

جامعة قاصدي مرباح - ورقلة-

كلية العلوم والاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

الميدان : علوم الاقتصادية، علوم التسيير و علوم تجارية

الشعبة: علوم المالية و المحاسبية

التخصص: مالية مؤسسة

من إعداد الطالبة: أميرة بولعجول

بعنوان :

أثر مخاطر السيولة على الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية

دراسة عينة من المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في ولاية ورقلة خلال الفترة الممتدة

(2014_ 2011)

نوقشت و أجريت علنا من تاريخ : 2016/05/26

امام اللجنة المكونة من السادة:

(أستاذ محاضر - جامعة قاصدي مرباح ورقلة) رئيسا.

الدكتور/قريشي خير الدين

(أستاذة مساعدة- جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مشرفا.

الأستاذة/بن شنة فاطمة

(أستاذ محاضر - جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مناقشا.

الدكتور/شربي محمد الأمين

السنة الجامعية : 2016/2015

جامعة قاصدي مرباح - ورقلة-

كلية العلوم والاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

الميدان : علوم الاقتصادية، علوم التسيير و علوم تجارية

الشعبة : علوم المالية و المحاسبية

التخصص : مالية مؤسسة

من إعداد الطالبة: أميرة بولعجول

بعنوان :

أثر مخاطر السيولة على الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية

دراسة عينة من المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في ولاية ورقلة خلال الفترة الممتدة

(2011_ 2014)

نوقشت و أجريت علنا من تاريخ: 2016/05/26

امام اللجنة المكونة من السادة:

(أستاذ محاضر - جامعة قاصدي مرباح ورقلة) رئيسا.

الدكتور/قريشي خير الدين

(استاذ مساعدة- جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مشرفا.

الأستاذ/بن شنة فاطمة

أستاذ محاضر - جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مناقشا.

الدكتور/شربي محمد الأمين

السنة الجامعية : 2016/2015

الأهداء

شيء جميل أن يسعى الإنسان إلى النجاح و يحصل عليه و الأجل أن يذكر من كان السبب في ذلك.

أهدي ثمرة عملي هذا إلى من كانت سندي في السراء و الضراء، إلى من اجتهدت و حرصت على نشأتي و تربيته، إلى من عمرتني بحبها و عطفها و حنانها، إلى من يعجز اللسان على الثناء إلى التي الجنة تحت قدميها" أمي الحبيبة الغالية "أطال الله في عمرها.

و إلى من أشعل مصباح دربي و أطفأ ظلمة جهلي و كان خير مرشد لي نحو العلم و المعرفة، إلى من ضحى من أجل أن ينير دربي و طريقي، إلى من زرع فينا الثقة" أبي العزيز " أطال الله في عمره.

إلى من عشت معهم و تفرحت بينهم، إخوتي الأعمام: سماح و زوجها فاتح و زينة و زوجها فوزي ، يحيى ، رشيدة ، أحمد .

إلى كل من علمني حرفه ا طيلة فترة تكويني من التعليم التحضيري إلى الجامعي أساتذتي الكرام

إلى من جمعني به القدر و كان خير رفقة لي و سندي و ساهم في انجاز هذا العمل زوجي المستقبلي يزيد ثليجان .

إلى من جمعني بها الحياة الجامعية : خولة عيشاوي ، بايزيد إسلام .

إلى من وسعهم ذاكرتي و لم تسعهم مذكرتي.



شكر و عرفان

قال رسول الله ﷺ [من لا يشكر الناس لا يشكر الله] حديثك صحيح.

أولا نحمد الله ونشكره على منحنا القدرة لإتمام هذا العمل المتواضع .

كما نتقدم بالشكر الجزيل إلى كل من ساهم في إتمام هذا العمل ونخص بالذكر الأولياء
الأعزاء ...

جميع الأساتذة وخاصة الأستاذة المشرفة بن هبة فاطمة التي لم تبخل علينا بتوصياتها
ونصائحها .

كما نشكر كل موظفين وعمال السجل التجاري دون إستثناء لما قدموه لي من معلومات
قيمة أفادتني في بحثنا المتواضع هذا خلال فترة التبرص .

وإلى كل الأصدقاء وجزاهم الله خيرا.

إلى كل من ساهم ولو بالكلمة الطيبة في إتمام هذا العمل المتواضع سائلين المولى
تبارك وتعالى أن يجزيهم عنا وعن الأمة الإسلامية

الملخص

تهدف هذه الدراسة إلى معرفة مدى تأثير مؤشرات مخاطر السيولة (انحراف السيولة العامة ، انحراف السيولة السريعة ، انحراف السيولة الفورية) على مؤشرات الأداء المالي (العائد على حقوق الملكية ، العائد على الأصول) و قد شملت عينة الدراسة على مجموعة من المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بولاية ورقلة بلغ عددها 30 مؤسسة ، وقد استخدمت الدراسة نماذج panel بالاعتماد على البرنامج الإحصائي Eviews 8.0 و برنامج معالج الجداول الإلكترونية Excel 2010 ؛ و قد توصلت الدراسة عند استخدام مؤشرات مخاطر السيولة مجتمعة و مؤشرات الأداء المالي كل على حدى إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين العائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة السريعة ، أما بالنسبة للعائد على الأصول فلا توجد دلالة إحصائية بينهما .

و توصلت النتائج أيضا عند استخدام مؤشرات مخاطر السيولة كل على حدى مع مؤشرات الأداء المالي كل على حدى إلى وجود علاقة عكسية بين العائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة العامة و انحراف السيولة السريعة و إلى وجود علاقة عكسية بين العائد على الأصول و انحراف السيولة العامة و السريعة ، كما توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين الأداء المالي و انحراف السيولة الفورية .

الكلمات المفتاحية : أداء المالي ، سيولة ، عائد على حقوق الملكية ، عائد على الأصول ، مخاطر السيولة .

Résumé :

Le but de cette étude est de déterminer l'effet des indicateurs de risque de liquidité (la déviation de la liquidité générale, la déviation de la liquidité rapide et la déviation de la liquidité instantanée) sur les indicateurs de performance financier (rendement des capitaux propres, le rendement des actifs), et l'étude comprenait 30 échantillons de petites et moyennes entreprises à Ouargla.

L'étude a été réalisée par e-Table Wizard logiciel Excel 2010 et logiciel statistique Eviews 8.0, en utilisant les modèles de panel et de tester le modèle optimisé.

L'étude révèle lors de l'utilisation des indicateurs de risque de liquidités combinées et des indicateurs de performance financier combinés individuellement une relation statistiquement significative entre le performance des capitaux propres (RCP) et la déviation de liquidité rapide, en ce qui concerne le performance des actifs, il n'y a aucune signification statistique entre eux.

Les résultats trouvés également lorsque vous utilisez des indicateurs de risque de liquidité individuellement avec les indicateurs de performance financier individuellement une relation inverse entre le rendement des capitaux propres, la déviation de la liquidité générale et l'écart de liquidité rapide, et aussi l'existence d'une relation inverse entre le rendement des actifs et de la déviation de la liquidité générale et rapide.

L'étude n'a pas trouvé de relation entre le rendement financier et la déviation de la liquidité instantanée.

Mots clés : performance financier ، liquidité ، rendement des capitaux propres le rendement des actifs ، le risque de liquidité

قائمة المحتويات

الصفحة	العنوان
III	الإهداء
IV	الشكر
V	الملخص
VI	قائمة المحتويات
VII	قائمة الجداول
VIII	قائمة الأشكال
IX	قائمة الملاحق
أ	المقدمة
1	الفصل الأول : الأدبيات النظرية و التطبيقية للأداء المالي و مخاطر السيولة
2	تمهيد
3	المبحث الأول : الأدبيات النظرية للأداء المالي و مخاطر السيولة
15	المبحث الثاني: الدراسات السابقة للأداء المالي و مخاطر السيولة
20	خلاصة الفصل
21	الفصل الثاني : الدراسة التطبيقية لأثر مخاطر السيولة على الأداء المالي لعينة من المؤسسات الصغيرة و المتوسطة
22	تمهيد
23	المبحث الأول : منهجية الدراسة و الأدوات المستخدمة
27	المبحث الثاني : عرض و مناقشة النتائج
49	خلاصة الفصل
50	خاتمة
54	قائمة المراجع
59	الملاحق
68	الفهرس

قائمة الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	صفحة
جدول 1-2	نسبة المؤسسات حسب القطاعات	23
جدول 2-2	متغيرات الدراسة	25
جدول 3-2	نتائج العلاقة بين العائد على حقوق الملكية و مؤشرات مخاطر السيولة	28
جدول 4-2	نتائج العلاقة بين العائد على الأصول و مؤشرات مخاطر السيولة	29
جدول 5-2	نتائج العلاقة بين العائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة العامة	30
جدول 6-2	نتائج العلاقة بين العائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة السريعة	31
جدول 7-2	نتائج العلاقة بين العائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة الفورية	31
جدول 8-2	نتائج العلاقة بين العائد على الأصول و انحراف السيولة العامة	32
جدول 9-2	نتائج العلاقة بين العائد على الأصول و انحراف السيولة السريعة	33
جدول 10-2	نتائج العلاقة بين العائد على الأصول و انحراف السيولة الفورية	33
جدول 11-2	نتائج اختبار لاغرانج Lagrange للعائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة العامة	34
جدول 12-2	النموذج الأمثل للعائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة السريعة	35
جدول 13-2	نتائج اختبار لاغرانج Lagrange للعائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة السريعة	36
جدول 14-2	النموذج الأمثل للعائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة السريعة	36
جدول 15-2	نتائج اختبار لاغرانج Lagrange للعائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة الفورية	37
جدول 16-2	نتائج اختبار هوسمان Hausman-test للعائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة الفورية	38
جدول 17-2	النموذج الأمثل للعائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة الفورية	38
جدول 18-2	نتائج اختبار لاغرانج Lagrange للعائد على الأصول و انحراف السيولة العامة	39
جدول 19-2	النموذج الأمثل للعائد على الأصول و انحراف السيولة العامة	40
جدول 20-2	نتائج اختبار لاغرانج Lagrange للعائد على الأصول و انحراف السيولة السريعة	41
جدول 21-2	النموذج الأمثل للعائد على الأصول و انحراف السيولة السريعة	42
جدول 22-2	نتائج اختبار لاغرانج Lagrange للعائد على الأصول و انحراف السيولة الفورية	43
جدول 23-2	نتائج اختبار هوسمان Hausman-test للعائد على الأصول و انحراف السيولة الفورية	43
جدول 24-2	النموذج الأمثل للعائد على الأصول و انحراف السيولة الفورية	44

قائمة الأشكال البيانية

صفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
11	منحنى بياني يوضح أنواع المخاطر المالية	الشكل 1-1
24	رسم بياني يوضح نسبة المؤسسات حسب القطاعات	الشكل 1-2
24	رسم بياني يوضح نسبة المؤسسات عينة الدراسة حسب القطاعات	الشكل 2-2

قائمة الملاحق

صفحة	عنوان الملاحق	رقم الملاحق
60	مؤشرات الأداء المالي و السيولة و مخاطر السيولة لسنة 2011	الملحق 1
61	مؤشرات الأداء المالي و السيولة و مخاطر السيولة لسنة 2012	الملحق 2
62	مؤشرات الأداء المالي و السيولة و مخاطر السيولة لسنة 2013	الملحق 3
63	مؤشرات الأداء المالي و السيولة و مخاطر السيولة لسنة 2014	الملحق 4
64	المعلومات المالية المتعلقة بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة عينة الدراسة 2011	الملحق 5
65	المعلومات المالية المتعلقة بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة عينة الدراسة 2012	الملحق 6
66	المعلومات المالية المتعلقة بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة عينة الدراسة 2013	الملحق 7
67	المعلومات المالية المتعلقة بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة عينة الدراسة 2014	الملحق 8

مقدمة

توطئة

تعتبر المؤسسة الركيزة الأساسية للحياة الاقتصادية و خلية أساسية للاقتصاد باعتبارها مصدر للثروة و الممول الرئيسي للأسواق و المنتجات ، و عليه يتوجب البحث عن أفضل الطرق لتسيير المؤسسة ؛ فالمسير المالي يتعامل مع وضعيات مالية مختلفة يتوجب عليه اتخاذ قرارات متعلقة بهذه الوضعيات ؛ حيث من النقاط التي يركز عليها المسير هي مواجهة مختلف المخاطر التي تواجه المؤسسة و التحكم فيها ؛ فمنها ما يتعلق بتمويل أصول المؤسسة و سيولتها و منها ما يتعلق بالاستغلال و النشاط العادي للمؤسسة ؛ فدراسة المخاطر هي أهم النقاط التي يركز عليها المسير المالي حيث تعددت استخدامات العائد كأداة لقياس الفعالية الاقتصادية لنشاط المؤسسة ؛ و من بين المخاطر التي تواجهها المؤسسة الاقتصادية مخاطر السيولة التي تمثل قدرة المؤسسة على تحويل عناصر الموجودات إلى تسديد الالتزامات المترتبة عليه ؛ و لمعرفة تأثير مخاطر السيولة على الأداء المالي قمنا بهذه الدراسة .

1- إشكالية الدراسة :

من أجل تغطية هذا الموضوع الواسع و نظرا لأهميته لدى المؤسسات الصغيرة و المتوسطة حيث أن أي نشاط تقوم به المؤسسة لا يخلو من المخاطر و عليه تسعى المؤسسة إلى قياس درجة تلك المخاطر و محاولة تفاديها باستخدام الأساليب المناسبة و لذلك لارتأينا أن يقوم بحثنا على أساس الإشكالية التالية :

" ما مدى تأثير مخاطر السيولة على الأداء المالي لمجموعة من المؤسسات الصغيرة و

المتوسطة في ولاية ورقلة خلال فترة (2011-2014) ؟ "

وعليه تقودنا هذه الإشكالية الرئيسية إلى طرح الأسئلة الفرعية التالية :

● هل تؤثر مؤشرات مخاطر السيولة على العائد على حقوق الملكية ؟

● هل تؤثر مؤشرات مخاطر السيولة على العائد على الأصول ؟

2- الفرضيات :

يطلب معالجة الإشكالية محل الدراسة اختبار الفرضيات التالية :

● مؤشرات مخاطر السيولة تؤثر على العائد على حقوق الملكية ؛

● مؤشرات مخاطر السيولة تؤثر على العائد على الأصول ؛

3- مبررات اختيار الموضوع :

- ✓ محاولة التحكم في الطرق و النماذج الإحصائية و استعمالها في دراسة الظواهر المالية داخل المؤسسات الاقتصادية ؛
- ✓ كون الموضوع يتسم بالحدائثة النسبية في التطبيق على المؤسسات الصغيرة و المتوسطة؛
- ✓ مساعدة المستثمرين المالبين في ترشيد قراراتهم الاستثمارية داخل المؤسسات الاقتصادية ؛

4- أهمية الدراسة :

تكتسب هذه الدراسة أهميتها من محاولة تحديد العلاقة بين مخاطر السيولة و الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية ، لكونها تتناول موضوع يرتبط ببقاء و استمرارية المؤسسة و محاولة التحوط من مخاطر السيولة و ذلك بقياس درجة المخاطرة و معرفة الخطر قبل وقوعه ، مما يساهم نسبيا في تطوير الأداء المالي لهذه المؤسسات و ذلك باستخدام مؤشرات الأداء المالي التقليدية .

5- أهداف الدراسة :

- تهدف هذه الدراسة للوصول إلى مجموعة من الأهداف من بينها :
- ✓ معرفة مدى تأثير مخاطر السيولة على الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة ؛
- ✓ اختبار العلاقة بين مؤشرات مخاطر السيولة و المؤشرات التقليدية للأداء المالي ؛
- ✓ الربط بين كل من الأداء المالي و المخاطر الذي تواجهها المؤسسة من خلال دراسة مقارنة بين نتائج كل منهما و تحديد درجة العلاقة المرتبطة بينهما و ذلك من خلال الدراسة التطبيقية؛

6- حدود الدراسة :

تتعلق الحدود الزمنية في دراسة للقوائم المالية لعينة من المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الجزائرية للفترة 2011-2014 ، أما الحدود المكانية فهي تتمثل في عدد مؤسسات عينة الدراسة و التي تبلغ 30 مؤسسة في ولاية ورقلة ، اما فيما يخص طبيعة نشاط المؤسسات فتختلف بين الصناعية و الخدمية و هي مؤسسات تابعة للقطاع الخاص .

7- منهج الدراسة و الأدوات المستخدمة :

من أجل معالجة موضوع الدراسة تم استخدام المنهج الوصفي بغية الإلمام و الإحاطة بالجانب النظري ؛ أما فيما يخص الجانب التطبيقي فقد تم إتباع أسلوب دراسة الحالة ، باستخدام مجموعة من المؤشرات المالية ، و الإحصاء الوصفي و الاستدلالي من خلال استخدام برنامج Eviews 8.0 لتحليل البيانات المتحصل عليها من خلال القوائم المالية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة عينة الدراسة .

8- مرجعية الدراسة

تم الاعتماد على مجموعة من المصادر الأولية و الثانوية ذات العلاقة بموضوع الدراسة متمثلة فيما يلي :

✓ **مصادر الثانوية :** و هي مصادر تتعلق بالجانب النظري حيث قمنا بعملية جمع للدراسات السابقة و الاطلاع على

الأدبيات المنشورة حول الأداء المالي، أدوات قياس مخاطر السيولة باستخدام الكتب، المجلات، المقالات، الرسائل الجامعية و الانترنت

✓ **مصادر أولية:** و هي تتمثل في مجموعة من القوائم المالية و التقارير السنوية ل 30 مؤسسة عينة الدراسة و المستخرجة من المركز الوطني لفرع السجل التجاري بولاية ورقلة .

9- صعوبات الدراسة:

✓ قلة دراسات سابقة باللغة الأجنبية ؛

✓ عدم وجود دراسات سابقة اهتمت بموضوع مخاطر السيولة بشكل كامل بل نجدها كجزء من المواضيع و خاصة فيما يتعلق بدراسة مخاطر المالية بصفة عامة ؛

✓ صعوبة تطبيق الأساليب الإحصائية ؛

10- هيكل الدراسة :

لقد تم تقسيم الدراسة إلى فصلين كما يلي :

يتناول الفصل الأول الأدبيات النظرية و التطبيقية المتعلقة بالمفاهيم الأساسية حول مخاطر السيولة و الأداء المالي ؛ و ذلك من خلال تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين المبحث الأول للأدبيات النظرية التي تتمحور حول مخاطر السيولة و الأداء المالي أما المبحث الثاني يتناول الدراسات السابقة لموضوع الدراسة .

بينما الفصل الثاني يحتوي على دراسة حالة فمن خلاله تم إسقاط الجانب النظري لمعرفة أثر مخاطر السيولة على الأداء المالي كما قسم هذا الفصل إلى مبحثين خصص المبحث الأول في عرض منهجية الدراسة و الأدوات المستخدمة و خصص المبحث الثاني لعرض النتائج الدراسة و تفسيرها و مناقشتها ؛ أما الخاتمة فيتم عرض ما توصل إليه من نتائج و توصيات و أفاق الدراسة

الفصل الأول

الأدبيات النظرية و التطبيقية للأداء المالي

و مخاطر السيولة

تمهيد:

تسعى المؤسسة لتحقيق الأهداف التي تسطرها ، ومن الأهداف تلك المتعلقة بخلق القيمة و النمو ، و يرتبط الوصول إلى هذه الأخيرة بعنصرين أساسيين الأول هو معدل العائد الذي تحققه المؤسسة و الثاني هو درجة مخاطر السيولة التي تتحملها المؤسسة التي يتعرض لها العائد ، و هذان العنصران يعملان في إتجاهين مختلفين و يجب التوفيق بينهما بشكل يسمح بتحقيق الأهداف و الرفع من مستوى الأداء المالي و التقليل من مخاطر السيولة التي قد تتعرض لها المؤسسة.

و في الواقع تمثل مشاكل السيولة قلقا كبيرا لمديري المؤسسات إذ أحيانا تكون المؤسسة رابحة أي تحقق مردودية من استثمارها في أنشطة المؤسسة ؛ إلا أنها تعاني من العسر المالي ؛ حيث لا تستطيع الوفاء بالتزاماتها كاملة في مواعيد استحقاقها ؛ و تستعمل المؤسسة لتحديد نسبة الخطر و قيمته مجموعة من الأدوات لها مداولاتها و نتائجها التي تستطيع المؤسسة على ضوءها اتخاذ إجراءات ؛ و تتعلق هذه إما بالربحية و إما برقم الأعمال أو المردودية ... فلا تستغني مؤسسة عن أداة دون أخرى بل يكون التحليل شامل لهم.

و عليه سنحاول تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين الأول يتم فيه تحديد المفهوم الأداء المالي و العوامل المؤثرة فيه و كذا اهم مؤشراتهِ ؛ بالإضافة إلى توضيح مفهوم المخاطر المالية و أنواعها و إلى مخاطر السيولة و أدواتها ؛ و المبحث الثاني يتم فيه عرض أهم الدراسات السابقة التي لها علاقة بموضوع البحث فيكون تقسيم الفصل كالتالي :

المبحث الأول: الأدبيات النظرية للأداء المالي و مخاطر السيولة.

المبحث الثاني: الدراسات السابقة للأداء المالي و مخاطر السيولة .

المبحث الأول: الأدبيات النظرية للأداء المالي و مخاطر السيولة

ستناول في هذا المبحث بعض المفاهيم العامة حول الأداء المالي؛ كما سيتم التطرق إلى مفاهيم عامة حول المخاطر المالية وأنواعها؛ و إلى مفهوم السيولة و مخاطر السيولة و أدواتها .

المطلب الأول: الأداء المالي لمؤسسة اقتصادية

قبل التطرق إلى مفهوم الأداء المالي لمؤسسة تجدر الإشارة إلى بعض المفاهيم العامة حول الأداء ؛ إذ يعد الأداء مفهوم جوهريا و هاما بالنسبة للمؤسسات بشكل عام، كما أنه يمثل القاسم المشترك لاهتمام الباحثين و المفكرين في مجال الإدارة والتسيير ، وهذا من منطلق أن الأداء يمثل العنصر المحوري الذي يتمحور حوله وجود المؤسسة من عدمه، و فيما يلي عرض لمفهوم الأداء و مفهوم الأداء المالي.

