



جامعة قاصدي مرباح – ورقلة
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم المالية والمحاسبة



مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر أكاديمي
الميدان: العلوم الاقتصادية، علوم التسيير والعلوم التجارية
تخصص: مالية مؤسسة

بغنوان:

دور نسب السيولة في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية

دراسة حالة للمؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار ENTP خلال
الفترة

(2014-2023)

من إعداد الطالبة: فريحات مروة

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ: 2025/05/29

أمام اللجنة المكونة من السادة:

أ/...خالدي عصام.....(أستاذ محاضر- جامعة ورقلة) رئيسا.
أ/...رشيد حفصي.....(أستاذ- جامعة ورقلة) مشرفا ومقررا.
أ/...محمد قوجيل.....(أستاذ - جامعة ورقلة) مناقشا.

2025/2024

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى محاولة قياس مدى مساهمة نسب السيولة في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية. حيث تمثلت هذه النسب في (نسبة التداول، نسبة السيولة السريعة ونسب النقدية) كمتغيرات مستقلة. أما الأداء المالي الذي يتكون من (المردودية الاقتصادية، المردودية المالية وأثر الرافعة المالية) فهو متغير تابع. ومن أجل معرفة وتحديد أي من نسب السيولة الذي يمتلك التأثير الأكبر على الأداء المالي وبهدف الحصول على نتائج أدق حول بناء علاقة بين المتغيرين، قمنا باختيار المؤسسة الوطنية للأشغال في الأبار (ENTP) المتواجدة في منطقة حاسي مسعود محلاً للدراسة على مدى عشر سنوات (2014-2023) مستخدمين في ذلك الأسلوب الإحصائي المتمثل في الانحدار المتعدد. توصلت الدراسة إلى أن نسبة النقدية هي أكثر تأثيراً على الأداء المالي حيث أنها تؤثر على كل من المردودية المالية وأثر الرافعة المالية بشكل إيجابي. إلا أننا لم نلمس أي تأثير على المردودية الاقتصادية.

الكلمات المفتاحية: نسب سيولة، اداء مالي، مردودية اقتصادية، مردودية مالية، أثر رافعة مالية، جزائر.

Abstract :

In this study, we aim to measure the extent to which liquidity ratios contribute to the assessment of the financial performance of economic institutions. The liquidity ratios (comprising the current ratio, the quick ratio, and the cash ratio) represent the independent variable, whereas financial performance (comprising economic profitability, financial profitability, and the effect of financial leverage) represents the dependent variable. In order to identify which of the liquidity ratios has the greatest impact on financial performance, and to obtain more accurate results in establishing a relationship between the two variables, we selected the National Well Works Company (ENTP), located in Hassi Messaoud, as the subject of our study over a ten-year period (2014–2023), using the statistical method of multiple regression analysis. The main findings revealed that the cash ratio has the most significant effect on financial performance, as it positively influences both financial profitability and the effect of financial leverage. However, no impact was observed on economic profitability.

Keywords: Liquidity ratios, financial performance, economic return, financial .return, impact of financial leverage, Algeria.

II	الإهداء
III	الشكر
IV	الملخص
V	قائمة المحتويات
VI	قائمة الجداول
VII	قائمة الملاحق
أ	المقدمة العامة
1	الفصل الأول : نسب السيولة والأداء المالي، الإطار النظري والدراسات السابقة
3	المبحث الأول: المفاهيم النظرية حول تقييم الأداء المالي
11	المبحث الثاني: الإطار المفاهيمي لنسب السيولة وأنواعها
18	المبحث الثالث: الدراسات السابقة
29	الفصل الثاني : دراسة تأثير نسب السيولة على الأداء المالي للمؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار
30	المبحث الأول : تقديم منهجية وأدوات الدراسة
40	المبحث الثاني: نتائج تطبيق الانحدار الخطي المتعدد في رسم العلاقة بين نسب السيولة والأداء المالي
52	الخاتمة العامة
55	المراجع
59	الملاحق
71	الفهرس

34	جدول (2.2): نسبة التداول للمؤسسة ENTP خلال العشر سنوات
35	جدول (2.3): نسبة السيولة السريعة للمؤسسة ENTP خلال العشر سنوات
36	جدول (2.4): نسبة السيولة الجاهزة للمؤسسة ENTP خلال العشر سنوات
37	جدول (2.5): نسبة المردودية الاقتصادية للمؤسسة ENTP خلال العشر سنوات
38	جدول (2.6): نسبة المردودية المالية للمؤسسة ENTP خلال العشر سنوات
39	جدول (2.7): أثر الرافعة المالية للمؤسسة ENTP خلال العشر سنوات
41	الجدول (2.8): نتائج تقدير معادلات الانحدار الخطي المتعدد
42	الجدول (2.9): نتائج تقدير النموذج بعد التحسين

60	الملحق رقم (1) نتائج تقدير نموذج RE
60	الملحق رقم (2) اختبار التوزيع الطبيعي لنموذج RE
60	الملحق رقم (3) اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء لنموذج RE
60	الملحق رقم (4) نتائج اختبار ثبات التباين لنموذج RE
61	الملحق رقم (5) نتائج تقدير نموذج RF
61	الملحق رقم (6) اختبار التوزيع الطبيعي لنموذج RF
61	الملحق رقم (7) اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء لنموذج RF
61	الملحق رقم (8) نتائج اختبار ثبات التباين لنموذج RF
62	الملحق رقم (9) نتائج تقدير نموذج LE
62	الملحق رقم (10) اختبار التوزيع الطبيعي لنموذج LE
62	الملحق رقم (11) اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء لنموذج LE
62	الملحق رقم (12) نتائج اختبار ثبات التباين لنموذج LE
63	الملحق رقم (13) نتائج تقدير نموذج RE بعد التحسين
63	الملحق رقم (14) بواقي تقدير نموذج RE المحسن
64	الملحق رقم (15) نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لنموذج RE المحسن
64	الملحق رقم (16) نتائج اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء لنموذج RE المحسن
64	الملحق رقم (17) نتائج اختبار ثبات التباين لنموذج RE المحسن
64	الملحق رقم (18) نتائج اختبار جودة توصيف نموذج RE المحسن
65	الملحق رقم (19) اختبار مربعات CUSUM لنموذج RE المحسن
65	الملحق رقم (20) نتائج تقدير نموذج RF بعد التحسين
66	الملحق رقم (21) بواقي تقدير نموذج RF المحسن
66	الملحق رقم (22) نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لنموذج RF المحسن
66	الملحق رقم (23) نتائج اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء لنموذج RF المحسن
66	الملحق رقم (24) نتائج اختبار ثبات التباين لنموذج RF المحسن
67	الملحق رقم (25) نتائج اختبار جودة توصيف نموذج RF المحسن
67	الملحق رقم (26) اختبار مربعات CUSUM لنموذج RF المحسن
67	الملحق رقم (27) نتائج تقدير نموذج LE بعد التحسين
68	الملحق رقم (28) بواقي تقدير نموذج LE المحسن
69	الملحق رقم (29) نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لنموذج LE المحسن
69	الملحق رقم (30) نتائج اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء لنموذج LE المحسن
69	الملحق رقم (31) نتائج اختبار ثبات التباين لنموذج LE المحسن
69	الملحق رقم (32) نتائج اختبار جودة توصيف نموذج LE المحسن

70	الملحق رقم (33) اختبار مربعات CUSUM لنموذج LE المحسن
----	--

المقدمة العامة

توطئة:

يعد تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية عملية ضرورية لتحديد مدى قوتها المالية وقدرتها على مواجهة التحديات التي قد تعترضها، والعمل على معالجتها وتغلب على معوقاتها المختلفة. وتزداد أهمية هذا التقييم بالنظر إلى الدور المحوري الذي تلعبه هذه المؤسسات في معظم اقتصاديات العالم. لذا وجب علينا نحن كباحثين في المجال المالي والاقتصادي أن نعرف أكثر عن هذه المؤسسات ونحاول الإلمام بجميع ما يؤثر عليها من خلال إجراء عديد من الدراسات ومن مختلف النواحي.

بناء على ذلك قمنا في هذه الدراسة بتسليط الضوء على المؤسسات الاقتصادية من خلال تحليل تأثير نسب السيولة على أدائها المالي باستعانة بنماذج قياسية تمكن المؤسسات من تقييم أدائها المالي بشكل عادل وصحيح.

من بين أهم النسب المعبرة عن الوضعية المالية للمؤسسة هي نسب السيولة، فهي تعطي دلالات لكل من إدارة المؤسسة والأطراف الخارجية التي لها مصلحة بذلك كالبنوك والمؤسسات المالية.

وكغيرها من المؤسسات الاقتصادية العاملة في الجزائر تحاول شركة لوطنية للأبار تحسين الأداء المالي من خلال مؤشرات المتعلقة بالسيولة والوقوف على نقاط القوة والضعف فيها. ومن خلال ما سبق تتمثل الإشكالية الرئيسية في التساؤل الرئيسي التالي: ما مدى مساهمة نسب السيولة في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية في الشركة الوطنية للأبار خلال الفترة 2014-2023؟

وتتفرع تحت هذه الإشكالية التساؤلات الفرعية التالية:

1. من بين نسب السيولة، ما هي النسبة الأكثر تأثيرا على الأداء المالي في المؤسسة محل الدراسة؟
2. كيف تؤثر نسب السيولة على المردودية الاقتصادية في المؤسسة محل الدراسة ؟
3. كيف تؤثر نسب السيولة على المردودية المالية في المؤسسة محل الدراسة ؟
4. كيف تؤثر نسب السيولة على كلا المردوديتين من خلال أثر الرافعة المالية في المؤسسة محل الدراسة ؟

● فرضيات الدراسة

من خلال ما سبق وضع الباحث في مستهل دراسته جملة من الفرضيات ملخصة في مايلي:

1. تعتبر نسبة التداول هي النسبة الأكثر تحديدا للأداء المالي وبنسبة أقل نسبة السيولة السريعة ونسبة النقدية.
2. يمكن قياس أثر نسب السيولة (نسبة التداول، نسبة السيولة السريعة ونسبة النقدية) على المردودية الاقتصادية، حيث تؤثر نسبة التداول طرديا على المردودية الاقتصادية، بينما تؤثر كل من السيولة السريعة ونسبة النقدية بشكل عكسي.
3. توجد علاقة طردية بين نسبة التداول والمردودية المالية، حيث كلما غطت الأصول المتداولة الخصوم المتداولة سيؤدي ذلك إلى زيادة النتيجة الصافية عن الأموال الخاصة.

4. يرتبط أثر الرافعة بشكل موجب بجميع نسب السيولة، حيث كلما زادت كل من نسبة التداول، نسبة السيولة السريعة ونسبة النقدية في المؤسسات زادت المردودية المالية عن المردودية الاقتصادية.

مبررات اختيار الموضوع :

- ✓ الأهمية البالغة التي يحظى بها موضوع الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية.
- ✓ إثراء المعارف والمكتسبات التي تخص موضوع السيولة.
- ✓ تماشي الموضوع مع طبيعة تخصص مالية مؤسسة.
- ✓ الرغبة الشخصية في تناول الموضوع.

أهمية الدراسة وأهدافها :

1. أهمية الدراسة :

تبرز أهمية هذه الدراسة في تحليل الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية من خلال الوقوف على مدى تأثير نسب السيولة عليه. وتسعى الدراسة إلى تحديد النسب الأكثر فاعلية التي يمكن أن تعتمد عليها المؤسسات والبنوك أثناء تحليل أوضاعها المالية. كما أن استخدام نسب السيولة في عملية التقييم المالي يعد ذا أهمية بالغة، بالنظر إلى كونها من بين أبرز المؤشرات المالية المعتمدة في قياس كفاءة الأداء المالي للمؤسسات.

2. أهداف الدراسة :

نسعى من خلال هذه الدراسة إلى :

- ✓ تحليل نسب السيولة وقياس الأداء المالي وضبط المفاهيم المتعلقة بكل منهما.
- ✓ اختبار تأثير نسب السيولة على الأداء المالي من خلال بناء نموذج نستطيع من خلاله التوصل إلى معرفة أي من نسب السيولة يمكنها تقييم الأداء المالي.
- ✓ بناء نموذج ذو علاقة بين نسب السيولة والأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية.

حدود الدراسة :

لأن مصادر المعلومات المالية متعددة منها الداخلية والخارجية، قمنا بالتركيز في هذه الدراسة على المصادر الداخلية للمعلومات المالية، والمتمثلة في القوائم المالية للمؤسسة (الميزانية العامة وجدول حسابات النتائج) لمدة عشر سنوات تمتد من 2014 حتى 2023. هذا فيما يخص الحدود الزمنية للدراسة. أما عن الحدود المكانية فهي المؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار (ENTP) والمتواجدة تحديدا في منطقة حاسي مسعود.

• منهجية البحث والأدوات المستعملة :

للتوصل إلى النتائج المرجوة، وقصد الإجابة عن الأسئلة المطروحة، اعتمدنا على المنهج الوصفي الذي يلاءم الجانب النظري المتعلق بكل من نسب السيولة والأداء المالي من خلال تحديد المفاهيم وقياس المؤشرات، وكذا استخلاص النتائج من الدراسات ذات الصلة بالموضوع، أما في الجانب التطبيقي فقد اعتمدنا المنهج التحليلي في نمذجة العلاقات بين متغيرات الدراسة على شكل المعادلات الخطية وغير الخطية، باستخدام البرنامج الإحصائي Eviews.

مرجعية الدراسة :

اعتمدنا في هذه الدراسة على مجموعة من الكتب، وكذلك الرسائل الجامعية، الملتقيات، المجالات العلمية ومواقع الانترنت. فمن أجل فهم تغيرات الدراسة، اعتمدنا على المراجع التي تخص النظرية المالية والتسيير المالي والإدارة المالية في الجانب النظري . أما في الجانب التطبيقي، احتجنا إلى المراجع التي توضح الطرق الرياضية والكمية لنظرية الاقتصاد القياسي بالإضافة إلى القوائم المالية الخاصة بعينة الدراسة.

صعوبات الدراسة :

واجهت الدراسة صعوبة الحصول على القوائم المالية المتعلقة بالمؤسسة محل الدراسة.

هيكل الدراسة :

تمت هذه الدراسة وفقا لما تقتضيه البحوث في هذا المجال وجاءت في شكل مقدمة عامة كمدخل للموضوع، وفصلين الأول يحتوي على الأسس النظرية لكل من نسب السيولة والأداء المالي، وكذلك الدراسات السابقة التي تم الاعتماد عليها في البحث.

أما الفصل الثاني فيتعلق بالدراسة الميدانية والتي تتضمن عينة ومجتمع الدراسة وكذلك الأساليب الإحصائية المناسبة للكشف عن العلاقة بين نسب السيولة والأداء المالي وتحليل النتائج.

وختمت الدراسة بخاتمة تتضمن جملة من النتائج والتوصيات وجملة من المقترحات.

الفصل الأول:

نسب السيولة والأداء المالي،
الإطار النظري والدراسات السابقة

تمهيد

يعد تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية من المهام الجوهرية للمحللين الماليين، ويختلف هذا التقييم باختلاف طبيعة المؤسسة ونشاطها. إذ لا يقتصر التقييم على حجم المؤسسة أو نوع نشاطها، بل يتعداه إلى مدى مساهمتها الفعلية في الاقتصاد. ويتم ذلك عبر معالجة مختلف الإشكالات باستخدام أدوات التحليل المالي، التي تهدف إلى تقديم صورة واضحة للمالكين والمستثمرين عن الوضعية المالية للمؤسسة، مما يساعد في اتخاذ قرارات رشيدة. تتنوع الأساليب المعتمدة في التقييم حسب الحاجة والأهداف المرجوة ومن أبرز هذه الأدوات نجد النسب المالية، التي توفر مؤشرات كمية يمكن الاعتماد عليها في تشخيص أداء المؤسسة، بناءً عليه، يسعى هذا الفصل إلى استعراض أهم المفاهيم النظرية المتعلقة الأداء المالي ونسب السيولة، مع التركيز على الدراسات السابقة التي تناولت هذا الموضوع. وسيتضمن الفصل الأول ثلاث مباحث: المبحث الأول سيتناول المفاهيم النظرية حول تقييم الأداء المالي، أما المبحث الثاني فيتضمن الإطار المفاهيمي لنسب السيولة وأنواعها، وتناول المبحث الثالث الأدبيات التطبيقية وهي عبارة عن بحوث ودراسات سبقنا بها باحثون مختصون في المجال الاقتصادي والمالي، وعليه سنحاول ختام هذا الفصل بمطلب أخير نعرض فيه أهم الفروقات والتشابهات التي كانت بين دراستنا و الدراسات السابقة.

المبحث الأول: المفاهيم النظرية حول تقييم الأداء المالي

سنقوم في هذا المبحث بتقديم المفاهيم الأساسية لتقييم الأداء المالي، مع الطرق لقياسه باستخدام المؤشرات المالية والتركيز على أهمها وهي المردودية بنوعيتها: المردودية الاقتصادية والمردودية المالية، بالإضافة إلى أثر الرافعة المالية.

المطلب الأول: نظرة حول الأداء المالي

اختلفت التعاريف المقدمة للأداء المالي بين الباحثين والمتعاملين الاقتصاديين واختلفت باختلاف وجهات النظر ومن بين هذه التعاريف نجد:

- يعرف الأداء المالي على أنه " قدرة المؤسسة على تحقيق أهدافها المالية وتوفير السيولة اللازمة لتسديد ما عليها وتحقيق عائد أكبر وبأقل التكاليف".¹
 - و يعرف أيضاً على أنه "مدى قدرة المؤسسة على الاستغلال الأمثل لمواردها ومصادرهما في الاستخدامات ذات الأجل الطويل وذات الأجل القصير من أجل تشكيل الثروة".²
 - كما يعرف أيضاً: "هو تشخيص الوضع المالي للمؤسسة لمعرفة مدى قدرتها على إنشاء قيمة، ومواجهة المستقبل وذلك باعتمادها على الميزانيات، جدول حسابات النتائج، الجداول الملحقه. ولكن لا جدوى من ذلك إذا لم يؤخذ بعين الاعتبار الظرف الاقتصادي والصناعي الذي تنتمي إليه المؤسسة".³
- من خلال التعاريف السابقة، يتضح أن الأداء المالي هو قدرة المؤسسة على بلوغ أهدافها المالية، وتحقيق هامش أمان يجنبها الوقوع في حالة الإعسار المالي، وذلك باستغلال الوسائل المالية المتاحة بفعالية.

المطلب الثاني: المفاهيم الأساسية لتقييم الأداء المالي

الفرع الأول: تعريف تقييم الأداء المالي

باختلاف التعاريف المقدمة للأداء المالي اختلفت كذلك التعاريف المقدمة لتقييم الأداء المالي ومن بين التعريفات التي قدمت لتقييم الأداء المالي ما يلي:

¹ حليلة خويلدي، دور نسب المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2014-2015، ص4.

² عجيلة حنان، فعالية نظام المعلومات المحاسبية في الاداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2013، ص70.

³ محمد محمود خطيب، الاداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات، طبعة 2010، دار عمان، الأردن، ص47.

- يعرف تقييم الأداء المالي بأنه "تقديم حكم ذو قيمة حول إدارة الموارد الطبيعية والمادية والمالية المتحدة ومدى قدرة إدارة المؤسسة على إشباع منافع ورغبات أطرافها المختلفة".⁴
- يعرف أيضا "هو مرحلة من مراحل الرقابة الفعالة تستخدم للمقارنة بين الأهداف المسطرة وما تم تحقيقه فعلا لمعرفة الانحرافات وأسبابها وطرق معالجتها علميا وعمليا لتحقيق الأهداف بكفاءة وفاعلية وفق نظام معلومات متطور يخدم الإدارة والتخطيط ورفع كفاءة العاملين".⁵
- ويعرف بأنه "جزء من العمل الإداري المتواصل والذي يشمل مجموعة من الإجراءات التي تتخذها الإدارة للتأكد من أن الموارد المتاحة تستخدم بكفاءة وفعالية وطبقا للمعايير الاقتصادية المحددة سابقا".⁶
- وبناء على ما سبق، يمكننا تعريف تقييم الأداء المالي على أنه أداة تشخيصية تساعد المؤسسة على معرفة نقاط القوة والضعف في تسييرها المالي لاتخاذ قرارات سليمة.

الفرع الثاني: أهداف تقييم الأداء المالي

تهدف عملية تقييم الأداء المالي إلى تحقيق ما يلي:⁷

- ✓ الوقوف على مستوى إنجاز الوحدة الاقتصادية؛
- ✓ الكشف على مواضيع الخلل والضعف في نشاط المؤسسة مع بيان مسبباتها ووضع الحلول اللازمة لتصحيحها؛
- ✓ تحديد مسؤولية كل مركز أو قسم في المؤسسة من خلال قياس إنتاجية كل قسم وتحديد إنجازاته سلبا أو إيجابا؛
- ✓ الوقوف على مدى كفاءة استخدام الموارد المتاحة بطريقة رشيدة تحقق عائدا أكبر بتكاليف أقل؛

المطلب الثالث: مؤشرات تقييم الأداء المالي

تعد مؤشرات تقييم الاداء المالي أدوات تحليلية هامة تمكن من دراسة الوضع المالي للمؤسسة وقياس مدى كفاءتها حيث نجد:

1-تقييم الأداء المالي عن طريق مؤشرات التوازن المالي:

⁴ دادن عبد الغاني، قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسة الاقتصادية، مجلة الباحث، الجزائر، العدد الرابع، 2006، ص41.
⁵ علاء فرحان طالب، إيمان شيجان المشهداني، الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الاستراتيجي للمصارف، ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص75.

⁶ Michel gervais, **CONTROLE DE GESTION**, Edition Economica, Paris ,2005,p:104

⁷ مجيد الكرخي، تقويم الأداء المالي باستخدام النسب المالية، ط1، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2008، ص32.

إن التوازن المالي يعتبر من الأهداف المالية التي تسعى المؤسسة إلى تحقيقها .

• تعريف التوازن المالي:

هو "التفاعل القيمي والزمني بين الموارد المالية في الميزانية من جهة، واستعمالاتها من جهة أخرى، حيث تختلف عناصر الموارد في مدة استعمالها التي ترافق استحقاقها، وكذلك تختلف عناصر الاستعمالات في مدة تحقيقها التي توافق درجة ثبوتها."

