جامعة قاصدي مرباح – ورقلة –
كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية وعلوم التسيير
قسم علوم التسيير

مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

الميدان : علوم اقتصادية، علوم التسيير والعلوم التجارية

الشعبة : علوم التسيير

التخصص : مالية مؤسسة

من إعداد الطالبة :

أسماء دب

بعنوان :

دور نسب السيولة في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية ذات النشاط الخدمي

ورقلة وحاسي مسعود "نموذجا" للفترة (2011 – 2013)

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ : 2015/05/23

أمام اللجنة المكون من :

الأستاذ/خير الدين قريشي.....(جامعة قاصدي مرباح ورقلة) رئيسا

الأستاذ/السعيد هتهات.....(جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مشرفا ومقررا

الأستاذ/فؤاد صديقي.....(جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مناقشا

السنة الجامعية 2014 / 2015

جامعة قاصدي مرباح – ورقلة –
كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية وعلوم التسيير
قسم علوم التسيير

مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

الميدان : علوم اقتصادية، علوم التسيير والعلوم التجارية

الشعبة : علوم التسيير

التخصص : مالية مؤسسة

من إعداد الطالبة :

أسماء دب

بعنوان :

دور نسب السيولة في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية ذات النشاط الخدمي

ورقلة وحاسي مسعود "نموذجا" للفترة (2011 – 2013)

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ : .....

أمام اللجنة المكون من :

الأستاذ/خير الدين قريشي.....(جامعة قاصدي مرباح ورقلة) رئيسا

الأستاذ/السعيد هتهات.....(جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مشرفا ومقررا

الأستاذ/فؤاد صديقي.....(جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مناقشا

السنة الجامعية 2014 / 2015

إهداء

إلى ينبوع الصبر والتفاؤل والأمل...إلى كل من في الوجود...أمي الغالية

إلى سندي وقوتي وملاذي ...أبي الفاضل

إلى من آثروني عل أنفسهم...إلى من علموني علم الحياة...إلى من أظهروا لي ما هو أجمل من الحياة إخوتي وأخواتي

إلى من كانوا ملاذي وملجئي ... إلى من تذوقت معهم أجمل اللحظات صديقاتي ورفيقات دربي

إلى من سأفتقدهم ...أخوتي... طلاب دفعة مالية مؤسسة "2015"

إلى من يجمع بين سعادتي وحزني ...إلى من لم أعرفهم ... ولن يعرفوني

إلى من أتمنى أن تبقى صورهم في عيوني...

جميعكم أهديكم هذا العمل المتواضع

أسمـــــــــــــــاء

شكر وامتنان

لابد لنا ونحن نخطو خطواتنا الأخيرة في الحياة الجامعية من وقفة نعود فيها إلى أعوام قضيناها في رحاب الجامعة، مع أساتذتنا الكرام الذين قدموا لنا الكثير باذلين بذلك جهودا كبيرة في بناء جيل الغد ...

وقبل أن نمضي أقدم أسمى آيات الشكر والامتنان والتقدير والمحبة إلى الذين حملوا أقدس رسالة في الحياة...

إلى الذين مهدوا لنا طريق العلم والمعرفة... إلى جميع أساتذتنا الأفاضل...وأخص بالذكر أولا الأستاذ الذي تفضل بالإشراف على هذا العمل، والذي وجهني وحرص على تأدية واجبه بكل رحابة صدر والذي لطالما صبر عليَّ و تحملني الأستاذ الكريم **السعيد هتهات**، كما أتقدم بالشكرلكل من الأساتذة الكرام : **بوزيد السايح، قريشي خير الدين، مقدم خالد، قوجيل محمد، دادن عبد الوهاب، الطاهر خامرة** الذين لم يبخلوا عليَّ بنصائحهم وإرشاداتهم القيِمة، كما لا أنسى الأستاذ الطالب **قريشي صالح** ، وأتقدم بجزيل الشكر لصديقتي مومن مسعود هنية التي لطالما ساعدتني وشجعتني لإعداد هذا البحث، وكذلك أشكر كل من ساعدوني وقدموا لي العون وزودوني بالمعلومات اللازمة لإتمام هذا البحث الإخوة العاملين في مكتب حسابات الأستاذ قريشي يوسف، ومكتب حسابات الأستاذ غوالي ...وأشكر كل من ساعدني من قريب أو بعيد ولو بكلمة طيبة ...

أسمـــــــــــــــاء

نهدف في دراستا هذه إلى محاولة قياس مدى مساهمة نسب السيولة في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية ذات النشاط الخدمي، حيث تمثل نسب السيولة التي تتكون من (نسبة التداول، نسبة السيولة السريعة ونسبة النقدية) المتغير المستقل، أما الأداء المالي الذي يتكون من (المردودية الاقتصادية، المردودية المالية وأثر الرافعة المالية) فهو متغير تابع. ومن أجل معرفة وتحديد أيٌ من نسب السيولة الأكثر تأثيرا على الأداء المالي وبهدف الحصول على نتائج أدق حول بناء علاقة بين المتغيرين قمنا بأخذ عينة مكونة من 15 مؤسسة صغيرة ومتوسطة جزائرية خدمية في منطقة الجنوب الشرقي (ورقلة وحاسي مسعود) على مدى ثلاث سنوات (2011-2013)، مستخدمين في ذلك الأسلوب الاحصائي الانحدار المتعدد.

من نتائج أسلوب الانحدار المتعدد خلصنا إلى أن نسبة النقدية هي الأكثر تأثيرا على الأداء المالي حيث أنها تؤثر على المردودية المالية وأثر الرافعة المالية بشكل إيجابي نتيجة سرعة دوران المخزون، واتباع سياسة البيع النقدي له.

الكلمات المفتاحية : نسب السيولة، أداء مالي، مؤسسات صغيرة ومتوسطة، مردودية مالية، مردودية اقتصادية، أثر الرافعة المالية.

Abstract :

Our aim in these studies will to try to measure the extent of the contribution of liquidity ratios in the financial performance of small and medium enterprises Algerian relevant service activity, accounting for liquidity ratios, which consists of (Current ratio, quick ratio and cash ratio) independent variable, assess the financial performance, which consists of (Economic cost-effectiveness, cost-effectiveness and the impact of financial leverage) is the dependent variable. In order to find out and determine which of the most influential on the financial performance of liquidity ratios and in order to obtain more accurate results about building a relationship between two variables we have to take it is made up of 15 small and medium-Algerian Foundation service sample in the south-east region (Ouargla and Hassi Messaoud) over three years (2011- 2013), using the statistical method of multiple regression.

From the results of multiple regression method we concluded that the cash rate is the most impact on the financial performance as it affects the profitability and the impact of financial leverage positively as a result of the speed of inventory turnover, cash sales and follow his policy.

Key words: liquidity ratios, financial performance, small and medium enterprises, financial profitability, economic profitability, the impact of leverage.