الفرع الأول : مفهوم الأداء

إن إعطاء تعريفا وحيدا والاختصار عليه يعد غير كاف للوصول إلى مفهوم الأداء، بل يجب عرض العديد من التعاريف للوصول إلى المفهوم الذي يناسب البحث *

ويعرف الأداء على أنه عبارة عن هدف العملية التسييرية التي تهدف إلى بلوغ أهداف المنظمة بالاستخدام الأمثل للموارد المتاحة للمؤسسة.¹

كما يعرف أنه أداء المؤسسة يتمثل في قدرتها على تحقيق النتائج التي تتطابق مع الخطط والأهداف المرسومة بالاستغلال الأمثل للموارد الموضوعية تحت تصرفها، الأداء إذن هو الكفاءة والفعالية معا.²

كما يعرف الأداء على أنه قدرة المؤسسة على تحقيق أهدافها طويلة الأجل، و مدى قدرتها على استغلال مواردها نحو تحقيق

الأهداف المنشودة، فالأداء دالة لكافة أنشطة المؤسسة.³

(*) - الاقتصاد ينظر إلى أداء المؤسسة في قدرتها على تحقيق قيمة مضافة معتبرة تساهم بنسبة جيدة في الدخل الوطني وتحريك الاقتصاد.

¹ - عبد الملوك مزهودة، الأداء بين الكفاءة والفعالية: مفهوم وتقييم.مجلة العلوم الإنسانية، العدد الأول، نوفمبر، 2001، جامعة بسكرة، ص.87

² - Robert le DUFF et al , Encyclopédie de la gestion et du management. Editions Dalloz, Paris, 1999, p.897 .

³ - عزيزة حملاوي، أثر التكاليف البيئية على الأداء المالي، مذكرة ماستر، منشورة، جامعة قاصدي مباح ورقلة، 2010 - 2011، ص 63

و من خلال ما سبق ذكره يمكن تعريف الأداء على أنه " مدى قدرة المؤسسة على تحقيق النتائج التي تتطابق مع الخطط و الأهداف المرسومة ، مع الاستغلال الأمثل للموارد الموضوعة تحت تصرفها.¹

الفرع الثاني: مفهوم الأداء المالي

أولاً : تعريف الأداء المالي

يعد الأداء المالي مفهوماً طبقاً لأداء العمل حيث إنه يركز على استخدام نسب بسيطة بالاستناد لمؤشرات مالية يفترض أنها تعكس إنجاز الأهداف الاقتصادية للمؤسسة؛ حيث يمكن عرض مجموعة من التعريفات كالاتي:

- يرى السعيد فرحات جمعة أن الأداء المالي هو: " مدى مساهمة الأنشطة في خلق القيمة أو الفعالية في استخدام الموارد المالية المتاحة من خلال بلوغ الأهداف المالية بأقل التكاليف المالية."²
- و يعرفه ميلتون فرديمان أن "الأداء المالي يتوقف على الاستغلال الأمثل لموارد المؤسسة وتحقيق أقصى عائد ممكن.³
- و يعرف بمدى تمتع وتحقيق المؤسسة لها من أمان عن حالة الإعسار المالي وظاهرة الإفلاس أو بتعبير آخر مدى قدرة المؤسسة على التصدي للمخاطر والصعاب المالية .
- ويعرف الأداء المالي بتسليط الضوء على العوامل التالية :
- العوامل المؤثرة في المردودية المالية؛
- أثر السياسات المالية المتبناة من طرف المسيرين على مردودية الأموال الخاصة؛
- مدى مساهمة معدل نمو المؤسسة في إنجاح السياسة المالية و تحقيق فوائض وأرباح؛
- مدى تغطية مستوى النشاط للمصاريف العامة .

وهذا ما يؤدي بنا إلى ضرورة تحليل المردودية الاقتصادية، المردودية المالية وأثر الرافعة المالية، كإحدى أهم المعايير المستخدمة في قياس الأداء المالي والتي لها علاقة أيضاً بالقيمة.⁴

1- أسماء زم، مدى تأثير الرافعة المالية على تقييم الأداء المالي لمؤسسة اقتصادية، مذكرة ماستر ، غير منشورة ، جامعة قاصدي مرباح ورقلة ، 2015، ص4.

2 - السعيد فرحات جمعة ، الأداء المالي لمنظمات الأعمال ، دار المريخ للنشر ، رياض السعودية ، 2000 ، ص38 .

3- منير إبراهيم الهندي ، الأوراق المالية و التمويل ، منشأة المعارف ، الإسكندرية مصر ، 2000 ص 26 و 27

4 - عبد الغاني دادن، قراءة في الأداء المالي و القيمة في المؤسسات الاقتصادية، مجلة الباحث، العدد 04، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2006، ص 4

و من التعاريف السابقة الذكر نلخص تعريف شامل للأداء المالي و هو " مدى قدرة المؤسسة على الاستغلال الأمثل لمواردها و مصادرها في الاستخدامات ذات الأجل الطويل وذات الأجل القصير، من أجل تشكيل الثروة "

ثانيا : العوامل الداخلية الإدارية و الفنية المؤثرة على الأداء المالي

تتلخص العوامل المؤثرة على الأداء المالي كالآتي:

1-الهيكل التنظيمي : هو الوعاء أو الإطار الذي تتفاعل فيه جميع المتغيرات المتعلقة بالشركات وأعمالها، ففيه تتحدد أساليب الاتصالات والصلاحيات والمسؤوليات وأساليب تبادل الأنشطة والمعلومات، حيث يتضمن الهيكل التنظيمي الوظائف الإدارية في الشركات و عدد المستويات الإدارية في الشركات و عدد المهام التي تنتج عن تقسيم العمل والانتشار الجغرافي من عدد الفروع و الموظفين، ويؤثر الهيكل التنظيمي على أداء الشركات من خلال المساعدة في تنفيذ الخطط بنجاح عن طريق تحديد الأعمال والنشاطات التي ينبغي القيام بها ومن ثم تخصيص الموارد لها بالإضافة إلى تسهيل و تحديد الأدوار للأفراد في الشركات والمساعدة في اتخاذ القرارات ضمن المواصفات التي تسهل لإدارة الشركات اتخاذ القرار بأكثر فاعلية.

2-المناخ التنظيمي: هو وضوح التنظيم وكيفية اتخاذ القرار وأسلوب الإدارة و توجيه الأداء وتنمية العنصر البشري، ويقصد بوضوح التنظيم إدراك العاملين مهام المؤسسة وأهدافها و عملياتها ونشاطاتها مع ارتباطها بالأداء، وأما اتخاذ القرار هو أخذه بطريقة عقلانية ومدى ملائمة المعلومات لاتخاذها، وأسلوب الإدارة في تشجيع العاملين على مبادرة الذاتية أثناء الأداء.

3-التكنولوجيا : هي عبارة عن الأساليب والمهارات والطرق المعتمدة في المؤسسة لتحقيق الأهداف المنشودة والتي تعمل على ربط المصادر بالاحتياجات، على المؤسسة تحديد نوع التكنولوجيا المناسبة لطبيعة أعمالها والمنسجمة مع أهدافها لأنها من أبرز التحديات التي تواجه المؤسسات، وتعمل التكنولوجيا على شمولية الأداء لأنها تغطي جوانب متعددة من القدرة التنافسية وخفض التكاليف والمخاطرة و التنوع بالإضافة إلى زيادة الأرباح

4-الحجم : يقصد بالحجم هو تصنيف المؤسسات إلى مؤسسات صغيرة أو متوسطة أو كبيرة، ويعتبر الحجم من العوامل عملية إدارة المؤسسة تصبح المؤثرة على الأداء المالي للمؤسسات سلبا فقد يسبب الحجم عائقا لأداء المؤسسات حيث أن زيادة الحجم فإن أكثر تعقيدا ومنه يصبح أداءها أقل فاعلية، وإيجابيا من حيث أنه كلما زاد حجم المؤسسة يزداد عدد المحللين الماليين المهتمين بالمؤسسة،¹.

1-تالي رزقة 'تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية' مذكرة ماستر ، غير منشورة ، جامعة العقيد أكلي محمد اولحاج ، البويرة ، 2012، ص 21

الفرع الثالث: مؤشرات الأداء المالي

أولاً : مؤشرات تقليدية

و من أهم هذه الأدوات، معدل العائد على حقوق الملكية و معدل العائد على الأصول

1/ معدل العائد على حقوق الملكية Return on Equity

هو عبارة عن مؤشر من مؤشرات الأداء المالي حيث يقوم بقياس مدى كفاءة الإدارة في استغلال أموال المساهمين و قدرة هذه الأموال على تعظيم الأرباح. و بالتالي فهو مؤشر لقياس ربحية الدينار الواحد المستثمر. حيث يدل ارتفاع هذا المؤشر على كفاءة الإدارة في استغلال الأموال لضمان ارباح مرضية للمساهمين ، إلا إن هذا المؤشر غير ملائم إذا ارتفعت أسعار الفائدة، فقد يؤدي ذلك إلى تحجيم الوعاء الضريبي، و ينعكس ذلك على مصداقية معدل العائد على حقوق الملكية الذي يكون مرتفعاً بسبب تضخمه.¹

و تعطى العلاقة لحساب هذا المؤشر كالتالي:

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية ROE} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

2/ معدل العائد على الأصول Return On Assets

و هو عبارة عن مؤشر من مؤشرات الأداء المالي ، حيث يعتبر معدل العائد على الأصول مقياس من مقاييس الربحية، حيث يعبر عن العلاقة بين الأرباح و حجم الأموال المتاحة للإدارة، و هو يقيس القدرة على تحقيق الأرباح من الأموال المتاحة للإدارة بغض النظر عن طريقة تدويلها، فهو يعكس الأنشطة التشغيلية و الاستثمارية للمؤسسة و لا يعكس الأنشطة التمويلية في ربحية المؤسسة.²

ويحسب هذا المؤشر بالعلاقة التالية :

¹ - حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء و التنبؤ بالفشل، الطبعة الثانية، الوراق للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص 220.
² - عبد الباقي بضياف، تأثير المخاطر المالية على الأداء المالي للمؤسسة، مذكرة ماجستير، غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2014، ص 3.

معدل العائد على الأصول = ROA = النتيجة الصافية ÷ إجمالي الأصول

ثانيا: مؤشرات حديثة

1 / مؤشر القيمة المضافة الاقتصادية

القيمة الاقتصادية المضافة هي مقياس للأداء المالي ، و تعتبر اقرب من اي مقياس اخر لتقدير الربح الحقيقي ، حيث أنها تشمل الديون و الملكية ، بالإضافة إلى الأرباح تكلفة رأس المال ككل .

تمثل القيمة الاقتصادية المضافة الفرق بين الربح التشغيلي بعد الضرائب و تكلفة التمويل المستخدم ، أو أنها صافي الأرباح التشغيلية بعد الضرائب مطروحا منها تكلفة رأس المال و الذي يشمل حقوق الملكية و الديون ، و المتبقي من عملية الطرح هذا يشكل أرباحا تتجاوز أو تقل عن رأس المال المستثمر ، و هذا المتبقي هو ما يشير اليه الاقتصاديون بالدخل المتبقي أو الربح الاقتصادي ، و يتم حساب القيمة المضافة الاقتصادية رياضيا وفق العلاقة التالية¹:

القيمة الاقتصادية المضافة = نتيجة الاستغلال - [المعدل المتوسط لتكلفة راس المال x رأس مال المستخدم]

1 / نسبة Q لتوبن 's q Tobin

تعتبر هذه الأدوات أهم المقاييس التي يعتمد عليها التعاملات في السوق المالي سواء كانوا مقرضين، مساهمين و محللين و مستثمرين... الخ في اتخاذ قراراتهم، ومن بين أهم هذه الأدوات ، مؤشر القيمة السوقية المضافة ، التي سيتم قياسها باستخدام نسبة Q لتوبن (janes tobin 's q)، ولكن لاندرج هذه النسبة في هذه الدراسة لأن التعامل بها يكون في سوق المالي .

و هي مؤشر يقيس مدى قدرة المؤسسة على خلق قيمة في السوق المالي، حيث تقوم هذه النسبة مقارنة القيمة السوقية للسهم بقيمته المحاسبية²، كما تم تعريفها على أنها نسبة القيمة السوقية للمؤسسة على تكلفة الإحلال أو تكلفة استبدال الأصول³

¹ - مریم شكري محمود نديم ، تقييم الاداء المالي باستخدام بطاقة الاداء المتوازن ، مذكرة ماجستير ، غير منشورة جامعة الشرق الأوسط ، عمان الأردن ، 2012-2013 ، ص 42 ، 43 .

² - محمد صالح الجناوي و آخرون، الإدارة المالية، بدون طبعة، الدار الجامعية للنشر و التوزيع، الإسكندرية، مصر، 2001، ص 7.

³ - مرجع سبق ذكره ، بضيف عبد الباقي ، ص 36.

تم إدخال نسبة **Tobin 's q** بواسطة العالم (janes tobin 's q)، في عام 1969 م باعتبارها مؤشراً للتنبؤ بقيمة و ربحية المؤسسة و أداؤها المستقبلي، و بالتالي فهي تقيس فيما إذا كانت قيمة المؤسسة كمشروع تشغيلي أعلى من تكلفة الأصول المطلوبة للحصول على تدفقاتها النقدية¹.

- كيفية احتسابها

و تحسب وفق العلاقة التالية :

$$\text{نسبة } Q = \frac{\text{القيمة السوقية للمؤسسة}}{\text{القيمة الاستبدالية للأصول}}$$

إن كان Q أكبر من الواحد معناه أن المؤسسة استطاعت خلق القيمة في السوق المالي ، لأن القيمة الحالية للمداخيل التي يتوقع الحصول عليها مستقبلاً أعلى من القيمة المحاسبية التي اعتمدت من خلال العقود التي تتم في السوق المالي ؛ بالإضافة إلى أن معيار الحكم على أداء و ربحية المؤسسة في معادلة Q هو قيمتها فإذا كانت Q أكبر من الواحد فإنها تشير إلى أن القيمة السوقية للمؤسسة أعلى من قيمة موجوداتها و تعكس الأداء الجيد و الربحية العالية و العكس صحيح².

المطلب الثاني : أدبيات مخاطر السيولة

تعتبر المخاطر جزء لا يتجزأ من نشاط المؤسسة حيث أن دراسة المخاطر من مواضيع التي أصبحت ملازمة للاقتصاديات المعاصرة ؛ و هذا التلازم بين النشاط الاقتصادي و المخاطر يجعل التخلص من المخاطر أمر غير ممكن ؛ و لكن ينبغي التعامل معها و محاولة تقليلها و قد تناولنا في هذا المطلب مفهوم المخاطر المالية و أنواعها و إلى مفهوم السيولة و مخاطرها .

الفرع الأول : عموميات حول المخاطر المالية

أولاً : مفهوم المخاطر المالية

لقد تعرض الكثير من المهتمين إلى تعريف المخاطرة، و اختلفت تعاريفهم طبقاً للبيئة التي ينتمي إليها كل باحث. والهدف الذي يسعى إلى تحقيقه، وللزاوية التي ينظر منها إلى الظاهرة محل الدراسة، وعلى الرغم من اختلاف الآراء لتحديد مفهوم المخاطرة فإننا سنتعرض للبعض هذه التعاريف كما يلي:

² - جميل حسن النجار، مدى تأثير الرفع المالي على الأداء المالي للشركات، مجلة جامعة الأزهر، المجلد 15، العدد 01، غزة، فلسطين، 2013، ص 29

² - مرجع سبق ذكره ص 298

تعرف المخاطر على أنها "ظاهرة أو حالة معنوية أو نفسية تلازم الشخص عند اتخاذ القرارات أثناء حياته اليومي، وما يترتب عليها من ظهور حالات الشك أو الخوف أو عدم التأكد من نتائج تلك القرارات التي يتخذها هذا الشخص بالنسبة لموضوع معين"¹.

كما تعرف "أنها مقياس نسبي لمدى تقلب عائد التدفقات النقدية الذي سيتم الحصول عليه مستقبلاً"².

بالإضافة إلى "أنها درجة الاختلافات في التدفق النقدي للاقتراح الاستثماري عن التدفق النقدي المقدر أو المتوقع له"³.

و من خلال التعاريف السابقة نستخلص مفهوم المخاطرة بأنها "هي حالة عدم التأكد؛ فهي احتمال حدوث ظروف أو أحداث من شأنها أن يكون لها تأثير على أهداف المؤسسة؛ ويشمل ذلك إمكانية حدوث خسارة أو ربح أي حدوث اختلاف في النتيجة الموجودة أو المخطط لها".

ثانياً : أنواع المخاطر المالية

يوجد نوعين من المخاطر؛ مخاطر نظامية و مخاطر غير نظامية :

1 - المخاطرة النظامية (RISQUE SYSTEMATIQUE): هناك عدة تعريفات لهذا النوع من المخاطرة :

"هي تلك المخاطر التي تؤدي إلى تقلب العائد المتوقع لكافة الاستثمارات القائمة أو المقترحة في كافة المؤسسات."

تعتبر التغيرات التي تطرأ على البيئة الاقتصادية والسياسية والاجتماعية والتي تؤثر على السوق مصدر المخاطرة النظامية حيث لا يتم القضاء على المخاطرة النظامية بالتنوع، لأنها تمس الاقتصاد الوطني ككل، ومن أمثلها مايلي :

1-1 مخاطر التضخم و الكساد : تؤدي هذه المخاطر إلى انخفاض القيمة الحقيقية للموجودات و الأصول الاستثمارية

بسبب انخفاض و بالتالي فإن اختيار الأدوات الاستثمارية تتأثر بهذه التغيرات ؛

2-1 مخاطر تغير أسعار الفائدة : و هي المخاطر التي تنشأ نتيجة لتغيرات و التقلبات العكسية المحتملة لأسعار ارتفاعاً و

انخفاضاً و بالتالي فإن اختيار الأدوات الاستثمارية تتأثر بهذه التغيرات ؛

3-1 مخاطر أسعار الصرف : و هي المخاطر التي تنشأ نتيجة التقلبات أو التغيرات العكسية المحتملة في أسعار صرف

العملات أو في المراكز المحتفظ بها من تلك العملات ؛

¹ - سامي عفيفي حاتم، التأمين الدولي، الدار المصرية اللبنانية، الطبعة الأولى، 1986، ص 24.

² - منير ابراهيم الهندي، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر، المكتب العربي الحديث، القاهرة، الطبعة الرابعة 1999، ص 440..

³ - محمد صالح الحناوي، الإدارة المالية والتمويل، كلية التجارة، جامعة عين شمس، القاهرة، 1999، ص 230.

1-4 مخاطر سياسية : و هي المخاطر التي يمكن أن تلحق بالمؤسسة في حال صدور قوانين و تشريعات جديدة تعاكس مع بعض أو كل أهداف المؤسسة سواء على المستوى المحلي أو المستوى الدولي ؛

1-5 المخاطر الاقتصادية : و تتمثل في جميع المخاطر الناتجة عن التغيرات و التقلبات الاقتصادية¹؛

2- المخاطرة غير نظامية (RISQUE NON SYSTEMATIQUE) :وهي عبارة عن المخاطرة المتبقية التي تنفرد بها مؤسسة بنكية أو صناعة ما، أو هي ذلك الجزء من المخاطرة الكلية التي تنفرد بها ورقة مالية معينة،².

2-1 مخاطر التمويل : ترتبط بنوعية التمويل و عموما أن زيادة نسبة الأموال المستثمرة المقترضة إلى الأموال المستثمرة يعني أن المؤسسة تتحمل مخاطر دفع تكلفة نقدية زيادة عن التكاليف الأخرى ؛

2-2 مخاطر الائتمان : وهي المخاطر الناتجة عن التوسع في منح الائتمان التجاري و يزداد بزيادة الذمم الممنوحة للعملاء

2-3 مخاطر السيولة : و تتمثل في عدم قدرة المؤسسة على تحويل عناصر الموجودات المتداولة إلى سيولة لتسديد الالتزامات المترتبة عليه ؛

2-4 مخاطر التشغيل : و هي تلك المخاطر الناجمة عن ارتفاع مصاريف التشغيل عن معدلات متوقعة و يؤثر ذلك على التغير على صافي الدخل ؛

2-5 مخاطر رأس المال أو سداد الالتزامات : و تعني عدم القدرة على الوفاء بالالتزامات عندما تنخفض القيمة السوقية لاصول المؤسسة إلى مستوى أقل من القيمة السوقية لهذه الالتزامات ؛ و ترتبط هذه المخاطر بجودة الأصول³ ؛

و يمكن توضيح انواع المخاطر في الشكل الموالي :

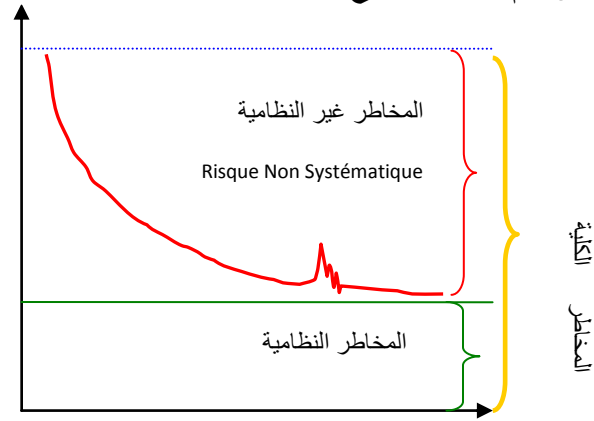
1-حنان قريبط ، أثر مخاطر السيولة على المردودية المالية ، مذكرة ماستر ، غير منشورة ، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة ، 2015 ص 9

² - محمد صالح الحناوي ، مرجع سابق ، ص. 322.