بمعنى الأموال الدائمة للمؤسسة يجب أن تكون مساوية للاستثمارات الصافية مضاف لها رأس المال المعياري.⁸

• أهم مؤشرات التوازن المالي :

أ- رأس المال العامل (WC) :

يعبر عن مقدار الزيادة في الأصول المتداولة عن الالتزامات المتداولة، ويدعى برأس المال العامل الدائم أو الصافي. يستفيد المحلل المالي من هذا المؤشر في الحكم على قدرة المؤسسة على مواجهة الالتزامات المتداولة.⁹

ويعرف بأنه "عبارة عن جزء من الأموال التي تمتاز بدرجة استحقاق ضعيفة والذي يستخدم لتمويل عناصر الأصول التي تتميز بدرجة سيولة مرتفعة".¹⁰

ب- الاحتياج في رأس المال العامل (RWC) :

يتولد الاحتياج المالي للاستغلال عندما لا تستطيع المؤسسة مواجهة ديونها المترتبة عن نشاطها بواسطة حقوقها لدى متعاملين ومخزونات، حيث يعتبر المؤشر الأساسي الذي من خلاله يمكن معرفة احتياجات دورة الاستغلال.¹¹

يعرفه vizzavona: "هو النقد الذي تتوقف عليه المؤسسة وليس الذي تحتاجه المؤسسة من أجل تغطية استحقاقاتها".¹²

ت- الخزينة (TR) :

تعبر الخزينة عن القيم المالية التي تكون تحت تصرف المؤسسة خلال دورة الاستغلال، فهي تنتج إما عن صافي القيم الجاهزة، أو عن الفرق بين رأس المال العامل والاحتياج في رأس

⁸ ناصر دادي عدون، نواصر محمد فتحي، دراسة الحالات المالية، دار الافاق، ص22.

⁹ محمد المبارك بوزيد، التحليل المالي بشركات وأسواق مالية، ط2، در المريح للنشر، 2009، ص130.

¹⁰ آمال بالحمو، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام جدول تدفقات الخزينة، مذكرة غ منشورة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، ص8.

¹¹ إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي للإدارة المالية، ط1، دار وائل للنشر، الأردن، 2006، ص84.

¹² Visa nova, pratique de gestion, analyse prévisionnelle, berti édition, tome2, alger, 1991, p151.

المال العامل و يعني القيم السائلة التي تبقى تحت صرف المؤسسة فعلا بعد طرح احتياجات رأس المال العامل من رأس المال العامل¹³.

2- تقييم الأداء المالي عن طريق النسب المالية:

تصنف النسب المالية إلى خمس مجموعات هي:

أ- مؤشرات السيولة (liquidity ratios) :

وهي مجموعة من المؤشرات المالية التي تستهدف قياس قدرة المؤسسة على تغطية التزاماتها قصيرة الأجل، ويقصد بها مواجهة المؤسسة لالتزاماتها على المدى القصير، أي مدى كفاية التدفقات النقدية التي يتمكن المؤسسة من مواجهة التزاماتها المالية وتجنب عدم الملاءة الفنية ومضمونها أن المؤسسة لديها المال الكافي لتسديد ديونها ولكن عدم سيولة هذا المال عند نقطة زمنية محددة قد يعرض المؤسسة إلى مخاطر السيولة.

ب- مؤشرات النشاط (Activity ratios) :

تقاس هذه النسبة بمدى كفاءة المؤسسة في استخدام مواردها المتاحة في اقتناء الأصول، ومدى قدرتها على الاستخدام الأمثل لهذه الأصول وتحقيق أكبر حجم من المبيعات وكذا أكبر ربح ممكن.

ت- مؤشرات الربحية (Profitability ratios) :

مقياس نسبي للنجاح فهي تؤثر مستوى الموجودات المطلوبة لإسناد العمليات التشغيلية وتحقيق المبيعات، لذلك مؤشرات هذه المجموعة دالة لكفاءة القرارات الاستثمارية والتمويلية.

بالإضافة كذلك لمجموعة السوق (Market ratios)، حيث تمكن هذه المجموعة من النسب المالية في المزج بين البيانات المحاسبية والمعلومات المالية الخاصة بسوق الأوراق المالية، حيث تساعد إدارة المشروع على التعرف على اتجاهات المستثمرين¹⁴.

ث- مؤشرات الرافعة المالية (المديونية) (Financial leverage ratios) :

ويقصد بها مدى اعتماد المؤسسة على الديون في تمويل استثماراتها. لذلك مؤشراتنا دالة لملاءة المؤسسة في الأجل الطويل، أي احتمالية عجز المؤسسة عن تسديد ديونها. كما تعتبر مؤشراتنا مقياسا مناسباً للمخاطر المالية، وعليه فإن الاستخدام المفرط للرافعة المالية قد يجعل المؤسسة أمام عدم ملاءة حقيقية ومضمونها أن القيمة السوقية لموجودات المؤسسة غير كافية للوفاء بالتزاماتها المالية عند التصفية.

¹³ -Jean-Michel delaveau, Guide de la gestion financière des établissements sociaux et midéco-sociaux, DUNOD, paris, 1991, p101.

¹⁴ محمد صالح الحناوي، مرجع سبق ذكره، ص78.

ومن بين هذه المؤشرات، تبرز مؤشرات المردودية، كونها تظهر مدى قدرة المؤسسة على تحقيق نتائج إيجابية من خلال استغلالها لمواردها حيث يعد مصطلح المردودية من المصطلحات الأكثر استعمالاً في الميدان المالي، ولقد تباينت وجهات النظر في تفسير مدلوله وذلك لاختلاف الأنظمة الاقتصادية من جهة واختلاف العناصر المأخوذة بعين الاعتبار في حساب المردودية من جهة أخرى، لهذا سوف نحاول سرد أهم تعريف الواردة عن المردودية.

تعتبر المردودية معيار مهم لتقييم أداء المؤسسة من خلال تقييم مختلف الأنشطة والعمليات الاقتصادية التي تقوم بها المؤسسة وهي تعتبر عن قدرة وسائل المؤسسة على تحقيق نتائج جيدة، فقياسها يسمح للمديرين بمعرفة كفاءة ورشد المؤسسة في استخدام مواردها، ولدراسة مردودية المؤسسة يمكن الاعتماد على نوعين رئيسيين للمردودية:¹⁵

1. المردودية الاقتصادية:

تقيس المردودية الاقتصادية فعالية وسائل الإنتاج المستخدمة في إطار نشاطها، وتتمثل تلك الوسائل- التي تسمى أيضاً الأصل الاقتصادي- في استثمار الاستغلال والاحتياج لرأس المال العامل للاستغلال، ويقارن هذا الأصل بنتيجة الاستغلال.¹⁶

وتعرف أيضاً على أنها: قدرة الأصل الاقتصادي على إفراز فائض يضمن مكافأة مؤجري الأموال (المساهمين والمقرضين) حيث يهتم المحلل المالي أولاً بمردودية الأصل الاقتصادي والتي تقاس بنسبة نتيجة الاستغلال إلى الأصل الاقتصادي.

ويتم حسابها بالعلاقة التالية:¹⁷

$$\text{المردودية الاقتصادية} = \text{نتيجة الاستغلال بعد الضريبة على الأرباح} / \text{الأصل الاقتصادي}$$

تقيس مساهمة الأصول الاقتصادية في تكوين نتيجة الاستغلال، أي حساب مساهمة كل وحدة نقدية مستثمرة كأصول في تكوين نتيجة الاستغلال.

2. المردودية المالية:

¹⁵ حدة بخالد، أثر تسيير الخزينة على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، حالة ليند غاز 2005-2009، مذكرة ماستر غ منشورة، جامعة ورقلة، الجزائر، سنة 2011، ص34-35.

¹⁶ Pierre Ramage, Analyse et Diagnostique Financière ,2^{ème} Tirage, Eyrolles, Paris, 2001, p52.

¹⁷ إلياس بن ساسي، تمويل احتياجات النمو الداخلي للمؤسسة، مذكرة ماجستير غ منشورة، جامعة ورقلة، الجزائر، 2003، ص48.

تهتم المردودية المالية بإجمالي أنشطة المؤسسة وتدخل في مكوناتها كافة العناصر والحركات المالية حيث تؤخذ النتيجة الصافية من جدول حسابات النتائج والأموال الخاصة من الميزانية ويمكن حساب مردودية الأموال الخاصة بالعلاقة التالية:

$$\text{مردودية الأموال الخاصة} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

حيث تحدد العلاقة أعلاه مستوى مشاركة الأموال الخاصة في تحقيق نتائج صافية تمكن المؤسسة من استعادة ورفع حجم الأموال الخاصة.¹⁸

في إطار اقتصاد السوق، على المؤسسة تحقيق مردودية مرتفعة حتى تستطيع أن تمنح للمساهمين أرباحا كافية، تمكنهم من تعويض المخاطر المحتملة التي يمكن أن يتعرضوا لها نتيجة مساهمتهم في رأس مال المؤسسة. وتبين النتيجة مقدار الربح الصافي الذي يعود على المستثمرين عن كل دينار مستثمر في رأس مال المؤسسة. وكلما كان هذا المعدل مرتفعا كلما كان أفضل للمؤسسة. وتعتبر هذه المردودية الممثل الرئيسي للمردودية العامة للمؤسسة.¹⁹

إجمالا يمكن القول بأن كل من المردودية الاقتصادية أو المالية هي مردودية محاسبية، ذلك أن حسابهما يعتمد على معطيات محاسبية فعند استعمال كلا المردوديتين لغرض المقارنة بين عدة مؤسسات، فإنه لا بد أن تكون هذه المؤسسات لها نفس طبيعة النشاط.

3. أثر الرافعة المالية:

لتوضيح كيفية تأثير كل من المردودية الاقتصادية والمديونية على المردودية المالية، فإننا نعلم إلى التطرق بدراسة تحليلية لأثر الرافعة المالية، وفيما يلي سنقدم بعض التعاريف للرافعة المالية:

- التعريف الأول: يقيس أثر الرافعة المالية الأثر الإيجابي أو السلبي للاستدانة على المردودية المالية، وهذا بمقارنة تكلفة الاستدانة بمعدل المردودية الاقتصادية؛
- التعريف الثاني: أثر الرافعة المالية هو تأثير الهيكل المالي للمؤسسة على مردودية أموالها الخاصة ويسمح أثر الرافعة بتقسيم أثر الاستدانة (سلبي أو إيجابي) على مردودية الأموال الخاصة (المردودية المالية).

ومن التعاريف السابقة نستخلص أن تعبير الرافعة المالية، يشير إلى التأثير الممارس من طرف المديونية على مردودية الأموال الخاصة وبالتالي يتناول أثر الرافعة المالية العلاقة

¹⁸ PATRICE VIZZAVONA, Gestion Financière et Marchés Financière, 10^{ème} édition, Paris 1996, p413.

¹⁹ بوشنير ميلود، زغيب مليكة، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، 2017، ص88.

يبين المردودية المالية وهيكل رأس المالي للمؤسسة وإمكانية الرفع من مردودية الأموال الخاصة نتيجة استخدام الديون في هيكل رأس المالي مع الأخذ بعين الاعتبار لمستوى المردودية الاقتصادية المحقق من قبل المؤسسة.

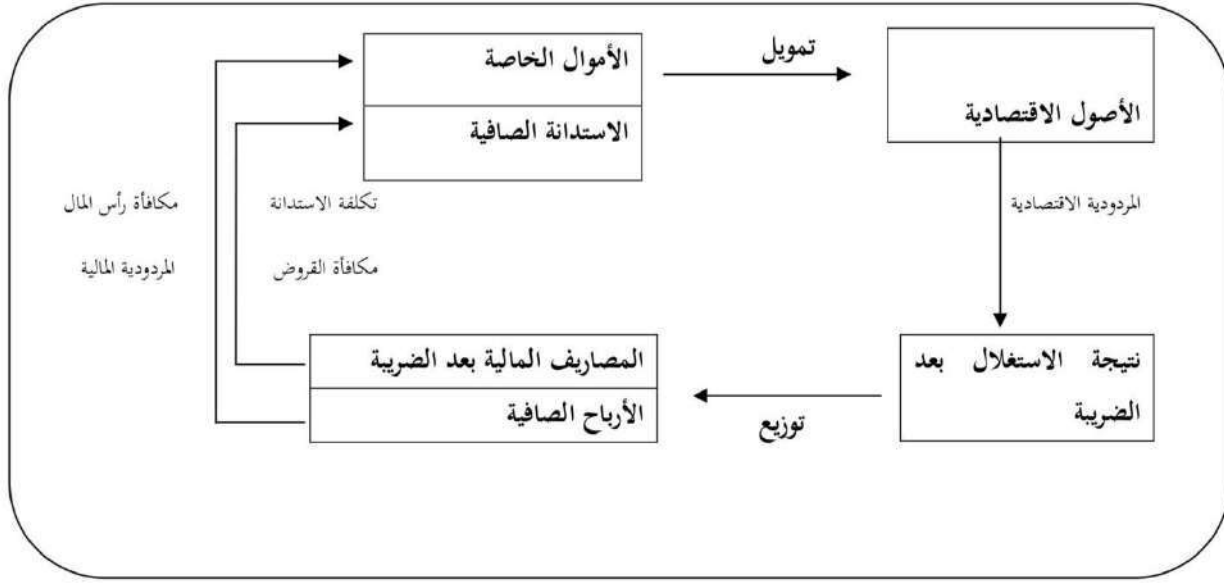
وتعبر المردودية الاقتصادية على مدى الأداء الاقتصادي للمؤسسة بينما تعكس صيغة أثر الرافعة المالية مدى الأداء المالي لها، وبالتالي فإن المردودية المالية هي نتيجة الأداء المالي والاقتصادي للمؤسسة.²⁰

إذ يمكننا تفسير أثر الرافعة المالية بمعدل مردودية الأموال الخاصة بدلالة معدل مردودية الأصول الاقتصادية وتكلفة الدين ويقاس أثر الرافعة المالية بالعلاقة التالية:

$$\text{أثر الرافعة المالية} = \text{المردودية المالية} - \text{المردودية الاقتصادية}$$

²⁰ الجوزي غنية، أهمية اعتماد البورصة كوسيلة تقييم مردودية المؤسسة وتمويل تطورها، دراسة حالة مجمع صيدال، مذكرة ماجستير غ منشورة، سنة 2011/2012، جامعة الجزائر، ص98.

والشكل رقم (1.1) يوضح بشكل موجز العملية السابقة:



المصدر: P Vernimmen, Finance d'Enterprise, 6^{ème} édition, DALLOZ, Paris, 2005, p294

المبحث الثاني: الإطار المفاهيمي لنسب السيولة وأنواعها.

سنتناول في هذا المطلب واحدة من أهم النسب المستخدمة في التحليل المالي، والتي توفر دلالات هامة للمحلل المالي وهي نسب السيولة. سنستعرض مختلف أنواعها، بما في ذلك نسبة التداول، نسبة السيولة السريعة ونسبة السيولة النقدية.

المطلب الأول: مفاهيم حول نسب السيولة

قدمت العديد من التعاريف لنسب السيولة قدمتها العديد من الهيئات والباحثين واختلفت وجهات النظر باختلاف زوايا التي ينظر إليها ومن بين هذه التعاريف نجد:

-تعرف نسب السيولة حسب منير إبراهيم هندي: " هي تلك النسب التي تقيس مقدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل (الخصوم المتداولة) بما لديها من نقدية وأصول أخرى يمكن تحويلها إلى نقدية في فترة زمنية قصيرة نسبياً (الأصول المتداولة) " ²¹.

²¹ منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية مدخل تحليلي المعاصر، الطبعة الخامسة، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2003، ص74.

- و تعرف كذلك على أنه: "هي مجموعة من النسب المالية تهتم بتقييم الوضعية المالية للمؤسسة من خلال دراسة وتحليل قدرة الإدارة على الوفاء بتسديد الالتزامات المستحقة في تاريخ استحقاقها".²²

- ويعرف باحثون آخرون نسب السيولة بأنه: "هي النسب التي تقيس مدى قدرة الشركة على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل عند استحقاقها باستخدام أصولها السائلة و الشبه السائلة (الأصول المتداولة) دون تحقيق خسائر، أي السهولة والسرعة في التحويل إلى نقد جاهز دون خسائر".²³

من خلال التعاريف السابقة، يتضح أن نسب السيولة هي مؤشرات مالية تستخدم لقياس قدرة المؤسسة على تغطية التزاماتها قصيرة الأجل باستخدام أصولها المتداولة، وهي تعكس مدى الاستقرار المالي على المدى القصير.

المطلب الثاني: أنواع نسب السيولة

لقياس نسب السيولة يقوم المحلل المالي بحساب جملة من النسب وهي كالآتي:

1. نسبة التداول (السيولة العامة) :

تحسب نسبة التداول بتقسيم الموجودات المتداولة على المطلوبات المتداولة، وتقيس قدرة الشركة على تسديد التزاماتها قصيرة الأجل من خلال الموجودات المتداولة. إن انخفاض النسبة يدل على صعوبة دفع الشركة لالتزاماتها، في حين يشير ارتفاع النسبة إلى تضحية الشركة بالعوائد بسبب تقييدها لرأسمال كبير في الموجودات المتداولة، إن القيمة المقبولة لهذه النسبة هي تغطية الموجودات المتداولة للمطلوبات مرتين أي (2:1).²⁴

²² بلعور سليمان، *التسيير المالي، محاضرات وتطبيقات*، دار مجد لاوي للنشر، عمان الأردن، طبعة 2016، ص71.
²³ إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، *التسيير المالي للإدارة المالية*، أجوبة وتمارين وحلول، الجزء الثاني، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان الأردن، 2011، ص52.
²⁴ محمد علي إبراهيم العامري، *الإدارة المالية الحديثة*، دار وائل للنشر، عمان الأردن، الطبعة الأولى، 2013، ص78-79.

وتحسب بالعلاقة التالية²⁵ :

$$\text{نسبة التداول (نسبة السيولة العامة)} = \frac{\text{الموجودات المطلوبة}}{\text{المطلوبات المتداولة}}$$

حيث:

- الأصول المتداولة (المطلوبات المتداولة): تستعملها المؤسسة في دورة واحدة ونجد :
- قيم الاستغلال أو المخزونات: نظرا للمدة التي تستغرقها للوصول إلى السيولة فإن المخزونات تأتي في المركز الأول للأصول المتداولة؛
- قيم غير جاهزة أو القيم القابلة للتحقيق: وتشمل مجموع حقوق المؤسسة لدى الغير من الزبائن، سندات التوظيف وسندات المساهمة التي لا تتجاوز مدة استثمارها السنة؛
- قيم جاهزة أو سائلة: هي القيم التي تحت تصرف المؤسسة وتشمل الصندوق، الحساب الجاري البريدي والبنكي؛
- أما فيما يخص الخصوم المتداولة: فتتمثل في الديون قصيرة الأجل التي على المنشأة كالحسابات الدائنة، أوراق الدفع، الضرائب المستحقة، الأرباح المعلن عن توزيعها، القروض قصيرة الأجل؛²⁶
- هي كل أصل تتوقع المؤسسة إنجازها أو بيعها أو استهلاكها في إطار دورة الاستغلال العادية أو هي النقدية وما يعادل النقدية من أموال الخزينة التي لا يخضع استعمالها لقيود.
- تعتبر نسبة التداول المؤشر الرئيسي والأمثل للتنبؤ بمدى تغطية مطالبات الدائنين على المدى القصير بموجودات يتوقع تحويلها إلى نقد وبسرعة معقولة، ولذلك فهي الطريقة الأكثر استخداما لقياس قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل .
- فإذا كانت نتيجة نسبة التداول أكبر من واحد صحيح، فإن ذلك يعني أن الموجودات المتداولة تزيد عن المطلوبات المتداولة، أي أن هناك هامش أمان يغطي تلك الالتزامات المالية قصيرة الأجل، كما أن النسبة العالية تدل على أن سيولة المنشأة عالية ومقدرتها على سداد التزاماتها قصيرة الأجل تعتبر أيضا كبيرة. وهكذا كلما كانت نسبة التداول عالية كان ذلك أفضل.

²⁵ ACSBE, *Analyse Financière les ratios*, Acadia Centre For Social & busines entrepreneurship, 2007, p12.

²⁶ ضياء الدين الغنيم، السيولة والربحية، مذكرة ماجستير، جامعة دمشق، سوريا، سنة 2008، ص9.

إن نسبة التداول تعتبر مقياساً جيداً لسيولة الشركة، حيث أنها تأخذ في الحسبان جميع الموجودات المتداولة، إلا أن هذه الموجودات تختلف في درجة سيولتها، فالنقدية تعتبر سيولة جاهزة في حين يكون المخزون السلعي أقل سيولة من النقدية، بسبب كون الثانية تحتاج إلى وقت أطول لتحويلها إلى ذمم مدينه ثم إلى سيولة جاهزة، وهكذا عند استخدام نسب التداول نجد أنها لا تفرق بين السيولة الجاهزة وغير الجاهزة، مثل المخزون والأوراق النقدية والذمم، لذلك يمكن النظر إلى نسبة التداول على أنها مقياس كمي وليس نوعي.²⁷

1. نسبة السيولة السريعة:

تقيس هذه النسبة سيولة الشركة قصيرة الأجل بعد تنزيل الموجودات الأقل سيولة منها وهي المخزون، أي تحسب من تقسيم الموجودات المتداولة مطروحا منها المخزون على المطلوبات المتداولة. و أن القيمة المقبولة للنسبة هي مرة واحدة أي (1:1) وتحسب هذه النسبة على النحو التالي²⁸:

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

نلاحظ أنه تم استبعاد المخزون السلعي من مكونات الأصول المتداولة وذلك ليس لعدم أهميته وإنما بسبب بطئ تحويله إلى نقدية أو بسبب عدم التأكد من بيعه²⁹. ومن أجل الوصول إلى نسبة دقيقة يجب القيام بما يلي³⁰:

__ تخفيض الديون قصيرة الأجل بقسمة تسبيقات العملاء على الطلبات الجارية.

__ تخفيض القيم غير الجاهزة بقيمة التسبيقات المقدمة للموردين، حيث أنها ستتحول إلى مخزونات عند تسليم المشتريات.

2. نسبة النقدية (نسبة السيولة الجاهزة):

وتظهر هذه النسبة مقدرة المنشأة على تسديد التزاماتها النقدية قصيرة الأجل في لحظة معينة، وهي النسبة التي تهتم بأكثر أصول المنشأة سيولة وهي النقدية وذلك في علاقاتها بالتزامات المنشأة قصيرة الأجل.

