدم في) / الناتج من أنشطة العمليات
<b>أنشطة الاستثمار</b>			
(2,417,006)	(3,430,221)	11	شراء ممتلكات ومشتك ومعدات
-	112,441		عوائد من بيع ممتلكات ومشتك ومعدات
-	(82,500)		شراء استثمار في شركة زميلة
-	(8,750,631)		الاستحواذ على شركة تابعة، صافي التفد المستحوذ عليه
(250,000)	1,727,815		ودائع ثابتة
(2,667,006)	(10,423,095)		صافي التفد المستخدم في الأنشطة الاستثمارية
<b>أنشطة التمويل</b>			
(156,848)	(135,953)		تكاليف التمويل المنطرحه
431,020	(291,136)		(إشراء) بيع أسهم خزينة
-	21,707,400		إصدار رأس المال
-	19,641		أموال زائدة مقبوضة من إصدار رأس المال
(5,896,730)	(5,576,845)		توزيعات أرباح منطرحه
(2,412,014)	(1,769,294)		مساعد قروض لأجل
-	6,281,426		استلام قروض لأجل
(8,024,572)	20,235,237		صافي التفد الناتج من (المستخدم في) أنشطة التمويل
149	58,277		تأثير ترجمة صلات أجنبية
(5,181,952)	1,076,450		صافي الزيادة / التناقص في التفد والتفد المعامل
7,287,082	2,105,140	6	تفد والتفد المعامل في بداية السنة
2,105,140	3,181,590	6	تفد والتفد المعامل في نهاية السنة
<b>معاملة غير نقدية:</b>			
خلال الفترة، تمت المجموعة بوسيلة ممتلكات ومشتك ومعدات بمبلغ 2,894,778 دينار كويتي (31 ديسمبر 2013: لا شيء) غير تمويلها من مقدم للموردين تحت بند دعم مدينة تجارية وأخرى.			
لم يكن هناك معاملات جوهرية أخرى غير نقدية خلال السنتين 2014 و 2013.			
إن الإجماليات على الصفحات من 8 إلى 41 تمثل جزءاً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية المجمعة.			

## ملحق 17

### قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة كي جي أل لوجستيك لسنة 2015

كي جي أل لوجستيك، ش.م.ك.ع. وشركاتها التابعة

بيان التدفقات النقدية المجمع  
(كافة المبالغ المتكررة بالتدوير الكويتي ما لم يذكر بغيره)