3-مونة هجيرة ، واقع المراجعة الداخلية في المؤسسة الاقتصادية من منظور ادارة المخاطر ، مذكرة ماستر تدقيق و مراقبة تسيير ، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2014، ص

العائد المتوقع

الشكل رقم (1-1) : أنواع المخاطر المالية



المصدر: محاضرات تسير المحفظة الاستثمارية للأستاذ شماخي بوبكر

الفرع الثاني : عموميات حول السيولة

هناك عدة تعاريف للسيولة اغلبها مرتبطة بالبنوك، إلا أنه في الوقت أصبح استخدامها أيضا في المؤسسات نذكر منها:

تعرف على أنها مقدرة المؤسسة في الحصول على النقد، وتقيس نسبة السيولة القدرة على سداد الالتزامات عند استحقاقها، وهناك عدة مقاييس للسيولة تعرف باسم "نسب تحليل المركز المالي قصيرة الأجل"، وأيضا بنسب "رأس المال العامل"، وكلما ارتفعت نسبة السيولة فإن المؤسسة ستمتلك هامش أكبر من السلامة لتغطية الالتزامات، وفي نفس الوقت فإن زيادة السيولة عن الحاجة قد يؤدي إلى تخفيض الأرباح نتيجة عدم توظيف المؤسسة لجزء كبير من أموالها.¹

و عرفت أيضا بأنها مجموعة تدفقات أو أرصدة المؤسسة النقدية المتاحة التي تحدد قدرته على مواجهة الظروف الطارئة والتي تتطلب أموال إضافية وفورية.²

كما تعبر على مدى سرعة تحويل الاستخدام (الأصل) إلى سيولة، وهي النقود السائلة والجاهزة لمعاملات المؤسسة.³

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن تقديم تعريفا شاملا للسيولة على أنها: "النقود المتوفرة لدى المؤسسة لمواجهة التزاماتها الاقتصادية وتعبر على مدى سرعة تحويل الاستخدام (الأصل) إلى سيولة، وهي النقود السائلة والجاهزة لمعاملات المؤسسة".

¹ - www.accdiscussion.com/t3799/، تاريخ التصفح 2016/2/5 على الساعة 14:30، د محمد فوزي، بعنوان التطورات العالمية لإدارة السيولة

ومخاطرها في الجهاز المصرفي، المجلد 1 العدد 3، دار الشرق، الأردن، 2014.

² - أحمد فريد مصطفى، محمد عبد المنعم غفار، الاقتصاد النقدي والمصرفي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000، ص: 249.

³ - بخلوة باديس، الأمثلة في تسيير خزينة المؤسسة، مذكرة ماجستير، غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، قسم العلوم التجارية، تخصص إدارة أعمال، جامعة المسيلة، الجزائر، 2003، ص 9.

الفرع الثالث: عموميات حول مخاطر السيولة

أولاً: مفهوم مخاطر السيولة.

تعرف مخاطر السيولة "بعدم قدرة المؤسسة على مواجهة الالتزامات المالية المترتبة عليها عند استحقاقها أو سدادها بتكلفة أعلى. وكذلك عدم قدرة المؤسسة على تمويل الزيادة في جانب الموجودات دون الاضطرار إلى تسيل الموجودات بأسعار غير عادلة أو اللجوء إلى مصادر أموال ذات تكلفة عالية"¹.

كما عرفتها هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية على: "أنها تلك الخسارة المحتملة التي يمكن أن تتعرض لها مؤسسة المالية الإسلامية والناشئة عن عدم قدرتها إما على الوفاء بالتزاماتها أو بتمويل الزيادة في موجوداتها عند استحقاقها دون أن تترتب عليها تكاليف أو خسائر غير مقبولة"².

وتعرف أيضاً على أنها المخاطر المرتبطة باحتمال أن تواجه المؤسسة مصاعب في توفير الأموال اللازمة لمقابلة التزاماتها (متطلباتها المستحقة). وتظهر هذه المخاطر عندما لا تستطيع المؤسسة تلبية الالتزامات الخاصة بدفعاتها في مواعيدها بطريقة فعالة من حيث التكلفة، أي تتمثل في عجز المؤسسة عن تدبير الأموال اللازمة بتكلفة عادية³.

ثانياً: مؤشرات قياس مخاطر السيولة

قبل التطرق إلى كيفية قياس مخطر السيولة في المؤسسة الاقتصادية يستوجب حساب نسب السيولة في المؤسسة الاقتصادية

1/ أدوات قياس السيولة (نسب السيولة)

هي عبارة عن ثلاثة نسب :

أ- نسبة السيولة العامة: تقوم نسبة السيولة العامة على أساس مبدأ التوازن بين الموارد الدائمة الاستخدامات الثابتة ؛ فالقاعدة تسلم بضرورة التساوي بينها كحد أدنى .

نسبة السيولة العامة (التداول) = الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة

¹ - رجاء رشيد عبد الستار، تقويم الأداء المالي لمصرف الرشيد وأهميته في قياس مخاطر السيولة المصرفية ، دون سنة النشر ، ص:126.

² - مجلس الخدمات المالية الإسلامية، المبادئ الإرشادية لإدارة المخاطر للمؤسسات (عدا المؤسسات التأمينية) التي تقتصر على تقديم خدمات مالية إسلامية، ص:31.

³ - د. بلعوز بن علي ، استراتيجيات إدارة المخاطر في المعاملات المالية ،مجلة الباحث، العدد07، جامعة الشلف، 2009- 2010 ص 334

و تعرف هذه النسبة على أنها مقياسا لدرجة سير المؤسسة ؛ إذ أنها تظهر درجة تغطية الديون قصيرة الأجل من طرف الأصول المتداولة التي ينتظر تحويلها إلى سيولة تقريبا الأجل استحقاقية الديون.¹

ب- نسبة السيولة السريعة: تمثل نسبة السيولة السريعة أحد مؤشرات السيولة الأكثر دقة ، ويتم حسابها بطرح المخزون من الأصول

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \text{الأصول المتداولة} - \text{المخزون} / \text{الخصوم المتداولة}$$

تمثل نسبة السيولة السريعة أحد مؤشرات السيولة الأكثر دقة، ويتم حسابها بطرح المخزون من الموجودات المتداولة ، مع العلم أن هناك بعض أنواع الشركات التي يكون بها المخزون قابل بسرعة للتحويل إلى نقدية ، فلا يجوز اعتباره أقل سرعة للتحويل إلى نقدية ؛

و تعرف هذه النسبة بأنها مقياسا لدرجة تغطية الديون قصيرة الأجل في المؤسسة دون اللجوء إلى بيع مخزونها ؛ باعتبار أن هذه الأخيرة هي أقل الأصول المتداولة سيولة ؛ و الأكثر عرضة للخسارة في حالة التصفية ؛ و بالمقابل لا يجب أن تكون هذه النسبة كبيرة جدا لأنها تعتبر تجميدا لسيولة التي كانت من المفروض أن يتم استثمارها من أجل الحصول على عوائد ؛ لذا قد حدد لها حد أدنى ب 0.3 و حد أقصى ب 0.5 ؛ و هذه في الظروف التي تتمتع بها المؤسسة بمعدلات عادية لدورات المخزونات.²

ج- نسبة السيولة الفورية: يعتمد حساب هذه النسبة على المقارنة بين الأموال الجاهزة المتاحة أمام المؤسسة و التزاماتها المالية قصيرة الأجل ؛ و تتراوح الحدود المثلى لهذه النسبة بين 0.2 و 0.3 ؛ و تكون وفق العلاقة التالية :

$$\text{نسبة السيولة الفورية} = \text{الأموال الجاهزة} / \text{الديون قصيرة الأجل}$$

و إن كانت النسبة تفوق الواحد فهذا يعني إما:

¹ - شعبان محمد ، نحو إختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة الإقتصادية ، مذكرة ماجستير ، غير منشورة ، جامعة محمد بوقرة يومرداس 2009-2010 ، ص 126-127

² -محمد قاسم خصاونة ، أساسيات الإدارة المالية ، دار الفكر ، الطبعة الاولى ، عمان ، 2010 ، ص 46

- تراجع في نشاط المؤسسة؛
- نقص في تجديد الاستثمارات؛
- فائض في النقديات غير مستغل و عرضة التدهور في القيمة¹؛

2/ قياس مخاطر السيولة

نستطيع قياس مخاطر السيولة من خلال عدة ادوات إحصائية نذكر منها :

أ- **الانحراف المعياري** : حيث يقيس درجة انحراف القيم عن وسطها الحسابي ، وكلما كانت درجة الانحراف المعياري كبيرة كلما كانت المخاطرة كبيرة والعكس صحيح، وتحسب قيمة الانحراف المعياري و فق العلاقة التالية :

$$\sigma = \sqrt{\sum_{i=0}^n (Ki - \bar{k})^2}$$

حيث :

: يمثل القيمة أو نسبة السيولة خلال فترة زمنية معينة؛ Ki

: يمثل الوسط الحسابي لنسبة السيولة خلال فترة زمنية معينة ؛ \bar{k}

ب- **معامل الاختلاف**.

ويعرف على أنه حاصل قسمة الانحراف المعياري للتدفقات النقدية عن متوسطها الحسابي، ويستخدم لمقارنة التشتت بين مجموعة التدفقات النقدية.

$$CV = \frac{\sigma_K}{X}$$

¹ - شعبان محمد ،مرجع سبق ذكره ، ص ص 127،128

ج- معامل بيتا.

هو مؤشر يقيس مدى حساسية أسهم المؤسسة بالنسبة للاتجاه العام لسوق الأسهم، وهو حساس لجمع الظروف الاقتصادية المحيطة بالمؤسسة.¹

ويمثل مقدار التغير النسبي المتوقع حدوثه في عائد المحفظة بالقياس للتغير الحادث في متوسط عائد الأسهم المتداولة في السوق المالية أو ما يطلق عليه معدل عائد السهم.²

ويحسب كالتالي:

$$\frac{\text{COV}(R_i R_m)}{\text{VAR}(R_m)}$$

حيث:

COV(Ri Rm) : التباين المشترك لعائد السوق وعائد الورقة المالية.

VAR(Rm): تباين عائد السوق.

المبحث الثاني: الدراسات السابقة الأداء المالي و مخاطر السيولة

لقد تطرق العديد من الباحثين إلى موضوع مخاطر السيولة و الأداء المالي في مجال مالية المؤسسة و من جوانب مختلفة أيضا و عليه سنحاول من خلال هذا المبحث ذكر بعض الدراسات التي لها علاقة بموضوعنا منها الدراسات بالعربية وأخرى بالأجنبية.

المطلب الأول : عرض الدراسات السابقة

ركزت معظم الدراسات المتعلقة بمخاطر السيولة و الأداء المالي للمؤسسات التي استطعت الوصول إلى إليها ، التي تبين تأثير مخاطر السيولة على الأداء المالي ، و من أهم الدراسات المختارة لقرىها من الدراسة .

¹ Nicolas Boschin le guide pratique LBO, 2 édition, Groupe EYROLLES , 2009 p 154.

² محمد مطر فايز تميم، إدارة المحافظ الاستثمارية، دار وائل للنشر، عمان، 2005، ص 214.

الفرع الأول : عرض الدراسات السابقة باللغة العربية

أولا (دراسة حنان قريمط 2015)¹ : حاولت هذه الدراسة الإجابة عن الإشكالية المتمثلة في " إلى أي مدى يمكن أن تتأثر المردودية المالية بمخاطر السيولة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة " ، حيث تهدف هذه الدراسة إلى معرفة الأثر الذي يحدث عند مخاطر السيولة على المردودية المالية للمؤسسة الاقتصادية ، والعمل على مواجهة هذه المخاطر التي تتعرض لها المؤسسات ؛ ولتحقيق أهداف هذه الدراسة تم استخدام الأساليب الإحصائية ، وعلى هذا الأساس تم اختيار عينة الدراسة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، حيث تضم عينة الدراسة 30 مؤسسة وذلك خلال فترة 2011-2013 .

و قد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير مخاطر السيولة على المردودية المالية ، وذلك من خلال وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين المردودية المالية و نسبة السيولة السريعة ؛ و إلي وجود علاقة طردية بين المردودية المالية و نسبة السيولة السريعة؛ و إلى وجود علاقة عكسية بين المردودية المالية و نسبة السيولة الفورية ؛ و إلى وجود علاقة عكسية بين المردودية الاقتصادية و نسبة السيولة العامة و نسبة السيولة السريعة و طردية بنسبة السيولة الفورية ؛بالإضافة إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الاستدانة و نسبة السيولة الفورية .

ثانيا : (دراسة بضياف عبد الباقي 2014)² : تهدف الدراسة لاختبار العلاقة بين المخاطر المالية (المخاطر النظامية و غير النظامية) لشركات المدرجة في السوق السعودية للأوراق المالية و أدائها المالي ، حيث تم قياس الأداء المالي لتلك الشركات باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة و القيمة السوقية المضافة . و تم قياس المخاطر النظامية بواسطة معامل بيتا و المخاطر غير النظامية بواسطة إنحراف المردودية . و تم جمع البيانات لثلاثين شركة مدرجة في السوق السعودية للأوراق المالية موزعة على ثمانية قطاعات خلال الفترة الممتدة 2009-2012 . توصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية و ذات دلالة إحصائية قوية ، بين المخاطر التي تتعرض لها الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية من جهة ، و أدائها المالي من جهة ثانية ، وأظهرت الدراسة أن المتغيرات المستقلة المتمثلة في مؤشرات المخاطر المالية (معامل بيتا و انحراف المردودية) تؤثر سلبا على الأداء المالي كمتغير تابع و ممثل بـ (القيمة الاقتصادية المضافة و القيمة السوقية المضافة) ، كما توصلت الدراسة إلى أن المخاطر غير النظامية أكثر تفسيراً من المخاطر النظامية ،للتغيرات التي تطرأ على الأداء المالي .

ثالثا : (دراسة محمد الحبيب شربي 2014)³ : حاولت هذه الدراسة البحث عن تقييم الملاءة المالية للمؤسسة تسوية وأشغال الطرق - ورقلة - للفترة 2010 - 2012 ، باستخدام ميزانيات المؤسسة، وبالاعتماد على مجموعة من المؤشرات المستخرجة من الميزانيات لمحاولة الإجابة على إشكالية " كيف يمكن تسيير مخاطر السيولة بالاعتماد على مستويات الملاءة المالية في المؤسسات الاقتصادية؟" ، وبالاعتماد على المنهج الوصفي واستنادا على دراسة الحالة تم التوصل إلى أن المؤسسة سجلت نتائج

1 - حنان قريمط ، أثر مخاطر السيولة على المردودية المالية ، مذكرة ماستر ، غير منشورة ، جامعة قاصدي مرباح ورقلة ، 2015.

2- عبد الباقي بضياف، تأثير المخاطر المالية على الأداء المالي للمؤسسة، مذكرة ماجستير، منشورة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2014 .

3- محمد الحبيب شربي ، دور الملاءة المالية في تسيير المخاطر المالية في المؤسسات الاقتصادية ، مذكرة ماستر ، منشورة ، جامعة قاصدي مرباح ورقلة ، 2014.

سلبية خلال فترة الدراسة، هذا ما جعل المؤسسة غير متوازنة ماليا على المدى القصير والطويل، بالإضافة إلى تحقيق المؤسسة لخزينة موجبة بسبب الدعم الحكومي، وبالعكس من ذلك تحقيق خزينة سالبة وغير متوازنة كحوصلة لعمليات الاستغلال تنعكس بالسلب على أداء المؤسسة، وعلى ضوء هذا نقول أن المؤسسة لا تتمتع بالملاءة المالية الكافية لمواجهة التزاماتها المالية؛ وبالتالي فالمؤسسة معرضة لمخاطر السيولة.

رابعا : (دراسة مفاتيح فاطمة الزهراء 2009)¹: هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على مخاطر الاستغلال وأهم العوامل المؤثرة فيها، ومعرفة أهم الطرق المتبعة لتقييم مخطر الاستغلال، بالإضافة توضيح مدى تأثير مخاطر الاستغلال على الأداء المالي المؤسسة الاقتصادية في المؤسسة محل الدراسة ومن أهم النتائج التي توصل لها الباحث أن مخطر الاستغلال هو ذلك المخطر المرتبط بالتغير العشوائي في رقم الأعمال والذي يحدث تأثيرا سلبيا على مختلف المعايير المتمثلة في نتيجة الاستغلال، المردودية الاقتصادية والمردودية المالية. من هنا فالتسيير الأمثل لمخطر الاستغلال داخل المؤسسة الاقتصادية يضمن تحسن أدائها المالي، وغياب فلسفة تسيير المخاطر ومنها مخاطر الاستغلال حيث لا تتبع أي طريقة لتقييم مخطر الاستغلال لدى أغلب موظفي المؤسسة محل الدراسة، والذي انعكس على أدائها والذي يرجع إلى نقص التكوين والخبرة.

خامسا: (دراسة عادل عشي 2004)²: هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أداء المؤسسة الاقتصادية والعوامل المتحكمة فيه، كما حاولت معرفة عملية التقييم ومراحلها، ومعرفة المعلومات الضرورية لقياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية، بالإضافة إلى محاولة تحديد معايير تقييم الأداء المالي والمؤشرات المستخدمة في ذلك وتفسيرها، بالإضافة إلى تطبيق هذه المؤشرات في إحدى المؤسسات الاقتصادية الجزائرية ومن خلال تحليل الباحث للقوائم المالية للمؤسسة محل الدراسة توصل إلى مجموعة من النتائج تستخلص في أن المؤسسة قادرة على تنمية ذمتها المالية وذلك بعدم توزيع الأرباح التي تحققها بل توجه إلى الأموال الخاصة، كما قامت المؤسسة بتمويل جزء من أصولها المتداولة بأموال دائمة من خلال تحقيق رأس مال عامل موجب، بالإضافة أن المؤسسة تتمتع بسيولة جيدة مما أمكنها من مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل، فهذا دليل على كفاءة مسيري المؤسسة، و أنها تتمتع بأداء جيد .

1--مفاتيح فاطمة الزهراء، تسيير مخاطر الاستغلال وأثرها على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر، غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2009
2- عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2004.

الفرع الثاني: عرض الدراسات السابقة باللغة الأجنبية

● دراسة (2003 Kronseder)¹: فقد أجريت هذه الدراسة في بوسطن واشتملت على دراسة حالة مصرف ، و تم حساب مخاطر السيولة بمؤشرات خاصة بيها ،توصلت هذه الدراسة إلى أن مخاطر السيولة تقع عندما تمتلك السيولة الجزء الأول ضمن كل المصادر النقدية وتمثل متطلبات الاعتماد الصافية، وكذلك اثبتت الدراسة بأن العلاقة بين مخاطر السيولة ومتطلبات الاعتماد الصافية تكون علاقة عكسية، وهذا يعني أنه إذا كانت مخاطر السيولة سالبة فإن متطلبات الاعتماد الصافية تكون أكبر من مصادر السيولة المتوفرة، أما إذا كانت مخاطر السيولة مساوية للصفر أو أكبر فإنه يعني بأن المؤسسة المالية سوف تكون قادرة على سد متطلبات الاعتماد الصافية

● دراسة (2003 Davis)²: فقد أجريت هذه الدراسة في الولايات المتحدة الأمريكية واشتملت على عينة من المصارف في ولاية (Mexico). وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج: إن مخاطر السيولة تكون موجودة بصورة وطيدة في المصارف التي تعطي تحول الاستحقاق الذي تتحمله هذه المخاطر، أن الخط الأول الذي يجب أن يتمثل في سياسة السيولة المناسبة لجانب الموجودات والمطلوبات مدعما برأس المال الكافي، أن المصارف المقتدرة تستطيع مواجهة صعوبات السيولة في الأوقات التي تحتاج فيها السيولة إلى دعم شديد وبصورة ضرورية، أن دور المقرض النهائي في الفترات الخالية من الأزمات هو تجنب الإخفاقات غير ضرورية مع التحفظات المناسبة لميزانية البنك المركزي وكذلك للوصول بالمخاطرة الأخلاقية إلى حدها الأدنى، أن دور المقرض الذي يعتبر كوسيلة أخيرة في فترة الأزمات تكون لمنع التخوف بواسطة كل الوسائل المتوفرة للبنك المركزي الذي يتطلب الدعم الحكومي.

المطلب الثاني : تقييم الدراسات السابقة

الفرع الأول : أوجه التشابه

أشارت هذه الدراسات إلى أهمية دراسة مخاطر السيولة في المؤسسات الاقتصادية ، حيث يعتبر قياس مخاطر السيولة آلية لمعرفة المخاطر التي تقع فيها المؤسسات ، كما تم التطرق إلى الأداء المالي من طرف الباحثين و تم استخدام مؤشرات تقليدية و أخرى حديثة لقياس مستوى الأداء المالي حيث يظهر وجه الشبه بين الدراسات السابقة في استخدام نفس مؤشرات الأداء المالي التقليدية و المتمثلة في العائد على حقوق الملكية و العائد على الأصول كما اتفقت هذه الدراسات التي توصلت إليها في نتائج الدراسة بحيث توصلت إلى وجود علاقة عكسية بين المخاطر و الأداء المالي .

¹ -Kronseder, christion, "Measuring liquidity risk",Credit suisse Firset boston,2003.

² - Davis, E, Philip, "Liquidity Managment in banking crises.", Brunel university west London,2003.

الفرع الثاني : أوجه الاختلاف

تناولت الدراسات السابقة بالعربية دراسة المخاطر المالية ككل و دراسة مخاطر السيولة كجزء من المخاطر المالية ؛ و بالإضافة إلى ربط علاقة مخاطر السيولة بمتغيرات كإنحراف المردودية المالية و انحراف المردودية الاقتصادية ؛ أما بالنسبة لدراسات الأجنبية فتطرقت إلى مخاطر السيولة في المؤسسات المالية (البنوك) و كما استخدمت أغلب الدراسات السابقة الأساليب الإحصائية في الدراسة التطبيقية

خلاصة الفصل

من خلال ما جاء في هذا الفصل فقد حاولنا التطرق إلى الأدبيات النظرية و التطبيقية حول الأداء المالي و مخاطر السيولة للمؤسسات الاقتصادية ، حيث تم عرض في المبحث الأول الأداء المالي و عوامله و مؤشراتته الحديثة و التقليدية التي يمكن من خلالها قياس الأداء المالي و معرفة وضعية المؤسسات الاقتصادية ؛ و تم عرض في المطلب الثاني أدبيات مخاطر السيولة انطلاقا من مفهوم المخاطر المالية وصولا إلى مخاطر السيولة و كيفية حسابها .