وتحسب كما يلي³¹:

²⁷ علي عباس، الإدارة المالية، إثراء للنشر والتوزيع، الشارقة، طبعة 2008، ص 81-82.

²⁸ علي عباس، نفس المرجع السابق، ص 82.

²⁹ حمزة محمود الهدي، إدارة الائتمان المصرفي والتحليل المالي، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان الأردن، طبعة 2002، ص 265-270.

³⁰ GEORGE DEPPALLENS, J.P. JOBARD, Gestion financière l'entreprise, Edition Sirey, ed Paris, 1990, P135

نسبة النقدية = النقدية / إجمالي الخصوم المتداولة

أو بعلاقة أخرى³²:

نسبة السيولة الجاهزة = القيم الجاهزة / الخصوم المتداولة

تحصر هذه النسبة قدرة الوحدة الاقتصادية على الوفاء بالمدى القصير بمطلوباتها المتداولة من النقد لديها فقط وليس النقد وما يمكن تحويله من الموجودات إلى نقد بسرعة. فكلما كانت النسبة مرتفعة فهذا يعد مؤشر إيجابي عن سيولة المؤسسة لأنها دليل على انخفاض مخزونها السلعي وذلك بسبب ارتفاع الطلب. واعتمادها سياسة البيع النقدي ولذلك يكون عنصر المدينين منخفض أيضا وكذلك الأمر قد تكون الخصوم المتداولة منخفضة بسبب اعتماد سياسة الشراء النقدي للسلع والخدمات³³.

إن ارتفاع هذه النسبة عن الواحد صحيح فهذا يعني أحد الاحتمالات التالية³⁴:

- _ تراجع نشاط المؤسسة.
- _ نقص تجديد الاستثمارات.
- _ فائض في النقدييات غير مستغل ومعرض للتدهور في القيمة.

المطلب الثالث: نسب السيولة كوسيلة لتقييم الأداء المالي

نسعى في هذا المطلب لإيجاد العلاقة من الناحية النظرية بين متغيرات الدراسة لأجل تطبيقها عمليا في الفصل الثاني.

الفرع الأول: علاقة نسب السيولة بتقييم الأداء المالي

يمثل تحليل سيولة المؤسسة مؤشرا مهما لتقييم أدائها المالي وقابليتها في مواجهة التزاماتها العاجلة وديونها المالية المستحقة من خلال تحديد مقدار ما توفر لديها من نقد سائل ومن أصول قابلة للتحويل إلى نقد في مدة قصيرة وبأقل خسارة ممكنة قياسا بتكلفة شرائها. كما

³¹ محمد صالح الحناوي وآخرون، أساسيات الإدارة المالية، جامعة الإسكندرية للنشر والتوزيع، مصر، طبعة 2001، ص75.

³² مبارك لسوس، التسيير المالي، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2012، ص48.

³³ منير شاكر وآخرون، التحليل المالي مدخل صناعة القرار، ط3، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2008، ص74-75.

³⁴ GEORGE DEPPALLENS, Op. cit , p253

يستخدم تحليل السيولة كأداة لقياس قدرة الإدارة في تمويل فعاليتها الجارية من خلال وقوفها على المركز المالي الحقيقي للمؤسسة، أو معرفة مقدرة المؤسسة في مقابلة التزاماتها الجارية بموجوداتها المتداولة، وتعتبر السيولة المحور الأساسي في كل سياسة مالية، إذ يمكن أن يؤدي الأمر إلى تصفية المؤسسة إذ لم تواجه ديونها الفورية حتى وإن كانت تحقق أرباحا عالية في الأجل الطويل.³⁵

الفرع الثاني: أهمية نسب السيولة في تقييم الأداء المالي

إن النتائج المتحصل عليها من جراء حساب نسب السيولة يساعد أي مؤسسة على تقييم أدائها المالي وبشكل فعال لذلك فإن أهمية نسب السيولة تتمثل في:

- __ تعزيز الثقة بالمؤسسة من قبل المتعاملين معها ومن قبل مقرضيها، فالمتعاملين تضمن لهم السيولة تحديد حقوقهم لقاء الخدمات التي قدموها للمؤسسة، والمقرضين تضمن لهم تسديد أقساط الدين والفوائد.
 - __ الوفاء بالالتزامات عند حلول تواريخ استحقاقها وتفاذي خطر الإفلاس.
 - __ مواجهة متطلبات دورة الاستغلال من تسديد مصاريف المستخدمين، دفع الضرائب والرسوم، شراء المواد واللوازم.
 - __ مواجهة الانحرافات غير المنتظرة في التدفقات النقدية.
 - __ مواجهة الأزمات عند وقوعها.
 - __ إمكانية الحصول على خصومات مالية من الموردين لقاء تعجيل الدفع.³⁶
- مما سبق ذكره يتبين أن الغاية من نسب السيولة هي هدف مالي أساسي تسعى المؤسسة لتحقيقه.

³⁵ أبو بكر الصديق شربي، أهمية نسب السيولة في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، دراسة قياسية لعينة في القطاع الخدمي بورقلة، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية والتجارية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2016، ص12.

³⁶ أبو بكر الصديق شربي، نفس المرجع السابق، ص13.

المبحث الثالث: الدراسات السابقة

في هذا المبحث، سنقوم بعرض أهم الدراسات والأبحاث ذات الصلة بموضوع دراستنا، مع تقديم ملخص لكل منها. وسيتم تصنيف هذه الدراسات وفقاً لمصدرها حيث سيتم تخصيص مطلبين للدراسات العربية والأجنبية. أما المطلب الثالث فسيتم تخصيصه للمقارنة بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية.

المطلب الأول: الدراسات باللغة العربية

1- دراسة هرمازة مريم: (2024) بعنوان: "أثر مخاطر السيولة على الأداء المالي للبنوك الإسلامية، دراسة عينة من البنوك الإسلامية التقليدية السعودية للفترة 2015-2021" أطروحة دكتوراه، جامعة 08 ماي 1945 قالمة، الجزائر.

تتناول هذه الدراسة بالتحليل والمناقشة أثر مخاطر السيولة على الأداء المالي للبنوك الإسلامية السعودية، من خلال تحليل البيانات المالية لمتغيرات الدراسة، وذلك لعينة من البنوك التي تعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، والمتمثلة في أربع بنوك: مصرف الراجحي، بنك الجزيرة، مصرف الإنماء، وبنك البلاد، للفترة الممتدة من 2015 إلى 2021.

توصلت الدراسة إلى أن البنوك الإسلامية السعودية قد استوفت متطلبات السيولة التي نصّت عليها اتفاقية بازل III ، وحققت نسباً تفوق بكثير الحدود الدنيا المفروضة، وقبل المهلة المحددة للتغطية. غير أن أبرز التحديات التي واجهت البنك المركزي، والمتمثل في مؤسسة النقد العربي السعودي، هو عدم توفر أصول عالية الجودة متوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية، خاصةً من نوع الصكوك السيادية المطروحة من قبل الدولة، وفق التعريف الوارد ضمن متطلبات بازل.

ولتجاوز هذا التحدي، عملت مؤسسة النقد العربي السعودي على توفير تسهيلات للبنوك المتوافقة مع الشريعة بصيغة المراجعة، كما أصدرت الحكومة السعودية بعض الصكوك المتوافقة مع الشريعة للمساعدة على تطوير السوق الثانوي.

كما توصلت الدراسة إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية، حيث تبين وجود علاقة ارتباط سلبية متوسطة

($r = -0.450534$) بين معدل العائد على الأصول (ROA) ونسبة تغطية السيولة (LCR) في المقابل، لم تُسجل علاقة ذات دلالة إحصائية بين مؤشرات الأداء المالي للبنوك الإسلامية السعودية بنوعها (معدل العائد على الأصول ROA ، ومعدل العائد على حقوق الملكية ROE) ، ومؤشر مخاطر السيولة (الممثل بنسبة الأصول السائلة (LAR)) ، وذلك عند مستوى معنوية.

2- دراسة قريشي عيسى وآخرون (2021) بعنوان: "تقييم الأداء المالي للبنوك التجارية باستخدام النسب المالية-دراسة مجموعة من البنوك التجارية الجزائرية خلال الفترة 2015 حتى 2019" مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 14، العدد 01(27).

تهدف هذه الدراسة إلى تقييم الأداء المالي للبنوك التجارية الجزائرية من خلال الاعتماد على مجموعة من النسب المالية، التي تعد من أبرز أدوات التحليل المالي المستخدمة في تشخيص الوضع المالي للمؤسسات. وتشمل هذه النسب مؤشرات الربحية، السيولة، المخاطرة، الكفاءة، وكفاية رأس المال. وقد تم تطبيق هذه الدراسة على عينة مكونة من خمس (05) بنوك تجارية جزائرية، وذلك خلال الفترة الممتدة من سنة 2015 إلى سنة 2019، مع تبني المنهج الوصفي التحليلي في تحليل القوائم المالية لتلك البنوك.

توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج المهمة، من أبرزها أن استخدام النسب المالية مكن من الكشف عن مكامن القوة والضعف في الأداء المالي للبنوك محل الدراسة، كما أظهر تباينا واضحا في مستويات الأداء بين بنك وآخر، مما يعكس اختلاف السياسات المالية والإدارية المتبعة من قبل كل بنك. وقد ساهم هذا التحليل في تقديم صورة شاملة ودقيقة حول الوضعية المالية لهذه البنوك، ما يتيح إمكانية اتخاذ قرارات مالية رشيدة وتحسين مستوى الأداء العام.

وتبرز هذه النتائج الأهمية البالغة لتحليل النسب المالية كأداة فعالة لتقييم أداء المؤسسات المالية، ليس فقط من خلال تشخيص الواقع المالي، بل أيضا من خلال تحديد مجالات التحسين واتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة.

3- دراسة لعراف زاهية (2020) بعنوان: "تقييم الأداء المالي في البنوك التجارية في ظل قيدي السيولة والربحية-دراسة حالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية (BADR) للفترة 2011-2021" أطروحة دكتوراه، جامعة محمد بوضياف المسيلة، الجزائر.

تهدف هذه المذكرة إلى تحليل وتقييم الأداء المالي للبنوك التجارية في الجزائر، مع التركيز على بنك الفلاحة والتنمية الريفية خلال الفترة من 2011 إلى 2021، وذلك من خلال دراسة العلاقة بين نسب السيولة والربحية والأداء المالي. اعتمد البحث على منهجيتين: الأولى تحليلية باستخدام النسب المالية لتحليل البيانات المحاسبية، والثانية وصفية عبر دراسة حالة البنك المذكور واستبيان موجه للعينة، بالإضافة إلى الاعتماد على البرامج الإحصائية.

أظهرت النتائج أهمية تحقيق توازن فعال بين السيولة والربحية لتعزيز الكفاءة المالية، كما سلطت الضوء على الصعوبات التي تواجه الباحثين في الحصول على البيانات الدقيقة. وانتهت المذكرة بتوصيات تدعو إلى تعزيز الشفافية وتطوير أدوات تحليلية متطورة وإتباع سياسات مالية مستدامة لتحسين أداء البنوك في المستقبل.

4- دراسة محمد نواف عابد و إياد زملاط (2019) بعنوان: " أثر مؤشرات السيولة والربحية على مؤشرات الأداء السوقية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين"، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، كلية الدراسات المتوسطة جامعة الأزهر، المجلد 12، العدد 01.

تهدف الدراسة إلى معرفة أثر مؤشرات السيولة النقدية المصرفية، ومؤشرات الربحية على مؤشرات القيمة السوقية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين في الفترة (2010-2017)، وتحديد أي المؤشرات الأكثر تأثيراً، واعتمدت الدراسة على المنهج الاستنباطي التحليلي لاختبارات الفروض.

أظهرت النتائج وجود أثر لمؤشرات الربحية على مؤشرات الأداء السوقية، باستثناء معدل دوران السهم، وعدم وجود أثر لمؤشرات السيولة النقدية على مؤشرات الأداء السوقية، باستثناء نسبة الاحتياطي مع Tobin's Q، و (القيمة السوقية ÷ القيمة الدفترية)، بينما كانت العلاقة (طردية) شبه قوية بين مؤشرات الربحية ومؤشرات الأداء السوقية، باستثناء حجم الشركة، وضعيفة بين مؤشرات السيولة النقدية ومؤشرات الأداء السوقية. وأن تأثير مؤشرات الربحية على مؤشرات الأداء السوقية كانت أكبر من مؤشرات السيولة.

5- دراسة مخلد حمزة جدوع ومحمد عبد الواحد جياس (2016) بعنوان: تقييم الأداء المالي باستخدام بعض مؤشرات الربحية والسوق، دراسة حالة في عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة كلية الرافدين الجامعة للعلوم، العدد 39، العراق.

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل وقياس عدد من مؤشرات الربحية والمؤشرات السوقية لعينة مكونة من عشرين شركة مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، وذلك بهدف الوقوف على مدى تأثير هذه المؤشرات على رفع كفاءة الأداء المالي والتشغيلي لتلك الشركات. وقد ركّز الباحثان على اختبار العلاقة بين ربحية الشركات ومستوى أدائها العام في السوق المالية، من خلال مقارنة كمية تستند إلى بيانات فعلية وتحليل مقارن بين الشركات المدروسة. وقد توصلت الدراسة إلى أن عدم استقرار البيئة الاقتصادية المحيطة بتلك الشركات يُعد من العوامل المؤثرة سلباً على استقرار ربحيتها، ما قد يُعرضها في بعض الأحيان إلى تقلبات حادة في الأداء، قد تنتهي بالخسارة أو حتى الإفلاس. كما خلّص الباحثان إلى أن تقييم الأداء المالي يُعد وظيفة محورية داخل المؤسسات، خصوصاً في الشركات الكبرى، بالنظر إلى ما ينتج عنه من قرارات استراتيجية تتعلق بالربحية وتوزيع الأرباح والاستثمار. ومن أبرز النتائج التي تم التوصل إليها أن الاختلاف الملحوظ في مؤشرات مثل ربحية السهم ومضاعف القيمة الدفترية بين الشركات المبحوثة يُمكن أن يُفسّر جزئياً تباين

مستويات الأداء المالي، الأمر الذي يُشير إلى تأثير الأبعاد الربحية، لا سيما عندما يُقاس الأداء وفق مقاييس كمية دقيقة. وقد أكدت الدراسة، في مجملها، على ضرورة إيلاء عناية أكبر لعوامل الربحية والسوق، وتضمينها بشكل أساسي في عمليات التخطيط المالي والتقييم الاستراتيجي، لما لها من أثر مباشر على استقرار الشركة ونجاحها في بيئة اقتصادية متقلبة وتنافسية.

6- دراسة معاذ محمد شعبان علوان (2015) بعنوان: "استخدام نسب السيولة ومقاييس التدفقات النقدية للتنبؤ بالربحية، دراسة تحليلية تطبيقية على مجموعة الاتصالات الفلسطينية للفترة 2002 حتى 2013"، مذكرة ماجستير، الجامعة الإسلامية غزة.

هدفت الدراسة إلى تحليل نسب السيولة (نسبة التداول، ونسبة السيولة السريعة) والوقوف على دلالاتها الفنية، وكذلك الوقوف على دلالات مقاييس التدفقات نقدية (مقياس التدفق النقدي من النشاط التشغيلي، مقياس التدفق النقدي من النشاط الاستثماري، مقياس التدفق النقدي من النشاط التمويلي)، واستخدامهما في التنبؤ بمعدل القوة الإيرادية ومعدل العائد على الاستثمار للشركة.

ولتطبيق ذلك تم استخدام العديد من الأساليب الإحصائية اللازمة لاختبار تأثير هذه المؤشرات على معدل القوة الإيرادية ومعدل العائد على الاستثمار لمجموعة الاتصالات الفلسطينية في الفترة المالية من عام 2002 حتى عام 2013.

وكان من أهم نتائج الدراسة أن معدل القوة الإيرادية ومعدل العائد على الاستثمار يتأثر إيجاباً بمقاييس التدفقات النقدية بينما نسبتي السيولة (نسبة التداول إلى نسبة السيولة السريعة) كان تأثيرهما سلباً. كما توصلت الدراسة إلى نموذج تنبؤي لقياس ربحية الشركة المتوقعة مستقبلاً.

وعليه فقد أوصت الدراسة بضرورة الاهتمام بقائمة التدفقات النقدية والاعتماد على البيانات الواردة فيها لدى اتخاذ القرارات الاستثمارية والتمويلية في الشركة مع ضرورة إجراء التحليلات اللازمة لتقييم ربحية الشركة من خلال تقييم كل من القوة الإيرادية والعائد على الاستثمار. كما وأوصت الدراسة بضرورة الاعتماد على النموذجين المقدرين للتنبؤ بكل من معدل القوة الإيرادية والعائد على الاستثمار.

المطلب الثاني: الدراسات الأجنبية

1- دراسة Faizah Alsulami (2025):

ASSESSING AIRLINE COMPANIES' FINANCIAL PERFORMANCE THOUGH LIQUIDITY ANF DEBT RATIOS: AN ACCOUNTING APPROACH. Preprints.org.

تحلل هذه الدراسة العلاقة بين نسب السيولة وإدارة الديون وتأثيرها على الأداء المالي لشركات الطيران في جنوب آسيا خلال الفترة الممتدة من 2011 إلى 2022. يكشف تطبيق نماذج GARCH و TARCH عن علاقة دقيقة ومعقدة بين هذه العوامل. ويعد "المال المفتوح"، الذي يتجلى في العلاقات الإيجابية المتأخرة والقوية مع نسب السيولة والعائد على حقوق الملكية (ROE)، عنصراً حاسماً في تحقيق الازدهار المالي. في المقابل، فإن ارتفاع مستويات الديون، والذي يعبر عنه من خلال العلاقات السلبية المتأخرة مع العائد على حقوق الملكية، له تأثير سلبي. وتشير العلاقة التوازنية طويلة الأجل بين هذه العوامل إلى ترابطها واستقرار الديناميكية المالية القائمة. ومع ذلك، فإن بعض القيود المحتملة مثل عدم تجانس التباين والعوامل المهملة، تدعو إلى المزيد من البحث. وتبرز هذه الدراسة أهمية الإدارة الفعالة للسيولة والاستراتيجيات الحكيمة لإدارة الديون من أجل تعزيز الأداء المالي وضمان الاستدامة طويلة الأمد لشركات الطيران في جنوب آسيا. وقد تناولت البحوث المستقبلية الفروقات في التأثير بين أنواع شركات الطيران المختلفة، وتأثير العوامل الخارجية، مما من شأنه أن يساهم في تحسين الممارسات المالية وتعزيز قطاع الطيران في المنطقة.

2- دراسة Rico Nur Ilham و Mangasi Sinurat (2024):

LIQUIDITY RATIO ANALYSIS AS AN ASSESSMENT TOOL FOR MEASURING FINANCIAL PERFORMANCE AT. PT ARCHI INDONESIA. TBK. Journal of Global Econimics and Business • vol. 03• No.01.

تهدف هذه الدراسة إلى معرفة نتائج تحليل نسبة السيولة على الأداء المالي لشركة PT Archi Indonesia Tbk. حيث الطريقة التحليلية المستخدمة في هذا البحث هي الطريقة الكمية.

تشير نتائج هذا البحث إلى أن تحليل نسبة السيولة لشركة PT Archi Indonesia ، كما يظهر من قيمة "النسبة الجارية"، يُظهر أنه في عام 2021 بلغت النسبة الجارية 39.30% وارتفعت بنسبة 3.96% في عام 2022 لتصل إلى 43.26%. وهذا يظهر أن النسبة الجارية

للشركة في عام 2022 تعد منخفضة وغير آمنة أو أن لها تأثيراً على الأداء المالي للشركة، لأن الإنفاق من رأس المال يتطلب من الشركة الاقتراض من أطراف أخرى.

كما تظهر "النسبة السريعة" أن قيمة النسبة السريعة في عام 2021 كانت 19.91%، وفي عام 2022 انخفضت بنسبة 1.93% عن عام 2021. بشكل عام، تعتبر هذه النسبة غير جيدة ولها تأثير على الأداء المالي للشركة، لأنها أقل من 200%، مما يظهر أن الشركة لا تمتلك أصولاً كافية لتغطية التزاماتها قصيرة الأجل.

3- دراسة Ahmad Nur Budi Utama و Fera Lufhidarani Pranita :

THE IMPACT OF RISK MANAGEMENT, LIQUIDITY, AND LEVERAGE ON THE FINANCIAL PERFORMANCE OF MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON INDONESIA STOCK

تتناول هذه الدراسة تأثير إدارة المخاطر، والسيولة، والرفع المالي على الأداء المالي لشركات التصنيع المدرجة في بورصة إندونيسيا (IDX) باستخدام منهج كمي، تم جمع بيانات من 160 شركة من خلال استبيان منظم وبيانات مالية ثانوية. تعتمد الدراسة على نمذجة المعادلات الهيكلية باستخدام طريقة المربعات الصغرى الجزئية (SEM-PLS) لتحليل العلاقات بين هذه العوامل.

تكشف النتائج أن العوامل الثلاثة (إدارة المخاطر، والسيولة، والرفع المالي) لها تأثير إيجابي كبير على الأداء المالي. تحديداً، تظهر الشركات التي تتمتع بممارسات أقوى في إدارة المخاطر، وسيولة أعلى، ومستويات رفع مالي مثلى، نتائج مالية أفضل.

توفر هذه النتائج رؤى قيمة للمديرين الماليين، والمستثمرين، وواضعي السياسات، وتبرز أهمية الإدارة المالية الفعالة في تعزيز النمو المستدام للأعمال في قطاع التصنيع. وتساهم هذه الدراسة في تعزيز فهم محددات الأداء المالي في الأسواق الناشئة، وتقديم توصيات عملية لتحسين أداء الأعمال.

4- دراسة Muhamad Qadir Sofi Hussein وآخرون (2023) :

FINANCIAL RATIOS ANALYSIS AND COMPANIES' LIQUIDITY EVALUATION. Journal of Global Economics and Business • vol. 04• No.14.