السنة المنتهية في 31 ديسمبر		إيضاح	
2014	2015		
5,580,758	6,354,326		<b>الأنشطة التشغيلية</b>
			الربح قبل خصص مؤسسة الكويت للتقدم العلمي وضريبة دعم العملة الوطنية والضريبة
			تسويات لـ:
354,520	2,654,036	12	التغير في القيمة الدفيلة للعقارات الاستثمارية
130,101	158,533		مخصص مكافأة نهاية الخدمة للموظفين
1,012,094	1,509,358	13 و 10	الإستهلاك والإطفاء وانخفاض القيمة
(255,191)	-	13	عكس انخفاض قيمة ممتلكات ومشتات ومعدات
(11,319)	6,203		الحصة من نتائج شركة زميلة
2,012	-	10	شعاب موجودة غير مملوكة
135,953	277,133		تكاليف تمويل
2,430	19,057		مخصص نيون مشكور في تصويبها
8,951,356	10,978,646		مليون تجاريون وأرصدة متبيلة أخرى
(13,496,534)	7,316,918		المحلزون
(1,174,109)	(84,018)		تلتون تجاريون وأرصدة دائنة أخرى
1,492,580	(393,279)		مستحق من / إلى أطراف ذات علاقة - بالعملي
(2,454,938)	(4,326,138)		التفقد الناتج من / (المستقدم في) العمليات
(8,681,643)	13,492,129		مكافأة نهاية الخدمة للموظفين المدفوعة
(15,173)	(49,644)		سداد مخصص مؤسسة الكويت للتقدم العلمي وضريبة دعم العملة الوطنية والضريبة
(97,152)	(193,101)		صافي التفقد الناتج من / (المستخدم في) الأنشطة التشغيلية
(8,793,968)	13,249,384		
(3,430,221)	(6,495,850)	13	<b>أنشطة الاستثمار</b>
112,441	-		شراء ممتلكات ومشتات ومعدات
-	(1,529,598)		عوائد من بيع ممتلكات ومشتات ومعدات
(62,500)	(2,600,000)		شراء عقارات استثمارية
(8,750,631)	-		الاستمواذ على شركة زميلة
-	(286,733)		الاستحواد على شركة تابعة، صافي التفقد المستحوذ عليه
1,727,815	(2,335,143)		الموجودات المالية المتأخرة للبيع
(10,423,096)	(13,247,324)		ودائع ثابتة
			صافي التفقد المستخدم في الأنشطة الاستثمارية
(135,953)	(277,133)		<b>أنشطة التمويل</b>
(291,138)	(574,907)		تكاليف التمويل المتوقعة
21,707,400	-		شراء أسهم خزينة
19,641	-		إصدار رأس المال
(5,576,845)	(2,968,546)		أموال زائدة مقبوضة من إصدار رأس المال
(1,769,294)	(1,569,205)		توزيعات أرباح مدفوعة
6,291,426	9,271,430		سداد قروض لأجل
20,235,237	3,881,639		استلام قروض لأجل
58,277	41,007		صافي التفقد الناتج من أنشطة التمويل
			لتأثير ترجمة عملات أجنبية
1,076,450	3,924,706		صافي (التفقد) / الزيادة في النقد والتفقد المعادل
2,105,140	3,181,590	6	النقد والتفقد المعادل في بداية السنة
3,181,590	7,106,296	6	النقد والتفقد المعادل في نهاية السنة

إن الإجماليات على الأعمدة من 8 إلى 43 تمثل جزءاً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية المجمعة.

## ملحق 18

### قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة هيومن سوفت لسنة 2012

2011		2012		إيضاح	شركة هيومن سوفت القابضة ش.م.ك. (مغلقة) وشركاتها التابعة بيان التدفقات النقدية للمجموع - السنة المنتهية في 31 ديسمبر 2012
دينار كويتي	دينار كويتي	دينار كويتي	دينار كويتي		
2,503,694	2,561,227				<b>أنشطة تشغيلية</b>
					الربح قبل خصمة مؤسسة الكويت للتقدم العلمي، وضريبة دعم العمالة الوطنية والرياسة التعديلات لـ
895,509	960,141	8 و 7			استهلاك وإطفاء
332,540	308,200				تكاليف تمويل
162,342	201,495				مخصص مكافأة نهاية خدمة الموظفين
23,221	101,869	5			مخصص ديون مشكوك في تحصيلها
92,226	634,788	8 و 7			شطب ممتلكات ومعدات وأصول غير ملموسة
(6,117)	(35,156)	9			خصمة في ربح شركات زبونة
(1,054)	(541)				إيرادات فوائد
1,651	-	8 و 7			خسارة من بيع ممتلكات ومعدات
4,004,012	4,712,023				
(1,595,036)	(246,777)				الزيادة في دعم تجارية مدونة وأخرى
26,776	(13,543)				الزيادة(الانقاص) في الجبضاعة
44,042	(18,560)				الانقاص(الزيادة) في دعم تجارية دائمة وأخرى
461,096	663,647				الزيادة في مستحقات والتزامات أخرى
533,522	632,830				الزيادة في إيرادات مؤجلة
(84,149)	368,160				الزيادة(الانقاص) في محتويات دائمة
3,390,263	6,097,780				
(120,315)	(63,648)				المنفرد لمكافأة نهاية خدمة الموظفين
(2,148)	(22,533)				المنفرد لخصمة مؤسسة الكويت للتقدم العلمي
(8,268)	(57,076)				المنفرد لضريبة دعم العمالة الوطنية
(7,100)	(24,644)				المنفرد للرياسة
3,252,432	5,929,879				<b>صافي التدفق الناتج من الأنشطة التشغيلية</b>
					<b>أنشطة استثمارية</b>
(2,068,132)	(5,738,506)	8 و 7			منفردات لأصول رأسمالية قيد التنفيذ
(203,114)	(280,139)	7			شراء ممتلكات ومعدات
-	(45,245)	8			منفردات لأصول غير ملموسة
511	-	8 و 7			المحصّل من بيع ممتلكات ومعدات وأصول غير ملموسة
1,054	541				إيرادات فوائد مستحقة
27,555	-				المحصّل من التصفية الجزئية للاستثمارات متاحة للبيع
(2,242,126)	(6,063,349)				<b>صافي التدفق المستخدم في الأنشطة الاستثمارية</b>
					<b>أنشطة تمويلية</b>
750,000	-				الزيادة في قرض التمويل الأجل
(925,115)	3,395,206				الزيادة(الانقاص) في تبيين طويلة الأجل
1,105,875	(9,435)				إشراء أسهم خزينة
(336,379)	(293,471)				مصاريف تمويل متنوعة
594,381	3,092,300				<b>صافي التدفق الناتج من الأنشطة التمويلية</b>
1,604,687	2,958,830				صافي الزيادة في التدفق والتلف المعامل
1,123	(115)				تأثر تغيرات أسعار الصرف على التدفق والتلف المعامل
605,709	2,211,519				تدفق والتلف المعامل في بداية السنة
2,211,519	5,170,234	4			تدفق والتلف المعامل في نهاية السنة