و خلاصتنا أن الأداء المالي هو يمثل مدى قدرة المؤسسة على الاستغلال الأمثل لمواردها في الاستخدامات ذات الأجل الطويل وذات الأجل القصير، من أجل تشكيل الثروة ، ولديه مؤشرات تقليدية و حديثة تبين لنا الأداء الجيد للمؤسسات .

أما بالنسبة لمخاطر السيولة فهي تمثل مدى قدرة المؤسسة على مواجهة الالتزامات المالية المترتبة عليها عند استحقاقها أو سدادها بتكلفة أعلى ، و يمكن قياس مخاطر السيولة بواسطة حساب الانحراف المعياري لنسب السيولة .

الفصل الثاني

الدراسة التطبيقية لأثر مخاطر السيولة على الأداء المالي
لعينة من المؤسسات الصغيرة و المتوسطة

تمهيد :

بعد الانتهاء من الجانب النظري في عرض مختلف المفاهيم الأساسية المتعلقة بالأداء المالي و مخاطر السيولة في المؤسسة الاقتصادية ، سيتم في الفصل الإجابة على إشكالية المطروحة ، بدراسة تأثير مخاطر السيولة على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية ، و ذلك من خلال تبني مجموعة من المؤسسات الصغيرة و المتوسطة كعينة للدراسة ، وسوف تتم دراسة أثر مخاطر السيولة على الأداء المالي باستخدام الأساليب و البرامج الإحصائية و تحليل نماذج panel لدراسة التأثير المباشر لمخاطر السيولة و الأداء المالي من خلال مخرجات البرامج وصولا إلى عرض النتائج للإجابة على الإشكالية المطروحة .

يتضمن هذا الفصل مبحثين هما :

المبحث الأول : منهجية الدراسة و الأدوات المستخدمة ؛

المبحث الثاني : عرض و مناقشة النتائج ؛

المبحث الأول: منهجية الدراسة و الأدوات المستخدمة

من أجل الإجابة على إشكالية الدراسة و ما تتطلبه من معطيات ؛ و قبل الشروع في الدراسة القياسية سنحاول عرض منهجية و الأدوات المستخدمة في الدراسة ؛ و كذلك العينة المدروسة ؛ و دلالة النسب المستخدمة في هذه الدراسة و سيتم شرح الأسلوب المعتمد في التحليل .

المطلب الأول: عينة الدراسة و المتغيرات المستخدمة

بغية الوصول إلى أهداف الدراسة المرجوة وحب علينا الإلمام بطبيعة مجتمع و عينة الدراسة بالإضافة إلى متغيرات و بيانات هذه الدراسة .

الفرع الأول : مجتمع و عينة الدراسة

أولا : مجتمع الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من مؤسسات الصغيرة و المتوسطة لولاية ورقلة ؛ بلغ تعدادها في سنة 2012 حوالي 3563 مؤسسة و هذا التقسيم حسب قطاع النشاط منها 667 مؤسسة خدمية ؛ أما المؤسسات الصناعية فكانت 136 مؤسسة ؛

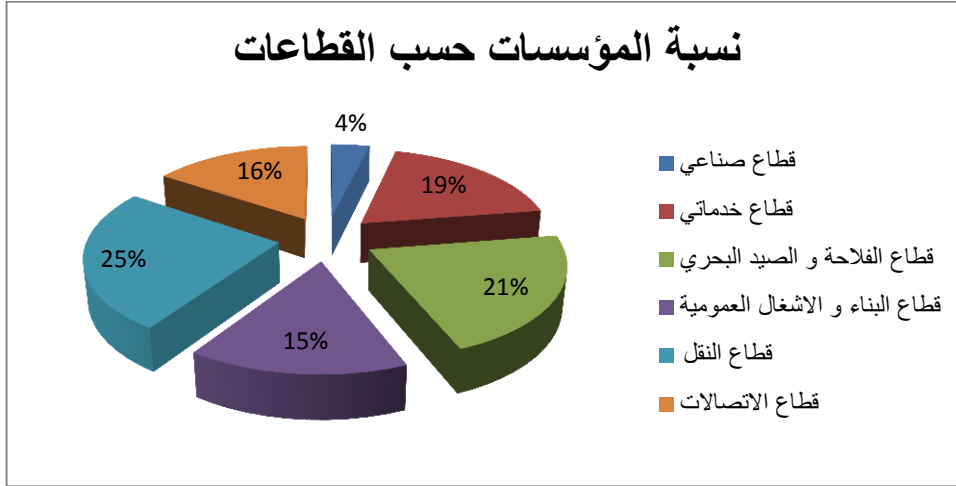
جدول رقم (1-2) نسبة المؤسسات حسب القطاعات

الرقم	القطاع	عدد المؤسسات	نسبة المؤسسات
1	قطاع صناعي	136	3,82%
2	قطاع خدماتي	667	18,72%
3	قطاع الفلاحة و الصيد البحري	761	21,36%
4	قطاع البناء و الاشغال العمومية	553	15,52%
5	قطاع النقل	890	24,98%
6	قطاع الاتصالات	553	15,60%
	المجموع	3563	%100

المصدر : من اعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات السجل التجاري

و عليه تم وضع التمثيل البياني لمجتمع الدراسة ؛ كما هو مبين في الشكل (1-1)

الشكل رقم (1-2) : نسبة المؤسسات بحسب القطاعات

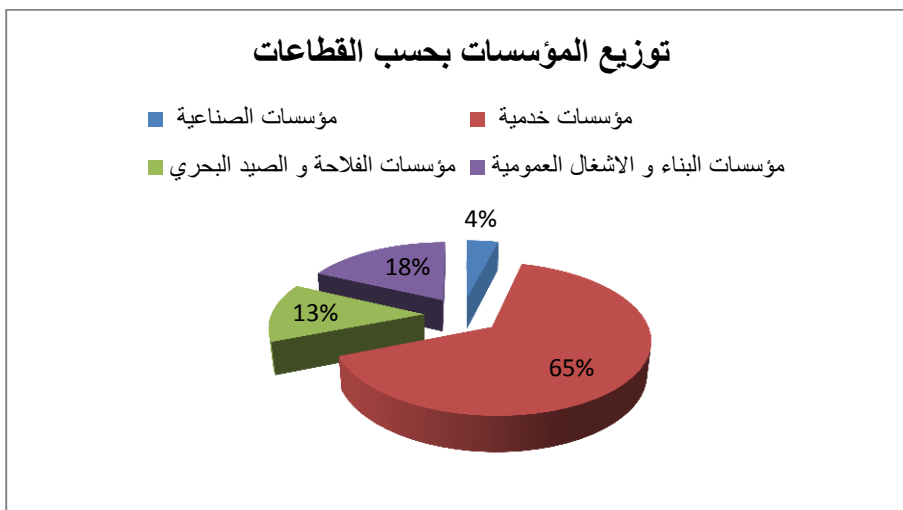


المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات السجل التجاري

ثانيا : عينة الدراسة

تمثل عينة الدراسة من المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بولاية ورقلة، وقد بلغ عددها 30 مؤسسة ؛ تنشط في نشاطات مختلفة و تنتمي للقطاع الخاص ؛ و قد تمت الدراسة في الفترة الممتدة 2011- 2014. تم الحصول على المعطيات من المركز الوطني لسجل التجاري؛ و قد تم إعداد قاعدة معطيات بناء على ميزانيات و جداول حسابات النتائج. والشكل رقم (2-2) يوضح نسبة المؤسسات عينة الدراسة حسب القطاعات.

شكل رقم (2-2) نسبة المؤسسات عينة الدراسة حسب القطاعات



المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات السجل التجاري

وقد تم أخذ بيانات هذه المؤسسات من القوائم المالية دون هوية حرصا على سرية المعلومات؛ حيث تم الاتفاق مع ممثل المركز الوطني لسجل التجاري على أنه لا يتم أخذ إسم المؤسسة في هذه الدراسة.

إذ تم اختيار عينة الدراسة بناء على عدة معايير منها :

-توافر البيانات المحاسبية لمدة أربعة سنوات ممتالية

-إمكانية جمع المعلومات

-اختيار المؤسسات التي يكون رأسمالها متقارب و ذلك لمعرفة أداء المؤسسات .

ثالثا : تقديم متغيرات الدراسة

انطلاقا من طبيعة الموضوع و أهداف الدراسة ؛ تم اختيار مجموعة من المؤشرات المالية كمتغيرات لعينة للدراسة ؛ و قد تم اختيار خمسة متغيرات نعتقد أنها تقيس لنا العلاقة بين مختلف معاملات الدراسة ؛ و الجدول الموالي يلخص لنا هذه المتغيرات :

الجدول رقم (2-2) : متغيرات الدراسة

الرمز	المؤشرات المالية	النسبة
Y1	العائد على حقوق الملكية	النتيجة الصافية /الأموال الخاصة
Y2	العائد على الأصول	النتيجة الصافية /إجمالي الأصول
X1	انحراف نسبة السيولة العامة	انحراف (نسبة = الأصول المتداولة /الخصوم المتداولة)
X2	انحراف نسبة السيولة السريعة	انحراف (نسبة = الأصول المتداولة-المخزونات /الخصوم المتداولة)
X3	انحراف نسبة السيولة الفورية	انحراف (نسبة = الأموال الجاهزة / الديون قصيرة الأجل)

المصدر : من إعداد الطالبة

الفرع الثاني : شرح متغيرات الدراسة

1/ المتغيرات التابعة : (الأداء المالي)

تتمثل المتغيرات التابعة المتعلقة بالدراسة في أدوات قياس الأداء المالي التقليدية وهي كالتالي :

- العائد على حقوق الملكية **ROE** = النتيجة الصافية / الأموال الخاصة و نرمز لها بـ Y1؛

-العائد على الأصول **ROA** = النتيجة الصافية / إجمالي الأصول و نرمز لها بـ Y2؛

2/ المتغيرات المستقلة : (مؤشرات مخاطر السيولة)

تتمثل المتغيرات المستقلة لهذه الدراسة في ثلاثة مؤشرات لمخاطر السيولة و هي كالتالي :

- انحراف نسبة السيولة العامة = الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة و نرمز لها بـ X1 ؛

- انحراف نسبة السيولة السريعة = الأصول المتداولة - المحزونات / الخصوم المتداولة و نرمز لها بـ X2؛

- انحراف نسبة السيولة الفورية = الأموال الجاهزة / الديون قصيرة الأجل و نرمز لها بـ X3؛

الفرع الثالث : فرضيات الدراسة

يمكن تقسيم فرضيات الدراسة بالشكل التالي:

أولا : الفرضية الأولى

مؤشرات مخاطر السيولة تؤثر على العائد على حقوق الملكية .

و التي يتم تقسيمها إلى ثلاثة فرضيات جزئية بالشكل الآتي:

1- مؤشر مخاطر السيولة العامة يؤثر على العائد على حقوق الملكية ؛

2- مؤشر مخاطر السيولة السريعة يؤثر على العائد على حقوق الملكية ؛

3- مؤشر مخاطر السيولة الفورية يؤثر على العائد على حقوق الملكية ؛

ثانيا : الفرضية الثانية

مؤشرات مخاطر السيولة تؤثر على العائد على الأصول.

و التي يمكن تقسيمها إلى ثلاثة فرضيات جزئية بالشكل الآتي:

1- مؤشر مخاطر السيولة العامة يؤثر على العائد على الأصول ؛

2- مؤشر مخاطر السيولة السريعة يؤثر على العائد على الأصول ؛

3- مؤشر مخاطر السيولة الفورية يؤثر على العائد على الأصول ؛

المطلب الثاني : الأدوات و الأساليب الإحصائية المعتمدة

تم في هذه الدراسة الاعتماد على أسلوب دراسة الحالة باستخدام نماذج panel ، وهي مجموعة من البيانات المقطعية تصف سلوك عدد من المؤسسات عند فترات زمنية مختلفة و عليه فإن بيانات panel تجمع بين ثلاثة حدود مع بعض ، الحد الموضوعي (نموذج الانحدار التجميعي PRM) ، الحد الزمني (نموذج التأثيرات الثابتة FEM) ، الحد المقطعي (نموذج التأثيرات العشوائية REM)، و اختيار النموذج الأمثل من بينها بواسطة عدة اختبارات

و من أجل القيام بذلك تم الاستعانة ببرنامج الجداول الالكترونية Microsoft Excel 2010 و الاعتماد على البرنامج الإحصائي Eviews 8.0 .

المبحث الثاني: عرض و مناقشة النتائج

بعد ما تم تحديد الطريقة و الأدوات المستخدمة في الدراسة سنتناول في ما يلي عرض النتائج المتوصل إليها و تحليلها و مناقشتها من أجل الوصول إلى النتائج النهائية و مقارنتها مع نتائج الدراسات السابقة.

المطلب الأول : عرض نتائج الدراسة

بعد ما تم القيام بتجميع المعلومات الخاصة بعينة الدراسة و تلخيصها و معالجتها في ما سبق، سنعرض من خلال هذا المطلب النتائج المتوصل إليها من خلال المعلومات المتوفرة للمتغيرات محل الدراسة.

الفرع الأول: نتائج الدراسة

تهدف من خلال هذه الدراسة إلى بناء نموذج إحصائي يبين العلاقة بين المتغير التابع (العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية) ، و المتغيرات المستقلة مجتمعة (انحراف السيولة العامة، انحراف السيولة السريعة، انحراف السيولة الفورية) المسؤولة عن التغيرات الحاصلة على المتغير التابع

أولا - دراسة العلاقة بين الأداء المالي ومؤشرات مخاطر السيولة

1- نتائج العلاقة بين العائد على حقوق الملكية و مؤشرات مخاطر السيولة

بعد إدخال معطيات الدراسة المتعلقة بدراسة العلاقة بين العائد على حقوق الملكية و مؤشرات مخاطر السيولة في البرنامج الإحصائي Eviews 8.0 تمكنا من الحصول على نتائج الموضحة في الجدول الموالي :

الجدول رقم (2-3) : نتائج العلاقة بين العائد على حقوق الملكية و مؤشرات مخاطر السيولة

Dependent Variable: Y1
Method: Panel Least Squares
Date: 05/04/16 Time: 18:23
Sample: 2011 2014
Periods included: 4
Cross-sections included: 30
Total panel (balanced) observations: 120

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.034305	0.108129	0.317258	0.7516
X1	-0.152089	0.223901	-0.679270	0.4983
X2	0.634388	0.213357	2.973361	0.0036
X3	-0.146001	0.123766	-1.179656	0.2406
R-squared	0.124638	Mean dependent var		0.265231
Adjusted R-squared	0.101999	S.D. dependent var		0.309945
S.E. of regression	0.293712	Akaike info criterion		0.420334
Sum squared resid	10.00697	Schwarz criterion		0.513250
Log likelihood	-21.22003	Hannan-Quinn criter.		0.458068
F-statistic	5.505525	Durbin-Watson stat		1.928860
Prob(F-statistic)	0.001431			

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Eviews8.0

من خلال الجدول أعلاه يمكن صياغة النموذج كالتالي :

$$Y1=0.034305-0.152089X1+ 0.634388 X2-0.146001X3$$

أما بالنسبة لتشخيص القوة الإحصائية للنموذج فكانت كالتالي:

أ- اختبار جودة التوفيق R_2 : لوحظ أن $R_2= 0.124638$ أي أن المتغير المستقل يفسر ما نسبته 12.46 % من التغير الإجمالي في المتغير التابع، أما النسبة المبقية 87.54% تفسرها متغيرات أخرى غير داخلية في النموذج و هذا يدل على قوة تفسير ضعيفة.

ب- اختبار المعنوية الإحصائية للمعالم المقدرة : لاحظنا أن القيمة الاحتمالية ل X_2 ، $(prob) = 0.0036$ أقل تماما من مستوى معنوية 5 % أي أن المعلمة المقدرة تختلف معنويا عن الصفر. أما X_2 $(prob)= 0.4983$ و X_3 $(prob) = 0.2406$ فهي أكبر من 5 % أي أن المعلمة المقدرة لا تختلف معنويا عن الصفر.

ج- اختبار المعنوية الكلية للنموذج : لاحظنا أيضا أن القيمة الاحتمالية أقل تماما من مستوى معنوية 5 % و منه للنموذج

معنوية إحصائية كلية .و منه نستنتج أن النموذج مقبول إحصائيا (له تفسير) .

2- نتائج اختبار العلاقة بين العائد على الأصول ومؤشرات مخاطر السيولة

بعد إدخال معطيات الدراسة المتعلقة بدراسة العلاقة بين العائد على الأصول و مؤشرات مخاطر السيولة في البرنامج

الإحصائي Eviews 8.0 تمكنا من الحصول على نتائج الموضحة في الجدول الموالي :

الجدول رقم (2-4) : نتائج العلاقة بين العائد على الأصول و مؤشرات مخاطر السيولة

Dependent Variable: Y2
Method: Panel Least Squares
Date: 05/04/16 Time: 19:05
Sample: 2011 2014
Periods included: 4
Cross-sections included: 30
Total panel (balanced) observations: 120

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.002813	0.018903	-0.148793	0.8820
X1	0.009645	0.039141	0.246416	0.8058
X2	0.045170	0.037298	1.211048	0.2283
X3	0.002333	0.021636	0.107823	0.9143
R-squared	0.048203	Mean dependent var		0.034802
Adjusted R-squared	0.023587	S.D. dependent var		0.051962
S.E. of regression	0.051346	Akaike info criterion		-3.067704
Sum squared resid	0.305821	Schwarz criterion		-2.974788
Log likelihood	188.0622	Hannan-Quinn criter.		-3.029970
F-statistic	1.958234	Durbin-Watson stat		1.239956
Prob(F-statistic)	0.124142			

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Eviews 8.0

من خلال الجدول أعلاه يمكن صياغة النموذج كالتالي :

$$Y2 = -0.002813 + 0.009645X1 + 0.045170X2 + 0.002333X3$$

أما بالنسبة لتشخيص القوة الإحصائية للنموذج فكانت كالتالي:

أ- اختبار جودة التوفيق R_2 : لوحظ أن $R_2 = 0.048203$ أي أن المتغير المستقل يفسر ما نسبته 4.82 %

من التغير الإجمالي في المتغير التابع، أما النسبة المبقية 95.18% تفسرها متغيرات أخرى غير داخلية في النموذج و هذا يدل على قوة تفسير ضعيفة جدا.

ب- اختبار المعنوية الإحصائية للمعالم المقدرة : لاحظنا أن القيمة الاحتمالية ، (prob) أكبر تماما من مستوى معنوية 5%

% أي أن المعلمة المقدرة لا تختلف معنويا عن الصفر و بالتالي للنموذج المقدر ليست له معنوية إحصائية.

ج - اختبار المعنوية الكلية للنموذج : لاحظنا أيضا أن القيمة الاحتمالية الكلية أكبر تماما من مستوى معنوية % 5 و منه النموذج ليست له معنوية إحصائية كلية . و نستنتج أن النموذج غير مقبول إحصائيا (ليس له تفسير) .

ثانيا : دراسة العلاقة بين الأداء المالي ومؤشر مخاطر السيولة

نستخدم طريقة المربعات الصغرى العادية في تقدير معالم هذه النماذج بالاستعانة ببرنامج eviwise لمعالجتها؛ و نهدف من خلال هذه الدراسة إلى بناء نموذج إحصائي يبين العلاقة بين المتغير التابع (العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية) ، و المتغيرات المستقلة كل منها على حدا (انحراف السيولة العامة، انحراف السيولة السريعة، انحراف السيولة الفورية)المسؤولة عن التغيرات الحاصلة على المتغير التابع من خلال عرض ثلاثة نماذج و اختيار النموذج الأمثل .

1- نتائج العلاقة بين العائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة العامة

قصد بناء نموذج إحصائي يبين العلاقة بين العائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة العامة تم ادخال معطيات الدراسة في البرنامج الإحصائي eviwise حيث تم تلخيص مخرجات البرنامج في الجدول الموالي :

الجدول رقم (2-5) نتائج العلاقة بين العائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة العامة

	المعالم المقدرة		المعنوية الكلية	R ²	DW
	Prop (B0)	Prop (B1)	Prop(F)		
النموذج التجميعي	0.8718	0.0111	0.011134	0.053363	1.964332
النموذج الثابتة	0.1044	0.8580	0.054096	0.346111	2.761360
النموذج العشوائية	0.7055	0.0240	0.025556	0.041544	2.085818

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Eviews 8.0

بعد تقدير معالم النموذج للعلاقة بين العائد على حقوق الملكية و مخطر السيولة العامة باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية و بناء مختلف النماذج المترتبة على مثل هذه البيانات panel و هي عبارة على ثلاثة نماذج و هي نموذج الانحدار التجميعي و نموذج الأثر الثابت و نموذج الأثر العشوائي ؛ سوف نقوم بالمفاضلة بين هذه النماذج بواسطة مجموعة من الاختبارات لاختيار النموذج الأمثل .