تهدف هذه الدراسة إلى استخدام تحليل النسب المالية لتقييم السيولة المالية للشركات، وذلك ضمن السياق الأساسي لنشاطها. تم اختيار إحدى الشركات الصغيرة والمتوسطة (SMEs) كعينة للدراسة، وقد استند التقييم إلى البيانات المستخلصة من القوائم المالية الخاصة بهذه

الشركة. ونظرا لاحتواء قائمة التدفقات النقدية على النسبة الأكبر من البيانات الضرورية لهذا النوع من التحليل، فقد تم اقتراح الاعتماد عليها كمرجع رئيسي في التقييم.

أظهرت النتائج أن السيولة تعد عاملا لا يقل أهمية عن الربحية عندما يتعلق الأمر بجذب المستثمرين نحو شراء أسهم الشركة. ويعود ذلك إلى أن وجود سيولة كافية يعطي انطبعا إيجابيا عن قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المالية، وهو ما يعد مؤشرا على الاستقرار المالي. كما أن هذه القوائم توفر مستوى معيناً من السرية أو الخصوصية بالنسبة للشركة، مما يعزز ثقة المستثمرين فيها.

وبناء على هذه المعطيات، دعمت النتائج الفرضية الأساسية التي تنطلق منها الدراسة، والتي تشير إلى أن تحليل النسب المالية، وبخاصة نسب السيولة، يمكن أن يستخدم كأداة فعالة لمساعدة المستثمرين في اتخاذ قراراتهم حول شراء أسهم الشركات. وقد خلصت الدراسة إلى ضرورة الاهتمام الكبير بهذا الجانب في التحليل المالي، وتم اقتراح المزيد من المعلومات والأفكار لتطوير هذا المجال البحثي مستقبلا.

5- دراسة Viranda,E.Y وآخرون (2023) :

THE EFFECT OF LIQUIDITY RATIOS, PROFITABILITY RATIOS, AND SOLVENCY TO VALUE RATIO COMPANY, Studies on sector Companies Consumer Goods Industry Listed on IDX Period (2018-2021), International Journal of Review Management Business and Entrepreneurship • vol. 3 • No. 1

تتناول هذه الدراسة تحليل أثر نسب السيولة، الربحية، والملاءة المالية على قيمة الشركات مع اعتماد حجم الشركة كمتغير ضابط حيث اختير 184 كيانا تجاريا ينشطون في قطاع صناعة السلع الاستهلاكية بإندونيسيا، خلال الفترة الممتدة من 2018 إلى 2021.

تم إجراء تحليل البيانات باستخدام أسلوب الانحدار الخطي المتعدد، بالاستعانة ببرنامج SPSS، أظهرت النتائج أن نسبة السيولة لا تؤثر بشكل معنوي على قيمة الشركة، وذلك بما يتماشى مع الفرضيات المقترحة في هذه الدراسة، كما أثبتت النتائج أن لحجم الشركة تأثيرا معنويا على قيمة الشركة.

وتتمثل أهم دلالات هذه النتائج في أن المستثمرين بإمكانهم الاعتماد على تحليل النسب المالية لاتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة، كما ينبغي على الشركات تحسين أدائها المالي لضمان جذب الاستثمارات. وتشير النتائج إلى أن الشركات ذات الحجم الكبير غالبا ما تمتلك أصولا ضخمة تمكنها من تحقيق أرباح أعلى، مما يعزز من قيمتها السوقية.

6- دراسة Omar Durrah وآخرون (2016):

Exploring the Relationship between Liquidity Ratios and Indicators of Financial Performance: An Analytical Study on Food Industrial Companies Listed in Amman Bursa. • vol.6 • No. 2.

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل العلاقة بين نسب السيولة و مؤشرات الأداء المالي (نسب الربحية) لشركات الأغذية المدرجة في البورصة عمان خلال الفترة (2012-2014) وقد شملت عينة الدراسة 8 شركات صناعية تعمل في مجال الصناعات الغذائية المدرجة في بورصة عمان. حيث توصلت الدراسة إلى أنه يوجد علاقة ايجابية ضعيفة بين النسب الحالية وكل من هامش الربح التشغيلي وصافي الربح، ووجود علاقة ايجابية بين نسب السيولة (مثل النسبة السريعة) وهامش التدفق النقدي التشغيلي.

استنتجت الدراسة بأن نسب السيولة لا تؤثر بشكل مباشر على بعض المؤشرات المالية لكنها ترتبط بشكل إيجابي مع مؤشرات أخرى مثل هامش التدفق النقدي التشغيلي والعائد على الأصول، وبضرورة تحقيق الشركات الغذائية الصناعية التوازن بين السيولة والربحية لتلبية احتياجات التشغيل والتوسع وزيادة ثروة المساهمين.

المطلب الثالث: ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة

- اختلاف في الفترة الزمنية، حيث بعض الدراسات كانت تمتاز بمدة زمنية قصيرة أخرى فترة طويلة، بينما دراستنا تمت في مدة 10 سنوات امتدت خلال الفترة 2014-2023 .
- اتفقت دراستنا مع الدراسات السابقة من حيث المضمون والهدف في توضيح أهمية تقييم الأداء المالية .
- تعددت أساليب الدراسات السابقة عن دراستنا هذه، فمنها من جمعت بين السيولة و الربحية و أخرى قيمت الأداء والسيولة بشكل منفصلين، ومنها من استخدمت نسب السيولة في التنبؤ بفشل الشركات على عكس دراستنا التي قامت بدراسة العلاقة بين نسب السيولة و الأداء المالي.
- تميزت دراستنا بالتركيز على عينة واحدة (المؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار). عكس الدراسات السابقة التي تعددت في عيناتها المدروسة.

خلاصة الفصل:

تضمن هذا الفصل استعراضا شاملا لأهم النسب المالية المستخدمة في تقييم الأداء المالي ألا وهي نسب السيولة ، حيث حاولنا حاولنا الإلمام بشتى أنواع هذه النسب والمعايير المستخدمة في تقييم الأداء المالي فقد عرجنا في المبحث الأول إلى ماهية الأداء المالي والذي عرف على أنه تشخيص الوضع المالي للمؤسسة من خلال مجموعة من المؤشرات والتي تبنى على أساس المردودية بنوعيتها المالية والاقتصادية وكذا أثر الرافعة المالية.

تم التطرق أيضا في المبحث الثاني لمفهوم نسب السيولة و التي تعبر عن مدى قدرة المؤسسة بالوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل وأنواعها (نسبة التداول، نسبة السيولة السريعة ونسبة النقدية) كل حسب دلالتها، وحاولنا بعدها استنتاج العلاقة بين نسب السيولة وتقييم الأداء المالي ، حيث تلعب نسب السيولة دورا محوريا في تقييم الأداء المالي فهي تعتبر أهم ما تمتلكه المؤسسة لتلبية متطلبات دورة استغلالها.

أما فيما يخص المبحث الثالث، فقد حاولنا تقديم ملخص مفيد للدراسات السابقة في مختلف مراحل التعليم، مع الإشارة إلى محاولتنا في المطلب الأخير لمقارنة ما توصلنا إليه في دراستنا و بين نتائج وتوصيات الدراسات السابقة.

الفصل الثاني:

الدراسة التطبيقية في المؤسسة
الوطنية لأشغال في الآبار

تمهيد

من خلال دراسة مجموعة من المؤشرات التي بالإمكان الاعتماد عليها بغية الوصول إلى مكان مرموقة بين المؤسسات من حيث القدرة التنافسية والاستقرار المالي، وتحقيق أرباح معتبرة كفيلة بتغطية تكاليفها وتحقيق فوائد. ومن بين أهم المؤشرات التي يمكن أخذها بعين الاعتبار نجد نسب السيولة والمردودية بنوعها الاقتصادية والمالية. ولا ننسى أن نخرج إلى اثر الرافعة المالية .

ولتوضيح هذه الفكرة أكثر ارتأينا أن نتناول في هذا الفصل إلى الإجابة على الإشكالية الدراسة وذلك من خلال دراسة تأثير نسب السيولة على الأداء المالي. من خلال تبني عينة من المؤسسات الاقتصادية وهي المؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار المتواجدة في الجنوب الشرقي للجزائر في مدينة حاسي مسعود. نعتد في هذه الدراسة على الأساليب والبرامج الإحصائية التي بالإمكان أن تعطينا نموذجاً يدرس لنا العلاقة بين المتغير التابع للأداء المالي والمتغير المستقل نسب السيولة.

سيحوي هذا الفصل مبحثين، المبحث الأول سيكون بمثابة تقديم للمجتمع وعينة الدراسة وكذا الأدوات المستخدمة في التحليل، أما المبحث الثاني فيتضمن تفسيرات لنتائج التحليل ومخرجاته.

المبحث الأول: الطريقة والأدوات

من أجل الإجابة على الإشكالية وما تطلبه من معلومات، سنوضح في هذا المبحث طريقة جمع معطيات الدراسة واختيار العينة المناسبة وتحديد طبيعة متغيرات الموضوع وتلخيص المعطيات المجمعة، والإجراءات لمعالجتها.

المطلب الأول: عينة الدراسة والمتغيرات المستخدمة

للوصول إلى أهداف الدراسة لابد من الإلمام بطبيعة وعينة الدراسة وكذا تحديد متغيرات الدراسة التي تتماشى مع بحثنا.

الفرع الأول: نظرة وجيزة عن المؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار

نشأت المؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار في 01 أوت 1981 بموجب المرسوم رقم 171/81 ، نتيجة إعادة هيكلة القطاع الصناعي للمحروقات وانفصال 13 مؤسسة عن شركة سوناطراك، ومن بينها المؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار لتصبح جاهزة للإنتاج في 01 جانفي 1983، وبعد صدور قانون إصلاح المؤسسات الوطنية أصبحت مؤسسة ENTP منذ 21 جوان 1989 شركة ذات أسهم، والممول الرئيسي لها هي مؤسسة سوناطراك والتي تعتبر حاليا من المؤسسات الكبرى الناجحة محليا وعالميا في مجال حفر وصيانة الآبار، ومقر المؤسسة الرئيسي متواجد في قاعدة الاستغلال المسماة 20 أوت 1995 بدائرة حاسي مسعود بولاية ورقلة، وتنشط حاليا برأس مال يقدر ب 67 000 000 000,00 دج، كما يبلغ عدد عمالها 9268 عاملا في مختلف المستويات الإدارية والورشات المنتشرة عبر ربوع التراب الوطني، حيث تتكون المؤسسة من عدة مصالح ومديريات مبينة في الهيكل التنظيمي التالي:

الشكل (1.2): الهيكل التنظيمي للمؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار



المصدر: وثائق المؤسسة

الفرع الثاني: عينة ومجتمع الدراسة

يتمثل مجتمع الدراسة في المؤسسات العاملة في الجزائر أما عينة الدراسة فيتمثل في المؤسسة الوطنية لأشغال في الآبار حتى نصل إلى نتائج عملية حول إشكالية البحث المقترحة تم تمثيل مجتمع الدراسة في المؤسسات الاقتصادية البترولية، ونظرا لما تحتله من أهمية في الاقتصاد الجزائري. ومن خلال هذا المجتمع وقع اختيار العينة على (المؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار) المتواجدة في مدينة حاسي مسعود. وحسب ما توفر لدينا من بيانات مالية لهذه المؤسسة، فإنه سيتم دراسة العينة خلال عشرة سنوات في المدة الممتدة من 2014 إلى غاية 2023.

الفرع الثالث: متغيرات الدراسة

اعتمدنا في دراستنا على متغيرات مالية (كمية) تمثلت في ست نسب مالية موزعة بالتساوي على نسبتين، ثلاث نسب خاصة بالسيولة وأخرى خاصة بمؤشرات الأداء المالي. قمنا بحساب هذه النسب بواسطة البرنامج الحسابي EXEL07 وفقا للمعطيات المقدمة من طرف القوائم المالية الخاصة بالمؤسسة.

الجدول الموالي يوضح باختصار النسب المالية المعروضة في الفصل الأول:

الجدول (1.2): متغيرات الدراسة (نسب السيولة، مؤشرات الأداء المالي)

التصنيف	الرمز	النسبة
نسب السيولة	CR	نسبة التداول = الموجودات المطلوبة / المطلوبات المتداولة
	LR	نسبة السيولة السريعة = (الأصول المتداولة - المخزون) / الخصوم المتداولة
	RT	نسبة السيولة الجاهزة = القيم الجاهزة / الخصوم المتداولة
مؤشرات الأداء المالي	RE	المردودية الاقتصادية = نتيجة الاستغلال بعد الضريبة على الأرباح / الأصل الاقتصادي
	RF	المردودية المالية = النتيجة الصافية / الأموال الخاصة
	LE	أثر الرافعة المالية = المردودية المالية - المردودية الاقتصادية

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على معلومات الجزء النظري

المطلب الثاني: الأدوات والأساليب المستعملة في الدراسة

من أجل الوصول إلى أهداف البحث ولتقدير نموذج الانحدار الخطي المتعدد الخاص بالظاهرة المدروسة وهي تأثير نسب السيولة على الأداء المالي على مستوى المؤسسة المدروسة وبلاستعانة بالدراسات السابقة، سنعتمد على أحد الأساليب الإحصائية في مثل هكذا دراسات ألا وهي أسلوب الانحدار المتعدد باستعمال برنامج Eviews 7 وكذا البرنامج الحسابي Excel2007 لمعرفة أثر المتغيرات أو العوامل المستقلة على متغيرات الدراسة التابعة.

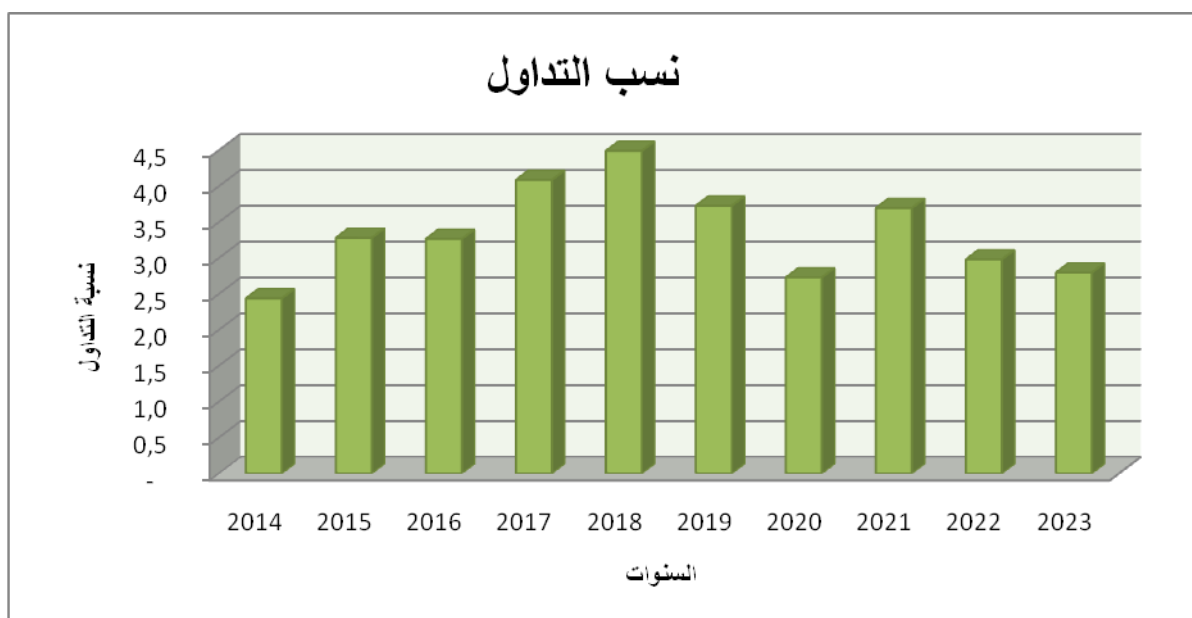
تحليل النتائج من الجانب المالي وفقا لعينة الدراسة

جدول (2.2): نسبة التداول للمؤسسة ENTP خلال العشر سنوات

السنوات	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
نسبة التداول	2,4367	3,2802	3,2650	4,0863	4,4912	3,7283	2,7288	3,6952	2,9809	2,7968

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على القوائم المالية للمؤسسة.

الشكل (2.2): تطور نسب التداول لمؤسسة ENTP خلال العشر سنوات



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج EXCEL 2007

نلاحظ من خلال تمثيل البياني أن المؤسسة خلال سنوات العشر قادرة على تخطية التزاماتها المتداولة بنسب كبيرة خاصة في سنة 2018 حيث بلغت نسبة التداول آنذاك 4.4912 وهذا راجع إلى التحسن الكبير في قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل بموجوداتها مع تحقيق فائض، وهذا يعود إلى تضحية هذه المؤسسة بعوائدها وزيادة في ارتفاع الأصول المتداولة كالمخزون والحسابات المدينة.

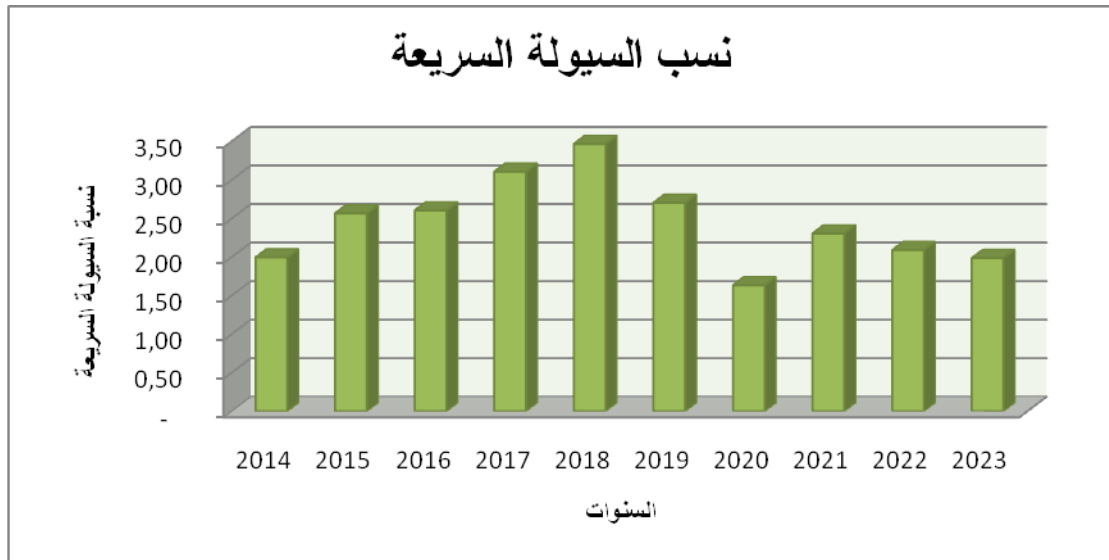
وكون المؤسسة لن تواجه أي مشاكل مستقبلية إلا أن نسبة التداول سنة 2014 قدرت بـ 2.4367 وكانت قيمتها تمثل الحد الأدنى خلال فترة الدراسة بسبب المستوى الأعلى نسبيا للخصوم المتداولة مما يدور اعتماد المؤسسة على تمويل قصير الأجل لكن بشكل متوازن.

جدول (2.3): نسبة السيولة السريعة للمؤسسة ENTP خلال العشر سنوات

السنوات	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
نسبة السيولة السريعة	1,9938	2,5661	2,6041	3,1059	4,4655	2,7026	1,6338	2,3048	2,0892	1,9848

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على القوائم المالية للمؤسسة.

الشكل (2.3): تطور نسب السيولة السريعة لمؤسسة ENTP خلال العشر سنوات



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج EXCEL 2007

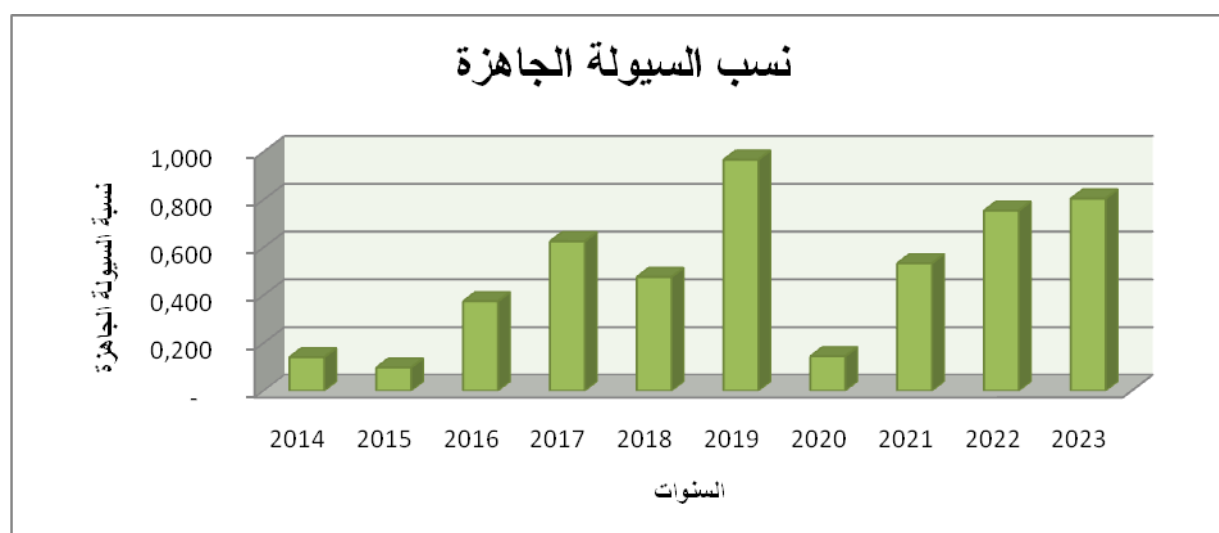
في الشكل المدون أعلاه والذي يوضح تطور نسبة السيولة السريعة خلال العشر سنوات، نلاحظ أن نسبة السيولة السريعة شهدت تذبذبا ملحوظا خلال سنوات الدراسة، حيث حققت المؤسسة أعلى قيمة قدرت بـ 3.4655 خلال سنة 2018. نسبة السيولة السريعة لا تشمل مخزون لذا ارتفاعها سنة 2018 يدل على وفرة كبيرة في الأصول السائلة وهو مؤشر على كفاءة عالية في الإدارة المالية في المقابل، الانخفاض الذي طرأ على هذه النسبة سنة 2018 بقيمة 1.6338 كان سبب انخفاض التحصيل أو انخفاض النقد المتاح وهو ما قد يرتبط بالأزمة الاقتصادية أو تأثيرات خارجية مثل جائحة كوفيد-19.