إن الإيضاحات المرجحة المبينة على الصفحات من 8 إلى 32 تشكل جزءاً لا يتجزأ من هذه البيانات المالية المصممة.

## ملحق 19

### قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة هيومن سوفت لسنة 2014

2013		2014		إيضاح
مليار كويتي		مليار كويتي		
<b>الأنشطة التشغيلية</b>				
5,396,243		8,794,505		إيرادات حصة مؤسسة الكويت للتقدم العلمي، وبحرية دعم المساهمة الوطنية، ولزكاة، ومكافأة أعضاء مجلس الإدارة
1,292,163		2,388,306	8 و 7	تعديلات لـ: استهلاك وإطفاء تكاليف تمويل
501,344		494,964		مخصص مكافأة نهاية خدمة الموظفين
277,605		391,279		مخصص ليون مشكور في تحصيلها
104,197		94,940	5	شطب ممتلكات ومعدات وأصول غير ملموسة
-		1,552,967	8 و 7	حصة في خسارة / (ربح) شركات زبينة
(21,673)		38,642	9	إيرادات فوائد
(237)		(125)		
7,549,642		13,755,478		زيادة في ذمم تجارية مبنية وأخرى
(2,052,829)		(5,475,127)		زيادة في الصناعة
(20,118)		(8,055)		(الخص) / الزيادة في ذمم تجارية دائنة وأخرى
152,872		(119,985)		(الخص) / الزيادة في مستحقات والتزامات أخرى
1,481,153		(345,279)		زيادة في إيرادات مؤجلة
787,636		2,253,130		الخص في مستحقات دائنة
(247,327)		(168,849)		المدفوع لمكافأة نهاية خدمة الموظفين
7,631,029		9,891,513		المدفوع لحصة مؤسسة الكويت للتقدم العلمي
(54,191)		(80,709)		المدفوع لحرية دعم المساهمة الوطنية
(23,051)		(49,975)		المدفوع للزكاة
(68,894)		(143,096)		المدفوع لمكافأة أعضاء مجلس الإدارة
(33,507)		(58,654)		صافي النقد الناتج من الأنشطة التشغيلية
-		(100,000)		الأنشطة الاستثمارية
7,451,386		9,458,879		شراء ممتلكات ومعدات
(1,633,338)		(974,866)	7	مستحقات لأصول غير ملموسة
(58,136)		(77,928)	8	إيرادات فوائد مستلمة
237		125		صافي النقد المستخدم في الأنشطة الاستثمارية
(1,691,237)		(1,052,669)		الأنشطة التمويلية
(750,000)		3,000,000		زيادة / (الخص) في فرض قصير الأجل
(797,267)		(2,258,485)		الخص في ديون طويلة الأجل
-		(107,290)		شراء أسهم خزينة
-		96,677		المحصل من بيع أسهم خزينة
(508,038)		(494,318)		مصاريق تمويل مدفوعة
(1,678,281)		(3,935,300)		توزيعات أرباح مدفوعة
(3,733,586)		(3,698,716)		صافي النقد المستخدم في الأنشطة التمويلية
2,026,563		4,707,494		صافي الزيادة في النقد والقيد المعطل
2,286		25,304		أثر تغيرات أسعار الصرف على النقد والقيد المعطل
5,170,234		7,199,083		النقد والقيد المعطل في بداية السنة
7,199,083		11,931,881	4	النقد والقيد المعطل في نهاية السنة