2- نتائج العلاقة بين العائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة السريعة

قصد بناء نموذج إحصائي يبين العلاقة بين العائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة السريعة تم ادخال معطيات الدراسة في البرنامج الإحصائي eviwise حيث تم تلخيص مخرجات البرنامج في الجدول الموالي :

الجدول رقم (2-6) نتائج العلاقة بين العائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة السريعة

	المعالم المقدرة		المعنوية الكلية	R ²	DW
	Prop (B0)	Prop (B1)	Prop(F)		
النموذج التجميعي	0.5591	0.0002	0.000207	0.110522	1.963802
النموذج الثابتة	0.6712	0.1148	0.029674	0.363996	2.747914
النموذج العشوائية	0.6399	0.0005	0.000469	0.098891	2.070702

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Eviews 8.0

بعد تقدير معالم النموذج للعلاقة بين العائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة السريعة باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية و بناء مختلف النماذج المترتبة على مثل هذه البيانات panel data و هي عبارة على ثلاثة نماذج و هي نموذج الانحدار التجميعي و نموذج الأثر الثابت و نموذج الأثر العشوائي ؛ سوف نقوم بالمفاضلة بين هذه النماذج بواسطة مجموعة من الاختبارات لاختيار النموذج الأمثل

3- نتائج العلاقة بين العائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة الفورية

قصد بناء نموذج إحصائي يبين العلاقة بين العائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة الفورية تم ادخال معطيات الدراسة في البرنامج الإحصائي eviwise حيث تم تلخيص مخرجات البرنامج في الجدول الموالي :

الجدول رقم (2-7) نتائج العلاقة بين العائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة الفورية

	المعالم المقدرة		المعنوية الكلية	R ²	DW
	Prop (B0)	Prop (B1)	Prop(F)		
النموذج التجميعي	0.0002	0.8275	0.827496	0.000404	1.800996
النموذج الثابتة	0.0000	0.1043	0.028549	0.365090	2.828276
النموذج العشوائية	0.0001	0.4943	0.498597	0.003890	2.087585

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Eviews 8.0

بعد تقدير معالم النموذج للعلاقة بين العائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة الفورية باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية و بناء مختلف النماذج المترتبة على مثل هذه البيانات panel data و هي عبارة على ثلاثة نماذج و هي نموذج الانحدار التجميعي و نموذج الأثر الثابت و نموذج الأثر العشوائي ؛ سوف نقوم بالمفاضلة بين هذه النماذج بواسطة مجموعة من الاختبارات لاختيار النموذج الأمثل

4- نتائج العلاقة بين العائد على الأصول و انحراف السيولة العامة

قصد بناء نموذج إحصائي يبين العلاقة بين العائد على الأصول و انحراف السيولة العامة تم ادخال معطيات الدراسة في البرنامج الإحصائي eviwise حيث تم تلخيص مخرجات البرنامج في الجدول الموالي :

الجدول رقم (2-8) نتائج العلاقة بين العائد على الأصول و انحراف السيولة العامة

	المعالم المقدرة		المعنوية الكلية	R ²	DW
	Prop (B0)	Prop (B1)	Prop(F)		
النموذج التجميعي	0.9655	0.5064	0.000000	0.591255	2.977140
النموذج الثابتة	0.2563	0.1043	0.028549	0.365090	2.828276
النموذج العشوائية	0.4717	0.1882	0.188038	0.014640	2.242619

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Eviews 8.0

بعد تقدير معالم النموذج للعلاقة بين العائد على الأصول و انحراف السيولة العامة باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية و بناء مختلف النماذج المترتبة على مثل هذه البيانات panel data و هي عبارة على ثلاثة نماذج و هي نموذج الانحدار التجميعي و نموذج الأثر الثابت و نموذج الأثر العشوائي ؛ سوف نقوم بالمفاضلة بين هذه النماذج بواسطة مجموعة من الاختبارات لاختيار النموذج الأمثل

5- نتائج العلاقة بين العائد على الأصول و انحراف السيولة السريعة

قصد بناء نموذج إحصائي يبين العلاقة بين العائد على الأصول و انحراف السيولة السريعة تم ادخال معطيات الدراسة في البرنامج الإحصائي eviwise حيث تم تلخيص مخرجات البرنامج في الجدول الموالي :

الجدول رقم (2-9) نتائج العلاقة بين العائد على الأصول و انحراف السيولة السريعة

	المعالم المقدرة		المعنوية الكلية	R ²	DW
	Prop (B0)	Prop (B1)	Prop(F)		
النموذج التجميعي	0.9987	0.0167	0.016666	0.047604	1.234465
النموذج الثابتة	0.5495	0.1704	0.000000	0.597843	2.945055
النموذج العشوائية	0.7188	0.0544	0.053630	0.031198	2.226320

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Eviews 8.0

بعد تقدير معالم النموذج للعلاقة بين العائد على الأصول و انحراف السيولة السريعة باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية و بناء مختلف النماذج المترتبة على مثل هذه البيانات panel data و هي عبارة على ثلاثة نماذج و هي نموذج الانحدار التجميعي و نموذج الأثر الثابت و نموذج الأثر العشوائي ؛ سوف نقوم بالمفاضلة بين هذه النماذج بواسطة مجموعة من الاختبارات لاختيار النموذج الأمثل

6- نتائج العلاقة بين العائد على الاصول و انحراف السيولة الفورية

قصد بناء نموذج إحصائي يبين العلاقة بين العائد على الأصول و انحراف السيولة الفورية تم ادخال معطيات الدراسة في البرنامج الإحصائي eviewse حيث تم تلخيص مخرجات البرنامج في الجدول الموالي :

الجدول رقم (2-10) نتائج العلاقة بين العائد على الاصول و انحراف السيولة الفورية

	المعالم المقدرة		المعنوية الكلية	R ²	DW
	Prop (B0)	Prop (B1)	Prop(F)		
النموذج التجميعي	0.0303	0.4997	0.499662	0.592106	1.237694
النموذج الثابتة	0.0005	0.4288	0.000000	0.597843	3.032294
النموذج العشوائية	0.0039	0.0544	0.766029	0.000753	2.263607

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Eviews 8.0

بعد تقدير معالم النموذج للعلاقة بين العائد على الأصول و انحراف السيولة الفورية باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية و بناء مختلف النماذج المترتبة على مثل هذه البيانات panel data و هي عبارة على ثلاثة نماذج و هي نموذج الانحدار

التجميعي و نموذج الأثر الثابت و نموذج الأثر العشوائي ؛ سوف نقوم بالمفاضلة بين هذه النماذج بواسطة مجموعة من الاختبارات لاختيار النموذج الأمثل

الفرع الثاني : اختيار النموذج الملائم

لاختيار النموذج الملائم لدرستنا من بين هذه النماذج الثلاثة المقترحة في الجداول السابقة نقوم بإجراء اختبارين للمفاضلة بين نموذج الانحدار التجميعي و نموذج الآثار الثابتة و نموذج الآثار العشوائية من خلال عرض فرضيتين نقبل احدهما و نرفض الأخرى.

أولا :اختيار النموذج الملائم للعائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة العامة

1- اختبار لاغرانج (Lagrange)

من أجل اختيار النموذج الملائم لتمثيل العلاقة المدروسة لابد من المفاضلة بين نموذج الانحدار التجميعي والنموذجين الآثار الثابتة والآثار العشوائية من خلال الفرضيتين التاليتين:

نموذج الانحدار التجميعي الملائم=H0

نموذجين الآثار الثابتة والآثار العشوائية الملائمين=H1

الجدول رقم(11.2): نتائج اختبار لاغرانج (Lagrange)

Lagrange multiplier (LM) test for panel data

Date: 04/22/16 Time: 17:04

201411Sample: 20

120Total panel observations:

Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	0.524418 (0.4690)	1.862220 (0.1724)	2.386637 (0.1224)

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Eviews 8.0

من خلال الجدول نلاحظ أن القيمة الاحتمالية (Prop) تساوي 0.4690 وهي أكبر من 0.05 في هذه الحالة نرفض الفرضية H1 ونقبل الفرضية H0 أي أن نموذج الانحدار التجميعي هو الملائم للعلاقة بين العائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة العامة و هذا ما يوضحه الجدول التالي :

الجدول رقم (12.2) النموذج الأمثل للعائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة العامة

Dependent Variable: Y1
 Method: Panel Least Squares
 Date: 04/12/16 Time: 01:22
 Sample: 2011 2014
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 30
 Total panel (balanced) observations: 120

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.016246	0.100419	0.161783	0.8718
X1	-0.355061	0.137668	2.579117	0.0111
R-squared	0.053363	Mean dependent var		0.265231
Adjusted R-squared	0.045341	S.D. dependent var		0.309945
S.E. of regression	0.302836	Akaike info criterion		0.465278
Sum squared resid	10.82177	Schwarz criterion		0.511736
Log likelihood	-25.91669	Hannan-Quinn criter.		0.484145
F-statistic	6.651845	Durbin-Watson stat		1.964332
Prob(F-statistic)	0.011134			

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Eviews 8.0

من خلال الجدول أعلاه يمكن صياغة النموذج كالتالي :

$$Y1=0.016246-0.355061X1$$

أما بالنسبة لتشخيص القوة الإحصائية للنموذج فكانت كالتالي:

أ- اختبار جودة التوفيق R_2 : لوحظ أن $R_2 = 0.053363$ أي أن المتغير المستقل يفسر ما نسبته 5.33 % من التغير الإجمالي في المتغير التابع، أما النسبة المبقية 94.67 % تفسرها متغيرات أخرى غير داخلية في النموذج و هذا يدل على قوة تفسير ضعيفة.

ب - اختبار المعنوية الإحصائية للمعالم المقدرة : لاحظنا أن القيمة الاحتمالية ، $(prob) = 0.0111$ أقل تماما من مستوى معنوية 5 % أي أن المعلمة المقدرة تختلف معنويا عن الصفر و بالتالي للنموذج المقدر معنوية إحصائية.

ج - اختبار المعنوية الكلية للنموذج : لاحظنا أيضا أن القيمة الاحتمالية أقل تماما من مستوى معنوية 5 % و منه للنموذج معنوية إحصائية كلية . و منه نستنتج أن النموذج مقبول إحصائيا (له تفسير).

ثانيا : اختيار النموذج الملائم للعائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة السريعة

1- اختبار لاغرانج (Lagrange)

من أجل اختيار النموذج الملائم لتمثيل العلاقة المدروسة لابد من المقاضلة بين نموذج الانحدار التجميعي والنموذجين الآثار الثابتة والآثار العشوائية من خلال الفرضيتين التاليتين:

نموذج الانحدار التجميعي الملائم H_0

نموذجين الآثار الثابتة والآثار العشوائية الملائمين H_1

الجدول رقم(13.2): نتائج اختبار لاغرانج(Lagrange)

Lagrange multiplier (LM) test for panel data

Date: 04/22/16 Time: 17:04

201411Sample: 20

120Total panel observations:

Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	0.279054 (0.5973)	1.601770 (0.2057)	1.880823 (0.1702)

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Eviews 8.0

من خلال الجدول نلاحظ أن القيمة الاحتمالية (Prop) تساوي 0.5973 وهي أكبر من 0.05 في هذه الحالة نرفض الفرضية H1 ونقبل الفرضية H0 أي أن نموذج الانحدار التجميعي هو الملائم للعلاقة بين العائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة السريعة و هذا ما يوضحه الجدول التالي :

الجدول رقم(14.2) النموذج الأمثل للعائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة السريعة

Dependent Variable: Y1

Method: Panel Least Squares

Date: 04/12/16 Time: 01:26

Sample: 2011 2014

Periods included: 4

Cross-sections included: 30

Total panel (balanced) observations: 120

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.050842	0.086786	-0.585834	0.5591
X2	-0.482302	0.125957	3.829110	0.0002
R-squared	0.110522	Mean dependent var		0.265231
Adjusted R-squared	0.102984	S.D. dependent var		0.309945
S.E. of regression	0.293551	Akaike info criterion		0.402998
Sum squared resid	10.16834	Schwarz criterion		0.449456
Log likelihood	-22.17985	Hannan-Quinn criter.		0.421864
F-statistic	14.66208	Durbin-Watson stat		1.963802
Prob(F-statistic)	0.000207			

من خلال الجدول أعلاه يمكن صياغة معادلة النموذج كالتالي :

$$Y1=0.050842-0.482302X 2$$

أما بالنسبة لتشخيص القوة الإحصائية للنموذج فكانت كالتالي:

أ- اختبار جودة التوفيق R_2 : لاحظ أن $R_2 = 0.110522$ أي أن المتغير المستقل يفسر ما نسبته 11.05 %

من التغير الإجمالي في المتغير التابع، أما النسبة المبقية 88.95 % تفسرها متغيرات أخرى غير داخلية في النموذج و هذا يدل على قوة تفسير ضعيفة.

ب - اختبار المعنوية الإحصائية للمعالم المقدرة : لاحظنا أن القيمة الاحتمالية، $(prob) = 0.0002$ أقل تماما من مستوى معنوية % 5 أي أن المعلمة المقدرة تختلف معنويا عن الصفر و بالتالي للنموذج المقدر معنوية إحصائية.

ج - اختبار المعنوية الكلية للنموذج : لاحظنا أيضا أن القيمة الاحتمالية أقل تماما من مستوى معنوية % 5 و منه للنموذج معنوية إحصائية كلية . و منه نستنتج أن النموذج مقبول إحصائيا (له تفسير) .

ثالثا : اختيار النموذج الملائم للعائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة الفورية

1- اختبار لاغرانج (Lagrange)

من أجل اختيار النموذج الملائم لتمثيل العلاقة المدروسة لابد من المفاضلة بين نموذج الانحدار التجميعي والنموذجين الآثار الثابتة والآثار العشوائية من خلال الفرضيتين التاليتين:

نموذج الانحدار التجميعي الملائم H_0

نموذجين الآثار الثابتة والآثار العشوائية الملائمين H_1

الجدول رقم(15.2): نتائج اختبار لاغرانج (Lagrange)

Lagrange multiplier (LM) test for panel data

Date: 04/22/16 Time: 17:04

201411Sample: 20

120Total panel observations:

Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	3.163892 753)0(0.0	1.401921 (0.2364)	4.565813 (0.0326)

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Eviews 8.0

من خلال الجدول نلاحظ أن القيمة الاحتمالية (Prop) تساوي 0.00753 وهي أقل من 0.05 في هذه الحالة نرفض الفرضية H_0 ونقبل الفرضية H_1 أي أن النموذجين الآثار الثابتة والآثار العشوائية هما الملائمين لذلك سوف نقوم بمفاضلة بين نموذج الآثار الثابتة ونموذج الآثار العشوائية لاختيار النموذج الملائم لتمثيل العلاقة بين العائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة الفورية

2 - اختبار Hausman-test: لابد من إجراء اختبار Hausman من أجل تحديد النموذج الملائم من بين نموذجين

الآثار الثابتة والآثار العشوائية وذلك من خلال اختبار الفرضيتين التاليتين:

H_0 = نموذج الآثار العشوائي الملائم

H_1 = نموذج الآثار الثابتة الملائم

الجدول رقم (16.2): نتائج اختبار Hausman-test

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	3.363055	1	0.0667

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Eviews 8.0

بالاعتماد على نتائج الجدول أعلاه لوحظ أن القيمة الاحتمالية $=0.0667$ (Prop) أكبر من 0.05 في هذه الحالة

نرفض الفرضية H_1 ونقبل الفرضية H_0 أي أن نموذج الآثار العشوائي هو الملائم لتمثيل العلاقة و هذا ما يوضحه الجدول التالي :

الجدول رقم (17.2) النموذج الأمثل للعائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة الفورية

Dependent Variable: Y1

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 04/12/16 Time: 01:28

Sample: 2011 2014

Periods included: 4

Cross-sections included: 30

Total panel (balanced) observations: 120

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.312858	0.077182	4.053508	0.0001
X3	-0.088962	0.129765	-0.685557	0.4943

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.116338	0.1423
Idiosyncratic random	0.285574	0.8577

Weighted Statistics

R-squared	0.003890	Mean dependent var	0.205621
Adjusted R-squared	-0.004552	S.D. dependent var	0.287765
S.E. of regression	0.288419	Sum squared resid	9.815907
F-statistic	0.460762	Durbin-Watson stat	2.087585
Prob(F-statistic)	0.498597		

Unweighted Statistics

R-squared	-0.001552	Mean dependent var	0.265231
Sum squared resid	11.44955	Durbin-Watson stat	1.789724

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Eviews 8.0

من خلال الجدول أعلاه يمكن صياغة معادلة النموذج كالتالي :

$$Y1=0.312858 - 0.088962X_3$$

أما بالنسبة لتشخيص القوة الإحصائية للنموذج فكانت كالتالي:

أ- اختبار جودة التوفيق R_2 : لوحظ أن $R_2=0.003890$ أي أن المتغير المستقل يفسر ما نسبته 0.38 %

من التغير الإجمالي في المتغير التابع، أما النسبة المبقية 99.62% تفسرها متغيرات أخرى غير داخلية في النموذج و هذا يدل على قوة تفسير ضعيفة جدا.

ب- اختبار المعنوية الإحصائية للمعالم المقدرة : لاحظنا أن القيمة الاحتمالية $(prob) = 0.4943$ أكبر تماما من مستوى معنوية 5 % أي أن المعلمة المقدرة لا تختلف معنويا عن الصفر و بالتالي للنموذج المقدر ليست له معنوية إحصائية.

ج- اختبار المعنوية الكلية للنموذج : لاحظنا أيضا أن القيمة الاحتمالية أكبر تماما من مستوى معنوية 5 % و منه للنموذج ليست له دلالة إحصائية كلية . و منه نستنتج أن النموذج غير مقبول إحصائيا (ليس له تفسير) .

رابعا اختبار النموذج الملائم للعائد على الأصول و انحراف السيولة العامة

1- اختبار لاغرانج (Lagrange)

من أجل اختبار النموذج الملائم لتمثيل العلاقة المدروسة لابد من المفاضلة بين نموذج الانحدار التجميعي والنموذجين الآثار الثابتة والآثار العشوائية من خلال الفرضيتين التاليتين:

نموذج الانحدار التجميعي الملائم H_0

نموذجين الآثار الثابتة والآثار العشوائية الملائمين H_1

الجدول رقم (18.2): نتائج اختبار لاغرانج (Lagrange)

Lagrange multiplier (LM) test for panel data

Date: 04/22/16 Time: 17:04

Sample: 2011 2014

Total panel observations: 120

Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	0.359082 (0.5490)	0.077046 (0.7813)	0.436128 (0.5090)

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Eviews 8.0

من خلال الجدول نلاحظ أن القيمة الاحتمالية (Prop) تساوي 0.5490 وهي أكبر من 0.05 في هذه الحالة نرفض الفرضية H1 ونقبل الفرضية H0 أي أن النموذج الانحدار التجميعي هو الملائم لتمثيل العلاقة بين العائد على الأصول و انحراف السيولة العامة و هذا ما يوضحه الجدول التالي :

الجدول رقم(19.2) النموذج الأمثل للعائد على الأصول و انحراف السيولة العامة

Dependent Variable: Y2
Method: Panel Least Squares
Date: 04/12/16 Time: 01:29
Sample: 2011 2014
Periods included: 4
Cross-sections included: 30
Total panel (balanced) observations: 120

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.000738	0.016993	0.043406	0.9655
X1	-0.048577	0.023296	2.085172	0.0392
R-squared	0.035538	Mean dependent var		0.034802
Adjusted R-squared	0.027364	S.D. dependent var		0.051962
S.E. of regression	0.051246	Akaike info criterion		-3.087818
Sum squared resid	0.309890	Schwarz criterion		-3.041360
Log likelihood	187.2691	Hannan-Quinn criter.		-3.068951
F-statistic	4.347942	Durbin-Watson stat		1.264839
Prob(F-statistic)	0.039210			

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Eviews 8.0

من خلال الجدول أعلاه يمكن صياغة معادلة النموذج كالتالي :

$$Y2=0.000738 -0.048577X1$$

أما بالنسبة لتشخيص القوة الإحصائية للنموذج فكانت كالتالي:

أ- اختبار جودة التوفيق R_2 : لوحظ أن $R_2=0.035538$ أي أن المتغير المستقل يفسر ما نسبته 3.55 %

من التغير الإجمالي في المتغير التابع، أما النسبة المبقية 96.45% تفسرها متغيرات أخرى غير داخلية في النموذج و هذا يدل على قوة تفسير ضعيفة.

ب- اختبار المعنوية الإحصائية للمعالم المقدرة : لاحظنا أن القيمة الاحتمالية، $(prob) = 0.0392$ أقل تماما من مستوى معنوية 5 % أي أن المعلمة المقدرة تختلف معنويا عن الصفر و بالتالي للنموذج المقدر له معنوية إحصائية.

ج- اختبار المعنوية الكلية للنموذج : لاحظنا أيضا أن القيمة الاحتمالية أقل تماما من مستوى معنوية 5 % و منه للنموذج ليست دلالة إحصائية كلية. و منه نستنتج أن النموذج مقبول إحصائيا (له تفسير)

خامسا : اختبار النموذج الملائم للعائد على الأصول و انحراف السيولة السريعة

1- اختبار لاغرانج (Lagrange)

من أجل اختبار النموذج الملائم لتمثيل العلاقة المدروسة لابد من المفاضلة بين نموذج الانحدار التجميعي والنموذجين الآثار الثابتة والآثار العشوائية من خلال الفرضيتين التاليتين:

H_0 = نموذج الانحدار التجميعي الملائم

H_1 = نموذجين الآثار الثابتة والآثار العشوائية الملائمين

الجدول رقم (20.2): نتائج اختبار لاغرانج (Lagrange)

Lagrange multiplier (LM) test for panel data

Date: 04/22/16 Time: 17:04

Sample: 2011 2014

Total panel observations: 120

Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	0.288134 (0.5914)	0.083025 (0.7732)	0.371159 (0.5424)

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Eviews 8.0

من خلال الجدول نلاحظ أن القيمة الاحتمالية (Prop) تساوي 0.5914 وهي أكبر من 0.05 في هذه الحالة نرفض الفرضية H_1 ونقبل الفرضية H_0 أي أن النموذج الانحدار التجميعي هو الملائم لتمثيل العلاقة بين العائد على الأصول و انحراف السيولة السريعة و هذا ما يوضحه الجدول التالي :

الجدول رقم(21.2) النموذج الأمثل للعائد على الأصول و انحراف السيولة السريعة

Dependent Variable: Y2
 Method: Panel Least Squares
 Date: 04/12/16 Time: 01:32
 Sample: 2011 2014
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 30
 Total panel (balanced) observations: 120

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.5005	0.015055	0.001660	0.9987
X2	-0.053067	0.021851	2.428599	0.0167
R-squared	0.047604	Mean dependent var		0.034802
Adjusted R-squared	0.039533	S.D. dependent var		0.051962
S.E. of regression	0.050925	Akaike info criterion		-3.100409
Sum squared resid	0.306013	Schwarz criterion		-3.053951
Log likelihood	188.0245	Hannan-Quinn criter.		-3.081542
F-statistic	5.898092	Durbin-Watson stat		1.234465
Prob(F-statistic)	0.016666			

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Eviews 8.0

من خلال الجدول أعلاه يمكن صياغة معادلة النموذج كالتالي :

$$Y2=2.5005 -0.053067X2$$

أما بالنسبة لتشخيص القوة الإحصائية للنموذج فكانت كالتالي:

أ- اختبار جودة التوفيق R_2 : لوحظ أن $R_2=0.047604$ أي أن المتغير المستقل يفسر ما نسبته 4.76%

من التغير الإجمالي في المتغير التابع، أما النسبة المبقية 95.24% تفسرها متغيرات أخرى غير داخلية في النموذج و هذا يدل على قوة تفسير ضعيفة.