جدول (2.4): نسبة السيولة الجاهزة للمؤسسة ENTP خلال العشر سنوات

السنوات	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
نسبة السيولة الجاهزة	0,1409	0,0971	0,3744	0,6254	0,4763	0,9671	0,1442	0,5335	0,7540	0,8044

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على القوائم المالية للمؤسسة

الشكل (2.4): تطور نسب السيولة الجاهزة لمؤسسة ENTP خلال العشر سنوات



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج EXCEL 2007

من خلال شكل تطور نسب السيولة الجاهزة في الفترة من 2014 إلى 2023. نلاحظ تباينا كبيرا حيث كانت خلال سنتين الأوليتين تمثلان أدنى نسبة خاصة سنة 2015 حيث قدرت بـ

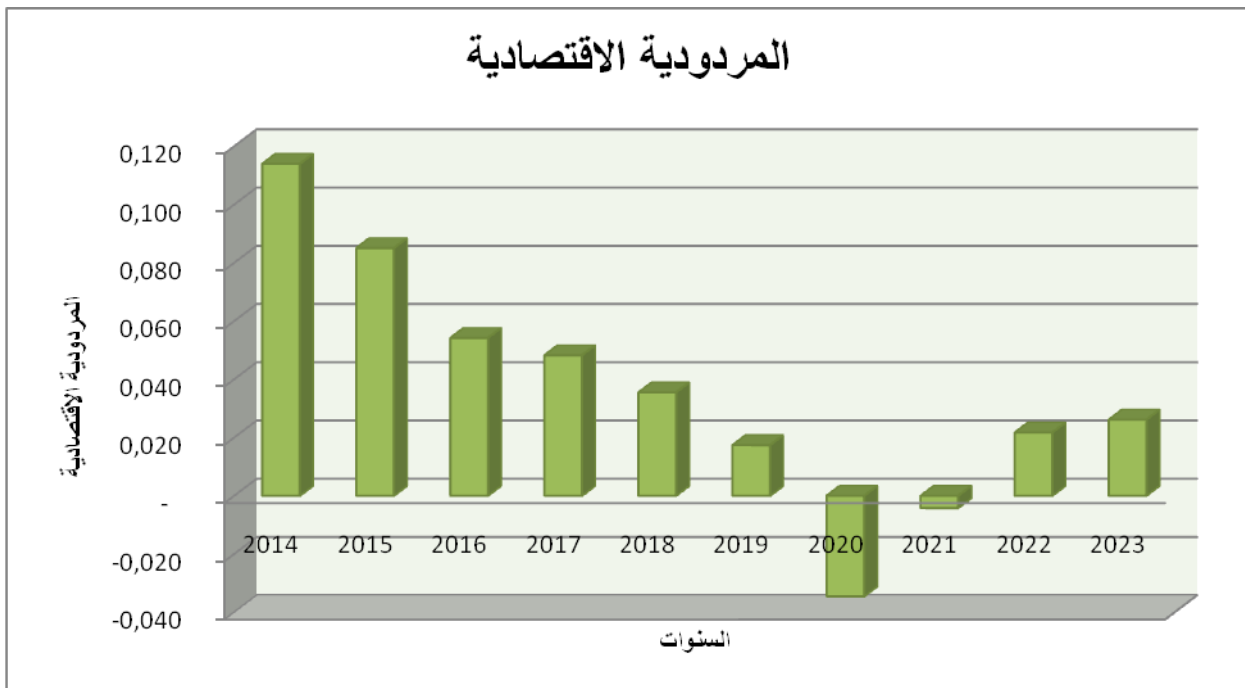
0.0971 حيث تشير هذه النسبة إلى أن المؤسسة لم تملك سوى 9.71% من قيمة التزاماتها قصيرة الأجل على شكل نقد جاهز ما يدل على ضعف السيولة النقدية المتوفرة واعتماد المؤسسة على عناصر أخرى من الأصول المتداولة كالزبائن والمخزون. لكن النسبة بلغت ذروتها سنة 2019 بقيمة 0.9671 حيث ظهرت هذه النسبة أن المؤسسة كانت قادرة تقريبا على تغطية كامل التزاماتها قصيرة الأجل بالنقد فقط ما يعكس التحسن الملحوظ في السيولة النقدية.

جدول (2.5): نسبة المردودية الاقتصادية للمؤسسة ENTP خلال العشر سنوات

السنوات	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
المردودية الاقتصادية	0,1140	0,0851	0,0542	0,0483	0,0355	0,0174	-0,0335	-0,0042	0,0217	0,0261

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على القوائم المالية للمؤسسة

الشكل (2.5): تطور المردودية الاقتصادية لمؤسسة ENTP خلال العشر سنوات



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج EXCEL 2007.

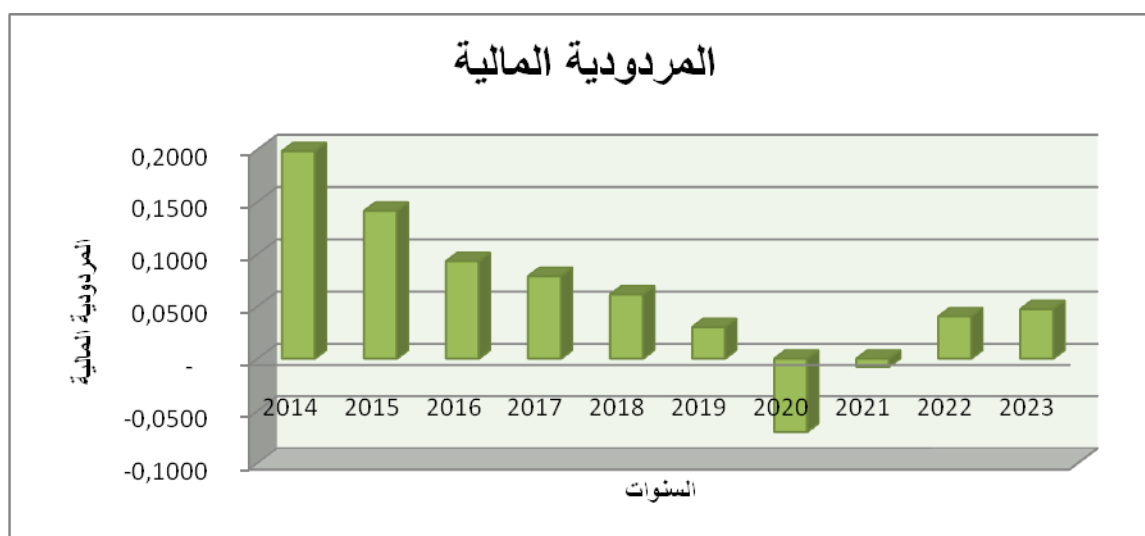
تعتبر المردودية الاقتصادية عن مساهمة الأصول الاقتصادية في تكوين نتيجة الاستغلال. فمن خلال الشكل الذي يمثل تطور نسبة المردودية الاقتصادية للمؤسسة خلال سنوات الدراسة، نلاحظ تراجع خلال السنوات الستة الأولى بعدما كانت المردودية الاقتصادية في ذروتها سنة 2014 بقيمة 0.1140. حيث تدل القيمة للسنة الأولى للدراسة على الاستغلال الجيد للأصول وتحقيق أرباح جيدة مقارنة بحجم الأصول المستعملة. لكن هذه النسبة لم تبقى على حالها واستمرت في الانخفاض خلال السنوات حيث تحولت المردودية الاقتصادية إلى سلبية سنة 2020 حيث قدرت سلبيتها -0.0345. مما يعني أن المؤسسة لم تعد قادرة على توليد أرباح بل سجلت خسائر. ويرجع هذا بسبب النتيجة السالبة للنتيجة الصافية للأنشطة العادية والتي لها علاقة مباشرة مع هذا الانخفاض.

جدول (2.6): نسبة المردودية المالية للمؤسسة ENTP خلال العشر سنوات

السنوات	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
المردودية المالية	0,1985	0,1414	0,0933	0,0789	0,0615	0,0303	-0,0701	-0,0077	0,0405	0,0474

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على القوائم المالية للمؤسسة.

الشكل (2.6): تطور المردودية المالية لمؤسسة ENTP خلال العشر سنوات



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج EXCEL 2007

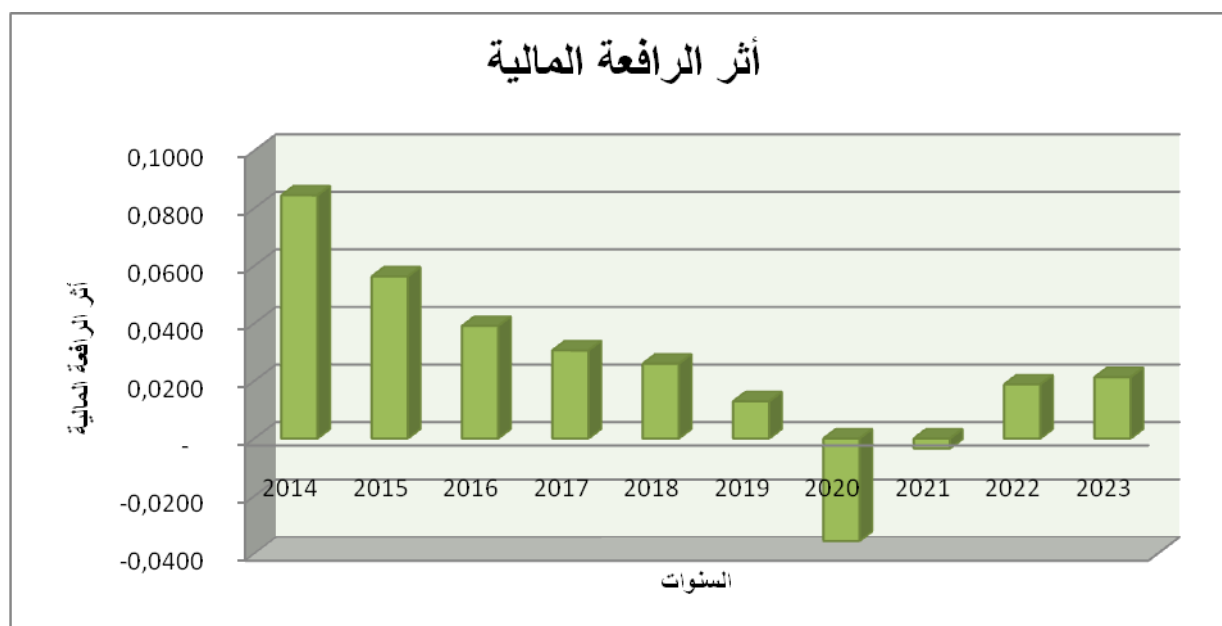
من خلال الشكل أعلاه، نلاحظ أن المردودية المالية خلال فترة الدراسة شكلت انخفاضا في الست سنوات الأولى وتحديدًا في الفترة الممتدة بين 2014 و2020، حيث بلغت الحد الأقصى بمعدل 0.1985 سنة 2014 حيث أن المؤسسة حققت أرباحا معتبرة مقارنة بأموالها الخاصة، وهذا يدل على فعالية مالية جيدة وإدارة حسنة للموارد. لكنها بدأت هذه النسبة بالانخفاض حتى سنة 2020 حيث بلغت النسبة المردودية المالية آنذاك قيمة سلبية قدرت بـ -0.0701. وهذا لأن الأموال الخاصة لم تستثمر بفعالية بل تآكلت القيمة. فالنسبة السلبية تدل على مشاكل مالية قد ترجع إلى تأثير أزمات خارجية مثل جائحة كوفيد-19.

جدول (2.7): أثر الرافعة المالية للمؤسسة ENTP خلال العشر سنوات

السنوات	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
أثر الرافعة المالية	0,0845	0,0563	0,0391	0,0306	0,0260	0,0129	-0,0356	-0,0035	0,0188	0,0213

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على القوائم المالية للمؤسسة

الشكل (2.7): تطور أثر الرافعة المالية لمؤسسة ENTP خلال العشر سنوات



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج EXCEL 2007

يوضح أثر رافع المالية العلاقة بين المردودية المالية وهيكل رأس المال، ويعبر أيضا عن نتيجة الأداء المالي والاقتصادي للمؤسسة. من هذا الشكل نلاحظ أن انخفاض قيم المردودية الاقتصادية والمالية خلال السنوات الأولى أدى أيضا مباشرة إلى انخفاض قيم أثر رافعة لما لها علاقة بالمردوديتين. حتى بلغت حدها الأدنى سنة 2020 بقيمة 0.0356، حيث كانت مردوديتها الاقتصادية هذه السنة أكبر من مردوديتها المالية. ومنه فأن تأثير رافع المالية ما هو إلا تأثير بالمردودية الاقتصادية والمالية.

المبحث الثاني: نتائج تطبيق الانحدار المتعدد في رسم العلاقة بين نسب السيولة والأداء المالي

سنحاول في هذا المبحث معرفة تأثير نسب السيولة على الأداء المالي وذلك من خلال محاولة بناء نموذج للانحدار الخطي المتعدد.

المطلب الأول: الدراسة القياسية لمتغيرات الدراسة

بعد توصيف المتغيرات والتحقق من الفرضيات الأولية، نقوم بتقدير نموذج الانحدار الخطي المتعدد بطريقة المربعات الصغرى العادية، ثم عرض النتائج إحصائيا وقياسيا ومناقشتها اقتصاديا.

الفرع الأول: تقدير النموذج

في هذه المرحلة نقدر النموذج بطريقة المربعات الصغرى العادية (OLS)، حيث المعادلات تبين العلاقة الدالية التي تربط متغيرات الأداء المالي لمؤسسة ENTP التي نمثلها بـ:

- المردودية الاقتصادية (RE) مقاس بالنسبة المئوية.

- المردودية المالية (RF) مقاس بالنسب المئوية.

- الرافعة المالية (LE) مقاس بالنسب المئوية.

نربط هذه المتغيرات بالمتغيرات المستقلة التي تمثل نسب السيولة وهي كالتالي:

- نسبة التداول (CR) مقاس بالنسب المئوية.

- نسبة السيولة السريعة (LR) مقاس بالنسب المئوية.

- نسبة السيولة الجاهزة (RT) مقاس بالنسب المئوية.

تفترض الأدبيات أن تكون للمتغيرات المستقلة تأثيرات إيجابية على المتغيرات التابعة في مؤسسة ENTP للفترة 2014-2023.

ولأغراض دقة وجودة النماذج القياسية، يتم تحويل المتغيرات السنوية (10 مشاهدات) إلى متغيرات ربع سنوية (40 مشاهدة) بطريقة إحصائية تتمثل في الانحدار التربيعي على الزمن.

النتائج مبينة في الملاحق رقم من (1) إلى (12) وملخص التقدير في الجدول الموالي:

الجدول (2.8): نتائج تقدير معادلات الانحدار الخطي المتعدد

معادلة LE		معادلة RF		معادلة RE		المعادلات
قيمة P	المعاملات	قيمة P	المعاملات	قيمة P	المعاملات	المتغيرات
0.0001	1.933871	0.0001	0.167152	0.0001	0.096232	الحد الثابت
0.4492	0.259323	0.0001	-0.236405	0.0001	-0.132084	CR
0.1029	-0.644322	0.0001	0.285181	0.0001	0.160308	LR
0.0100	0.816398	0.2487	-0.023048	0.0844	-0.019304	RT
اختبار	اختبار وايت	اختبار	اختبار جاك	إحصائية	معامل	القيم الاحتمالية
0.0001	0.0004	0.0001	0.5819	0.0001	0.809068	معادلة RE
0.0001	0.0001	0.0001	0.7300	0.0001	0.799272	معادلة RF
0.0001	0.0001	0.0001	0.0104	0.0001	0.271694	معادلة LE

المصدر: إعداد الباحث اعتمادا على مخرجات 13 Eviews

يظهر من النتائج أن التقدير جيد عموما، حيث بلغت معاملات التحديد 80% و 79% لمعادلات RE و RF على الترتيب، مع معنوية كلية للنماذج الثلاثة بالنظر للقيمة الاحتمالية لإحصائية فيشر التي لم تتجاوز 0.0001، لكن نلاحظ وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء في النماذج الثلاثة لأن القيمة الاحتمالية لإحصائية LM لم تتجاوز 0.0001 وبالتالي أقل من درجة المعنوية 5%، إضافة إلى مشكلة اختلاف تباين الأخطاء بالنظر للقيمة الاحتمالية لإحصائية وايت التي حامت حول 0.0001 وهي أقل بكثير من درجة المعنوية 5%، كما أن اختبار التوصيف رامسي يثبت بما لا يدع مجالا للشك عدم صلاحية النموذج وذلك بسبب قيمة الاحتمال للاختبار التي لم تتجاوز 5%، لأجل ذلك لابد من إزالة هذه المشاكل القياسية.

الفرع الثاني: تقدير النماذج المحسن

نعيد تقدير المعادلات بعد تحسين النماذج بطريقة الانتقال من العام إلى الخاص (GETS) التي تكشف عن القيم المتطرفة والفواصل الهيكلية بإضافة بعض المؤشرات (IIS, SIS, TIS)³⁷، بعد التقدير تم الكشف عن ثلاث مركبات للاتجاه العام (TIS) لمعادلة RE مثلما هو موضح في الملحق رقم (14)، وسبع مركبات للاتجاه العام لمعادلة RF كما هو مبين في الملحق رقم (21)، وإحدى عشرة مركبة لفواصل هيكلية لمعادلة LE مثلما هو مبين في الملحق رقم (28).

نتائج تقدير النموذج المحسن مبينة في الملاحق رقم (33-13)، والجدول الموالي يلخص النتائج.

الجدول (2.9): نتائج تقدير النموذج بعد التحسين

المعادلات		معادلة RE		معادلة RF		معادلة LE	
المتغيرات		المعاملات		قيمة P		المعاملات	
الحد الثابت		0.06393		0.0001		3.26598	
CR		-		0.0001		-	
LR		0.07760		0.0001		-	
RT		0.02362		0.0001		-	
X1		-		0.0001		-	
X2		0.00594		0.0001		-	
X3		0.00691		0.0001		-	
X4		-		0.0028		-	
X5		-		-		-	
X6		-		-		0.01264	
X7		-		-		-	
X8		-		-		-	
X9		-		-		-	
X10		-		-		-	
X11		-		-		0.11603	

³⁷ Castle, Jennifer L., Doornik, Jurgen A., Hendry, David F., and Felix Pretis (2015). "Detecting location shifts during model selection by step-indicator saturation." *Econometrics*, 3, 240–264.

القيم	معامل	إحصائية	اختبار جاك	اختبار	اختبار
معادلة RE	0.99827	0.0001	0.5184	0.454	0.0562
معادلة RF	0.99849	0.0001	0.1285	0.538	0.0524
معادلة LE	0.99837	0.0001	0.1858	0.171	0.3488

المصدر: إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات 13 Eviews

1. الاختبارات التشخيصية:

• اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء:

يقرر اختبار جاك بيرا ما إذا كانت بواقي التقدير تتوزع طبيعيا أم لا؟ حيث قبول فرضية العدم يعني أن البواقي تتوزع طبيعيا وهو شرط ضروري في العينات الصغيرة، نلاحظ في الجدول رقم (2) أن القيمة الاحتمالية لإحصائية الاختبار تساوي 0.518، 0.128، 0.185 لكل من معادلة RE، RF، LE على الترتيب، هذه الإحصائيات تجاوزت درجة المعنوية 5% وبالتالي فبواقي التقدير تتوزع طبيعيا كما يؤكد الشكل الجرسى لتوزيع الأخطاء المبين في الملاحق رقم (15، 22، 29).

• اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء:

لأجل اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء نجري اختبار LM الذي تنص فرضية العدم لإحصائية الاختبار عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين بواقي التقدير، من خلال الجدول رقم (2) والملاحق رقم (16، 23، 30) نرى أن القيم الاحتمالية لإحصائية كاي تربيع تساوي 0.454، 0.538، 0.171 للمعادلات الثلاثة على الترتيب، وهي أكبر من 5% درجة المعنوية وبالتالي لا وجود لمشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء التي لوحظت في النماذج قبل التحسين.

• اختبارات ثبات تباين الأخطاء:

يتحقق اختبار وايت ثبات أو اختلاف تباين الأخطاء، حيث تنص فرضية العدم تحقق فرضية ثبات تباين الأخطاء، يظهر من الجدول رقم (2) والملاحق رقم (17، 24، 31) أن تباين الأخطاء متجانس حسب القيم الاحتمالية لإحصائية كاي تربيع التي تساوي 0.056، 0.058، 0.348 للمعادلات الثلاثة على الترتيب، وهي أكبر من 5% درجة المعنوية وبالتالي لا وجود لمشكلة اختلاف التباين بين بواقي التقدير التي لوحظت سابقا.

2. اختبارات الحصانة والحساسية:

• اختبار جودة التصنيف:

يقرر اختبار RESET ما إذا كان النموذج المقدر محدد بصفة جيدة، دون إضافة أو حذف متغيرات مهمة ضمن المتغيرات المستقلة، حيث قبول فرضية العدم يعني أن النماذج جيدة التوصيف مما يزيد من صدقية الاعتماد على نتائج التقدير، نلاحظ في الجدول رقم (2) والملاحق رقم (18، 25، 32) أن القيم الاحتمالية لإحصائية ستودنت التي تساوي على الترتيب 0.437، 0.052، 0.089، أكبر من درجة المعنوية 5% وبالتالي النماذج موصفة بدقة عالية خلافا للنماذج المقدرة قبل التحسين.

• اختبار استقرارية المعالم:

لأجل اختبار مدى استقرار معالم النموذج على طول فترة الدراسة تجري اختبار CUSUM of Squares، حيث يظهر من الملاحق رقم (19، 26، 33) أن الرسم البياني الممثل بالخط الأزرق والذي يعبر عن مربع البواقي المعادة يقع داخل فترات الثقة (الخطوط الحمراء)، وبالتالي النماذج مستقرة والمعالم ثابتة على طول فترة الدراسة.