إن الإيضاحات المرفقة المبررة على المستندات من 5 إلى 34 تشكل جزءاً لا يتجزأ من هذا التقرير المالية المجمعة.

## ملحق 20

### قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة هيومن سوفت لسنة 2015

2014		2015		إيضاح	
دينار كويتي	دينار كويتي	دينار كويتي	دينار كويتي		
<b>الأنشطة التشغيلية</b>					
الربح قبل خصص مؤسسة الكويت للتقدم العلمي، وضريبة دعم العمالة الوطنية، والضرائب، والزيكاه، ومكافأة أعضاء مجلس الإدارة					
8,794,505	18,452,330				
تعديلات لـ:					
2,388,306	1,662,224	8 و 7			استهلاك وإطفاء
391,279	542,838				مخصص مكافأة نهاية خدمة الموظفين
94,940	125,985	5			مخصص ديون مشكورك في تصحيحها
1,552,967	-	8 و 7			شطب ممتلكات ومعدات وأصول غير ملموسة
494,964	709,828				تكاليف تمويل
38,642	(18,211)	9			حصص في (ربح) / خسارة شركات رقيقة
(125)	-				إيرادات فوائد
13,755,478	21,474,994				
(5,475,127)	(3,796,127)				زيادة في نعم تجارية مدينة وأخرى
(8,055)	13,446				للتخص (الزيادة) في الضريبة
(119,985)	952,991				الزيادة (التخص) في نعم تجارية دائمة وأخرى
(345,279)	909,371				الزيادة (التخص) في مستحقات والتزامات أخرى
2,253,130	(69,937)				(التخص) / الزيادة في إيرادات موزعة
(168,849)	652,903				الزيادة (التخص) في محتجزات دائمة
9,891,313	20,137,641				
(80,709)	(78,240)				المفروق لمكافأة نهاية خدمة الموظفين
(49,975)	(94,159)				المفروق لخصص مؤسسة الكويت للتقدم العلمي
(143,096)	(230,000)				المفروق لضريبة دعم العمالة الوطنية
(58,634)	(108,173)				المفروق للزيكاه
(100,000)	(100,000)				المفروق لمكافأة أعضاء مجلس الإدارة
9,458,879	19,527,069				صافي النقد الناتج من الأنشطة التشغيلية
<b>الأنشطة الاستثمارية</b>					
(974,866)	(11,241,855)	7			شراء ممتلكات ومعدات
(77,928)	(299,480)	8			مفروقات الأصول غير ملموسة
125	-				إيرادات فوائد مستحقة
(1,052,669)	(11,541,335)				صافي النقد المستخدم في الأنشطة الاستثمارية
<b>الأنشطة التمويلية</b>					
3,000,000	1,000,000				زيادة في قرض لسير الأجل
(2,258,485)	6,509,025				الزيادة (التخص) في ديون طويلة الأجل
(107,290)	-				شراء أسهم خزينة
96,677	-				المحصل من بيع أسهم خزينة
(494,318)	(677,852)				مصاريف تمويل مدفوعة
(3,935,300)	(10,938,741)				توزيعات أرباح مدفوعة
(3,698,716)	(4,107,568)				صافي النقد المستخدم في الأنشطة التمويلية
4,707,494	3,878,166				صافي الزيادة في النقد والقائد المعادل
25,304	45,225				أثر تغيرات أسعار الصرف، على النقد والقائد المعادل
7,199,083	11,931,881				نقد والقائد المعادل في بداية السنة
11,931,881	15,855,272	4			نقد والقائد المعادل في نهاية السنة