الإهداء	**VII**
الشكر	**VII**
الملخص	**V**
قائمة المحتويات	**VI**
قائمة الجداول	**VII**
قائمة الأشكال	**VIII**
قائمة الملاحق	**IX**
المقدمة العامة.....	**أ**
الفصل الأول : نسب السيولة والأداء المالي، الإطار النظري والدراسات السابقة	
المبحث الأول : مفاهيم عامة حول نسب السيولة وتقييم الأداء المالي.....	**3**
المبحث الثاني : الدراسات السابقة	**11**
الفصل الثاني : دراسة تأثير نسب السيولة على الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية الخدمية	
المبحث الأول : تقييم منهجية وأدوات الدراسة	**19**
المبحث الثاني :نتائج تطبيق الانحدار الخطي المتعدد في رسم العلاقة بين نسب السيولة والأداء المالي	**31**
الخاتمة العامة	**44**
المراجع	**47**
الملاحق.....	**51**
الفهرس	**55**

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
الجدول 1.2	التوزيع الجغرافي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب الجهات (2006-2011)	**20**
الجدول 2.2	متغيرات الدارسة (نسب السيولة، مؤشرات الأداء المالي)	**21**
الجدول 3.2	نسبة التداول في 15 مؤسسة خلال 3 سنوات	**22**
الجدول 4.2	نسبة السيولة السريعة لـ 15 مؤسسة خلال 3 سنوات	**23**
الجدول 5.2	نسبة النقدية لـ 15 مؤسسة خلال 3 سنوات	**24**
الجدول 6.2	يوضح نسب المردودية المالية خلال 3 سنوات لـ15 مؤسسة صغيرة ومتوسطة	**25**
الجدول 7.2	يوضح نسب المردودية الاقتصادية خلال 3 سنوات لـ15مؤسسة صغيرة ومتوسطة	**26**
الجدول 8.2	يوضح أثر الرافعة المالية خلال 3 سنوات لـ15مؤسسة صغيرة ومتوسطة	**27**
الجدول 9.2	النماذج الخطية وغير الخطية لتقدير النموذج الخاص بالمردودية الاقتصادية	**31**
الجدول 10.2	نتائج تقدير نموذج المردودية الاقتصادية	**32**
الجدول 11.2	نتائج تقدير نموذج المردودية المالية	**35**
الجدول 12.2	نتائج تقدير نموذج أثر الرافعة المالية	**39**

رقم الشكل	عنوان الشكل	الصفحة
الشكل 1.1	يوضح أثر الرافعة المالية	**09**
الشكل 1.2	نسبة المؤسسات بحسب القطاعات	**20**
الشكل 2.2	تطور نسبة التداول لـ 15 مؤسسة خلال 3 سنوات	**21**
الشكل 3.2	تطور نسبة السيولة السريعة لـ 15 مؤسسة خلال 3 سنوات	**22**
الشكل 4.2	تطور نسبة النقدية لـ 15 مؤسسة خلال 3 سنوات	**23**
الشكل 5.2	تطور نسبة المردودية المالية لـ 15 مؤسسة خلال 3 سنوات	**24**
الشكل 6.2	تطور نسبة المردودية الاقتصادية لـ15 مؤسسة خلال 3 سنوات	**25**
الشكل 7.2	تطور لأثر الرافعة المالية لـ15 مؤسسة خلال 3 سنوات	**26**
الشكل 8.2	المؤشرات الوصفية والإحصائية للمردودية الاقتصادية لـ 15 مؤسسة	**27**
الشكل 9.2	المؤشرات الوصفية والإحصائية للمردودية المالية لـ 15 مؤسسة	**34**
الشكل 10.2	مقارنة بين القيم الحقيقية والقيم المقدرة للمردودية المالية	**37**
الشكل 11.2	معاملات التوزيع الطبيعي لأثر الرافعة المالية	**37**
الشكل 12.2	مقارنة بين القيم الحقيقة والقيم المقدرة لأثر الرافعة المالية	**41**

رقم االملحق	عنوان الملحق	الصفحة
الملحق 1.2	البيانات المالية لسنة 2011 لـ 15مؤسسة صغيرة ومتوسطة جزائرية خدمية	51
الملحق 2.2	البيانات المالية لسنة 2012 لـ 15مؤسسة صغيرة ومتوسطة جزائرية خدمية	52
الملحق 3.2	البيانات المالية لسنة 2013 لـ 15مؤسسة صغيرة ومتوسطة جزائرية خدمية	53

المقدمة العامة

يعتبر تقييم الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة عملية ضرورية لتحديد نقاط القوة والضعف التي تعاني منها هذه المؤسسات ومحاولة علاجها والنهوض بها لما لها من أهمية في معظم اقتصاديات العالم عامة والجزائر خاصة، حيث أولت هذه الأخيرة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة أهمية بالغة في الآونة الأخيرة باعتبارها رائدا هاما في تحقيق التنمية المستدامة.

لذا وجب علينا نحن كباحثين في المجال المالي والاقتصادي أن نعرف أكثر عن هذه المؤسسات ومحاولة الإلمام بجميع ما يؤثر عليها، من خلال إجراء العديد من الدراسات ومن مختلف النواحي.

فقد قمنا في هذه الدراسة بمحاولة تقييم الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من وجهة نظر السيولة من خلال دراسة تأثير هذه الأخيرة على الأداء المالي، بالاستعانة بنماذج قياسية تمكن المؤسسات من تقييم أدائها المالي بشكل عادل وصحيح، فنسب السيولة هي من بين أهم النسب المعبرة عن الوضعية المالية للمؤسسة فهي تعطي دلالات لكل من إدارة المؤسسة والأطراف الخارجية التي لها مصلحة بذلك كالبنوك والمؤسسات المالية.

ومن هذا المنطلق يمكننا صياغة إشكالية بحثنا في السؤال التالي :

ما مدى مساهمة نسب السيولة في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية ذات النشاط الخدمي ؟

يمكننا الإجابة على الإشكالية من خلال هذه الأسئلة الفرعية :

1. ماهي النسبة الأكثر تأثيرا على الأداء المالي من بين نسب السيولة ؟
2. كيف تؤثر نسب السيولة (نسبة التداول، نسبة النقدية ونسبة السيولة السريعة) على المردودية الاقتصادية ؟
3. كيف تؤثر نسب السيولة (نسبة التداول، نسبة النقدية ونسبة السيولة السريعة) على المردودية المالية ؟
4. كيف تؤثر نسب السيولة (نسبة التداول، نسبة النقدية ونسبة السيولة السريعة) على كل من المردوديتين من خلال أثر الرافعة المالية ؟
5. على ضوء النمذجة القياسية للأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخدمية الجزائرية : ما هي أهمية الأساليب الاحصائية والكمية في القياس الاقتصادي للظواهر المالية ؟

فرضيات الدراسة :

1. يمكن من خلال النمذجة القياسية للأداء المالي بدلالة كل من نسب السيولة، والمقارنة بين أهمية كل منها في تأثيرها على الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخدمية الجزائرية، حيث يفترض في ذلك أن تكون نسبة التداول أكثر تحديدا للأداء المالي وبنسبة أقل نسبة السيولة السريعة ونسبة النقدية؛
2. يمكن قياس أثر نسب السيولة على المردودية الاقتصادية من خلال ثلاث نسب (نسبة التداول، نسبة السيولة السريعة ونسبة النقدية)، حيث تؤثر نسبة التداول طرديا على المردودية الاقتصادية بينما تؤثر كل من نسبة النقدية والسيولة السريعة بشكل عكسي؛
3. العلاقة بين نسبة التداول والمردودية المالية هي علاقة طردية، بحيث أنه كلما غطت الأصول المتداولة الخصوم المتداولة سيؤدي ذلك إلى زيادة النتيجة الصافية عن الأموال الخاصة؛
4. يرتبط أثر الرافعة المالية بشكل موجب بجميع نسب السيولة. بحيث كل مازادت نسبة التداول، نسبة السيولة السريعة أو نسب النقدية في المؤسسات تزيد المردودية المالية عن المردودية الاقتصادية؛
5. تساعد نظرية القياس الاقتصادي على نمذجة العلاقات بين المؤشرات المالية في شكل معادلات رياضية بناءا على النظريات المفسرة، هذا من شأنه أن يبين طبيعة وقوة الارتباط فيما بينها مما يساعد في عملية اتخاذ القرارات المالية للمؤسسات في المستقبل.