المطلب الثاني: تأثير نسب السيولة على مؤشرات الأداء المالي للمؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار

الفرع الأول: تأثير نسب السيولة على المردودية الاقتصادية للمؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار

من خلال ما سبق يمكن كتابة معادلة المردودية الاقتصادية المقدرة بالصيغة أدناه مع رصد الملاحظات التالية:

$$RE = 0.0639379754014 - 0.0408009874418*CR + 0.0776026180456*LR + 0.0236281225018*RT - 0.0106333171668*@TREND(BR("2014Q2")) + 0.00594290654353*@TREND(BR("2016Q2")) + 0.00691114619089*@TREND(BR("2018Q4")) - 0.00130880489103*@TREND(BR("2022Q2"))$$

1. التحليل الإحصائي:

• جودة التوفيق وجودة النموذج:

النموذج المقدر يمتاز بجودة التوفيق إذ أن 99% من التغيرات في المتغير التابع RE مفسر بتغيرات متغيرات السيولة الثلاثة المدرجة في الدراسة مع متغيرات الاتجاه العام، وهذا المؤشر معنوي إحصائياً بالنظر للقيمة الاحتمالية لإحصائية فيشر التي تساوي 0.0001 وهي أقل بكثير من درجة المعنوية 5% المعتمدة في دراستنا، وبالتالي فالنموذج له معنوية عالية جداً.

• المعنوية الإحصائية للمعالم:

بالنسبة للمعنوية الجزئية فإن معلمة الحد الثابت تشير إلى أن المردودية الاقتصادية لمؤسسة ENTP يتوقع لها أن تساوي حوالي 6.39% كمتوسط لفترة الدراسة، إذا افترضنا أن متغيرات السيولة الثلاثة غير مؤثرة، وهذا التوقع له دلالة إحصائية بالنظر للقيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت التي تساوي 0.0001 وهي أقل من درجة المعنوية 5%.

بالنسبة للمتغيرات المفسرة، فإن زيادة نسبة التداول ب 1% تؤدي إلى انخفاض المردودية الاقتصادية لمؤسسة ENTP ب 4.08% بافتراض ثبات العوامل الأخرى، وهذا الأثر معنوي بالنظر للقيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت التي تساوي 0.0001 والتي تقل عن درجة المعنوية 5%.

نلاحظ أيضا، أن زيادة نسبة السيولة السريعة ب 1% تؤدي إلى زيادة المردودية الاقتصادية لمؤسسة ENTP ب 7.76% بافتراض ثبات العوامل الأخرى، وهذا الأثر معنوي بالنظر للقيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت التي تساوي 0.0001 والتي تقل عن درجة المعنوية 5%.

نفس الأمر بالنسبة لمتغير نسبة السيولة الجاهزة، حيث زيادته ب 1% تؤدي إلى زيادة المردودية الاقتصادية لمؤسسة ENTP ب 2.36% بافتراض ثبات العوامل الأخرى، وهذا الأثر معنوي بالنظر للقيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت التي تساوي 0.0001 والتي تقل عن درجة المعنوية 5%.

الفرع الثاني: محاولة بناء نموذج لتأثير نسب السيولة على المردودية المالية

من خلال ما سبق يمكن كتابة معادلة المردودية المالية المقدرة بالصيغة أدناه مع رصد الملاحظات التالية:

$$RF = 0.126088642726 - 0.0898065611945 * CR + 0.149979252246 * LR + 0.0514306171068 * RT - 0.0183978634107 * @TREND(BR("2014Q2")) + 0.0115272246026 * @TREND(BR("2016Q2")) + 0.00640822704326 * @TREND(BR("2018Q4")) + 0.00382885257457 * @TREND(BR("2019Q3")) + 0.00249752915893 * @TREND(BR("2020Q2")) + 0.012648693851 * @TREND(BR("2020Q4")) - 0.0173515473228 * @TREND(BR("2021Q1"))$$

1. التحليل الإحصائي

• جودة التوفيق وجودة النموذج

النموذج المقدر يمتاز بجودة التوفيق إذ أن 99% من التغيرات في المتغير التابع RF مفسر بتغيرات متغيرات السيولة الثلاثة المدرجة في الدراسة مع متغيرات الاتجاه العام، وهذا المؤشر معنوي إحصائيا بالنظر للقيمة الاحتمالية لإحصائية فيشر التي تساوي 0.0001

وهي أقل بكثير من درجة المعنوية 5% المعتمدة في دراستنا، وبالتالي فالنموذج له معنوية عالية جدا.

• المعنوية الإحصائية للمعالم

بالنسبة للمعنوية الجزئية فإن معلمة الحد الثابت تشير إلى أن المردودية المالية لمؤسسة ENTP يتوقع لها أن تساوي حوالي 12.60% كمتوسط لفترة الدراسة، إذا افترضنا أن متغيرات السيولة الثلاثة غير مؤثرة، وهذا التوقع له دلالة إحصائية بالنظر للقيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت التي تساوي 0.0001 وهي أقل من درجة المعنوية 5%.

بالنسبة للمتغيرات المفسرة، فإن زيادة نسبة التداول بـ 1% تؤدي إلى انخفاض المردودية المالية لمؤسسة ENTP بـ 8.98% بافتراض ثبات العوامل الأخرى، وهذا الأثر معنوي بالنظر للقيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت التي تساوي 0.0001 والتي تقل عن درجة المعنوية 5%.

نلاحظ أيضا، أن زيادة نسبة السيولة السريعة بـ 1% تؤدي إلى زيادة المردودية المالية لمؤسسة ENTP بـ 14.99% بافتراض ثبات العوامل الأخرى، وهذا الأثر معنوي بالنظر للقيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت التي تساوي 0.0001 والتي تقل عن درجة المعنوية 5%.

نفس الأمر بالنسبة لمتغير نسبة السيولة الجاهزة، حيث زيادته بـ 1% تؤدي إلى زيادة المردودية المالية لمؤسسة ENTP بـ 5.14% بافتراض ثبات العوامل الأخرى، وهذا الأثر معنوي بالنظر للقيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت التي تساوي 0.0001 والتي تقل عن درجة المعنوية 5%.

الفرع الثالث: قياس العلاقة بين أثر الرافعة المالية ونسب السيولة

من خلال ما سبق يمكن كتابة معادلة أثر الرافعة المالية المقدرة بالصيغة أدناه مع رصد الملاحظات التالية:

$$\begin{aligned} LE = & 3.26598607541 - 0.0310284442826*CR - 0.085728345916*LR - 0.205993206334*RT - \\ & 0.962964039796*@AFTER("2014Q2") - 0.767714111551*@AFTER("2014Q3") - \\ & 0.572464183307*@AFTER("2014Q4") - 0.377214255062*@AFTER("2015Q1") - \\ & 0.175321526105*@AFTER("2015Q2") + 0.215178330384*@AFTER("2015Q4") + \\ & 1.13922251287*@AFTER("2016Q1") + 0.304860564177*@AFTER("2016Q2") + \\ & 0.25944105879*@AFTER("2016Q3") - 0.173592138588*@AFTER("2017Q1") + \\ & 0.116037695255*@AFTER("2018Q1") \end{aligned}$$

1. التحليل الإحصائي

• جودة التوفيق وجودة النموذج

النموذج المقدر يمتاز بجودة التوفيق إذ أن 99% من التغيرات في المتغير التابع RE مفسر بتغيرات متغيرات السيولة الثلاثة المدرجة في الدراسة مع متغيرات الاتجاه العام، وهذا المؤشر معنوي إحصائياً بالنظر للقيمة الاحتمالية لإحصائية فيشر التي تساوي 0.0001 وهي أقل بكثير من درجة المعنوية 5% المعتمدة في دراستنا، وبالتالي فالنموذج له معنوية عالية جداً.

• المعنوية الإحصائية للمعالم

بالنسبة للمعنوية الجزئية فإن معلمة الحد الثابت تشير إلى أن الرافعة المالية لمؤسسة ENTP يتوقع لها أن تساوي حوالي 326.59% كم توسط لفترة الدراسة، إذا افترضنا أن متغيرات السيولة الثلاثة غير مؤثرة، وهذا التوقع له دلالة إحصائية بالنظر للقيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت التي تساوي 0.0001 وهي أقل من درجة المعنوية 5%.

بالنسبة للمتغيرات المفسرة، فإن زيادة نسبة التداول بـ 1% تؤدي إلى انخفاض الرافعة المالية لمؤسسة ENTP بـ 3.10% بافتراض ثبات العوامل الأخرى، لكن هذا الأثر غير معنوي بالنظر للقيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت التي تساوي 0.3882 والتي تتجاوز درجة المعنوية 5%.

نلاحظ أيضاً، أن زيادة نسبة السيولة السريعة بـ 1% تؤدي إلى انخفاض الرافعة المالية لمؤسسة ENTP بـ 8.57% بافتراض ثبات العوامل الأخرى، وهذا الأثر معنوي بالنظر للقيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت التي تساوي 0.0359 والتي تقل عن درجة المعنوية 5%.

نفس الأمر بالنسبة لمتغير نسبة السيولة الجاهزة، حيث زيادته بـ 1% تؤدي إلى انخفاض الرافعة المالية لمؤسسة ENTP بـ 20.59% بافتراض ثبات العوامل الأخرى، وهذا الأثر معنوي بالنظر للقيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت التي تساوي 0.0001 والتي تقل عن درجة المعنوية 5%.

المطلب الثالث: عرض ومناقشة النتائج.

أولاً: العلاقة بين نسب السيولة والمردودية الاقتصادية

✓ توجد علاقة عكسية بين نسبة التداول والمردودية الاقتصادية لأن ارتفاع نسبة التداول قد يشير إلى وجود أصول متداولة غير مستغلة بكفاءة، مما يضعف أداء المؤسسة. فهي تعتمد أكثر على إمكانياتها الذاتية وليس على القروض قصيرة الأجل، مما يحد من قدرتها على التوسع.

✓ توجد علاقة طردية بين نسبة السيولة السريعة والمردودية الاقتصادية ، فالمؤسسة لا تمنح آجالاً طويلة للعملاء، مما يحسن سرعة تحصيل الديون ويزيد من قدرة تمويل الأصول الاقتصادية. هذا يدعم نشاط الاستغلال ويرفع من المردودية الاقتصادية.

ثانيًا: العلاقة بين نسب السيولة والمردودية المالية

- ✓ توجد علاقة عكسية بين نسبة التداول والمردودية المالية، فارتفاع نسبة التداول يعني تكاليف أكبر لإدارة الأصول المتداولة (مثل التخزين)، مما يقلل من النتيجة الصافية. انخفاض النتيجة الصافية يؤدي إلى تراجع المردودية المالية.
- ✓ توجد علاقة طردية بين نسبة النقدية والمردودية المالية. النسبة تعكس قدرة المؤسسة على السداد الفوري، مما يدل على سرعة دوران المخزون واعتماد على البيع النقدي. هذا يؤدي إلى ارتفاع النتيجة الصافية وبالتالي زيادة المردودية المالية.
- ✓ لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة السيولة السريعة والمردودية المالية. السبب هو استبعاد المخزون من هذه النسبة، رغم أن المخزون يلعب دورًا مهمًا في تحقيق المردودية. النسبة لا تعكس الصورة الكاملة لأداء المؤسسة.

ثالثًا: العلاقة بين نسب السيولة وأثر الرافعة المالية

- ✓ توجد علاقة عكسية بين نسبة السيولة السريعة وأثر الرافعة المالية. المؤسسات ذات السيولة السريعة الجيدة لا تحتاج إلى تمويل خارجي، أي لا تلجأ إلى الرافعة المالية، وهذا يدل على اعتمادها على أموالها الخاصة في تغطية النشاط.
- ✓ توجد علاقة طردية بين نسبة النقدية وأثر الرافعة المالية. انخفاض الخصوم المتداولة يؤدي إلى نقص في موارد الاستغلال. وهذا يدفع المؤسسة إلى زيادة رأس المال أو اللجوء إلى الاستدانة، ما يؤدي إلى ارتفاع أثر الرافعة المالية.
- ✓ لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة التداول وأثر الرافعة المالية. هذا دليل على أن المؤسسات لا تعتبر نسبة التداول مؤشرًا حاسمًا في تحديد حاجتها إلى رأس مال عامل. النسبة قد لا تعكس بدقة اعتماد المؤسسة على التمويل الخارجي .

خلاصة الفصل

من خلال الدراسة القياسية التي أجريناها على المؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار بحاسي مسعود، والتي استهدفت تحليل تأثير نسب السيولة على الأداء المالي، توصلنا إلى مجموعة من النتائج الهامة التي تسهم في فهم طبيعة العلاقة بين هذه المؤشرات المالية الأساسية.

أظهرت النتائج أن العلاقة بين نسب السيولة والمردودية الاقتصادية والمالية تختلف من مؤشر لآخر، حيث سجلت علاقة عكسية بين نسبة التداول وكل من المردودية الاقتصادية والمالية، مما يدل على أن ارتفاع نسبة التداول قد لا يعكس بالضرورة كفاءة في استغلال الموارد، بل قد يشير إلى تراكم أصول غير منتجة تؤثر سلباً على ربحية المؤسسة.

في المقابل، برزت العلاقة الطردية بين نسبة السيولة السريعة والمردودية الاقتصادية، مما يعكس فعالية المؤسسة في تحصيل مستحقاتها بسرعة وتوظيف مواردها بشكل مثمر. كما بينت النتائج أن نسبة النقدية لها دور إيجابي في تحسين المردودية المالية، من خلال قدرتها على تغطية الالتزامات الفورية وزيادة سرعة دوران المخزون.

أما فيما يتعلق بآثر نسب السيولة على الرافعة المالية، فقد أظهرت التحليلات وجود علاقات متفاوتة، حيث كانت العلاقة عكسية مع نسبة السيولة السريعة، وطردية مع نسبة النقدية، في حين لم تسجل علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة التداول وآثر الرافعة المالية، وهو ما يدل على أن المؤسسات قد لا تعتمد على هذا المؤشر في تقييم حاجتها للتمويل الخارجي.

بناءً على ما سبق، يمكن القول إن نسب السيولة تمثل أدوات تحليلية فعالة لفهم أداء المؤسسة المالي، لكنها تختلف في تأثيرها بحسب نوع المردودية المدروسة ونمط الإدارة المالية داخل المؤسسة. وبالتالي، فإن الاعتماد المتوازن على هذه النسب، إلى جانب مؤشرات أخرى، يعد ضرورياً لاتخاذ قرارات مالية أكثر دقة تدعم التنافسية والاستقرار المالي للمؤسسة.

الخاتمة العامة

قمنا في هذه الدراسة بتسليط ضوء على العلاقة بين كل من نسب السيول والأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية. حيث حاولنا الإجابة على إشكالية الدراسة المطروحة من الشكل التالي: ما مدى مساهمة نسب السيولة في تقييم الأداء المالي لمؤسسات الاقتصادية؟ مركزين فيها على كيفية تأثير نسب سيولة بأنواعها على مؤشرات تقييم الأداء المالي التي تعرف بالمردودية المالية، المردودية الاقتصادية، وأثر الرافعة المالية من خلال دراستها دراسة قياسية. حيث حاولنا بناء نموذج إحصائي متمثل في بناء العديد من العلاقات الخطية وغير الخطية، من نماذج الانحدار المتعدد والبسيط التي ساعدتنا في اختيار أفضل نموذج لإثبات هذا التأثير من عدمه، وهذا من خلال المعطيات الخاصة بالمؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار. ولقد خالصنا في نهاية هذه الدراسة إلى النتائج التالية.

- ✓ نسبة النقدية هي الأكثر تحديدا للأداء المالي وبنسبة أقل نسبة التداول ونسبة السيولة السريعة وهذا ما ينفي صحة الفرضية الأولى التي افترضناها بشأن نسبة التداول.
- ✓ ترتبط نسبة التداول بالمردودية الاقتصادية في المؤسسة محل دراسة بعلاقة عكسية حيث أنه كلما زادت نسبة التداول انخفضت المردودية الاقتصادية ويعني هذا أن المؤسسة تعتمد على إمكانياتها أكثر من اعتمادها على القروض قصيرة لأجل وهذا ما ينفي صحة الفرضية الثانية.
- ✓ ترتبط نسبة التداول بالمردودية المالية بعلاقة عكسية ويرجع في ذلك إلى أنه كلما زاد تمويل الأصول المتداولة للخصوم المتداولة تزيد التكلفة وهذا ما يؤدي بطبيعة الحال إلى انخفاض النتيجة الصافية والتي بدورها تؤدي إلى انخفاض المردودية المالية وهذا ما ينفي صحة الفرضية الثالثة.
- ✓ يرتبط أثر الرافعة المالية بنسبة النقدية بشكل طردي نتيجة زيادة الاحتياج في رأس المال العامل الذي يجبر المؤسسة على الرفع من رأس مالها أو اللجوء إلى الاستدانة وهذا ما لا يتوافق مع الفرضية الرابعة.

التوصيات:

- من خلال الدراسة التي قمنا بها نقدم بعض المقترحات نوجزها فيما يلي:
- على المؤسسات الاقتصادية بصفة عامة مهما كان نشاطها أن تعتمد على النماذج الرياضية والإحصائية في تقييم أدائها المالي ودراسة وضعيتها المالية
- على المؤسسات الاقتصادية تجنب التضخم غير الضروري في الأصول المتداولة، خاصة عندما لا تكون مدرة للعائد، لأن ذلك قد يؤثر سلبا على المردودية الاقتصادية والمالية.

آفاق الدراسة:

عالجنا في هذه الدراسة مدى مساهمة نسب السيولة في تقييم الأداء المالي في المؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار لمدة عشر سنوات. حاولنا من خلالها الإجابة على الأسئلة

المطروحة باستعمال نماذج الانحدار المتعدد بعلاقاته الخطية وغير الخطية، اعتمادا على متغيرات كمية. تبين من خلال الدراسة أن بعض النسب فقط يمكنها تقييم الأداء المالي، وربما تؤثر جميع النسب السيولة على الأداء المالي في المؤسسات أخرى. ذات نشاط مختلف. وفي ختام هذه الدراسة تبين لنا أن هناك بعض المحاور التي تستحق مزيد من البحث. نذكر منها ما يلي.

- دور نسب السيولة في اتخاذ قرار منح الائتمان في البنوك التجارية .
- اختبار دور نسب السيولة في تقييم الوضعية المالية لكبرى المؤسسات الاقتصادية الجزائرية .
- دراسة تأثير نسب السيولة على الأداء المالي للمؤسسات المدرجة في البورصة.

قائمة المراجع

المراجع باللغة العربية

• الكتب:

- إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي للإدارة المالية، أجوبة وتمارين وحلول، الجزء الثاني، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان الأردن، 2011.
- إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي للإدارة المالية، ط1، دار وائل للنشر، الأردن، 2006.
- بلعور سليمان، التسيير المالي، محاضرات وتطبيقات، دار مجد لاوي للنشر، عمان الأردن، طبعة 2016.
- بوشنقير ميلود، زغيب مليكة، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، 2017.
- حمزة محمود الهيدي، إدارة الائتمان المصرفي والتحليل المالي، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان الأردن، طبعة 2002.
- علاء فرحان طالب، إيمان شيحان المشهداني، الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الاستراتيجي للمصارف، ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
- علي عباس، الإدارة المالية، إثراء للنشر والتوزيع، الشارقة، طبعة 2008.
- مبارك لسوس، التسيير المالي، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2012.
- مجيد الكرخي، تقويم الأداء المالي باستخدام النسب المالية، ط1، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2008.
- محمد المبارك بوزيد، التحليل المالي بشركات وأسواق مالية، ط2، در المريخ للنشر، 2009.
- محمد صالح الحناوي وآخرون، أساسيات الإدارة المالية، جامعة الإسكندرية للنشر والتوزيع، مصر، طبعة 2001.
- محمد علي إبراهيم العامري، الإدارة المالية الحديثة، دار وائل للنشر، عمان الأردن، الطبعة الأولى، 2013.
- محمد محمود خطيب، الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات، طبعة 2010، دار عمان، الأردن.
- منير براهيم هندي، الإدارة المالية مدخل تحليلي المعاصر، الطبعة الخامسة، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2003.
- منير شاكر وآخرون، التحليل المالي مدخل صناعة القرار، ط3، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2008.
- ناصر دادي عدون، نواصر محمد فتحي، دراسة الحالات المالية، دار الافاق.

• المذكرات:

- أبو بكر الصديق شربي، أهمية نسب السيولة في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، دراسة قياسية لعينة في القطاع الخدمي بورقلة، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية والتجارية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2016.
- إلياس بن ساسي، تمويل احتياجات النمو الداخلي للمؤسسة، مذكرة ماجستير غ منشورة، جامعة ورقلة، الجزائر، 2003.
- بالحمو، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام جدول تدفقات الخزينة، مذكرة غ منشورة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة.
- الجوزي غنية، أهمية اعتماد البورصة كوسيلة تقييم مردودية المؤسسة وتمويل تطورها، دراسة حالة مجمع صيدال، مذكرة ماجستير غ منشورة، سنة 2011/2012، جامعة الجزائر.
- حدة بخالد، أثر تسيير الخزينة على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، حالة ليند غاز 2005-2009، مذكرة ماستر غ منشورة، جامعة ورقلة، الجزائر، سنة 2011.
- حليلة خويلدي، دور نسب المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2014-2015.
- ضياء الدين الغنيم، السيولة والربحية، مذكرة ماجستير، جامعة دمشق، سوريا، سنة 2008.
- عجيلة حنان، فعالية نظام المعلومات المحاسبية في الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2013.

• المجالات:

- دادن عبد الغاني، قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسة الاقتصادية، مجلة الباحث، الجزائر، العدد الرابع، 2006.

المراجع باللغة الأجنبية:

- ACSBE, Analyse Financière les ratios, Acadia Centre For Social & busines entrepreneurshipe.
- GEORGE DEPPALLENS,J.P JOBARD, Gestion financière l'entreprise, Edition Sirey,ed Paris.
- Jean-Michel delaveau, Guide de la gestion financière des établissements sociaux et midéco-sociaux, DUNOD, paris, 1991.

- Michel gervais, **CONTROLE DE GESTION**, Edition Economica, Paris ,2005.
- PATRICE VIZZAVONA, **Gestion Financière et Marchés Financière, Atolédition**, 10^{ème} édition, Paris 1996.
- Pierre Ramage, **Analyse et Diagnostique Financière** ,2^{ème} Tirage, Eyrolles, Paris, 2001.
- Visa nova, **pratique de gestion, analyse prévisionnelle**, berti édition, tome2, alger, 1991.