ب - اختبار المعنوية الإحصائية للمعالم المقدرة : لاحظنا أن القيمة الاحتمالية، $(prob) = 0.0167$ أقل تماما من مستوى معنوية 5 % أي أن المعلمة المقدرة تختلف معنويا عن الصفر و بالتالي للنموذج المقدر له معنوية إحصائية.

ج - اختبار المعنوية الكلية للنموذج : لاحظنا أيضا أن القيمة الاحتمالية أقل تماما من مستوى معنوية 5 % و منه للنموذج له دلالة إحصائية كلية . و منه نستنتج أن النموذج مقبول إحصائيا (له تفسير)

سادسا : اختيار النموذج الملائم للعائد على الأصول و انحراف السيولة الفورية

1- اختبار لاغرانج (Lagrange)

من أجل اختيار النموذج الملائم لتمثيل العلاقة المدروسة لابد من المفاضلة بين نموذج الانحدار التجميعي والنموذجين الآتار

الثابتة والآثار العشوائية من خلال الفرضيتين التاليتين:

نموذج الانحدار التجميعي الملائم H_0

نموذجين الآثار الثابتة والآثار العشوائية الملائمين H_1

الجدول رقم(22.2): نتائج اختبار لاغرانج (Lagrange)

Lagrange multiplier (LM) test for panel data

Date: 04/22/16 Time: 17:04

Sample: 2011 2014

Total panel observations: 120

Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	19.15409 (0.0000)	1.115029 (0.2910)	20.26912 (0.0000)

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Eviews 8.0

من خلال الجدول نلاحظ أن القيمة الاحتمالية (Prop) تساوي 0.0000 وهي أقل من 0.05 في هذه الحالة نرفض الفرضية H_0 ونقبل الفرضية H_1 أي أن النموذجين الآثار الثابتة والآثار العشوائية هما الملائمين لذلك سوف نقوم بمفاضلة بين نموذج الآثار الثابتة ونموذج الآثار العشوائية لاختبار النموذج الملائم لتمثيل العلاقة بين العائد على الأصول و المخرف السيولة الفورية

2 - اختبار Hausman-test

لابد من إجراء اختبار Hausman من أجل تحديد النموذج الملائم من بين نموذجين الآثار الثابتة والآثار العشوائية وذلك من خلال اختبار الفرضيتين التاليتين:

نموذج الآثار العشوائي الملائم H_0

نموذج الآثار الثابتة الملائم H_1

الجدول رقم(23.2): نتائج اختبار Hausman-test

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	1.603021	1	0. 2055

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Eviews 8.0

بالاعتماد على نتائج الجدول أعلاه لوحظ أن القيمة الاحتمالية (Prop) أكبر من 0.05 في هذه الحالة نرفض الفرضية H1 ونقبل الفرضية H0 أي أن نموذج الأثر العشوائي هو الملائم لتمثيل العلاقة بين العائد على الأصول و انحراف السيولة الفورية و هذا ما يوضحه الجدول التالي :

الجدول رقم(24.2) النموذج الأمثل للعائد على الأصول و انحراف السيولة الفورية

Dependent Variable: Y2
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 04/12/16 Time: 01:34
Sample: 2011 2014
Periods included: 4
Cross-sections included: 30
Total panel (balanced) observations: 120
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.037963	0.012887	2.945945	0.0039
X3	-0.005905	0.019748	-0.299022	0.7654

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.035504	0.4612
Idiosyncratic random		0.038374	0.5388

Weighted Statistics			
R-squared	0.000753	Mean dependent var	0.016546
Adjusted R-squared	-0.007715	S.D. dependent var	0.038325
S.E. of regression	0.038472	Sum squared resid	0.174653
F-statistic	0.088960	Durbin-Watson stat	2.263607
Prob(F-statistic)	0.766029		

Unweighted Statistics			
R-squared	-0.003818	Mean dependent var	0.034802
Sum squared resid	0.322536	Durbin-Watson stat	1.225741

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Eviews 8.0

من خلال الجدول أعلاه يمكن صياغة معادلة النموذج كالتالي :

$$Y_2 = 0.037963 - 0.005905 X_3$$

أما بالنسبة لتشخيص القوة الإحصائية للنموذج فكانت كالتالي:

أ- اختبار جودة التوفيق R_2 : لوحظ أن $R_2 = 0.000753$ أي أن المتغير المستقل يفسر ما نسبته 0.0753 % من التغير الإجمالي في المتغير التابع، أما النسبة المبقية 99.92 % تفسرها متغيرات أخرى غير داخلية في النموذج و هذا يدل على قوة تفسير ضعيفة جدا.

- ب - اختبار المعنوية الإحصائية للمعالم المقدرة : لاحظنا أن القيمة الاحتمالية، $prob = 0.7654$ أكبر تماما من مستوى معنوية % 5 أي أن المعلمة المقدرة لا تختلف معنويا عن الصفر و بالتالي للنموذج المقدر ليست له معنوية إحصائية.
- ج - اختبار المعنوية الكلية للنموذج : لاحظنا أيضا أن القيمة الاحتمالية أكبر تماما من مستوى معنوية % 5 و منه للنموذج ليست له دلالة إحصائية كلية . و منه نستنتج أن النموذج غير مقبول إحصائي (ليس له تفسير)

المطلب الثاني : تحليل و تفسير نتائج الدراسة

بعد ما تم عرض نتائج الدراسة في المطلب السابق سيتم في هذا المطلب تحليل و مناقشة ما توصلنا اليه من نتائج و اختبار صحة الفرضيات الدراسة بغية الوصول الى نتائج نهائية ، بعد ذلك يتم مقارنة النتائج المتوصل اليها مع نتائج الدراسات السابقة .

الفرع الأول : تحليل نتائج الدراسة

أولا : تحليل نتائج دراسة العلاقة بين الأداء المالي ومؤشرات مخاطر السيولة

كشفت نتائج اختبار العلاقة بين مؤشرات مخاطر السيولة والعائد على حقوق الملكية عن وجود علاقة بين مخاطر السيولة السريعة و العائد على حقوق الملكية ، كما كشفت النتائج عدم وجود علاقة لانحراف السيولة العامة و الفورية على العائد على حقوق الملكية .

كما كشفت نتائج اختبار العلاقة بين مؤشرات مخاطر السيولة والعائد على الأصول عن عدم وجود علاقة و يرجع ذلك إحصائيا إلى عدم وجود دلالة إحصائية للمعالم المقدرة .

ثانيا : تحليل نتائج دراسة العلاقة بين الأداء المالي و مؤشر مخاطر السيولة

كشفت نتائج الدراسة لكل من مخاطر السيولة بدلالة انحراف السيولة العامة ، انحراف السيولة السريعة ، انحراف السيولة الفورية و الأداء المالي بدلالة العائد على حقوق الملكية ، العائد على الأصول كل منها على حدا إلى وجود علاقة و يرجع ذلك احصائيا لوجود دلالة إحصائية للمعالم المقدرة .

1- تحليل نتائج العلاقة بين العائد على حقوق الملكية و مخطر السيولة العامة

من خلال الجدول رقم (12-2) و الذي يبين العلاقة بين العائد على الأصول و انحراف السيولة العامة تم التوصل الى وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين المتغيرين و منه صياغة المعادلة التالية :

$$Y1=0.016246-0.355061X1$$

حيث :

C : هي القيمة المقدرة للعائد على حقوق الملكية عند انعدام خطر السيولة العامة ، اي عندما يساوي خطر السيولة العامة الصفر فإن القيمة المقدرة للعائد على حقوق الملكية 0.016246

B1 : هي التغير المقدر في العائد على حقوق الملكية عند زيادة خطر السيولة العامة بوحدة واحدة ، أي كلما يزيد خطر السيولة العامة بوحدة واحدة فإن العائد على الأصول ينخفض بنسبة 0.355061 و منه توجد علاقة عكسية بين المتغيرين ، و يرجع سبب ذلك إلى أن المؤسسات التي لم تغطي ديونها قصيرة الأجل أصولها المتداولة التي ينتظر تحويلها إلى سيولة في فترة آجال استحقاقية هذه الديون تقع في خطر السيولة العامة .

2- تحليل نتائج العلاقة بين العائد على حقوق الملكية و مخطر السيولة السريعة

من خلال الجدول رقم (14-2) و الذي يبين العلاقة بين العائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة السريعة تم التوصل الى وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين المتغيرين و منه صياغة المعادلة التالية :

$$Y1 = -0.050842 - 0.482302X2$$

حيث :

C : هي القيمة المقدرة للعائد على حقوق الملكية عند انعدام خطر السيولة السريعة ، اي عندما يساوي خطر السيولة السريعة الصفر فإن القيمة المقدرة للعائد على حقوق الملكية 0.050842

B1 : هي التغير المقدر في العائد على حقوق الملكية عند زيادة خطر السيولة السريعة بوحدة واحدة ، أي كلما يزيد خطر السيولة السريعة بوحدة واحدة فإن العائد على الأصول يزيد بنسبة 0.482302 و منه توجد علاقة عكسية بين المتغيرين و يرجع سبب ذلك إلى أن المؤسسات التي لم تغطي ديونها قصيرة الأجل أصولها المتداولة دون اللجوء إلى بيع مخزوناتها خلال فترة آجال استحقاقية هذه الديون تقع في خطر السيولة السريعة .

3- تحليل نتائج العلاقة بين العائد على حقوق الملكية و مخطر السيولة الفورية

بالنسبة للمتغير المستقل انحراف السيولة الفورية لا يؤثر على العائد على حقوق الملكية أي لا توجد علاقة بينهما لعدم وجود دلالة إحصائية للمعالم المقدرة .

4- تحليل نتائج العلاقة بين العائد على الأصول و مخطر السيولة العامة

من خلال الجدول رقم (19-2) و الذي يبين العلاقة بين العائد على الأصول و انحراف السيولة العامة تم التوصل الى وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين المتغيرين و منه صياغة المعادلة التالية :

$$Y2 = 0.000738 - 0.048577X1$$

حيث :

C : هي القيمة المقدرة للعائد على الأصول عند انعدام خطر السيولة العامة ، اي عندما يساوي خطر السيولة العامة الصفر فإن القيمة المقدرة للعائد على الأصول 0.000738

B1 : هي التغير المقدر في العائد على الأصول عند زيادة خطر السيولة العامة بوحدة واحدة ، أي كلما يزيد مخطر السيولة العامة بوحدة واحدة فإن العائد على الأصول ينخفض بنسبة 0.048577 و منه توجد علاقة عكسية بين المتغيرين و هذا راجع إلى أن المؤسسة التي غير قادرة على تغطية أصولها المتداولة بواسطة خصومها المتداولة أي أن ديونها قصيرة الأجل لم تغطي احتياجات المؤسسة تقع في مخطر السيولة العامة .

5- تحليل نتائج العلاقة بين العائد على الأصول و مخطر السيولة السريعة

من خلال الجدول رقم (21-2) و الذي يبين العلاقة بين العائد على الأصول و انحراف السيولة السريعة تم التوصل إلى وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين المتغيرين و منه صياغة المعادلة التالية :

$$Y_2 = 2.5005 - 0.053067X_2$$

حيث :

C : هي القيمة المقدرة للعائد على الأصول عند انعدام مخطر السيولة السريعة ، أي عندما يساوي مخطر السيولة السريعة الصفر فإن القيمة المقدرة للعائد على الأصول 2.5005

B1 : هي التغير المقدر في العائد على الأصول عند زيادة مخطر السيولة السريعة بوحدة واحدة ، أي كلما يزيد مخطر السيولة السريعة بوحدة واحدة فإن العائد على الأصول ينخفض بنسبة 0.053067 و منه توجد علاقة عكسية بين المتغيرين . و هذا راجع إلى أن المؤسسات التي لم توظف أموالها التي في الخزينة و الديون قصيرة الأجل خلال الدورات تتعرض للوقوع في مخطر السيولة السريعة .

6- تحليل نتائج العلاقة بين العائد على الأصول و مخطر السيولة الفورية

بالنسبة المتغير المستقل انحراف السيولة الفورية لا يؤثر على العائد على الأصول أي لا توجد علاقة بينهما لعدم وجود دلالة إحصائية للمعالم المقدرة .

الفرع الثاني : مناقشة النتائج و اختبار الفرضيات

أولاً : اختبار الفرضية الأولى

تمثلت الفرضية الأولى في أنه و مؤشرات مخاطر السيولة تؤثر على العائد على حقوق الملكية و تم تقسيم الفرضية إلى فرضيات جزئية :

1- تمثلت الفرضية الجزئية (1) في أنه مؤشر مخطر السيولة العامة يؤثر على العائد على حقوق الملكية و من خلال النتائج المتوصل إليها و المتمثلة في وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين العائد على حقوق الملكية وانحراف السيولة العامة أي وجود دلالة إحصائية للمعالم المقدرة تم إثبات صحة الفرضية.

2- تمثلت الفرضية الجزئية (2) في أنه مؤشر مخطر السيولة السريعة يؤثر على العائد على حقوق الملكية و من خلال النتائج المتوصل المتمثلة في وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين العائد على حقوق الملكية وانحراف السيولة السريعة التي تبين وجود دلالة إحصائية للمعالم المقدرة تم إثبات صحة الفرضية .

3- تمثلت الفرضية الجزئية (3) في أنه مؤشر مخطر السيولة الفورية تؤثر على العائد على حقوق الملكية و من خلال النتائج المتوصل إليها المتمثلة في عدم وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين العائد على حقوق الملكية وانحراف السيولة الفورية السبب يعود إلى عدم وجود دلالة إحصائية للمعالم المقدرة و هذا ما ينفي صحة الفرضية .

ثانيا: اختبار الفرضية الثانية

تمثلت الفرضية الثانية في أنه و مؤشرات مخاطر السيولة تؤثر على العائد على الأصول و تم تقسيم الفرضية إلى فرضيات جزئية :

1- تمثلت الفرضية الجزئية (1) في أنه مؤشر مخطر السيولة العامة يؤثر على العائد على الأصول و من خلال النتائج المتوصل إليها و المتمثلة في وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين العائد على الأصول وانحراف السيولة العامة أي وجود دلالة إحصائية للمعالم المقدرة تم إثبات صحة الفرضية .

2- تمثلت الفرضية الجزئية (2) في أنه مؤشر مخطر السيولة السريعة يؤثر على العائد على الأصول و من خلال النتائج المتوصل المتمثلة في وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين العائد على الأصول وانحراف السيولة السريعة التي تبين وجود دلالة إحصائية للمعالم المقدرة تم إثبات صحة الفرضية

2- تمثلت الفرضية الجزئية (3) في أنه مؤشر مخطر السيولة الفورية تؤثر على العائد على الأصول و من خلال النتائج المتوصل إليها المتمثلة في عدم وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين العائد على الأصول وانحراف السيولة الفورية السبب يعود إلى عدم وجود دلالة إحصائية للمعالم المقدرة و هذا ما ينفي صحة الفرضية .

خلاصة الفصل

حاولنا في هذا الفصل اختبار فرضيات الدراسة مت خلال البحث عن النماذج التي تفسر العلاقة بين مؤشرات مخاطر السيولة و كل من العائد على حقوق الملكية و العائد على الأصول، و يمكن تلخيص أهم النتائج المتوصل إليها كمايلي :

- وجود علاقة ذات معنوية إحصائية بين العائد علي حقوق الملكية و انحراف السيولة العامة ؛
- وجود علاقة ذات معنوية إحصائية بين العائد علي حقوق الملكية و انحراف السيولة السريعة ؛
- عدم وجود علاقة ذات معنوية إحصائية بين العائد علي حقوق الملكية و انحراف السيولة الفورية ؛
- وجود علاقة ذات معنوية إحصائية بين العائد علي الأصول و انحراف السيولة العامة ؛
- وجود علاقة ذات معنوية إحصائية بين العائد علي الأصول و انحراف السيولة السريعة ؛
- عدم وجود علاقة ذات معنوية إحصائية بين العائد علي الأصول و انحراف السيولة الفورية ؛
- وجود علاقة عكسية بين مؤشرات مخاطر السيولة و الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية ؛

الخاتمة

حاولنا في هذه الدراسة دراسة العلاقة بين مؤشرات مخاطر السيولة و الأداء المالي ؛ حيث من خلاله اردنا الإجابة على الإشكالية التالية: " إلى أي مدى يمكن أن تؤثر مخاطر السيولة على الأداء المالي لمجموعة من المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في ولاية ورقلة خلال فترة (2011-2014) ؟ "

و من أجل تحقيق ذلك اعتمدنا على عينة من المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بولاية ورقلة خلال الفترة الممتدة 2011-2014 ؛ و بناء على ذلك تم تقسيم الدراسة إلى فصلين الأول نظري أوجزنا فيه المفاهيم المتعلقة بمخاطر السيولة و الأداء المالي ؛ أما الثاني تطبيقي استعنا فيه بنماذج panel data ؛ و قد أفرزت الدراسة مجموعة من النتائج و كذا بعض التوصيات الموجهة لمؤسسات الاقتصادية سنوردها كما يلي

✓ نتائج الدراسة و اختبار الفرضيات

أولا : نتائج دراسة العلاقة بين الأداء المالي ومؤشرات مخاطر السيولة

1- كشفت نتائج نموذج panel للعائد على حقوق الملكية و المتغيرات المستقلة مجتمعة على أنه توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين العائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة السريعة أي وجود دلالة إحصائية للمعالم المقدرة ،أي يوجد ارتباط بينهما ، بينما لا توجد علاقة بين العائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة العامة و الفورية و يرجع ذلك إلى عدم وجود دلالة إحصائية للمعالم المقدرة أي لا يوجد ارتباط بين العائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة العامة و الفورية .

2- كشفت نتائج نموذج panel للعائد على الأصول و المتغيرات المستقلة مجتمعة على أنه لا توجد علاقة بين العائد على الأصول و مؤشرات مخاطر السيولة أي عدم وجود دلالة إحصائية للمعالم المقدرة ، و لا يوجد ارتباط بينهما .

ثانيا : نتائج دراسة العلاقة بين الأداء المالي ومؤشر مخاطر السيولة

1- اختبار الفرضية الأولى : تمثلت الفرضية الأولى في أنه و مؤشرات مخاطر السيولة تؤثر على العائد على حقوق الملكية و تم تقسيم الفرضية إلى فرضيات جزئية :

1-1 تمثلت الفرضية الجزئية (1) في أنه مؤشر مخاطر السيولة العامة يؤثر على العائد على حقوق الملكية و من خلال النتائج المتوصل إليها و المتمثلة في وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين العائد على حقوق الملكية وانحراف السيولة العامة أي وجود دلالة إحصائية للمعالم المقدرة تم إثبات صحة الفرضية.

2-1 تمثلت الفرضية الجزئية (2) في أنه مؤشر مخاطر السيولة السريعة يؤثر على العائد على حقوق الملكية و من خلال النتائج المتوصل إليها و المتمثلة في وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين العائد على حقوق الملكية وانحراف السيولة السريعة التي تبين وجود دلالة إحصائية للمعالم المقدرة تم إثبات صحة الفرضية .

3-1 تمثلت الفرضية الجزئية (3) في أنه مؤشر مخطر السيولة الفورية تؤثر على العائد على حقوق الملكية و من خلال النتائج المتوصل إليها المتمثلة في عدم وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين العائد على حقوق الملكية وانحراف السيولة الفورية السبب يعود إلى عدم وجود دلالة إحصائية للمعالم المقدرة و هذا ما ينفي صحة الفرضية .

2- اختبار الفرضية الثانية : تمثلت الفرضية الثانية في أنه و مؤشرات مخاطر السيولة تؤثر على العائد على الأصول و تم تقسيم الفرضية إلى فرضيات جزئية:

1-2 تمثلت الفرضية الجزئية (1) في أنه مؤشر مخطر السيولة العامة يؤثر على العائد على الأصول و من خلال النتائج المتوصل إليها و المتمثلة في وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين العائد على الأصول وانحراف السيولة العامة أي وجود دلالة إحصائية للمعالم المقدرة تم إثبات صحة الفرضية .

2-2 تمثلت الفرضية الجزئية (2) في أنه مؤشر مخطر السيولة السريعة يؤثر على العائد على الأصول و من خلال النتائج المتوصل إليها و المتمثلة في وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين العائد على الأصول وانحراف السيولة السريعة التي تبين وجود دلالة إحصائية للمعالم المقدرة تم إثبات صحة الفرضية

3-2 تمثلت الفرضية الجزئية (3) في أنه مؤشر مخطر السيولة الفورية تؤثر على العائد على الأصول و من خلال النتائج المتوصل إليها المتمثلة في عدم وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين العائد على الأصول وانحراف السيولة الفورية السبب يعود إلى عدم وجود دلالة إحصائية للمعالم المقدرة و هذا ما ينفي صحة الفرضية.

✓ الاستنتاجات

1- نستنتج أن المتغيرات المستقلة بصفة مجتمعة تؤثر على العائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة السريعة أي وجود دلالة إحصائية للمعالم المقدرة ، بينما لا توجد علاقة بين العائد على حقوق الملكية و انحراف السيولة العامة و الفورية و يرجع ذلك إلى عدم وجود دلالة إحصائية للمعالم المقدرة ؛ أما بالنسبة للعائد على الأصول فلا توجد علاقة بينه و بين و مؤشرات مخاطر السيولة أي عدم وجود دلالة إحصائية للمعالم المقدرة بالإضافة إلى أن المتغير المستقل انحراف السيولة العامة يؤثر على العائد على حقوق الملكية و بشكل سلبي ، حيث أن العلاقة العكسية بين انحراف السيولة العامة و العائد على حقوق الملكية قد تعود إلى أن المؤسسات التي لم تغطي ديونها قصيرة الأجل أصولها المتداولة التي ينتظر تحويلها إلى سيولة في فترة آجال استحقاقية هذه الديون تقع في مخطر السيولة العامة .