مبررات اختيار الموضوع :

- ✓ إثراء المعارف والمكتسبات التي تخص موضوع السيولة؛
- ✓ نظرا لأهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الوسط الاقتصادي وارتباطها بنمو مستقبله؛
- ✓ محاولة إضافة مرجع جديد إلى المكتبة الجامعية؛
- ✓ بحكم التخصص الذي ندرسه فإن هذا الموضوع له صلة مباشرة بما قد درسناه؛

أهداف الدراسة وأهميتها :

1. أهمية الدراسة :

تتجلى أهمية دراستنا هذه في دراسة الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال معرفة كيفية تأثير نسب السيولة عليه، وهذا ما يؤدي بنا إلى الكشف عن أي نوع من نسب السيولة التي يمكن للمؤسسات والبنوك الاعتماد عليها أثناء عملية التحليل ودراسة الوضع المالي لها، هذا من جهة ومن جهة أخرى فإن استخدام نسب السيولة في التقييم لها أهمية بالغة باعتبارها من أهم المؤشرات المالية المستخدمة لهذا الغرض.

2. أهداف البحث :

نسعى من خلال هذه الدراسة إلى :

- ✓ تحليل نسب السيولة و قياس 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 الصغيرة والمتوسطة؛

حدود الدراسة :

لأن مصادر المعلومات المالية متعددة منها الداخلية والخارجية، قمنا بالتركيز في هذه الدراسة على المصادر الداخلية للمعلومات المالية، والمتمثلة في القوائم المالية لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخدمية الجزائرية لمدة ثلاث سنوات تمتد من سنة 2011 حتى سنة 2013 هذا فيما يخص الحدود الزمنية للدراسة، أما عن الحدود المكانية فهي تخص عينة

مكونة من 15 مؤسسة صغيرة ومتوسطة جزائرية تنشط ضمن القطاع الخاص ولها طابع خدمي، وتتواجد في الجنوب الشرقي الجزائري وبالتحديد ضمن منطقتي ورقلة وحاسي مسعود.

منهجية البحث والأداوات المستعملة :

بغية التوصل إلى النتائج المرجوة، وقصد الإجابة عن الأسئلة المطروحة اعتمدنا على المنهج الوصفي الذي يلائم الجانب النظري المتعلق بكل من نسب السيولة والأداء المالي من خلال تحديد المفاهيم وقياس المؤشرات، وكذا استخلاص النتائج من الدراسات ذات الصلة بالموضوع، أما عن الجانب التطبيقي فقد اعتمدنا المنهج القياسي في نمذجة العلاقات بين متغيرات الدراسة على شكل معادلات الخطية وغير الخطية، باستخدام البرنامج الاحصائي Eviews 7 وspss20

مرجعية الدراسة :

اعتمدنا في هذه الدراسة على مجموعة من الكتب وكذا الرسائل الجامعية، الملتقيات، المجلات العلمية، مواقع الانترنت، حيث في الجانب النظري من اجل فهم متغيرات الدراسة اعتمدنا على المراجع التي تخص النظرية المالية، والتسيير المالي، والادارة المالية، اما في الجانب التطبيقي احتجنا الى المراجع التي توضح الطرق الرياضية والكمية لنظرية القياس الاقتصادي. إضافة إلى القوائم المالية الخاصة بعينة الدارسة.

صعوبات الدراسة :

من بين الصعوبات التي واجهتنا في إعداد هذه الدراسة :

- ✓ كون الدراسة ذات وجهين الأول مالي والثاني كمي التمسنا نوع من الصعوبة في الانتقال بين الجانبين حيث احتجنا من جهة الى فهم أهم العناصر النظرية في الموضوع وصياغتها على شكل رياضي في الجانب التطبيقي.
- ✓ صعوبة تحديد نوع عينة الدراسة؛
- ✓ نقص الدراسات السابقة لهذا الموضوع؛
- ✓ محدودية الوقت المخصص للدراسة.

هيكل البحث :

تمت هذه الدراسة وفقا لما تقتضيه البحوث في هذا المجال وجاءت في شكل مقدمة عامة كمدخل للموضوع، وفصلين الأول يحوي الأسس النظرية لكل من نسب السيولة والأداء المالي، وكذا الدراسات السابقة التي تم الاعتماد عليها في البحث؛ أما الفصل الثاني فيتعلق بالدراسة الميدانية والتي تتضمن عينة ومجتمع الدراسة وكذا 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

تعددت أساليب تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية من وجهات نظر المحللين الماليين، وذلك حسب طبيعة هذه المؤسسات وأين تنشط بالتحديد، فالتقييم لا يقتصر على حجم المؤسسات ولا على نوع نشاطها بل ينصب الاهتمام على مدى مساهمة هذه المؤسسات في الاقتصاد الوطني وأهميتها في القضاء على العديد من المشاكل التي تواجهه، فعلى سبيل المثال التقييم بواسطة التحليل المالي وبالضبط التحليل بواسطة النسب المالية يعتبر من أهم العوامل التي تساعد المحللين والمسيرين الماليين في إعطاء نظرة شاملة حول أداء المؤسسات المراد تقييمها من ناحية ربحيتها، نشاطها، مردوديتها وكذا سيولتها؛ فمن هذا المنطلق يمكن لهذه المؤسسات البقاء والاستمرار في المنافسة من عدمها.أو مواجهة الأخطار التي قد تكون قاسية بالنسبة لها.

هذا الفصل بمثابة نقطة البداية التي ستسير عليها دراستنا هذه، سنحاول فيه إلقاء نظرة وجيزة عن محتوى الدراسة من جانب نظري بالاعتماد على دراسات سابقة حيث سنتطرق في المبحث الأول إلى الأدبيات النظرية المتعلقة بكل من نسب السيولة والأداء المالي، أما فيما يخص المبحث الثاني فقد خصصناه للأدبيات التطبيقية والتي هي عبارة عن بحوث ودراسات سبقنا بها باحثون مختصون في المجال الاقتصادي والمالي، وعليه سنحاول ختام هذا الفصل بمطلب نتعرض فيه إلى أهم الفروق والتشابهات التي كانت بين دراستنا والدراسات السابقة.

المبحث الأول : مفاهيم عامة حول نسب السيولة وتقييم الأداء المالي

إن التحليل المالي يقوم على مجموعة من النسب المالية التي يمكن للمحلل المالي أن يستفيد منها في دراسة ومتابعة أداء المؤسسة المالي و من بين النسب المالية نجد نسب السيولة، فما هو مفهوم كل من نسب السيولة والأداء المالي ؟ وما هي العلاقة التي يمكن أن تربط بينهما ؟

المطلب الأول : الإطار المفاهيمي لنسب السيولة

سنتطرق في هذا المطلب إلى أهم النسب في التحليل المالي والتي تعطي دلالات هامة للمحلل المالي وهي نسب السيولة بأنواعها : نسبة التداول، نسبة السيولة السريعة ونسبة السيولة النقدية.