قائمة الملاحق

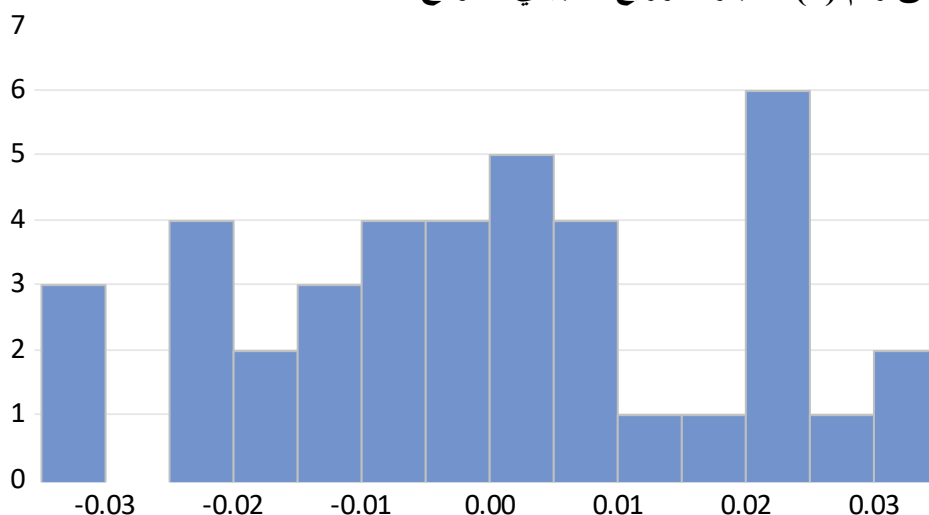
الملحق رقم (1) نتائج تقدير نموذج RE

DependentVariable: RE
Method: Least Squares
Date: 05/20/25 Time:09:27
Sample: 2014Q1 2023Q4
Includedobservations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.096232	0.016088	5.981799	0.0000
CR	-0.132084	0.012275	-10.76077	0.0000
LR	0.160308	0.013943	11.49727	0.0000
RT	-0.019304	0.010877	-1.774765	0.0844

R-squared0.809068 Meandependent var0.036360
Adjusted R-squared0.793157 S.D. dependent var0.041256
S.E. of regression0.018763 Akaike info criterion-5.019184
Sumsquaredresid0.012674 Schwarz criterion-4.850296
Log likelihood104.3837 Hannan-Quinn criter.-4.958119
F-statistic50.84952 Durbin-Watson stat0.404129
Prob(F-statistic)0.000000

الملحق رقم (2) اختبار التوزيع الطبيعي لنموذج RE



Series: Residuals
Sample 2014Q1 2023Q4
Observations 40

Mean -2.76e-17
Median 0.000331
Maximum 0.032961
Minimum -0.033995
Std. Dev. 0.018027
Skewness 0.005016
Kurtosis 2.194089

Jarque-Bera 1.082655
Probability 0.581975

الملحق رقم (3) اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء لنموذج RE

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Nullhypothesis: No serial correlation at up to 1 lag

F-statistic56.22143 Prob. F(1,35)0.0000
Obs*R-squared24.65273 Prob. Chi-Square(1)0.0000

الملحق رقم (4) نتائج اختبار ثبات التباين لنموذج RE

HeteroskedasticityTest: White
Nullhypothesis: Homoskedasticity

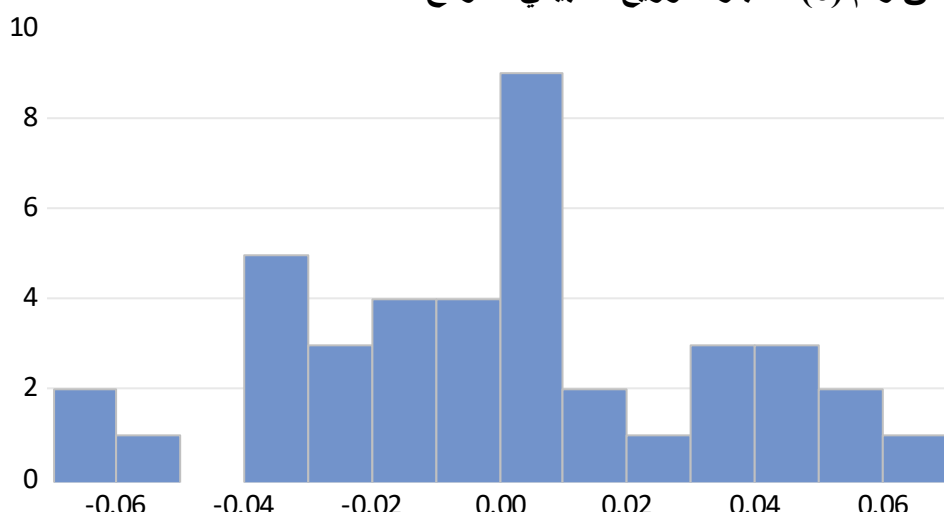
F-statistic10.14882 Prob. F(9,30)0.0000
Obs*R-squared30.11038 Prob. Chi-Square(9)0.0004
Scaled explained SS14.56157 Prob. Chi-Square(9)0.1037

الملحق رقم (5) نتائج تقدير نموذج RF

DependentVariable: RF
Method: Least Squares
Date: 05/20/25 Time:09:28
Sample: 2014Q1 2023Q4
Includedobservations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.167152	0.029076	5.748821	0.0000
CR	-0.236405	0.022184	-10.65635	0.0000
LR	0.285181	0.025200	11.31664	0.0000
RT	-0.023048	0.019658	-1.172420	0.2487
R-squared0.799272				
Adjusted R-squared0.782545			Meandependent var0.061392	
S.E. of regression0.033912			S.D. dependent var0.072722	
Sumsquaredresid0.041401			Akaike info criterion-3.835459	
Log likelihood80.70918			Schwarz criterion-3.666571	
F-statistic47.78247			Hannan-Quinn criter.-3.774395	
Prob(F-statistic)0.000000			Durbin-Watson stat0.379693	

الملحق رقم (6) اختبار التوزيع الطبيعي لنموذج RF



Series: Residuals	
Sample 2014Q1 2023Q4	
Observations 40	
Mean	1.72e-17
Median	0.000253
Maximum	0.062180
Minimum	-0.063296
Std. Dev.	0.032582
Skewness	0.063937
Kurtosis	2.398978
Jarque-Bera	0.629300
Probability	0.730044

الملحق رقم (7) اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء لنموذج RF

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Nullhypothesis: No serial correlation at up to 1 lag

F-statistic59.43725	Prob. F(1,35)0.0000
Obs*R-squared25.17534	Prob. Chi-Square(1)0.0000

الملحق رقم (8) نتائج اختبار ثبات التباين لنموذج RF

HeteroskedasticityTest: White
Nullhypothesis: Homoskedasticity

F-statistic11.39160	Prob. F(9,30)0.0000
Obs*R-squared30.94506	Prob. Chi-Square(9)0.0003
Scaled explained SS17.53304	Prob. Chi-Square(9)0.0410

الملحق رقم (9) نتائج تقدير نموذج LE

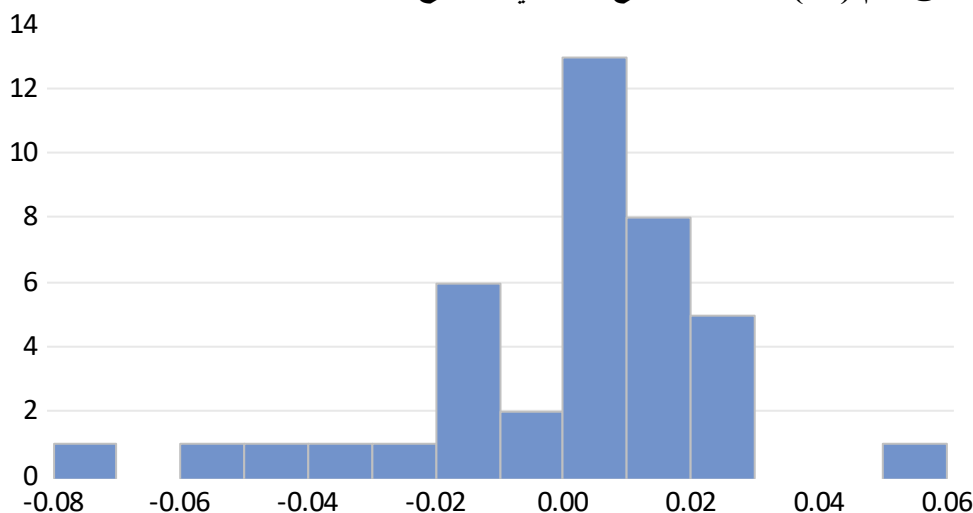
DependentVariable: LE

Method: Least Squares
Date: 05/20/25 Time:09:28
Sample: 2014Q1 2023Q4
Included observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.933871	0.444262	4.352999	0.0001
CR	0.259323	0.338966	0.765043	0.4492
LR	-0.644322	0.385044	-1.673373	0.1029
RT	0.816398	0.300366	2.718007	0.0100

R-squared	0.271694	Mean dependent var	1.628377
Adjusted R-squared	0.211002	S.D. dependent var	0.583340
S.E. of regression	0.518155	Akaike info criterion	1.617556
Sumsquared resid	9.665453	Schwarz criterion	1.786444
Log likelihood	-28.35111	Hannan-Quinn criter.	1.678620
F-statistic	4.476590	Durbin-Watson stat	0.374436
Prob(F-statistic)	0.009029		

الملحق رقم (10) اختبار التوزيع الطبيعي لنموذج LE



Series: Residuals Sample 2014Q1 2023Q4 Observations 40	
Mean	-1.07e-16
Median	1.47e-14
Maximum	0.053505
Minimum	-0.073366
Std. Dev.	0.023490
Skewness	-0.864424
Kurtosis	4.577975
Jarque-Bera	9.131534
Probability	0.010402

الملحق رقم (11) اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء لنموذج LE

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 1 lag

F-statistic	34.59692	Prob. F(1,35)	0.0000
Obs*R-squared	19.88417	Prob. Chi-Square(1)	0.0000

الملحق رقم (12) نتائج اختبار ثبات التباين لنموذج LE

Heteroskedasticity Test: White
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	6.490663	Prob. F(9,30)	0.0000
Obs*R-squared	26.42779	Prob. Chi-Square(9)	0.0017
Scaled explained SS	36.23154	Prob. Chi-Square(9)	0.0000

الملحق رقم (13) نتائج تقدير نموذج RE بعد التحسين

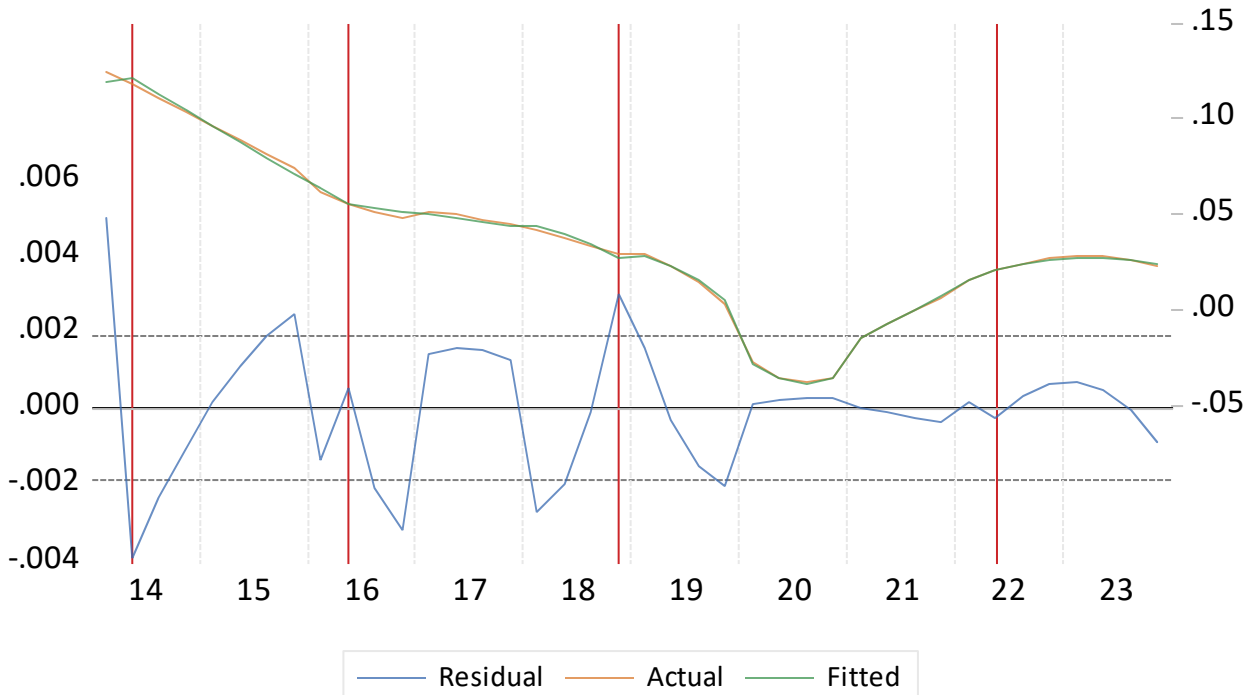
Dependent Variable: RE
Method: Least Squares

Date: 05/20/25 Time:09:32
Sample: 2014Q1 2023Q4
Included observations: 40
Indicator Saturation: TIS, 38 indicators searched over 2 blocks
4 TIS variables detected

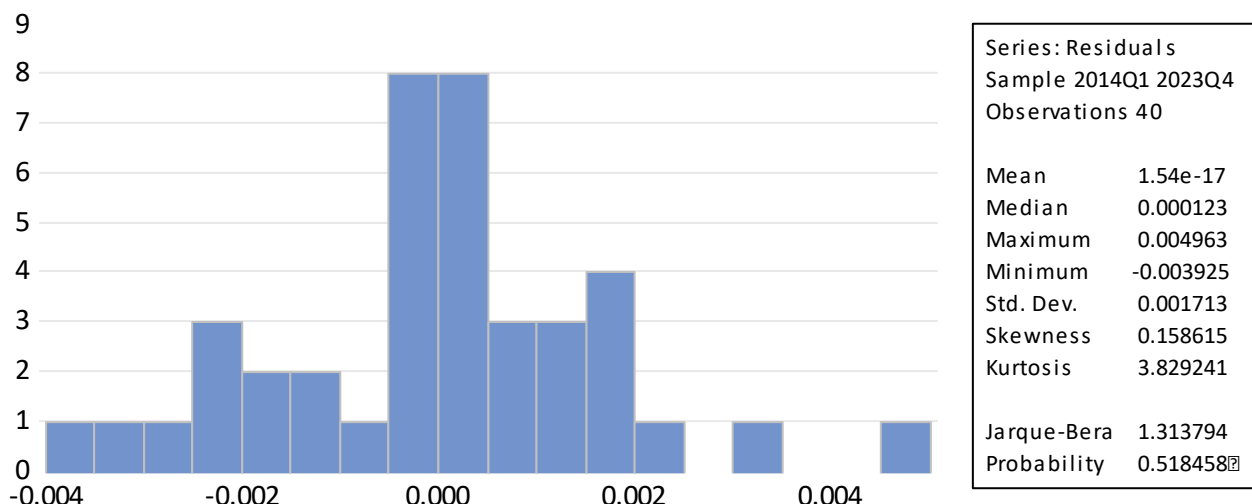
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.063938	0.002118	30.18397	0.0000
CR	-0.040801	0.002606	-15.65375	0.0000
LR	0.077603	0.003154	24.60701	0.0000
RT	0.023628	0.001793	13.17762	0.0000
@TREND(BR("2014Q2"))	-0.010633	0.000219	-48.44711	0.0000
@TREND(BR("2016Q2"))	0.005943	0.000290	20.52629	0.0000
@TREND(BR("2018Q4"))	0.006911	0.000224	30.87216	0.0000
@TREND(BR("2022Q2"))	-0.001309	0.000404	-3.243451	0.0028

R-squared	0.998277	Mean dependent var	0.036360
Adjusted R-squared	0.997900	S.D. dependent var	0.041256
S.E. of regression	0.001891	Akaike info criterion	-9.526904
Sumsquared resid	0.000114	Schwarz criterion	-9.189129
Log likelihood	198.5381	Hannan-Quinn criter.	-9.404775
F-statistic	2648.261	Durbin-Watson stat	1.547324
Prob(F-statistic)	0.000000		

الملحق رقم (14) بواقي تقدير نموذج RE المحسن



الملحق رقم (15) نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لنموذج RE المحسن



الملحق رقم (16) نتائج اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء لنموذج RE المحسن

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Nullhypothesis: No serial correlation at up to 1 lag

F-statistic	0.439200	Prob. F(1,31)	0.5124
Obs*R-squared	0.558793	Prob. Chi-Square(1)	0.4547

الملحق رقم (17) نتائج اختبار ثبات التباين لنموذج RE المحسن

HeteroskedasticityTest: White
Nullhypothesis: Homoskedasticity

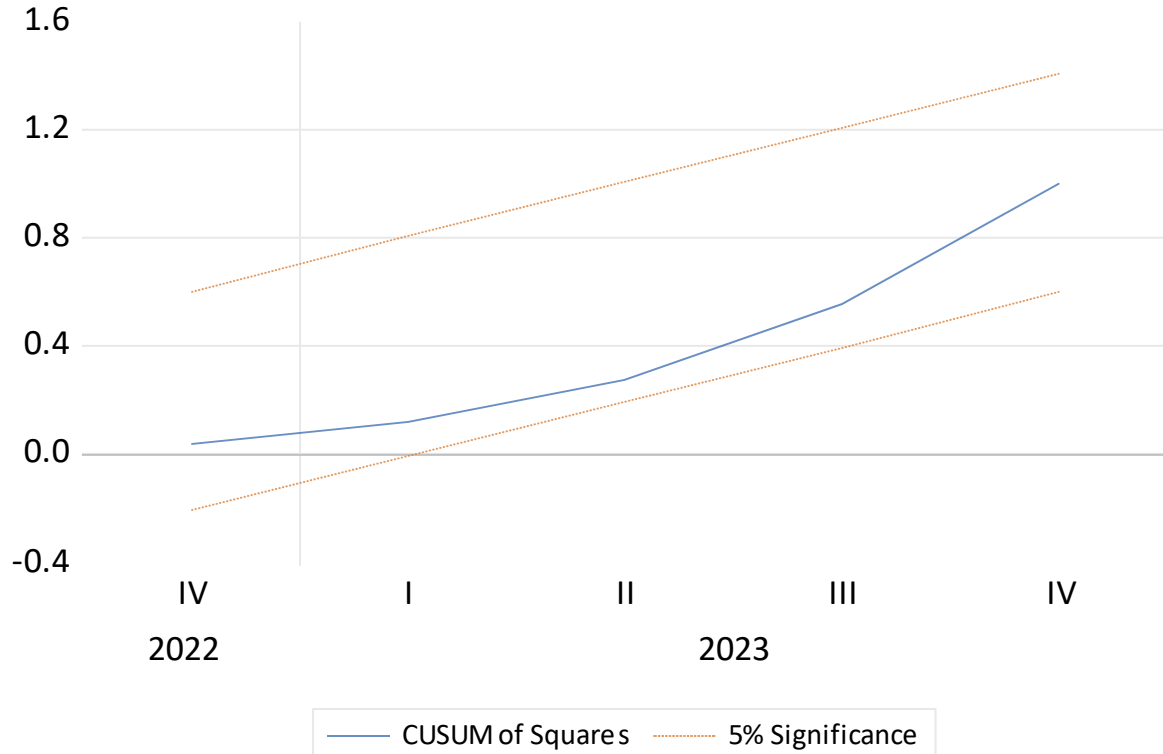
F-statistic	40.41663	Prob. F(27,12)	0.0000
Obs*R-squared	39.56492	Prob. Chi-Square(27)	0.0562
Scaled explained SS	35.82039	Prob. Chi-Square(27)	0.1193

الملحق رقم (18) نتائج اختبار جودة توصيف نموذج RE المحسن

Ramsey RESET Test
Equation: EQ01
Omitted Variables: Squares of fitted values
Specification: RE C CR LR RT @TREND("2014Q2")
@TREND("2016Q2") @TREND("2018Q4") @TREND("2022 Q2")

	Value	df	Probability
t-statistic	0.786462	31	0.4376
F-statistic	0.618523	(1, 31)	0.4376
Likelihood ratio	0.790237	1	0.3740