2- نستنتج أن المتغير المستقل انحراف السيولة السريعة يؤثر على العائد على حقوق الملكية و بشكل سلبي، حيث أن العلاقة العكسية بين انحراف السيولة السريعة و العائد على حقوق الملكية قد تعود إلى أن المؤسسات لم تغطي ديونها قصيرة الأجل أصولها المتداولة دون اللجوء بيع مخزوناتهما خلال فترة آجال استحقاقية هذه الديون تقع في مخطر السيولة السريعة .

3- نستنتج أن المتغير المستقل انحراف السيولة الفورية لا يؤثر على العائد على حقوق الملكية أي لا توجد علاقة بينهما

- 4- نستنتج أن المتغير المستقل انحراف السيولة العامة يؤثر على العائد على الأصول و بشكل سلبي ، حيث أن العلاقة بين انحراف السيولة العامة و العائد على حقوق الملكية هي علاقة عكسية وقد يعود سبب ذلك إلى أن المؤسسة التي غير قادرة على تغطية أصولها المتداولة بواسطة خصومها المتداولة أي أن ديونها قصيرة الأجل لم تغطي احتياجات المؤسسة تقع في مخطر السيولة العامة .
- 5- نستنتج أن المتغير المستقل انحراف السيولة السريعة يؤثر على العائد على الأصول و بشكل سلبي ، حيث أن العلاقة بين انحراف السيولة السريعة و العائد على حقوق الملكية هي علاقة عكسية وقد يعود سبب ذلك أن المؤسسات إن لم توظف أموالها التي في الخزينة و الديون قصيرة الأجل خلال الدورات تتعرض للوقوع في مخطر السيولة.
- 6- نستنتج أن المتغير المستقل انحراف السيولة الفورية لا يؤثر على العائد على الأصول لعدم وجود علاقة بينهما .

✓ التوصيات

- بناء على ما تم التوصل إليه من نتائج في هذه الدراسة ، فإنه يمكن تلخيص أهم التوصيات التي يرى الباحث أنها ضرورية و يمكن الاستفادة منها ، و ذلك على النحو التالي :
- محاولة مواجهة مخاطر السيولة الناجمة عن عدم تمكن من الوفاء بالالتزامات عند حلول أجل استحقاق التي تواجه المؤسسات الصغيرة و المتوسطة ؛
- محاولة التركيز على الأداء المالي الذي يشير إلى مدى قدرة المؤسسات على تحقيق الأرباح ؛
- على المديرين الماليين إعطاء اهتمام كبير لإدارة السيولة ؛

✓ آفاق الدراسة

- مما لا شك فيه أن هناك جوانب أخرى لم يتم الإحاطة بها في هذه الدراسة و لتأكيد أو نفي النتائج التي تم التوصل إليها في هذه الدراسة لابد من مواصلة البحث في هذه الدراسة وفق آفاق نذكر منها :
- إجراء الدراسة باستخدام مقاييس أخرى للأداء المالي و مخاطر السيولة ؛
- إجراء الدراسة باستخدام طرق و أساليب إحصائية أخرى و ذلك لضبط النتائج ؛
- تطبيق هذه الدراسة على عينة مؤسسات اقتصادية أجنبية و ذلك قصد تعميم النتائج إذا توافقت مع نتائجها؛

قائمة المراجع

أولاً: المصادر ومراجع باللغة العربية

الكتب:

- 1- أحمد فريد مصطفى، محمد عبد المنعم غفار، الاقتصاد النقدي والمصرفي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000.
- 2- حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء و التنبؤ بالفشل، الطبعة الثانية، الوراق للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2011.
- 3- رجاء رشيد عبد الستار، تقويم الأداء المالي لمصرف الرشيد وأهميته في قياس مخاطر السيولة المصرفية، الدار الجامعية للنشر و التوزيع، الإسكندرية، دون سنة النشر.
- 4- سامي عفيفي حاتم، التأمين الدولي، الدار المصرية اللبنانية، الطبعة الأولى، 1986.
- 5- السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال، دار المريخ للنشر، رياض السعودية، 2000.
- 6- محمد صالح الحناوي، الإدارة المالية، بدون طبعة، الدار الجامعية للنشر و التوزيع، الإسكندرية، مصر، 2001.
- 7- محمد صالح الحناوي، الإدارة المالية والتمويل، كلية التجارة، جامعة عين شمس، القاهرة، 1999.
- 8- محمد قاسم خصاونة، أساسيات الإدارة المالية، دار الفكر، الطبعة الأولى، عمان، 2010.
- 9- محمد مطر فايز تميم، إدارة المحافظ الاستثمارية، دار وائل للنشر، عمان، 2005.
- 10- منير إبراهيم الهندي، الأوراق المالية و التمويل، منشأة المعارف، الإسكندرية مصر، 2000.
- 11- منير إبراهيم الهندي، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر، المكتب العربي الحديث، القاهرة، الطبعة الرابعة 1999.

المذكرات:

- 12- أسماء ريم، مدى تأثير الرافعة المالية على تقييم الأداء المالي لمؤسسة الاقتصادية ، مذكرة ماستر ، غير منشورة ، جامعة قاصدي مرياح ورقلة ، 2015.
- 13- بجلوة باديس ، الأمثلة في تسيير خزينة المؤسسة، مذكرة ماجستير، غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، قسم العلوم التجارية، تخصص إدارة أعمال، جامعة المسيلة، الجزائر، 2003.
- 14- حنان قريط ، أثر مخاطر السيولة على المردودية المالية ، مذكرة ماستر ، غير منشورة ، جامعة قاصدي مرياح ، ورقلة ، 2015.
- 15- تالي رزيقة تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية مذكرة ماستر ، منشورة ، جامعة العقيد أكلي محمد اولحاج ، البويرة ، 2012.
- 16- شعبان محمد ، نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير ، غير منشورة ، جامعة محمد بوقرة بومرداس 2009.
- 17- عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير ، منشورة ، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2004.
- 18- عبد الباقي بضياف، تأثير المخاطر المالية على الأداء المالي للمؤسسة، مذكرة ماجستير، منشورة، جامعة قاصدي مرياح ورقلة، 2014.
- 19- عزيزة حملاوي، أثر التكاليف البيئية على الأداء المالي، مذكرة ماستر، منشورة، جامعة قاصدي مرياح ورقلة، 2010 - 2011.
- 20- فاطمة الزهرة مفاتيح: " تسيير مخاطر الاستغلال وأثرها على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية " ، مذكرة ماستر، غير منشورة ، جامعة قاصدي مرياح ورقلة، 2009.
- 21- محمد الحبيب شربي ، دور الملاءة المالية في تسيير المخاطر المالية في المؤسسات الاقتصادية ، مذكرة ماستر ، منشورة ، جامعة قاصدي مرياح ورقلة ، 2014.
- 22- مريم شكري محمود نسيم ، تقييم الاداء المالي باستخدام بطاقة الاداء المتوازن ، مذكرة ماجستير ، منشورة ، جامعة الشرق الأوسط ، عمان الأردن ، 2012-2013.

23- مونة هجيرة ، واقع المراجعة الداخلية في المؤسسة الاقتصادية من منظور ادارة المخاطر ، مذكرة ماستر تدقيق و مراقبة تسيير ، جامعة قاصدي مرياح ورقلة، 2014 .

المجلات :

24- بلعوز بن علي، استراتيجيات إدارة المخاطر في المعاملات المالية، مجلة الباحث، العدد 07، جامعة الشلف، 2009- 2010.

25- شهاب الدين حمد النعيمي، التنبؤ بأداء و ربحية الشركات باستخدام Tobin's q، مجلة دراسات محاسبية ومالية، المجلد 07، العدد 20، جامعة بغداد، العراق، معادلة 11 ، 2012 .

26- عبد الغانيدان، قراءة في الأداء المالي و القيمة في المؤسسات الاقتصادية، مجلة الباحث، العدد 04، جامعة قاصدي مرياح ورقلة، 2006.

27- عبد الملك مزهودة، الأداء بين الكفاءة والفعالية : مفهوم وتقييم.مجلة العلوم الإنسانية ،العدد الأول، نوفمبر، 2001، جامعة بسكرة.

28- مجلس الخدمات المالية الإسلامية، المبادئ الإرشادية لإدارة المخاطر للمؤسسات (عدا المؤسسات التأمينية) التي تقتصر على تقديم خدمات مالية إسلامية.

29-- محمد فوزي، مقال بعنوان التطورات العالمية لإدارة السيولة و مخاطرها في الجهاز المصرفي ، المجلد 1 العدد 3 ، دار الشرق،الأردن، 2014.

ثانيا : المصادر و المراجع باللغة الأجنبية

الكتب :

30--Davis, E, Philip, "Liquidity Managment in banking crises.", Brunel university west London,2003.

31-Kronseder, christion, "Measuring liquidity risk",CreditsuisseFirset boston,2003.

32-Nicolas Boschinle guide pratique LBO, 2 édition, Groupe EYROLLES , 2009

33-Robert le DUFF et al , Encyclopédie de la gestion et du management. Editions Dalloz, Paris, 1999.

المواقع الإلكترونية :

.14:30 تاريخ التصفح 2016/2/5 على الساعة 14:30. www.accdiscussion.com/t3799//

قائمة الملاحق

الملحق رقم (1) مؤشرات الأداء المالي و السيولة و مخاطر السيولة لسنة 2011

المؤسسات	ROE	ROA	k1	k2	k3	$\sigma(k1)$	$\sigma(k2)$	$\sigma(k3)$
1	0,341157531	0,024587774	0,562859931	0,874618574	0,147566375	0,007502399	0,00935210444	0,0038414369
2	0,023921296	0,002778482	0,113141503	0,038737926	0,471009205	0,336365133	0,196819528	0,686301104
3	0,043205371	0,041569369	0,153056023	0,029202538	0,129399925	0,39122375	0,170887502	0,359722011
4	0,518420682	0,020628974	0,448986266	0,448986266	0,00108542104	0,00670064374	0,00670064374	0,0329457287
5	0,072276627	0,001214693	0,389891724	0,34702066	0,288014479	0,624413103	0,589084595	0,536669805
6	0,092256227	0,00708064	0,186302135	0,091823767	0,080599722	0,43162731	0,303024367	0,283900901
7	0,349898811	0,06041754	0,025413589	0,017765394	0,009098414	0, 0159416401	0,0133286885	0,095385608
8	0,000932388	0,037862431	0,132117105	0,072808896	0,021664677	0,633479167	0,629831235	0,497189257
9	0,150066587	0,013500458	0,146572297	0,140859712	0,133572308	0,382847616	0,375312819	0,365475455
10	0,004799455	0,002285345	0,752005558	0,739272283	0,280694483	0,86718254	0,859809446	0,529806081
11	0,573732944	0,034803041	0,67322702	0,636199251	0,136046912	0,0820504125	0,0797620995	0,0368845377
12	0,18015024	0,08866127	0,136269763	0,136269763	0,647272343	0,369147345	0,369147345	0,404532376
13	0,5532804	0,034847662	0,250198678	0,209077276	0,392081329	0,0500198639	0,0457249687	0,0626163979
14	0,093312249	0,004424488	0,369291637	0,366078404	0,261202421	0,607693704	0,605044134	0,511079662
15	0,259603956	0,069694617	0,673133929	0,673133929	0,575014126	0,820447396	0,820447396	0,758296859
16	0,669611326	0,108352425	0,722247413	0,72079927	0,724692739	0,0849851407	0,0848998981	0,0851288869
17	0,45751341	0,038937465	0,476040356	0,472951671	0,177680788	0,689956778	0,687714818	0,42152199
18	0,009727197	0,000574726	0,684349527	0,684349527	0,299474119	0,62725421	0,62725421	0,647242285
19	-0,07008159	-0,04292085	0,392413342	0,392413342	0,392413342	0,82642904	0,82642904	0,62642904
20	0,228959693	0,046642117	0,653800135	0,617404539	0,478481417	0,0808579084	0,0785750939	0,0691723512
21	0,188479254	0,014971465	0,290257122	0,245150117	0,60228759	0,538755159	0,495126365	0,776071897
22	0,260089966	-0,008743117	1,073501923	1,073501923	0,710925556	1,036099379	1,036099379	0,843164015
23	0,316225992	0,043870559	0,525585597	0,525585597	0,378304306	0,0724972825	0,3624972825	0,0615064473
24	0,878373351	0,109797501	0,548019933	0,435253677	0,142050017	0,00740283684	0,00659737582	0,0376895233
25	0,027541882	0,004696803	0,333027995	0,333027995	0,477129276	0,577085778	0,577085778	0,69074545
26	-0,022862521	-0,022419376	0,019678258	0,014012866	0,010397513	0,860279213	0,818375951	0,631968194
27	0,120449376	0,055029805	0,30040552	0,30040552	0,187118784	0,54809262	0,54809262	0,432572288
28	0,168694656	-0,022254716	0,365196378	0,356420805	0,6798218	0,6043148	0,597009886	0,824513068
29	0,290927033	0,067287967	0,625505683	0,625505683	0,155854501	0,180889172	0,150889172	0,394784119
30	0,348249839	0,050584669	0,65375363	0,632581453	0,0159862182	0,00808550326	0,00795349894	0,039982769

الملحق رقم (2) مؤشرات الأداء المالي و السيولة و مخاطر السيولة لسنة 2012

المؤسسات	ROE	ROA	k1	k2	k3	$\sigma(k1)$	$\sigma(k2)$	$\sigma(k3)$
1	0,262008056	0,017359968	0,454583973	0,393473027	0,424735523	0,0674228428	0,0627274284	0,065171736
2	0,252593253	0,032538673	0,760771224	0,540038883	0,568221126	0,0872222004	0,0734873379	0,075380443
3	0,131506515	0,086258675	0,292049123	0,23932134	0,320418586	0,190415694	0,289204804	0,316055285
4	0,562507724	0,011139536	0,593762856	0,555229198	0,011914866	0,0570560092	0,0445137033	0,030569762
5	0,258160656	0,005087586	0,542875533	0,312295855	0,684543634	0,0736800878	0,0558834372	0,082737152
6	0,812136014	0,012549345	0,692545905	0,692545905	0,555789025	0,0083219343	0,0083219343	0,007455125
7	0,026973527	0,005112991	0,626181231	0,310722772	0,085490323	0,391316139	0,317425127	0,292387283
8	0,033837905	0,102732814	0,53981066	0,382878832	0,339028946	0,0734718082	0,0618772035	0,0582261923
9	0,130485129	0,010699695	0,105810547	0,073765635	0,027469254	0,0325285332	0,0271598297	0,016573851
10	0,000992274	0,210170618	0,581856626	0,495015855	0,38862902	0,552795272	0,503573631	0,623401171
11	0,771457727	0,055512421	0,556679834	0,556679834	0,002856752	0,007461098	0,007461098	0,005344859
12	0,772661796	0,210834633	0,505047069	0,505047069	0,537852855	0,007106666	0,007106666	0,00733384
13	0,571977897	0,032033643	0,426987806	0,192330248	0,333560319	0,065344304	0,043855472	0,057754681
14	0,680252127	0,037665428	0,69326883	0,607828834	0,4142275	0,008326276	0,007796337	0,006436050
15	-0,324391156	0,075467166	0,528330307	0,528330307	0,572139597	0,726863335	0,726863335	0,756399099
16	0,362637709	0,044785156	0,548710382	0,543868959	0,311836038	0,074074987	0,073747471	0,055842281
17	0,43350402	0,05844981	0,802052205	0,800134716	0,600955437	0,089557367	0,089450249	0,077521315
18	0,530940641	0,020525029	0,667809493	0,667518923	0,08751017	0,081719611	0,081701831	0,029582117
19	-0,662225038	0,008208421	0,467091639	0,402358567	0,214095975	0,893441028	0,844317402	0,712705062
20	0,143498619	0,034122714	0,595338652	0,542876766	0,488139703	0,077158191	0,073680171	0,069866995
21	0,150551244	0,014819014	0,232393074	0,200024072	0,636897136	0,148207164	0,144724050	0,198058354
22	0,618190052	0,023440433	0,742844488	0,742844488	0,710992702	0,00861884	0,008618842	0,008432038
23	0,443458029	0,075586249	0,689810383	0,681766635	0,441983628	0,083054824	0,082569161	0,066481849
24	0,469896329	0,060443805	0,472036439	0,374240695	0,481802694	0,68704908	0,611752151	0,694120086
25	0,303080935	0,035361344	0,462680373	0,330120012	0,139224192	0,068020612	0,057456071	0,037312758
26	-0,034143969	0,033970473	0,005150931	0,005150931	0,026105336	0,71769985	0,71769985	0,461571457
27	0,017433575	0,128347057	0,80619813	0,685273468	0,624858571	0,197885366	0,12781246	0,190479963
28	0,426660735	0,012504268	0,683985414	0,652312688	0,805650146	0,082703410	0,08076587	0,089758016
29	0,226356851	0,06550853	0,806622779	0,806622779	0,032845395	0,089812180	0,089812180	0,181232985
30	0,233332189	0,016309673	0,553663728	0,113583332	0,057511093	0,074408583	0,033702126	0,023981470

الملحق رقم (3) مؤشرات الأداء المالي و السيولة و مخاطر السيولة لسنة 2013

المؤسسات	ROE	ROA	K1	k2	k3	$\sigma(k1)$	$\sigma(k2)$	$\sigma(k3)$
1	0,210133134	0,010678527	0,422775233	0,186120115	0,362721808	0,065021168	0,043141640	0,060226390
2	0,518715681	0,033256366	0,679997351	0,679997351	0,041179655	0,008246195	0,008246195	0,002029277
3	0,016306022	0,015432636	0,124467199	0,116225764	0,085486525	0,135279909	0,134091899	0,129238078
4	0,259938652	0,009617916	0,717003095	0,717003095	0,278080537	0,346760353	0,346760353	0,427333421
5	0,317406143	0,005949605	0,275864563	0,053408313	0,593390012	0,052522810	0,023110238	0,077031812
6	0,50888446	0,017235947	0,589504077	0,589504077	0,118561596	0,007677916	0,007677916	0,003443277
7	0,000674678	0,000320877	0,477800375	0,471296739	0,501368444	0,531231058	0,496510552	0,608073756
8	0,04257131	0,026846954	0,791889958	0,467372774	0,253594999	0,399881991	0,383646674	0,403582167
9	0,035740979	0,017810325	0,585048089	0,438750725	0,4607404	0,364884363	0,362382613	0,478778609
10	0,099353769	0,020729872	0,446956035	0,436787648	0,191583823	0,268547706	0,260899121	0,437702894
11	0,45279227	0,044917619	0,681079837	0,604432005	0,147101286	0,005275613	0,007452252	0,003537854
12	0,649445193	0,223881301	0,450180656	0,450180656	0,484653051	0,000955033	0,000955033	0,006170275
13	-1,225963794	-0,119565501	0,720107733	0,300019787	0,614639014	0,848591617	0,54774062	0,783989167
14	0,05471048	0,009914829	0,65619141	0,557937865	0,065062849	0,410056424	0,416952385	0,305074203
15	0,308124588	0,092156577	0,612898867	0,612898867	0,073388931	0,002878577	0,002878577	0,000903915
16	0,277885032	0,031128253	0,55126674	0,545684159	0,207787102	0,002473394	0,008704378	0,055836706
17	0,871512185	0,022055145	0,544783482	0,531482265	0,090233674	0,008094494	0,009028302	0,000389205
18	0,501653841	0,018073544	0,731714123	0,730870272	0,050002467	0,005402901	0,004909511	0,003612314
19	0,929039744	0,061177984	0,788343031	0,749404153	0,105902612	0,000886834	0,000681323	0,000426815
20	0,126428614	0,035722128	0,635186509	0,619131253	0,665163753	0,09698589	0,086848939	0,085575719
21	0,167546263	0,023854251	0,23048393	0,23048393	0,594375462	0,18008742	0,18008742	0,170957497
22	0,39846681	0,010438811	0,720639564	0,720639564	0,680824427	0,00890492	0,00890492	0,005120856
23	0,210694175	0,033540406	0,385092463	0,385092463	0,213210659	0,000558187	0,000558187	0,001747397
24	0,225388036	0,036457255	0,6007901	0,373743908	0,366002078	0,005106509	0,00134598	0,004981056
25	0,144747258	0,018766034	0,620090006	0,544486254	0,31578953	0,317457939	0,367893118	0,391951537
26	-0,025173884	-0,024899693	0,011011011	0,002753569	0,059568932	0,774933363	0,752474456	0,744067474
27	0,142056375	0,092743126	0,620464331	0,620464331	0,438241565	0,187695583	0,187695583	0,161998161
28	0,478176381	0,015159537	0,032740789	0,973783237	0,876190127	0,016238549	0,086804559	0,09605028
29	0,065455551	0,011752507	0,711859494	0,711680094	0,074255349	0,303717663	0,303611341	0,372498347
30	0,659666428	0,093224079	0,740797253	0,496516544	0,052207405	0,00695796	0,004639301	0,008489398