الفرع الأول : مفهوم نسب السيولة

تعرَّف نسب السيولة على أنها :

- تلك النسب التي تقيس مقدرة المشروع على الوفاء بالتزاماته الجارية باستخدام مجموعة الأصول المتداولة وإلى جانب اهتمام كل من الإدارة والملاك بهذه المجموعة من النسب، ويهتم بها أيضا مقرضي الأموال قصيرة الأجل(البنوك)[1] .
- تقيس نسب السيولة الملاءة المالية للشركة في المدى القصير، أي مقدرة الشركة على تسديد الالتزامات المالية قصيرة الأجل، وبالتالي تظهر إلى أي مدى تكون المطلوبات المتداولة * مغطاة بموجودات* يمكن تحويلها إلى نقد في فترة زمنية تعادل تقريبا فترة استحقاق المطلوبات المتداولة. لذلك إن عدم وجود سيولة كافية لدى الشركة يؤدي إلى زيادة مخاطرتها المالية، فضلا عن عدم إمكانيتها من الحصول على التمويل إلا بشروط قاسية. لذلك فإن المصارف التجارية والمؤسسات المالية الأخرى للتمويل قصير الأجل تعول كثيرا على نسب السيولة. إلا أن احتفاظ الشركة بسيولة عالية يفوِت عليها فرصة العوائد المحتملة من توظيف السيولة الفائضة في استثمارات ذات عائد معين[2].

إن الغرض من إيجاد نسب السيولة هو الوقوف على مقدرة الأصول المتداولة على مسايرة استحقاقية الديون قصيرة الأجل ضمن الخصوم.

تهدف مجموعة نسب السيولة إلى تحليل وتقسيم مركز رأس المال العامل والتعرف على درجة تداول عناصره بهدف الحكم على مقدرة المشروع على مقابلة التزاماته الجارية ومن الجدير بالملاحظة أنه يجب دفع الالتزامات الجارية من الأصول النقدية وشبه النقدية للاستثمارات المؤقتة، وكذلك من التدفق العادي للنقدية الناتج من المبيعات النقدية وتحصيل الذمم. وعلى ذلك يكون من الضروري على إدارة المشروع الاحتفاظ بمقادير كافية من الأصول سريعة التداول تفوق مقدار الخصوم المتداولة ذلك أن تحصيل الذمم وتحويل المخزون السلعي إلى نقدية يتطلب فترة زمنية[3].

---

[1] عمرو حامد، **تقييم الأداء المؤسسي في الوحدات الحكومية**، الأكاديمية العربية للعلوم والتكنولوجيا جمهورية مصر العربية، بحوث وأوراق عمل، 2007، ص 134.

[2] محمد علي ابراهيم العامري، **الإدارة المالية الحديثة**، دار وائل للنشر، عمان، الأردن،ط1، 2013، ص 78.

*سيتم ذكر الموجودات المتداولة أو الأصول المتداولة فهي تحمل نفس المعنى وذلك لاختلاف المراجع المستقاة منها وكذلك بالنسبة لجملة المطلوبات المتداولة فلها نفس المعنى مع جملة ديون قصيرة الأجل أو الخصوم المتداولة.

[3] سمير محمد عبد العزيز، **اقتصاديات الاستثمار–التمويل–التحليل المالي، مدخل في التحليل واتخاذ القرارات**، مركز الإسكندرية مصر، طبعة 2006، ص 229 .

الفرع الثاني : أنواع نسب السيولة

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

1. نسبة التداول (السيولة العامة) :

تحسب نسبة التداول بتقسيم الموجودات المتداولة على المطلوبات المتداولة، وتقيس قدرة الشركة على تسديد التزاماتها قصيرة الأجل من خلال موجودات 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 المتداولة مرتين أي (1:2)[1].

وتحسب بالعلاقة التالية [2] :

نسبة التداول (نسبة السيولة العامة) = الموجودات المتداولة / المطلوبات المتداولة ...(1 -1)

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 زبائن، سندات التوظيف وسندات المساهمة التي لا تتجاوز مدة إستثماراتها السنة؛
- **قيم جاهزة أو سائلة** : هي القيم التي تحت تصرف المؤسسة وتشمل الصندوق، الحساب الجاري البريدي والبنكي؛
- أما في ما يخص **الخصوم المتداولة** : فتتمثل في الديون القصيرة الأجل التي على المنشأة كـ : الحسابات الدائنة، أوراق الدفع، الضرائب المستحقة، الأرباح المعلن عن توزيعها، القروض قصيرة الأجل[3] ؛
- 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.

---

[1] محمد علي ابراهيم العامري، **الإدارةالمالية الحديثة**، دار وائل للنشر، عمان الأردن، ط1، 2013 ص ص 78- 79.

[2] ACSBE, **Analyse Financière Les ratios**, Acadia center for social & busines entrepreneurshipe, 2007, page 12

[3] ضياء الدين الغنيم، **السيولة والربحية**، مذكرة ماجستير ، جامعة دمشق سوريا، سنة 2008 ص 9.

إن نسبة التداول تعتبر مقياسا جيدا 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 مدينة ثم إلى سيولة جاهزة، وهكذا عند استخدام نسبة 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[1].

2. **نسبة السيولة السريعة :**

تقيس هذه النسبة سيولة الشركة القصيرة الأجل بعد تنزيل الموجودات الأقل سيولة منها وهي المخزون، أي تحسب من تقسيم الموجودات المتداولة مطروحا منها المخزون على المطلوبات المتداولة. وأن القيمة المقبولة للنسبة هي مرة واحدة أي (1:1). وتحسب هذه النسبة على النحو التالي [2]:

نسبة السيولة السريعة = (الأصول المتداولة – المخزون) / الخصوم المتداولة ... (1 – 2)

ملاحظة : نلاحظ أنه تم استبعاد المخزون السلعي من مكونات الأصول المتداولة وذلك ليس لعدم أهميته و إنما بسبب بطئ تحويليه إلى نقدية أو بسبب عدم التأكد من بيعيه[3].

3. **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 يلي [4]:

نسبة النقدية = النقدية / إجمالي الخصوم المتداولة ... (1- 3)

أو بعلاقة أخرى:[5]

نسبة السيولة الجاهزة = (القيم الجاهزة/الخصوم المتداولة) .....(1- 4)

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

[1] علي عباس، **الإدارةالمالية** ، اثراء للنشر والتوزيع،، الشارقة، طبعة 2008، ص ص 81-82.

[2] المرجع نفسه، ص 82.

[3] حمزة محمود الزبيدي، **ادارة الائتمان المصرفي والتحليل المالي**، ط1، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان الأردن،طبعة 2002، ص ص265- 270.

[4] محمد صالح الحناوي وآخرون،**أساسيات الإدارةالمالية**، جامعة الإسكندرية للنشر والتوزيع، مصر، طبعة 2001 ص 75.

[5] مبارك لسلوس، مرجع سبق ذكره، ص ص 47-48.

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 والخدمات[1].

المطلب الثاني : مدخل للأداء المالي

سوف نتطرق في هذا المطلب إلى المفاهيم الأساسية لتقييم الأداء المالي وكيفية قياسه عن طريق أهم المؤشرات المستعملة في المجال المالي ألا وهي المردودية بنوعيها المردودية الاقتصادية والمردودية المالية وكذا أثر الرافعة المالية؛

الفرع الأول : مفهوم الأداء المالي

رغم الدراسات العديدة التي أجريت حول موضوع الأداء، إلا أن الكتاب في هذا المجال لم يتوصلوا إلى إجماع حول مفهوم محدد له نظرا لتعدد اتجاهاتهم واختلاف الأهداف المتوخاة من دراساتهم[2].

ويمكن حصر الأداء في :

- تحقيق للأهداف في الوقت المحدد؛
- تحقيق أفضل من حيث التكلفة؛
- تحقيق الربحية اليوم وغدا؛
- النمو مربح[3].