إن الإيضاحات المرفقة المبيّنة على الصفحات من 8 إلى 30 تشكل جزءاً لا يتجزأ من هذه القوائم المالية المجمعة.

## ملحق 21

### قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة يوباك لسنة 2012

شركة المشاريع المتحدة للخدمات الجوية ش.ج.ك (مقفلة) وشركاتها التابعة		
بيان التدفقات النقدية المجموع		
للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2012		
2011	2012	إيضاحات
مليار كويتي	مليار كويتي	
		<b>أنشطة العمليات</b>
2,018,829	7,266,871	ربح السنة
		تعديلات لـ:
3,018,325	3,004,639	استهلاك وإطفاء
46,948	64,671	مخصص مكافأة نهاية الخدمة للموظفين
236,996	(267,218)	(أرباح) خسائر محققة من بيع موجودات مالية متاحة للبيع
(269,561)	(502,897)	إيرادات فوائد
(6,385)	(8,650)	إيرادات توزيعات أرباح
31,182	-	حصة في نتائج شركة زميلة
13,945	-	خسارة انخفاض قيمة موجودات مالية متاحة للبيع
3,086,713	(1,270,563)	(عكس) انخفاض قيمة مدينين
(12,500)	(20,653)	ربح بيع عقار ومعدات
131,654	119,564	تكاليف تمويل
8,296,146	8,385,764	
		التغيرات في رأس المال العامل:
(539,803)	1,627,691	مدينون وموجودات أخرى
168,811	357,960	دائون ومطلوبات أخرى
7,925,154	10,371,415	التدفقات النقدية الناتجة من العمليات
(13,738)	(159,096)	مكافأة نهاية الخدمة للموظفين مدفوعة
7,911,416	10,212,319	صافي التدفقات النقدية الناتجة من أنشطة العمليات
		<b>أنشطة الاستثمار</b>
(191,189)	(26,276)	شراء عقار ومعدات
12,500	30,002	المحصل من بيع عقار ومعدات
(92,500)	-	استثمار في شركة زميلة
793,434	-	المحصل من بيع شركات زميلة
(692,082)	(3,392,277)	شراء موجودات مالية متاحة للبيع
322,438	490,528	المحصل من بيع موجودات مالية متاحة للبيع
283,284	440,792	إيرادات فوائد مستلمة
6,385	8,650	إيرادات توزيعات أرباح مستلمة
442,270	(2,448,581)	صافي التدفقات النقدية (المستخدمة في) الناتجة من أنشطة الاستثمار
		<b>أنشطة التمويل</b>
115,251	53,600	بيع أسهم خزينة
(64,600)	(42,950)	شراء أسهم خزينة
(800,000)	(800,000)	سداد قروض محددة الأجل
(2,360,400)	(2,363,100)	توزيعات أرباح مدفوعة
(131,654)	(119,564)	تكاليف تمويل مدفوعة
(3,241,403)	(3,272,014)	صافي التدفقات النقدية المستخدمة في أنشطة التمويل
5,112,283	4,491,724	صافي الزيادة في النقد والنقد المعادل
6,804,603	11,916,886	النقد والنقد المعادل في بداية السنة
11,916,886	16,408,610	النقد والنقد المعادل في نهاية السنة