الملحق رقم (19) اختبار مربعات CUSUM لنموذج RE المحسن

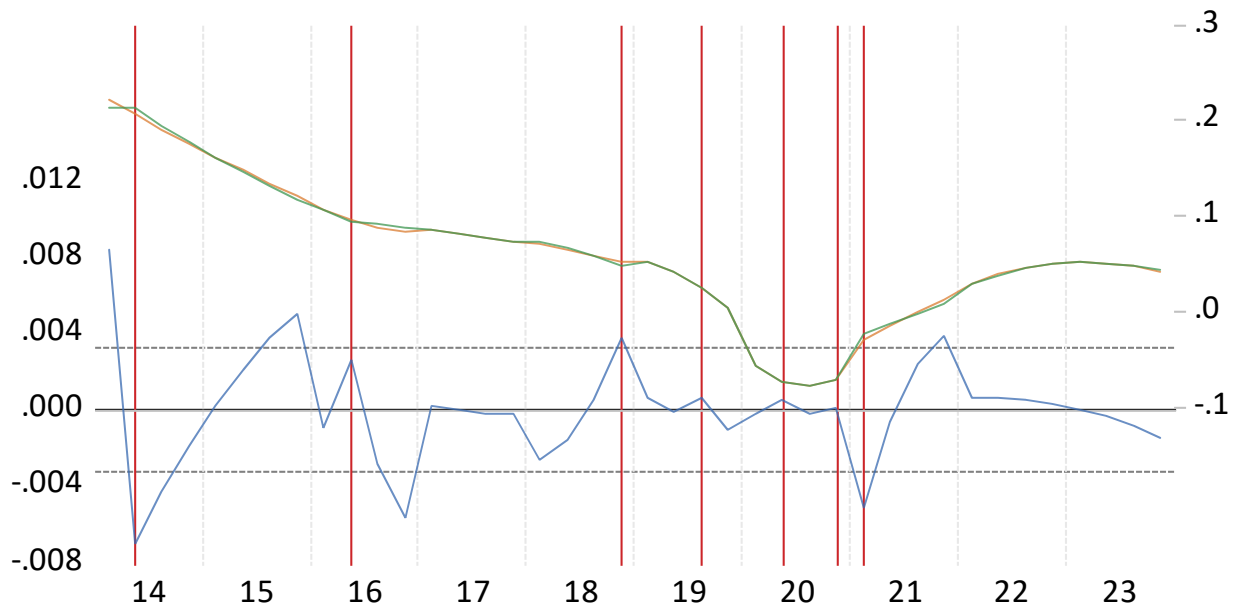


الملحق رقم (20) نتائج تقدير نموذج RF بعد التحسين

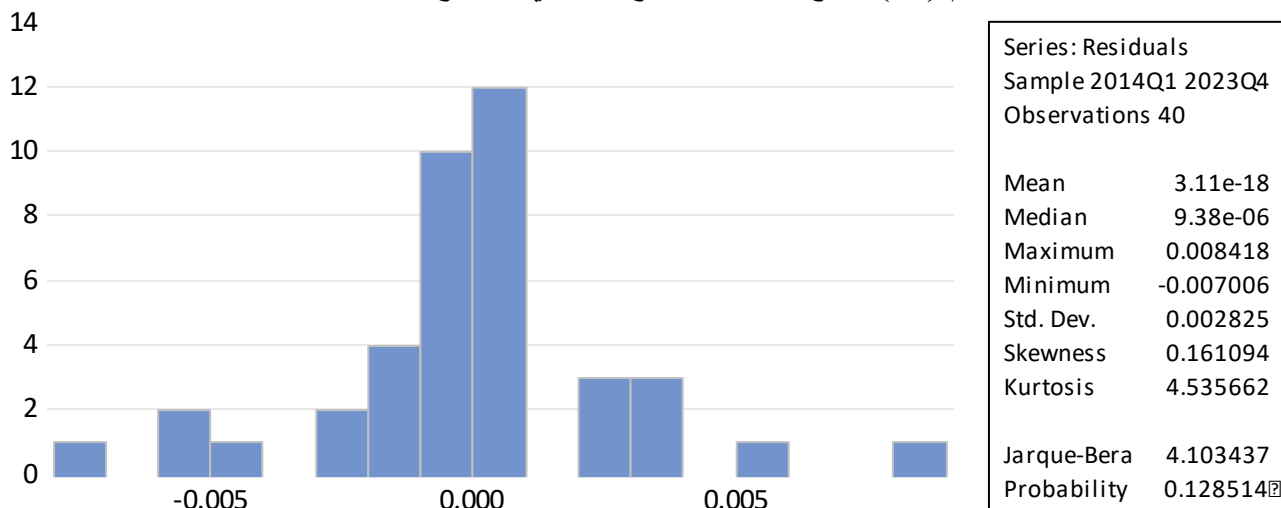
Dependent Variable: RF
 Method: Least Squares
 Date: 05/20/25 Time: 09:35
 Sample: 2014Q1 2023Q4
 Included observations: 40
 Indicator Saturation: TIS, 38 indicators searched over 2 blocks
 7 TIS variables detected

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	
C	0.126089	0.010798	11.67717	0.0000	
CR	-0.089807	0.007875	-11.40367	0.0000	
LR	0.149979	0.012918	11.60997	0.0000	
RT	0.051431	0.005761	8.926616	0.0000	
@TREND("2014Q2")	-0.018398	0.000634	-29.03827	0.0000	
@TREND("2016Q2")	0.011527	0.000515	22.36814	0.0000	
@TREND("2018Q4")	0.006408	0.002454	2.611263	0.0141	
@TREND("2019Q3")	0.003829	0.003611	1.060289	0.2978	
@TREND("2020Q2")	0.002498	0.004562	0.547415	0.5883	
@TREND("2020Q4")	0.012649	0.007129	1.774305	0.0865	
@TREND("2021Q1")	-0.017352	0.006117	-2.836745	0.0082	
R-squared		0.998491	Mean dependent var		0.061392
Adjusted R-squared		0.997970	S.D. dependent var		0.072722
S.E. of regression		0.003276	Akaike info criterion		-8.375709
Sum squared resid		0.000311	Schwarz criterion		-7.911267
Log likelihood		178.5142	Hannan-Quinn criter.		-8.207782
F-statistic		1918.418	Durbin-Watson stat		1.580769
Prob(F-statistic)		0.000000			

الملحق رقم (21) بواقي تقدير نموذج RF المحسن



الملحق رقم (22) نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لنموذج RF المحسن



الملحق رقم (23) نتائج اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء لنموذج RF المحسن

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Nullhypothesis: No serial correlation at up to 1 lag

F-statistic	0.266981	Prob. F(1,28)	0.6094
Obs*R-squared	0.377799	Prob. Chi-Square(1)	0.5388

الملحق رقم (24) نتائج اختبار ثبات التباين لنموذج RF المحسن

Heteroskedasticity Test: White
Nullhypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	2.925902	Prob. F(10,29)	0.0116
Obs*R-squared	20.08892	Prob. Chi-Square(10)	0.0584
Scaled explained SS	18.66695	Prob. Chi-Square(10)	0.0447

الملحق رقم (25) نتائج اختبار جودة توصيف نموذج RF المحسن

Ramsey RESET Test

Equation: EQ02

Omitted Variables: Squares of fitted values

Specification: RF C CR LR RT @TREND("2014Q2")

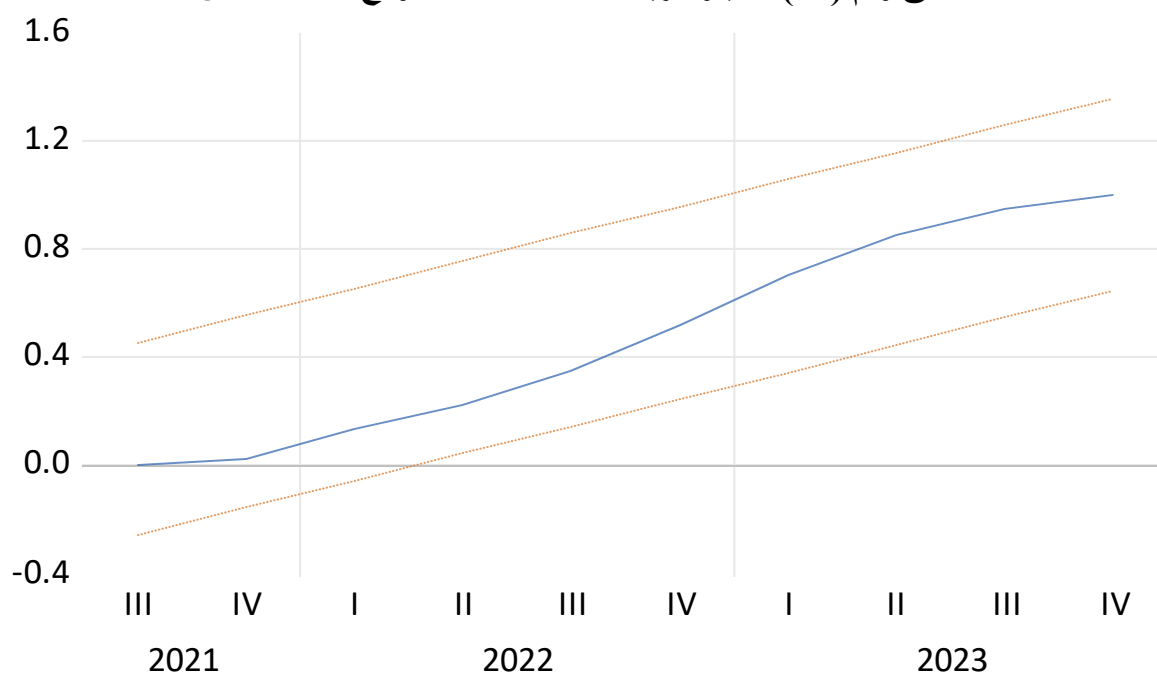
@TREND("2016Q2") @TREND("2018Q4") @TREND("2019

Q3") @TREND("2020Q2") @TREND("2020Q4")

@TREND("2021Q1")

	Value	df	Probability
t-statistic	2.126847	28	0.0524
F-statistic	4.523479	(1, 28)	0.0424
Likelihood ratio	5.990310	1	0.0144

الملحق رقم (26) اختبار مربعات CUSUM لنموذج RF المحسن



— CUSUM of Squares — 5% Significance

الملحق رقم (27) نتائج تقدير نموذج LE بعد التحسين

DependentVariable: LE

Method: Least Squares

Date: 05/20/25 Time:09:43

Sample: 2014Q1 2023Q4

Includedobservations: 40

Indicator Saturation: SIS, 39 indicatorssearched over 2 blocks

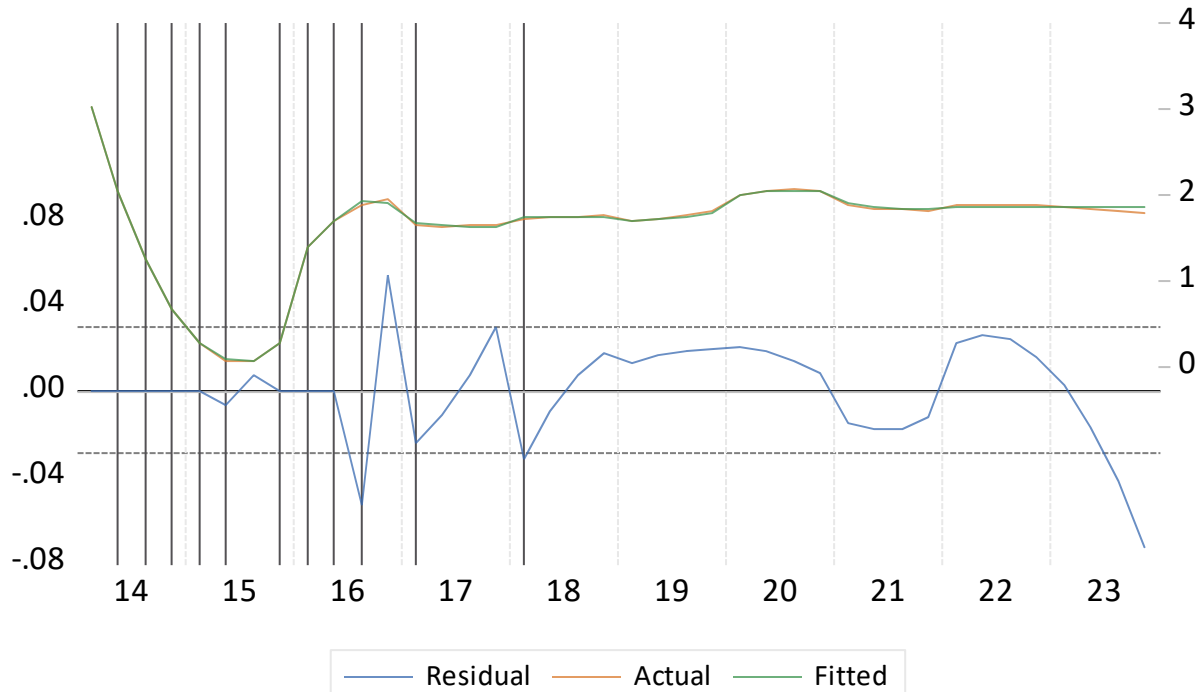
11 SIS variables detected

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.265986	0.034823	93.78707	0.0000
CR	-0.031028	0.035333	-0.878163	0.3882
LR	-0.085728	0.038658	-2.217602	0.0359
RT	-0.205993	0.025114	-8.202203	0.0000
@AFTER("2014Q2")	-0.962964	0.041747	-23.06688	0.0000
@AFTER("2014Q3")	-0.767714	0.041673	-18.42225	0.0000

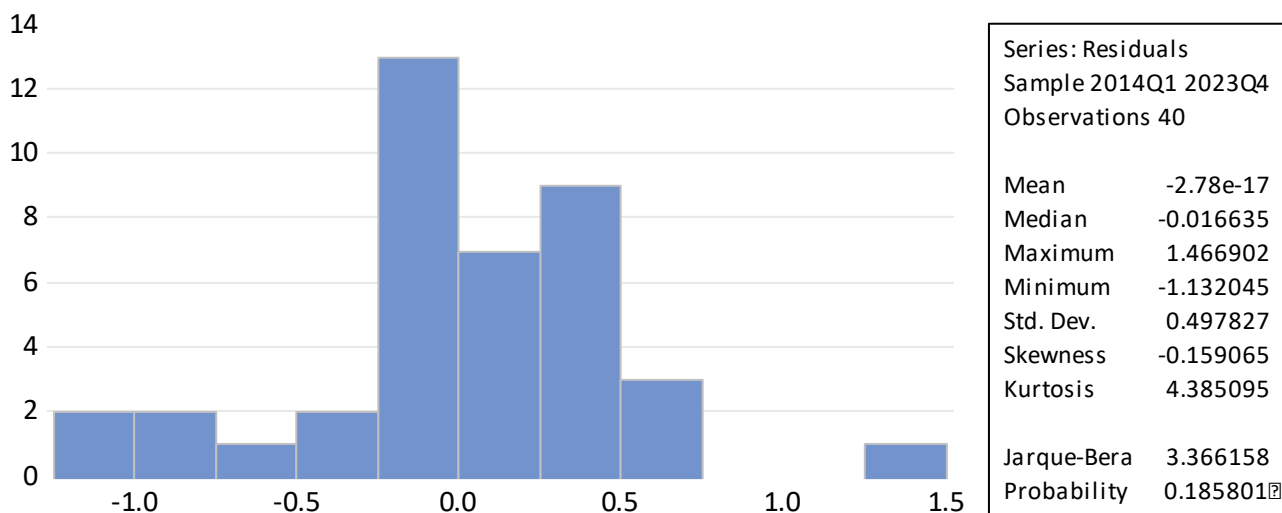
@AFTER("2014Q4")	-0.572464	0.041613	-13.75672	0.0000
@AFTER("2015Q1")	-0.377214	0.041567	-9.074774	0.0000
@AFTER("2015Q2")	-0.175322	0.036026	-4.866500	0.0001
@AFTER("2015Q4")	0.215178	0.035986	5.979524	0.0000
@AFTER("2016Q1")	1.139223	0.041718	27.30741	0.0000
@AFTER("2016Q2")	0.304861	0.041530	7.340644	0.0000
@AFTER("2016Q3")	0.259441	0.036132	7.180443	0.0000
@AFTER("2017Q1")	-0.173592	0.028326	-6.128348	0.0000
@AFTER("2018Q1")	0.116038	0.017867	6.494619	0.0000

R-squared	0.998379	Meandependent var	1.628377
Adjusted R-squared	0.997470	S.D. dependent var	0.583340
S.E. of regression	0.029339	Akaike info criterion	-3.939824
Sumsquaredresid	0.021519	Schwarz criterion	-3.306494
Log likelihood	93.79648	Hannan-Quinn criter.	-3.710832
F-statistic	1099.498	Durbin-Watson stat	1.416201
Prob(F-statistic)	0.000000		

الملحق رقم (28) بواقي تقدير نموذج LE المحسن



الملحق رقم (29) نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لنموذج LE المحسن



الملحق رقم (30) نتائج اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء لنموذج LE المحسن

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Nullhypothesis: No serial correlation at up to 1 lag

F-statistic	1.174633	Prob. F(1,24)	0.2892
Obs*R-squared	1.866375	Prob. Chi-Square(1)	0.1719

الملحق رقم (31) نتائج اختبار ثبات التباين لنموذج LE المحسن

Heteroskedasticity Test: White
Nullhypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.122498	Prob. F(14,25)	0.3869
Obs*R-squared	15.43901	Prob. Chi-Square(14)	0.3488
Scaled explained SS	10.78914	Prob. Chi-Square(14)	0.7025

الملحق رقم (32) نتائج اختبار جودة توصيف نموذج LE المحسن

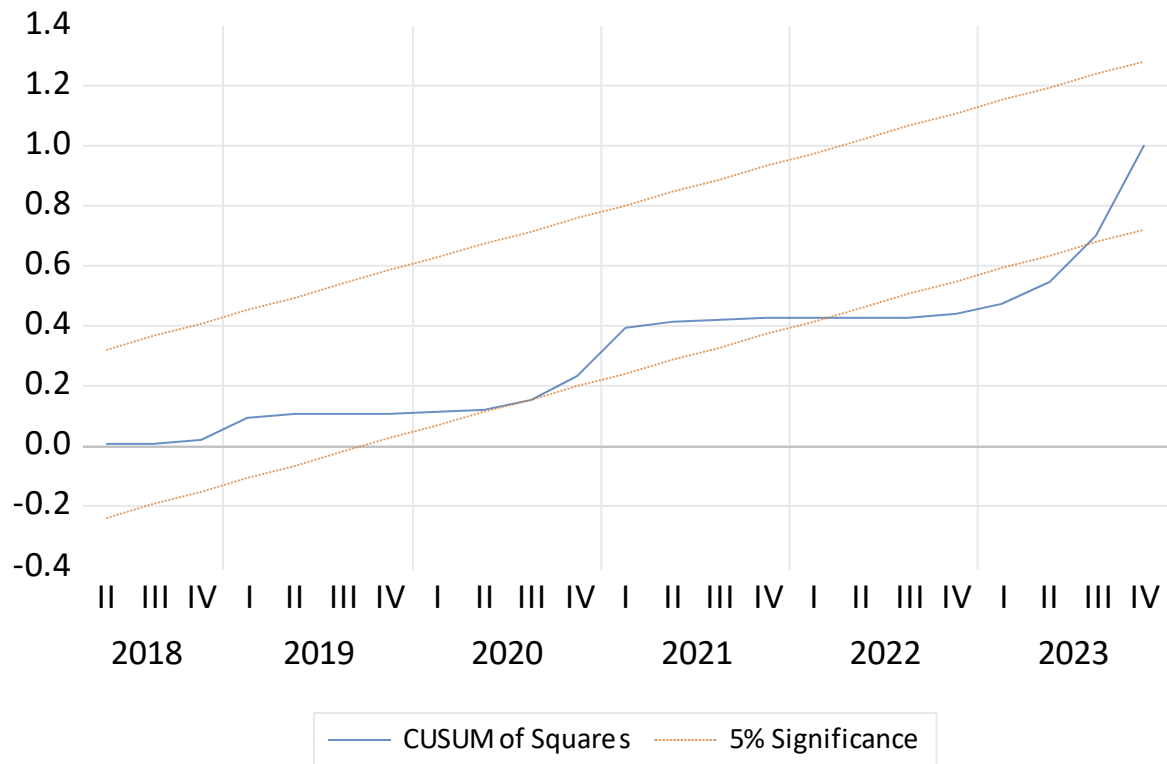
Ramsey RESET Test
Equation: EQ03

Omitted Variables: Squares of fitted values

Specification: LE C CR LR RT @AFTER("2014Q2") @AFTER("2014Q3")
@AFTER("2014Q4") @AFTER("2015Q1") @AFTER("2015Q2")
@AFTER("2015Q4") @AFTER("2016Q1") @AFTER("2016Q2")
@AFTER("2016Q3") @AFTER("2017Q1") @AFTER("2018Q1")

	Value	df	Probability
t-statistic	1.771251	24	0.0892
F-statistic	3.137329	(1, 24)	0.0892
Likelihood ratio	4.914256	1	0.0266

الملحق رقم (33) اختبار مربعات CUSUM لنموذج LE المحسن



الفهرس

I	العنوان
II	الإهداء
III	الشكر
IV	الملخص
V	قائمة المحتويات
VI	قائمة الجداول
VII	قائمة الملاحق
أ	المقدمة العامة
1	الفصل الأول: نسب السيولة والأداء المالي، الإطار النظري والدراسات السابقة
2	تمهيد
3	المبحث الأول: المفاهيم النظرية حول تقييم الأداء المالي
3	المطلب الأول: نظرة حول الأداء المالي
3	المطلب الثاني: المفاهيم الأساسية لتقييم الأداء المالي
3	الفرع الأول: تعريف تقييم الأداء المالي
4	الفرع الثاني: أهداف تقييم الأداء المالي
5	المطلب الثالث: مؤشرات تقييم الأداء المالي
11	المبحث الثاني: الإطار المفاهيمي لنسب السيولة وأنواعها
11	المطلب الأول: مفاهيم حول نسب السيولة
12	المطلب الثاني: أنواع نسب السيولة
16	المطلب الثالث: نسب السيولة كوسيلة لتقييم الأداء المالي
16	الفرع الأول: علاقة نسب السيولة بتقييم الأداء المالي
17	الفرع الثاني: أهمية نسب السيولة في تقييم الأداء المالي
18	المبحث الثالث: الدراسات السابقة
18	المطلب الأول: الدراسات باللغة العربية
23	المطلب الثاني: الدراسات باللغة الأجنبية
27	المطلب الثالث: ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة
28	خلاصة الفصل
29	الفصل الثاني: مساهمة نسب السيولة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار
30	تمهيد
31	المبحث الأول: الطريقة والأدوات
31	المطلب الأول: عينة الدراسة والمتغيرات المستخدمة
31	الفرع الأول: نظرة وجيزة عن المؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار

33	الفرع الثاني: عينة وحدود الدراسة
33	الفرع الثالث: متغيرات الدراسة
34	المطلب الثاني: الأدوات والأساليب المستعملة في الدراسة
40	المبحث الثاني: نتائج تطبيق الانحدار المتعدد في رسم العلاقة بين نسب السيولة والأداء المالي
40	المطلب الأول: الدراسة القياسية لمتغيرات الدراسة
40	الفرع الأول: تقدير النموذج
43	الفرع الثاني: تقدير النماذج المحسن
45	المطلب الثاني: تأثير نسب السيولة على مؤشرات الأداء المالي للمؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار
45	الفرع الأول: تأثير نسب السيولة على المردودية الاقتصادية للمؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار
46	الفرع الثاني: محاولة بناء نموذج لتأثير نسب السيولة على المردودية المالية
49	المطلب الثالث: عرض ومناقشة النتائج.
51	خلاصة الفصل
52	الخاتمة العامة
55	قائمة المراجع
59	قائمة الملاحق
71	الفهرس