الفرع الثاني : مفهوم تقييم الأداء المالي

يعني تقييم الأداء المالي للمؤسسة تقديم حكم ذو قيمة حول إدارة الموارد الطبيعية والمادية والمالية المتحدة (إدارة المؤسسة ومدى إشباع منافع ورغبات أطرافها المختلفة) أي أن تقييم الأداء المالي هو قياس النتائج المحققة أو المنتظرة على ضوء معايير محددة سلفا لتحديد ما يمكن قياسه ومن ثم مدى تحقيق الاهداف لمعرفة مستوى الفعالية ،وتحديد الأهمية النسبية بين النتائج والموارد المستخدمة مما يسمح بالحكم على درجة الكفاءة.

يمكن تعريفه على أنه "تشخيص الوضع المالي للمؤسسة لمعرفة مدى قدرتها على إنشاء قيمة ومجابهة المستقبل من خلال اعتمادها على الميزانيات، جدول حسابات النتائج، الجداول الملحقة. ولكن لا جدوى من ذلك إذا لم يأخذ الظرف الاقتصادي والقطاع الصناعي الذي تنتمي إليه المؤسسة " [4].

ويعرف أيضا :على أنه قياس أنشطة الوحدة الاقتصادية مجتمعة بالاستناد على النتائج التي حققتها في نهاية الفترة المحاسبية التي عادة ما تكون سنة تقويمية واحدة، بالإضافة إلى معرفة الأسباب التي أدت إلى النتائج واقتراح الحلول اللازمة للتغلب على النتائج السلبية بهدف الوصول إلى أداء جيد في المستقبل[5].

---

[1] منير شاكر محمد وآخرون، **التحليل المالي مدخل صناعة القرار**، ط3، دار وائل للنشر والتوزيع،عمان،الأردن، 2008،ص ص 74-75.

[2] الداوي الشيخ، **تحليل الأسس النظرية لمفهوم الأداء**، مجلة الباحث جامعة قاصدي مرباح ورقلة، العدد السابع، 2010/2009 ص 217.

[3] Jean-Paul BAILLY,**COMMENT ACCROÎTRE LES PERFORMANCES PAR UN MEILLEUR MANAGEMENT** ,FNEP Pangloss n°35, Mai 2005, paris, p 26.

[4] محمد محمود الخطيب، **الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات**، دار الحامد، عمان، الأردن، طبعة 2010، ص47.

[5] مجيد الكرخي، **تقويم الأداء باستخدام النسب المالية**، دار المناهج، عمان،الأردن ط1،2007، ص 31.

ويعرف الأداء المالي بتسليط الضوء على العوامل التالية :

- العوامل المؤثرة في المردودية المالية؛
- أثر السياسات المتبناة من طرف المسيرين على مردودية الأموال الخاصة؛
- مدى مساهمة معدل نمو المؤسسة في إنجاح السياسة المالية وتحقيق فوائض وأرباح؛
- مدى تغطية مستوى النشاط للمصاريف العامة.

وهذا ما يؤدي بنا إلى ضرورة تحليل المردودية الاقتصادية، والمالية وأثر الرافعة المالية،كإحدى أهم المعايير المستخدمة في قياس الأداء المالي[1].

الفرع الثالث : قياس الأداء المالي وأهدافه

1) قياس الأداء المالي

يعد مصطلح المردودية من المصطلحات الأكثر استعمالا 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 وارد عن المردودية.

تعتبر المردودية معيار مهم لتقييم أداء المؤسسة من خلال تقييم مختلف الأنشطة والعمليات الاقتصادية التي تقوم بها المؤسسة وهي تعبر عن قدرة وسائل المؤسسة على تحقيق نتائج جيدة، فقياسها يسمح للمسيرين بمعرفة كفاءة ورشد المؤسسة في استخدام مواردها، ولدراسة مردودية المؤسسة يمكن الاعتماد على نوعين رئيسيين للمردودية[2] :

1) **المردودية الاقتصادية :**

تقيس المردودية الاقتصادية فعالية وسائل الانتاج المستخدمة في إطار نشاطها، وتتمثل تلك الوسائل – التي تسمى أيضا الأصل الاقتصادي– في استثمار الاستغلال والاحتياج لرأس المال العامل للاستغلال، ويقارن هذا الأصل بنتيجة الاستغلال[3].

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

ويتم حسابها بالعلاقة التالية [4] :

المردودية الاقتصادية (Re)=نتيجة الاستغلال بعد الضريبة على الأرباح/الأصل الاقتصادي ..... (1-5)

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

---

[1] دادن عبد الغني،**قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية**، مجلة الباحث، جامعة ورقلة،الجزائر، العدد 2، 2006 ص ص 41-42

[2] حدة بخالد، **أثر تسيير الخزينة على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية** حالة ليند غاز 2005-2009 مذكرة ماستر غير منشورة جامعة ورقلة، الجزائر سنة 2011 ص ص 36-34

[3] Pierre Ramage, **Analyse et Diagnostique Financière,** 2éme Tirage, Eyrolles, Paris,2001,p

[4] إلياس بن ساسي، **تمويل احتياجات النمو الداخلي للمؤسسة**، مذكرة ماجستير غير منشورة،جامعة ورقلة، الجزائر، 2003 ص 48.

2) المردودية المالية :

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 الاموال الخاصة بالعلاقة التالية :

مردودية الأموال الخاصة = النتيجة الصافية / الأموال الخاصة ....(1- 6)

حيث تحدد العلاقة أعلاه مستوى مشاركة الأموال الخاصة في تحقيق نتائج صافية تمكن المؤسسة من استعادة ورفع حجم الأموال الخاصة[1].

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 لابد أن تكون هذه المؤسسات لها نفس طبيعة النشاط.

3) أثر الرافعة المالية

من أجل الوقوف على كيفية تأثير كل من المردودية الاقتصادية والمديونية على المردودية المالية، فإننا نعمد إلى التطرق بدراسة تحليلية لأثر الرافعة المالية يمكن تقديم التعاريف الآتية للرافعة المالية :

- يقيس أثر الرافعة المالية الأثر الايجابي أو السلبي للاستدانة على المردودية المالية، وهذا بمقارنة تكلفة الاستدانة بمعدل المردودية الاقتصادية؛
- 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 بين المردودية المالية وهيكلة رأسمال المؤسسة وإمكانية الرفع من مردودية الأموال الخاصة نتيجة استخدام الديون في هيكل رأس المال 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[2].

---

[1] PATRICE VIZZAVONA, **Gestion Financière et Marchés Financière,** Atol édition,10éme édition, Paris1996,P413.