## ملحق 22

### قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة يوباك لسنة 2014

شركة المشاريع المتحدة للخدمات الجوية ش.م.ك.ع. وشركاتها التابعة		
بيان التدفقات النقدية المجمع		
للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2014		
2013	2014	إيضاحات
مليار كويتي	مليار كويتي	
		<b>أنشطة العمليات</b>
		ربح السنة
6,554,072	5,639,770	تعديلات لـ:
		استهلاك وإطفاء
2,901,094	2,834,284	مخصص مكافأة نهاية الخدمة للموظفين
55,663	48,240	خسائر محققة من بيع موجودات مالية متاحة للبيع
-	62,272	إيرادات فوائد
(310,812)	(293,005)	عكس انخفاض قيمة مدينين (بالصافي)
(326,556)	-	انخفاض قيمة موجودات مالية متاحة للبيع
-	196,022	
8,873,461	8,487,583	
		<b>التغيرات في رأس المال العامل:</b>
529,606	(1,207,897)	مدينون وموجودات أخرى
602,656	1,015,640	دائنون ومطلوبات أخرى
10,005,723	8,295,326	التدفقات النقدية الناتجة من العمليات
(54,732)	(11,103)	مكافأة نهاية الخدمة للموظفين مدفوعة
9,950,991	8,284,223	صافي التدفقات النقدية الناتجة من أنشطة العمليات
		<b>أنشطة الاستثمار</b>
		شراء عقار ومعدات
(10,184)	(17,635)	إضافات إلى موجودات غير ملموسة
(118,251)	(181,808)	متحصلات من بيع شركة زميلة
62,500	-	متحصلات من بيع موجودات مالية متاحة للبيع
1,000,000	133,750	إيرادات فوائد مستلمة
310,812	293,005	
1,244,877	227,312	صافي التدفقات النقدية الناتجة من أنشطة الاستثمار
		<b>أنشطة التمويل</b>
		شراء أسهم خزينة
(210,400)	-	سداد قروض محددة الأجل
(950,000)	-	توزيعات أرباح مدفوعة
(15,468,440)	(6,124,560)	
(16,628,840)	(6,124,560)	صافي التدفقات النقدية المستخدمة في أنشطة التمويل
(5,432,972)	2,386,975	صافي الزيادة (النقص) في النقد والنقد المعادل
16,408,610	10,975,638	النقد والنقد المعادل في بداية السنة
10,975,638	13,362,613	النقد والنقد المعادل في نهاية السنة

## ملحق 23

### قائمة التدفقات النقدية لمؤسسة هيومن سوفت لسنة 2015

شركة المشاريع المتحدة للخدمات الجوية ش.م.ك.ع. وشركاتها التابعة		
بيان التدفقات النقدية المجمع		
السنة المنتهية في 31 ديسمبر 2015		
2014	2015	إيضاحات
دينار كويتي	دينار كويتي	
		<b>انشطة العمليات</b>
		ربح السنة
5,639,770	6,779,510	تعديلات لـ:
		استهلاك وإطفاء
2,834,284	2,831,148	مخصص مكافأة نهاية الخدمة للموظفين
48,240	91,643	خسائر محققة من بيع موجودات مالية متاحة للبيع
62,272	-	إيرادات فوائد
(293,005)	(632,529)	انخفاض قيمة موجودات مالية متاحة للبيع
196,022	-	7
8,487,583	9,069,772	
		<b>التغيرات في رأس المال العامل:</b>
		مدينون وموجودات أخرى
(152,422)	93,731	دائنون ومطلوبات أخرى
1,015,641	1,916,031	
9,350,802	11,079,534	<b>التدفقات النقدية الناتجة من العمليات</b>
(11,103)	(108,481)	مكافأة نهاية الخدمة للموظفين مدفوعة
9,339,699	10,971,053	<b>صافي التدفقات النقدية الناتجة من أنشطة العمليات</b>
		<b>انشطة الاستثمار</b>
		شراء عقار ومعدات
(17,635)	(71,036)	إضافات إلى موجودات غير ملموسة
(181,808)	(94,564)	شراء موجودات مالية متاحة للبيع
-	(1,449,198)	قرض إلى أطراف ذات علاقة
(1,055,476)	(8,430,851)	متحصلات من بيع موجودات مالية متاحة للبيع
133,750	-	إيرادات فوائد مستلمة
293,005	632,529	
(828,164)	(9,413,120)	<b>صافي التدفقات النقدية المستخدمة في أنشطة الاستثمار</b>
		<b>أنشطة التمويل</b>
		توزيعات أرباح مدفوعة
(6,124,560)	(5,653,440)	16
(6,124,560)	(5,653,440)	<b>التدفقات النقدية المستخدمة في أنشطة التمويل</b>
2,386,975	(4,095,507)	<b>صافي (النقص) الزيادة في النقد والنقد المعادل</b>
10,975,638	13,362,613	النقد والنقد المعادل كما في بداية السنة
13,362,613	9,267,106	9
		النقد والنقد المعادل كما في نهاية السنة