الملحق رقم (4) مؤشرات الأداء المالي و السيولة و مخاطر السيولة لسنة 2014

المؤسسات	ROE	ROA	k1	k2	k3	$\sigma(k1)$	$\sigma(k2)$	$\sigma(k3)$
1	0,200164385	0,01167842	0,749717985	0,087818208	0,208749135	0,005862567	0,00634137	0,006890725
2	-0,368541986	-0,065074261	0,769965797	0,730233498	0,019324916	0,87747695	0,854537008	0,839014084
3	0,026182342	0,015245142	0,34222882	0,323721027	0,444155138	0,185003265	0,168964873	0,166449651
4	0,026680731	0,007544011	0,675108029	0,670500197	0,553028376	0,821649578	0,818840764	0,743658776
5	0,387029545	0,007772537	0,765165625	0,529636165	0,184346369	0,004737461	0,007761063	0,009355761
6	0,843486787	0,008466501	0,792196142	0,792196142	0,073531769	0,000054011	0,000054011	0,000167419
7	0,000378809	0,000208065	0,152795054	0,151960194	0,252539244	0,39089008	0,38982072	0,502532829
8	0,054651443	0,012854093	0,731644287	0,520111776	0,794000498	0,555362079	0,521187754	0,591067056
9	0,03277062	0,013176104	0,308214651	0,238995314	0,072749248	0,11217083	0,11087147	0,14720685
10	0,993507656	0,203892612	0,538760295	0,538760295	0,046688973	0,00002925	0,00002925	0,000076313
11	0,506982235	0,079442515	0,73502765	0,693087458	0,89638115	0,007337536	0,002518743	0,004209993
12	0,569793051	0,213512562	0,68082058	0,68082058	0,320347097	0,001118525	0,001118525	0,0045992135
13	0,387238256	0,011008621	0,252431724	0,209558064	0,468778098	0,02425839	0,07775123	0,004673717
14	0,094564611	0,008959752	0,84023146	0,836259971	0,242752765	0,416641402	0,391447251	0,492699467
15	0,264599104	0,04726602	0,728883298	0,728883298	0,073356294	0,103746624	0,103746624	0,270843671
16	0,489677555	0,049649867	0,676589381	0,672753233	0,180914513	0,002550534	0,000215358	0,005340467
17	0,706684456	0,031522908	0,738715681	0,726386136	0,175847515	0,000485708	0,000282897	0,000341764
18	0,101204357	0,006233458	0,731714123	0,730870272	0,045247394	0,155402901	0,154909511	0,212714349
19	0,386059888	0,022396767	0,788343031	0,749404153	0,105902612	0,007886834	0,005681323	0,005426815
20	0,093559216	0,025476367	0,711854028	0,278862102	0,94418965	0,843714423	0,528073955	0,971694216
21	0,167546263	0,023854251	0,407251818	0,407251818	0,710340802	0,008162846	0,008162846	0,0042817182
22	0,706586017	0,034944908	0,809499724	0,809499724	0,418426042	0,000722026	0,000722026	0,000858595
23	0,299557857	0,056658923	0,673705427	0,673705427	0,476056496	0,000795606	0,000795606	0,009968475
24	0,264537788	0,07508642	0,75352356	0,539931892	0,312730616	0,068057348	0,034800579	0,059223225
25	0,234157409	0,032868258	0,728823764	0,354007175	0,110001391	0,053711757	0,094985021	0,031664576
26	-0,02340356	-0,023255023	0,006412899	0,003139739	0,036450313	0,080080576	0,056033372	0,190919651
27	0,142056375	0,055636407	0,615788219	0,615788219	0,589612743	0,078472174	0,078472174	0,067862451
28	0,279540784	0,006380687	0,720435882	0,638387946	0,713259693	0,048784945	0,098991831	0,044547034
29	0,062614535	0,013672785	0,780495834	0,780495834	0,509892505	0,153456753	0,173456753	0,124067577
30	0,740277502	0,109753306	0,794303212	0,545426548	0,732534272	0,0002369	0,000529991	0,00088216

الملحق رقم (5): المعلومات المالية المتعلقة بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة عينة الدراسة 2011

المؤسسات	الاموال الخاصة	النتيجة الصافية	إجمالي الاصول	نتيجة الاستغلال	أصول متداولة	خصوم متداولة	المخزونات	الخزينة	الديون ق الأجل
1	134159169,1	45769410,9	1861470258	61103885,9	991111736	1760849691	894004958,5	102668792,1	695746523,4
2	652473	15608	5617456	0	5617456,97	49649835,33	3694125,3	2645873,94	5617456,97
3	67882894,2	2932905,61	70554488,82	7487192,34	2671594,62	17455011,37	2161863,98	815299,21	6300615,78
4	553074	286725	26810543	561977	11908830	26523818	0	2339233	21551388
5	1077907,52	77907,52	64137630,84	103875,52	24586464,22	63059723,32	2703437,42	18148003,54	63010733,32
6	1420522	131052	18508496	1354152	2387974	12817749	1211000	536 054	6650817
7	72498420,73	25367111,22	419863361	8683407,26	7863318,98	309413951,3	239597910,6	2366458,32	260095690,6
8	10863122117	10128644,17	267511723,5	14576952,42	11963258,95	90550417	5370383,1	4987431,83	230210299,3
9	120063721,6	18017552,88	1334588310	34988751,07	121254197,9	827265452,2	4725824,62	89590602,43	670727366,7
10	11164425	53583,15	23446418	53741,15	9236127	12281993	156390	13576578	48367812
11	2157868,07	1238040	35572753,07	1652648,5	22495803,44	33414885	1237278,63	2518658,77	18513163,76
12	2439471,35	439471,35	4956745,5	585961,35	1024111,44	7515324,17	0	1012641,49	1564475,14
13	339834,16	188023,58	5395586,66	250698,08	1064783,65	4255752,5	175002,51	609428,03	1554340,86
14	1495183,98	139518,98	31533360,04	1860244,98	11092847,22	30038176,06	96519,66	1224182,8	4686720,72
15	6100262,54	1583652,29	22722734,54	1583652,29	11222806,59	16672472	0	8652381,31	15047250
16	12197754,7	8167754,7	75381373,94	10894233,7	45619760,62	63163619,24	91470	27332376,46	37715813,87
17	19723989,86	9023989,86	231755964,8	25539919,86	100935776,8	212031974,9	654900	4236294,47	23842163,89
18	36656534,66	356565,34	620408961,2	-216137,8	385803706,5	563752426,5	0	49958918,26	166822156,2
19	237038	-16612	387038	-21400	150000	382250	0	150000	382250
20	40789047,88	9339047,88	200227785,4	9355624,88	119438737,5	182683867,9	6648888,38	10224543,95	21368737,82
21	11390675,33	2146905,99	143399863,2	2620006,99	36171611,31	124619203,6	5621198,99	4271657,07	7092387,66
22	-1081212,53	-281212,53	32163876,98	-1081212,53	22269893,49	20745089,51	0	21423598,07	30134798,05
23	6434874,61	2034874,61	46383603,41	3387880,86	11200433,53	21310388,99	0	6233425,34	16477278,34
24	904407,06	794407,06	7235201,66	1059277,06	3469401,63	6330794,6	713900	217715,93	1532670,92
25	47737890,72	1314791,36	279933269	1623198,36	68552273,63	205845378,2	0	25152297,01	52715895,38
26	20433308,81	-467156,96	20837197,28	-462156,96	403888,47	20524605,28	116279,93	35750	3438322,36
27	11 141 645,87	1 342 004,29	24386862,75	2724623,68	11305216,88	37633186,24	0	244 300,72	1305591,64
28	-4210246	-710246	31914404	-1210246	11914404	32624650	286300	20394654	30000000
29	55155600,75	16046255,27	238471394,8	21397142,27	114665070,9	183315794	0	2226139,12	14283444,57
30	1735326	604327	11946841	648141	6675815	10211515	216200	945639	5915339

الملحق رقم (6): المعلومات المالية المتعلقة بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة عينة الدراسة 2012

المؤسسات	الاموال الخاصة	النتيجة الصافية	إجمالي الاصول	نتيجة الاستغلال	أصول متداولة	خصوم متداولة	المخزونات	الخزينة	الديون ق الأجل
1	181789476,6	47630307,41	2743686292	63507076,41	1158777488	2549094463	155777573,4	27647432,28	65093289,33
2	866293,13	218819,8	6724914,77	218819,8	5116121,64	6724914,77	1484406,18	3821238,64	6724914,77
3	78161661,97	10278767,77	119162134,2	11441802,69	11974151,95	41000472,26	2161863,98	15542861,94	48507991,22
4	655383	368658	33094556	478210	19261176	32439173	1250000	11393460	17551388
5	1348000,76	348000,76	68401946,59	464000,76	36401946,59	67053945,83	15461277,24	43212803,2	63126440,84
6	585 530	475 530	37892814	583 301	22582041	32607284	0	2159964	3886302
7	73129889,37	1972571,02	385795885,7	203932,79	199860187,8	319173072,9	100685846	19213185,08	224741051,5
8	313921354,9	10622440,91	103398714,3	89650930,96	11942292,68	22123113,84	3471820,7	17801580,68	52507553,91
9	138081274,5	18017552,88	1683931488	30219842,85	98879233,3	934493166,7	29945751,48	18452634,11	671755928,5
10	5177324	5137,324	24443,588	4456	11792060	20266264	1759938	13239426	34067003
11	5942182,96	4584142,96	82578689,51	6112190,61	42617472,92	76556523,74	0	2899463,41	10149507,99
12	10730582,47	8291111,12	39325185,74	11835271,24	13689608,89	27105610,03	0	3106356,28	5775476,05
13	354679,3	202868,72	6332989,38	270590,72	2211075,26	5178310,08	1215129,6	554695,28	1662953,44
14	1563732,06	1063732,06	28241603,15	1951643,06	18494936,48	26677871,09	2279357,2	1549749,04	3741299,26
15	4606088,25	-1494174,29	19798998,25	-1494174,29	8026874,81	15192910	0	8652381,31	15122850
16	6354313,8	2304313,8	51452623,6	3072417,8	24745910,82	45098309,8	218340	11761149,95	37715813,87
17	34817528,4	15093538,54	258230752,6	22650334,07	166761712,2	207918775,2	398682	10720619,34	17839291,71
18	21319263,33	11319263,33	551485868,8	20471492,73	340694102,2	510166605,5	148239	17732145,03	202629535
19	39358,69	-26064,31	3175313,69	-320150,31	1 464 778,36	3135955	203000	660 922,41	3087038
20	45288893,7	6498893,7	190456527,5	6509365,57	104284062,9	175167633,8	9189624,31	5950374,95	12189901,6
21	13409490,86	2018815,53	136231436,2	2492363,53	26825588,23	115431961	3736417,35	3886760,27	6102649,94
22	1309552,05	809552,05	34536565,25	809552,05	24682503,62	33227013,2	0	20685130,52	29093309,2
23	7905962,58	3505962,58	46383603,41	4604673,63	26542276,16	38477640,83	309504,46	7458285,83	16874574,87
24	1556197,6	731251,54	12098039,47	731251,54	10640570,76	22541841,87	2204496,2	974234,64	2022061,42
25	68498471,55	20760580,83	587098185,5	23634540,83	237007888,8	512249713,9	67904007,21	7430463,5	53370490,93
26	20210402,41	-690063,36	20313622,45	-212906,4	103220,04	20039104,85	0	103220	3953980,93
27	179 537 592,77	3 129 982,06	24 386 862,75	5392647,97	13 511 057,73	16758979,24	2 026 573,90	1 305 591,64	2 089 419,43
28	872084	372084	29756560,84	372084	19756560,84	28884476,84	914850,11	23227141,73	28830307,84
29	72460350,55	16401896,8	250378032,7	21963862,3	143512455,3	177917682,2	0	849900	25875773,44
30	1514626	353411	21668798	464202	11158634	20154172	8869456	373409	6492817

الملحق رقم (7): المعلومات المالية المتعلقة بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة عينة الدراسة 2013

المؤسسات	الاموال الخاصة	النتيجة الصافية	إجمالي الاصول	نتيجة الاستغلال	أصول متداولة	خصوم متداولة	المخزونات	الخزينة	الديون قى الأجل
1	230 152 047,80	48 362 571,19	4 528 955 233,84	64 500 023,19	1 814 416 719,61	4 291 681 671,39	1 015 648 431,43	12 802 352,65	35 295 238,34
2	1799961,26	933 668,13	28074869,66	933668,13	17866868,1	26274908,4	0	1050446,9	25508880,4
3	76061321,55	1240257,58	80365895,41	2009795,21	4304573,86	34584001,94	285021,81	513178,24	6003030,76
4	4077676,53	1059945,74	110205349,3	1267026,75	76093869,88	106127672,8	0	4250926,66	15286674,53
5	1465000	465000	78156454,61	620000	21156454,61	76691454,61	17060493,36	37665099,64	63474441,6
6	1182064	601534	34899969	688547	14748157	25017905	0	2168620	18291083
7	403484979,6	272222,43	848369259	-11670615,13	212565875,7	444884279,4	2893365,71	217613948,9	434039978,9
8	317234197,5	13505075,46	503039390	-77764298,34	81445971,93	102850113,4	33376629,11	19153525,39	75528009,2
9	817292094,2	29210819,79	1640105898	-135805855,3	152595620	260825772,9	38158122,89	11671960,74	25333052,52
10	6189891	614989	29666801,92	6100781,07	10493147,01	23476910,92	238722,3	1794364,65	9365950,73
11	10 859 610,87	4 917 147,86	109 470 358,71	6 597 557,86	67 107 317,37	98 530 765,03	7 552 169,55	2 016 472,62	13 708 055,72
12	30610284,77	19879702,3	88795724,33	26499779,27	23389275,63	51955310,23	0	2673548,5	5516417,35
13	671835,86	-823646,44	6888662,95	-109754044	4868287,47	6760498,81	2840004,06	906564,37	1474954,16
14	1692603,13	92603,13	9339861,66	123471,13	5018065,36	7647258,53	751370,26	178781	2747820,04
15	6657395,49	2051307,24	22258934,93	2051307,24	9562165,84	15601539,44	0	1108462,75	15103950
16	5608525,21	1558525,21	50067865,6	2146037,21	24508955,66	44459340,39	248197,9	8175544,71	39345775,67
17	5447987,41	4747987,41	215277997,4	8144085,36	102014631,1	187257203,3	2490748,62	4444066,27	49250640,67
18	24079647,83	12079647,83	668360784,8	23079647,83	456795324,5	624281137	526800,01	11149539,36	222979786,1
19	554658,23	515299,54	8422957,14	685915,54	6202918,61	7868298,91	306382,73	647568,33	6114753,15
20	44403926,94	5613926,94	157155443,9	-1474776,71	71618242,39	112751517	1810254,37	9535512,83	14335586,96
21	17194378,9	3784888,04	122534985,8	4672701,28	23086026,19	100163278,9	0	4066886,59	6842285,48
22	831209,33	331209,33	31728646,2	331209,33	22265915,42	30897436,87	0	20476526,75	30076075,32
23	5574518,6	1174518,6	35018019,32	2089452,6	1680044,55	4362704,31	0	4362704,31	20461942,82
24	2635541,98	594019,63	16293591,9	792026,18	8205621,18	13658049,92	3101008,23	712604,11	1946994,71
25	80091495,96	11593024,41	617766346,3	25886236,88	317881280	512637322,1	38757304,89	17529321,85	55509509,33
26	19714121,41	-496281	19931209,43	-491281	217088,02	19715539,83	162799,93	216260	3630415,93
27	17802449,38	3530821,45	38070977,17	7282210,84	19039895,94	30686527,79	0	1489400,89	3398584,27
28	958178,17	458178,17	30223758,17	468178,17	30223758,17	29265580	1725426,95	25596613,56	29213538
29	52453788,29	3433391,62	292141213,6	8282002,19	170623769,4	239687425,3	43000	3543801,96	47724534,47
30	4529750	2988124	32053135	3039248	20389248	27523385	6723432	791153	15154038

الملحق رقم (8): المعلومات المالية المتعلقة بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة عينة الدراسة 2014

المؤسسات	الاموال الخاصة	النتيجة الصافية	إجمالي الاصول	نتيجة الاستغلال	أصول متداولة	خصوم متداولة	المخزونات	الخزينة	الديون ق الأجل
1	287749186,99	57597139,19	4931929132,48	64500023,19	3481825228,83	4644179945,49	3073981670,57	12274940,25	58802352,65
2	1093513,59	-403005,67	6193011,86	-403005,67	3926439,25	5099498,27	202614,79	37800,00	1956024,07
3	78106328,15	2045006,60	134141524,33	3071207,65	13756736,82	40197481,98	743966,67	4158846,01	9363498,60
4	36473129,78	973129,78	128993682,07	1341411,22	43587667,28	64563988,86	297500,00	14408447,50	26053721,90
5	1631400,00	631400,00	81234737,5	820000,00	60909737,50	79603337,50	18748931,14	10533448,60	57139441,60
6	702816,06	592816,06	70019013,65	840771,55	42578977,35	53748024,12	0,00	238929,74	3249340,29
7	1552231782,14	588000,00	2826035157,66	-9750099,55	95596655,69	625652813,64	522332,73	101358712,57	401358263,45
8	321866548,47	17590471,47	1368472362,37	-70610866,49	107195515,67	146513158,89	30992296,38	61666508,45	77665579,06
9	820538581,52	26889558,07	2040782230,50	168172252,33-	90619332,68	294013709,00	20351434,05	9571909,28	131573996,73
10	6161102,65	6121102,65	30021208,71	6100781,07	12854877,77	23860106,06	0,00	862909,06	18482074,07
11	22026814,53	11167203,66	140569613,01	14510746,84	85102797,68	115781763,65	4855909,46	7886898,38	20241598,73
12	71152464,67	40542179,90	189881941,69	53358016,05	109073934,94	160209514,91	0,00	3421516,52	10680654,04
13	195834,68	75834,68	6888662,95	191756,68	1706564,37	6760498,81	289847,33	800000,00	1706564,37
14	1767105,66	167105,66	18650702,07	217020,26	14905996,51	17740345,62	70455,60	1736452,04	7153171,00
15	8145401,40	2155265,91	45598633,53	2155265,91	27299035,35	37453232,13	0,00	1108462,75	15110670,00
16	7936158,88	3886158,88	78271285,50	5046959,88	30169326,24	44590304,11	171055,00	7371568,11	40746140,18
17	9602855,25	6786188,54	215277997,42	10078872,00	149231375,91	202014631,14	2490748,62	7815378,60	44444066,27
18	41166198,67	4166198,67	668360784,80	40127078,27	456795324,49	624281136,97	526800,01	11149539,36	246412850,25
19	488647,01	188647,01	8422957,14	217673,01	6202918,61	7868298,91	306382,73	647568,33	6114753,15
20	42793749,69	4003749,69	157155443,89	0,00	101618242,39	142751516,95	61810254,37	13535512,83	14335586,96
21	20655056,42	3460677,52	145075925,1	4494386,40	48562148,72	119243540,59	0,00	14164673,93	19940673,39
22	1704076,93	1204076,93	34456434,69	1204076,93	26513024,58	32752357,76	0,00	12803157,75	30598376,91
23	6281746,53	1881746,53	33211830,10	2406283,53	18142943,44	26930083,57	0,00	7782414,12	16347669,20
24	3583517,87	947975,89	12625131,00	1231137,89	6813068,51	9041613,13	1931213,23	564731,21	1805807,24
25	104579579,30	24488083,34	745037447,31	52353655,86	457482933,75	627700353,15	235272504,89	30067390,50	273336457,33
26	19263291,81	-450829,60	19386331,81	-440829,60	123040,00	19186331,81	62799,93	113040,00	3101207,91
27	17026112,3	2418667,79	43472752,84	4952847,39	24171313,61	39252640,54	0	1788829,68	3033906,07
28	694001,81	194001,81	30404532,10	204001,81	21404532,10	29710530,29	2437687,68	21075392,24	29547992,77
29	46146517,24	2889442,70	211328033,46	3848420,57	128923485,31	165181516,22	0,00	18800178,56	36870866,65
30	5935666,00	4394040,00	40035605,00	5186641,00	36035605,00	45367568,00	11290929,00	17966589,00	24526619,00

الفهرس

الفهرس

III	الإهداء
IV	الشكر
V	الملخص
VI	قائمة المحتويات
VII	قائمة الجداول
VIII	قائمة الأشكال
IX	قائمة الملاحق
أ	المقدمة

الفصل الأول: الأدبيات النظرية و التطبيقية لمخاطر السيولة و الأداء المالي

2	تمهيد
3	المبحث الأول: الأدبيات النظرية لمخاطر السيولة و الأداء المالي
3	المطلب الأول: أدبيات الأداء المالي
3	الفرع الأول: مفهوم الأداء
4	الفرع الثاني: مفهوم الأداء المالي
6	الفرع الثالث: مؤشرات الأداء المالي
8	المطلب الثاني: أدبيات مخاطر السيولة
8	الفرع الأول: عموميات حول المخاطر المالية
11	الفرع الثاني: عموميات حول السيولة
12	الفرع الثالث: عموميات حول مخاطر السيولة
15	المبحث الثاني: الدراسات السابقة لمخاطر السيولة و الأداء المالي
15	المطلب الأول: عرض الدراسات السابقة لمخاطر السيولة و الأداء المالي
16	الفرع الأول: عرض الدراسات السابقة باللغة العربية
18	الفرع الثاني: عرض الدراسات السابقة باللغة الأجنبية
18	المطلب الثاني: ما يميز الدراسة عن الدراسات السابقة
18	الفرع الأول: تقييم الدراسات السابقة
19	

20	..... الخلاصة الفصل
	..... الفرع الثاني: موقع الدراسة من الدراسات السابقة
الفصل الثاني: الدراسة التطبيقية لعينة من المؤسسات الصغيرة و المتوسطة	
22	..... <u>تمهيد</u>
23	..... المبحث الأول: منهجية الدراسة و الأدوات المستخدمة
23	..... المطلب الأول: عينة الدراسة و المتغيرات المستخدمة
23	..... الفرع الأول: مجتمع و عينة الدراسة
26	..... الفرع الثاني: شرح متغيرات الدراسة
26	..... الفرع الثالث: فرضيات الدراسة
27	..... المطلب الثاني: الأدوات و الأساليب الإحصائية المعتمدة
27	..... المبحث الثاني: عرض و مناقشة النتائج
33	..... المطلب الأول: عرض نتائج الدراسة
33	..... الفرع الأول: نتائج الدراسة
34	..... الفرع الثاني: اختيار النموذج الملائم
45	..... المطلب الثاني: تحليل و تفسير نتائج الدراسة
45	..... الفرع الأول: تحليل نتائج الدراسة
47	..... الفرع الثاني : مناقشة النتائج و اختبار الفرضيات
49	..... الخلاصة الفصل
51	..... خاتمة
55	..... قائمة المراجع
60	..... قائمة الملاحق
69	..... الفهرس