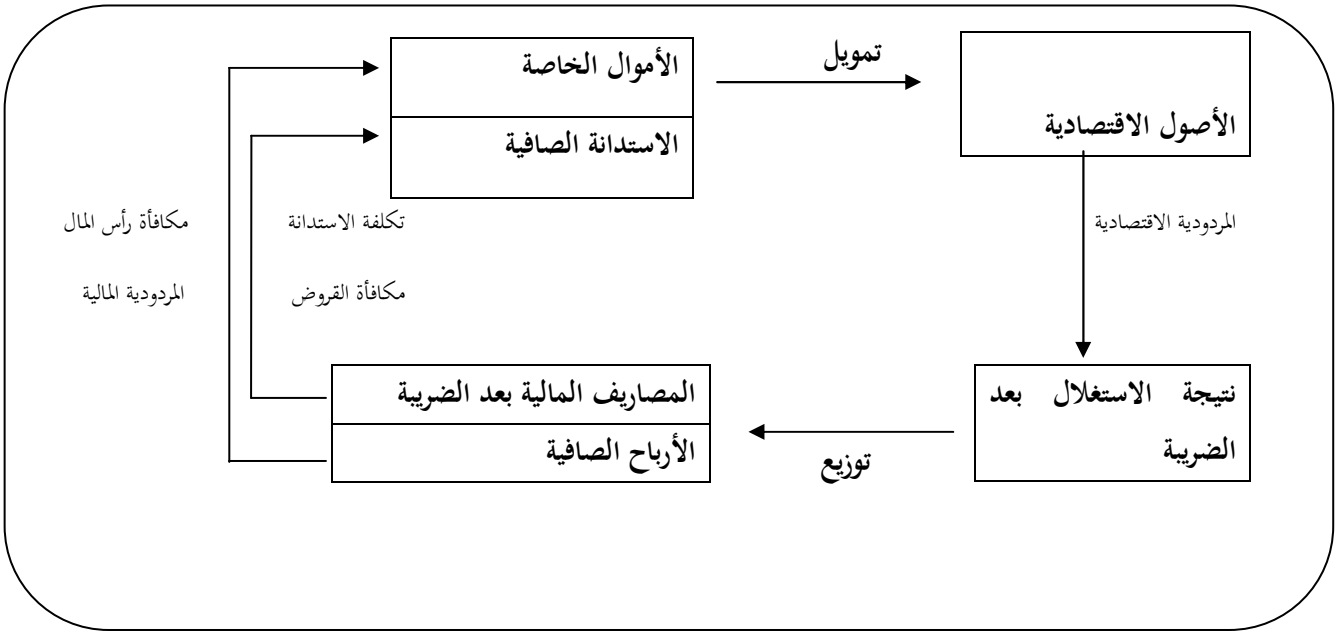
[2] الجوزي غنية،**أهمية اعتماد البورصة كوسيلة تقييم مردودية المؤسسة وتمويل تطورها**، دراسة حالة مجمع صيدال، مذكرة ماجستير غير منشورة، سنة 2012/2011 جامعة الجزائر ص 98.

إذ يمكننا تفسير أثر الرافعة المالية بمعدل مردودية الأموال الخاصة بدلالة معدل مردودية الأصول الاقتصادية وتكلفة الدين[1].

ويقاس أثر الرافعة المالية بالعلاقة التالية :

أثر الرافعة المالية = المردودية المالية – المردودية الاقتصادية .....(1- 7)

والشكل رقم (1.1) يوضح بشكل موجز العملية السابقة :



المصدر: P.Vernimmen, **Finance d'Enterprise**, 6éme édition, DALLOZ,Paris,2005page 294

الفرع الرابع : أهداف تقييم الأداء المالي :

تهدف عملية تقييم الأداء المالي إلى :

- ✓ 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؛

تسهيل التقييم الشامل للأداء على مستوى الاقتصاد الوطني بالاعتماد على نتائج تقييم كل مؤسسة على حده.[2]

المطلب الثالث : نسب السيولة كأداة لتقييم الأداء المالي

نحاول في هذا المطلب إيجاد علاقة بين متغيرات الدراسة من الناحية النظرية لأجل إسقاطها على الجانب التطبيقي في الفصل الثاني.

[1] إلياس بن الساسي ويوسف قريشي، **التسيير المالي(الإدارةالمالية) دروس وتطبيقات**، الجزءالأول، دار وائل للنشر عمان الأردن،ط2، 2011 ص

[2] مجيد كرخي، مرجع سبق ذكره، ص 32.

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 للتحول إلى نقد في مدة قصيرة وبأقل خسارة ممكنة قياسا بتكلفة شرائها . كما 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 الاساسي 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 (مبارك لسلوس بتصرف).

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 فعاًل لذلك فإن أهمية نسب السيولة تتمثل في :

- تعزيز الثقة بالمؤسسة من قبل المتعاملين معها ومن قبل مقرضيها، فالمتعاملين تضمن لهم السيولة تسديد حقوقهم لقاء الخدمات التي قدموها للمؤسسة، والمقرضين تضمن لهم تسديد أقساط الدين والفوائد؛
- الوفاء بالالتزامات عند حلول تواريخ استحقاقها وتفادي خطر الإفلاس؛
- مواجهة متطلبات دورة الاستغلال من تسديد مصاريف المستخدمين، دفع الضرائب والرسوم، شراء المواد اللوازم؛
- مواجهة الانحرافات غير المنتظرة في التدفقات النقدية؛
- مواجهة الأزمات عند وقوعها؛
- إمكانية الحصول على خصومات مالية من الموردين لقاء تعجيل الدفع؛
- المرونة في اختيار مصدر الحصول على الأموال لأن توافر السيولة لدى المؤسسة يمكنها من البحث عن المصدر الأفضل، فالسيولة عبارة عن هامش أمان (ضياء الدين الغنيم،بتصرف،ص 3).

مما سبق ذكره يتبين أن الغاية من نسب السيولة هي هدف مالي أساسي تسعى المؤسسة لتحقيقه.

المبحث الثاني : الدراسات السابقة

سنحاول في ما يلي أن نقوم بعملية عرض، ونقد موجز لأهم الدراسات، والأبحاث ذات الصلة بموضوع الدراسة. حيث تم تقسيم الدراسات المتوصل لها حسب اللغة المحررة بها إلى مطلبين فخصص المطلب الأول للدراسات العربية، والمطلب الثاني للدراسات الأجنبية وفي كليهما تم ترتيبها حسب التسلسل الزمني من الأحدث إلى الأقدم. أما المطلب الثالث فكان بعنوان المقارنة بين الدراسات السابقة، والدراسة الحالية.

المطلب الأول : الدراسات العربية

1) دراسة دادن عبد الوهاب ورشيد حفصي "**تحليل الأداء المالي للمؤسسات المتوسطة والصغيرة الجزائرية باستخدام طريقة التحليل العاملي التمييزي (AFD)خلال الفترة 2006–2011" مجلة الواحات للبحوث والدراسات المجلد السابع العدد الثاني 2014 جامعة غرداية**

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر لمدة خمس سنوات للفترة الممتدة من (2006 إلى غاية سنة 2011) حيث تم حصر عينة الدراسة في 33 مؤسسة صغيرة ومتوسطة جزائرية من مختلف القطاعات أما متغيرات الدراسة فهي تحوي 27 نسبة مالية يعتقد أنها مفسرة للأداء المالي، فباستخدام البرنامج الاحصائي SPSS نسخة 20 وتحديدا باستخدام التحليل العاملي التمييزي (AFD) بغرض تقدير دوال التمييز للأداء المالي تم التوصل في الأخير إلى النتائج التالية :

- ✓ أن مردودية المؤسسة، سياسة التمويل الذاتي، حجم الأداء في المؤسسة وسياسة الاستثمار في المؤسسة كلها عوامل تميز الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من قطاع لآخر؛
- ✓ مردودية المؤسسة تفسر قدرة الأصل الاقتصادي على رفع مقدار ثروتها مقارنة بحجم الأدوات الصناعية والتجارية الضرورية لنشاط المؤسسة؛
- ✓ سياسة التمويل الذاتي تعتبر كذلك من محددات الأداء المالي لأن ارتفاعها يوحي بوجود حرية كبيرة للمؤسسة في اتخاذ قرار الاستثمار؛
- ✓ أما حجم المؤسسة فيعتبر من العوامل المساعدة على النمو وعلى إعادة هيكلة نشاطها ومن ثم جلب مصادر تمويل مما يحسن من الأداء المالي ويفرق بين المؤسسات من حيث الأداء المالي.