الفقرين

III	الإهداء .....
IV	الشكر .....
V	ملخص .....
VI	قائمة المحتويات .....
VII	قائمة الجداول .....
VIII	قائمة الأشكال .....
IX	قائمة الملاحق .....
X	قائمة الاختصارات و الرموز .....
أ	المقدمة .....

### الفصل الأول: مفاهيم و دراسات حول الأداء المالي و قائمة التدفقات النقدية

02	تمهيد .....
03	المبحث الأول: الإطار النظري المفاهيمي .....
03	المطلب الأول: الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية .....
03	أولاً: مفهوم و مقاربات الأداء المالي ( التعريف، العوامل المؤثرة، مستوياته) .....
05	ثانياً: مراحل تقييم الأداء .....
05	ثالثاً: أهداف و أهمية تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية .....
06	المطلب الثاني: الإطار المفاهيمي لقائمة التدفقات النقدية .....
06	أولاً: ماهية قائمة التدفقات النقدية .....
07	ثانياً: أهمية و أهداف قائمة التدفقات النقدية .....
08	ثالثاً: كيفية إعداد قائمة تدفقات الخزينة و مكوناتها و طرق عرضها .....
14	المطلب الثالث: المؤشرات المالية كوسيلة لتقييم الأداء المالي .....
14	أولاً: مفهوم مؤشرات تقييم الأداء المالي .....
14	ثانياً: مقارنة بين مؤشرات تقييم الأداء المالي المستخرجة من قائمة التدفقات و التقليدية .....
14	ثالثاً: المؤشرات المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية و دلالتها .....
17	المبحث الثاني: الدراسات السابقة .....
17	المطلب الأول: الدراسات العربية .....
18	المطلب الثاني: الدراسات الأجنبية .....
19	المطلب الثالث: مقارنة الدراسات السابقة بالدراسة الحالية .....
20	خلاصة الفصل .....

### الفصل الثاني: دراسة حالة شركات مدرجة ببورصة الكويت

22	تمهيد .....
23	المبحث الأول: التحليل الإحصائي لمتغيرات الدراسة .....
23	المطلب الأول: مجتمع الدراسة و العينة .....

## الفهرس

23	أولاً: عينة و أدوات الدراسة.....
23	ثانياً: وصف و تحليل المتغيرات.....
27	المطلب الثاني: تقدير النموذج و تقييمه.....
28	أولاً: تقدير النموذج الأول.....
31	ثانياً: تقدير النموذج الثاني.....
34	ثالثاً: اختبار معنوية المعالم و النموذج و القوة التفسيرية للنموذج.....
35	المبحث الثاني: تفسير نتائج الدراسة و مناقشتها.....
35	المطلب الأول: تفسير نتائج الدراسة.....
35	المطلب الثاني: مناقشة النتائج و اختبار الفرضيات.....
37	خلاصة الفصل.....
39	خاتمة.....
42	المصادر و المراجع.....
46	الملاحق.....
71	الفهرس.....