2) دراسة م.موسى نوفل وآخرون (**تقييم أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية باستخدام معدل العائد للفترة 1997–2007)، مجلة الجامعة الاسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد العشرون، العدد الثاني يونيو 2012، جامعة البلقاء التطبيقية، كلية عمان الجامعية للعلوم المالية والإدارية.**

سعت هذه الدراسة إلى تقييم الأداء المالي لشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان الأردن للأوراق المالية خلال الفترة 1997-2007 من خلال تحليل قدرتها على استخدام مواردها بكفاءة وفعالية، وكذا تحليل قدرة هذه الشركات على توليد التدفقات التشغيلية من أصولها العاملة ومدى تأثير هذه التدفقات على سيولتها، وأيضا هدفت إلى تقييم هيكلها المالي من خلال دراسة درجات الرفع المالي والتشغيلي وأثر ذلك على معدلات العائد المحققة. حيث تم استخدام أسلوب الانحدار البسيط والمتعدد لاختبار فرضيات الدراسة إذ تكونت عينة الدراسة من 87 شركة مساهمة عامة صناعية مدرجة في بورصة عمان و تكونت كل نسبة مالية من نسب القطاع من 380 مشاهدة تمثل العوامل المستقلة وهي الرفع التشغيلي، الرفع المالي، الكفاءة التشغيلية، حجم الموجودات المدرة للدخل والسيولة. و380 مشاهدة تمثل المتغيرات التابعة وهي معدل العائد على حقوق الملكيةROE، معدل العائد على الاستثمارROI ونصيب السهم الواحد من الأرباح EPS، تم تقسيم هذه المشاهدات إلى عدة فرضيات وبغية معرفة أثر العوامل مجتمعة على متغيرات الدراسة التابعة توصل الباحثون إلى عدة معادلات تمثل نماذج الانحدار الخطي المتعدد وهي كالتالي :

ROI

$$AST - ROI = 0.062 + 0.057\,ASTRN - 0.00013\,DOL - 0.122\,LIAB$$

ROE

$$ROE = 0.0087 + 0.00107\,ASTRN - 0.00028\,DOL$$

EPS

$$EPS = 0.216 + 0.15\,CURTOTAL + 0.54\,ASTRN - 0.0000000015\,CURASST + 0.00000015\,FIXASST$$

وتوصلت هذه الدراسة في الأخير إلى أنه :

- ✓ يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الرفع المالي ومعدلات العائد المختلفة؛
- ✓ يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الرفع التشغيلي ومعدلات العائد؛
- ✓ يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين معدل الدروان ونصيب السهم من الأرباح؛
- ✓ يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين سيولة الشركات ومعدلات العائد؛

3) دراسة عادل عشي "**الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية قياس وتقييم، دراسة حالة مؤسسة صناعة الكوابل ببسكرة الفترة (2000-2002)" مذكرة ماجستير جامعة محمد خيضر بسكرة الجزائر، سنة 2002**

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أداء المؤسسة الاقتصادية والعوامل المتحكمة فيه، إضافة إلى تحديد معايير تقييم الأداء المالي والمؤشرات المستخدمة في ذلك وتفسيرها، وقد تم التطرق من خلال الباحث إلى منهج دراسة الحالة في الفصل التطبيقي حيث حلل القوائم المالية التي تحصل عليها من المؤسسة محل الدراسة، فتوصل الباحث إلى أن :

- ✓ المؤسسة قادرة على تنمية ذمتها المالية من خلال عدم توزيع أرباحها؛
- ✓ تحقيق رأس مال عامل موجب لمدة 3 سنوات مما مكنها من تمويل جزء من أصولها المتداولة بأموالها الدائمة؛
- ✓ تمتع المؤسسة بسيولة جيدة مما سمح لها بتسديد ديونها قصيرة الأجل.

المطلب الثاني : الدراسات الأجنبية

1. دراسة Marta Sukiennik

THE ANALYSIS OF MINING COMPANY LIQUIDITY INDICATORS AGH Journal of Mining and Geoengineering • vol. 36 • No. 3 • 2012 PP, 339-344

تمت هذه الدراسة في شركة التعدين البولندية لمدة ست سنوات، وتوصلت إلى أن هذه الشركة قد قيمت أداءها المالي من وجهة نظر السيولة بشكل جيد نسبيا، حيث حققت نسبة النقدية أعلى مستوى مقارنة بالشركات العاملة في نفس القطاع، وقد كان متوسط المستوى إزاء هذا الفرع من الصناعة يقدر بـ 0.5 والذي حققته هذه المؤسسة؛ أما في ما يخص المؤشرات المتبقية (نسبة التداول، نسبة السيولة السريعة) فقد حققت أمثل قيمة في القطاع.

وخلصت هذه الدراسة إلا أن المؤسسة قيد التحليل تقيم علاقات متناسبة بين العناصر المكونة لسيولة الشركة (الأصول ورأس المال).

1) دراسة : Qasim Saleem Ramiz Ur Rehman

Impacts of liquidity ratios on profitability (Case of oil and gas companies of Pakistan) Lahore Business School, The University of Lahore, Pakistan, Interdisciplinary Journal of Research in Business, Vol. 1, Issue. 7, July 2011(pp.95-98)

أجريت هذه الدراسة على عينة مكونة من 26 شركة ناشطة في قطاع النفط والغاز في باكستان خلال الفترة الممتدة من 2004-2009، بهدف تقييم تأثير نسب السيولة على الربحية من خلال تطبيق الانحدار الخطي بغية دراسة العلاقة بين ثلاث متغيرات تابعة وهي نسب الربحية والمتمثلة في العائد على الأصول ROA، العائد على حقوق المساهمين ROE والعائد على الاستثمارROI ، والمتغيرات المستقلة والمتمثلة في نسب السيولة بأنواعها : نسبة التداول، نسبة السيولة السريعة ونسبة النقدية.

أظهرت النتائج أن المتغير التابع ROA يتأثر بشكل كبير بنسبة السيولة النقدية فقط، أما المتغير التابع الثاني ROI يتأثر إلى حد كبير بجميع نسب السيولة الثلاث، بينما العائد على حقوق المساهمين ROE فقد أظهرت نتائج تحليل الانحدار الخطي أنه لا يتأثر بأي نسبة من نسب السيولة لأن القيم المتحصل عليها كانت أكبر بكثير من معامل prob 5 %، ومن هذا المنطلق فإن معادلات النموذج تكون كالتالي :

ROA=30.51LR
ROE=-2.78CR+1.41QR+180.80LR
ROI=-8.65CR+5.60QR+42.20LR

2) دراسة ALTMAN

Edward I. Altman , **Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy**, The Journal of Finance, Vol. 23, No. 4 (Sep., 1968), pp. 589-609 Published by: Blackwell Publishing for the American Finance Association.

هدفت هذه الدراسة إلى البحث عن مدى امكانية التنبؤ بالتعثر المالي للشركات من خلال دراسة النسب والمؤشرات المالية، وقد استخدم طريقة التحليل التمييزي للتنبؤ بتعثر الشركات ، وقد اشتملت عينة على 22 شركة صناعية نصفها مفلسة

والنصف الآخر غير مفلسة. وقد أخذ في اعتباره 22 نسبة مالية من واقع التقارير المالية لهذه الشركات حيث اكتشف أن خمسة نسب فقط هي التي تساهم بشكل واضح في نموذج التنبؤ. وهذه النسب كالتالي :

النسبة الأولى X1= رأس المال العامل/مج الأصول؛

النسبة الثانية X2= الأرباح المحتجزة/مج الاصول؛

النسبة الثالثةX3= الأرباح قبل الفوائد والضرائب/مجموع الأصول؛

النسبة الرابعةX4=القيمة السوقية للأسهم المكتتب فيها/القيمة الدفترية للديون؛

النسبة الخامسةX5=المبيعات/مجموع الأصول.

وأما دالة النموذج فهي كالتالي :

$$Z=1.2X_1+1.4X_2+3.3X_3+0.6X_4+1X_5$$

المطلب الثالث : ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة

تختلف دراستنا هذه عن باقي الدراسات السابقة الذكر بـ :

- ✓ أغلب المؤسسات التي أُستعملت في الدراسات السابقة هي مؤسسات صناعية، بينما ركزت دراستنا على مؤسسات ذات طابع خدمي؛
- ✓ اختلاف في الفترة الزمنية، فأغلب الدراسات المتبعة كانت تمتاز بمدد زمنية طويلة، بينما دراستنا تمت في مدة لا تتجاوز الثلاث سنوات؛
- ✓ تعددت أساليب الدراسات السابقة عن دراستنا هذه في كونها استعملت أسلوب التحليل العاملي التمييزي وأسلوب الانحدار المتعدد والبسيط ومن الدراسات من لم يستعمل ولا أسلوب، في حين لجأت دراستنا إلى أسلوب الانحدار المتعدد؛
- ✓ جميع الدراسات السابقة لم تدرس العلاقة بين نسب السيولة والأداء المالي كما فعلنا في دراستنا، فمنها من جمعت بين السيولة والربحية وأخرى قيمت الأداء والسيولة بشكلين منفصلين، ومنها من استخدمت نسب السيولة في التنبؤ بفشل الشركات؛
- ✓ من خلال تصفح هذا البحث يتبين أن المذكرة هي تكامل بين نظريتين، الأولى هي النظرية المالية من أجل تحليل العلاقة بين الأداء والسيولة والثانية هي نظرية القياس الاقتصادي من أجل قياس هذه العلاقة، وتأتي الاضافة الجديدة كون أننا في الجانب الثاني حاولنا المفاضلة بين عدة نماذج قياسية خطية وغير خطية، تصلح كل واحدة منها أن تكون محل بحث، من أجل إعطاء صورة كمية أمثل للعلاقة بين الأداء المالي والسيولة.

خلاصة الفصل :

من خلال ما جاء في هذا الفصل تمت الإحاطة بمدخل لأهم نسبة من بين النسب المستعملة في التحليل المالي ألا وهي نسب السيولة وكذا أهم المعايير المستخدمة في تقييم الأداء المالي، حيث حاولنا الإلمام بشتى أنواع هذه النسب والمعايير المستخدمة في تقييم الأداء المالي، فقد عرجنا في المبحث الأول إلى مفهوم كل من نسب السيولة والتي تعبر عن مدى قدرة المؤسسة بالوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، وأنواعها نسبة التداول، نسبة السيولة السريعة ونسبة النقدية كلٌ حسب دلالتها، وأيضا تم التطرق إلى ماهية الأداء المالي والذي تم تعريفه على أنه تشخيص للوضع المالي للمؤسسة من خلال مجموعة من المؤشرات والتي تبنى على أساس المردودية بنوعيها المالية والاقتصادية وكذا أثر الرافعة المالية. وحاولنا بعدها استنتاج العلاقة بين نسب السيولة ودورها في تقييم الأداء المالي نظريا ووجدنا بأن نسب السيولة لها دور كبير في تقييم الأداء المالي فهي تعتبر من أهم ما تمتلكه المؤسسة لتلبية متطلبات دورة استغلالها.

أما في ما يخص المبحث الثاني فقد خُصص للدراسات التي سبقنا بها باحثون من مختلف أطوار التعليم العالي، وفي ختام هذا الفصل حاولنا أن نجري مقارنة بين ما توصلنا له في دراستنا وبين ما توصلت له الدراسات السابقة.

الفصل الثاني

مساهمة نسب السيولة في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية الخدمية

تمهيد

إن النمو الكبير الذي شهده قطاع الخدمات، والمنافسة الشديدة بين مختلف مؤسساته سواءاً الخاصة منها أو العامة،كبيرة كانت أو متوسطة وصغيرة، جعلت هذه المؤسسات تسعى إلى زيادة كفاءتها وفعاليتها وكذا تحسين أدائها المالي، من خلال دراسة مجموعة من المؤشرات التي بالإمكان الاعتماد عليها بغية الوصول إلى مكانة مرموقة بين المؤسسات من حيث القدرة التنافسية، والاستقرار المالي، وتحقيق أرباح معتبرة كفيلة بتغطية تكاليفها وتحقيق فوائض، ومن بين أهم المؤشرات التي يمكن أخذها بعين الاعتبار نجد نسب السيولة، والمردودية بنوعيها الاقتصادية والمالية ولا ننسى أن نعرج إلى أثر الرافعة المالية.

ولتوضيح هذه الفكرة أكثر ارتأينا أن نتناول في هذا الفصل إلى الإجابة على إشكالية الدراسة وذلك من خلال دراسة تأثير نسب السيولة على الأداء المالي، من خلال تبني عينة من المؤسسات الاقتصادية الصغيرة والمتوسطة ذات النشاط الخدمي في الجنوب الشرقي للجزائر، معتمدين في هذه الدراسة على الأساليب والبرامج الاحصائية التي بالإمكان أن تعطينا نموذجا يدرس لنا العلاقة بين المتغير التابع الأداء المالي والمتغير المستقل نسب السيولة.

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

المبحث الأول : تقديم منهجية وأدوات الدراسة

سيتم التطرق في هذا المبحث إلى تقديم المعلومات الخاصة بمجتمع وعينة الدراسة، وتوضيح ماهية كل منهما إضافة إلى تحديد الفترة الزمنية والمكانية لهذه الدراسة، وذلك من خلال تقسيم هذا المبحث إلى مطلبين الأول يتم فيه استعراض مجتمع وعينة الدارسة أما المطلب الثاني فسيحتوي على الحدود المكانية والزمنية التي قامت عليها الدراسة.

المطلب الأول : عينة الدراسة والمتغيرات المستخدمة

قبل التطرق للحديث عن مجتمع وعينة دراستنا هذه رأينا أنه من الضروري أن نعْرج لمفهوم المؤسسات الناشطة في القطاع الخدمي في الجزائر أولا بشكل مختصر جدا بغية التعريف بعينة الدراسة أكثر.

الفرع الأول : نظرة وجيزة عن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

المؤسسة الخدمية عبارة عن نظام يتكون من مجموعة الأشخاص والوسائل المنظمة والمتفاعلة فيما بينها لإنتاج قيمة غير مادية لإشباع حاجات ورغبات العميل.

فالمؤسسة الخدمية هي كل مؤسسة يتحدد غرضها الأساسي في تقديم خدمة للعميل ومن أمثلة مؤسسات تقديم الخدمة: الفنادق، المطاعم، مؤسسات النقل، المؤسسات المالية، مؤسسات الاتصال بالإضافة إلى مؤسسات أخرى متنوعة خدمية[1].

ومنه يتكون مجتمع دراستنا من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخدمية الجزائرية، التي بلغ تعدادها بجميع القطاعات سنة 2012 حوالي 687386 مؤسسة، فهي تعتبر إحدى أهم فروع الاقتصاد الوطني لما لها من مزايا تجعلها بمثابة الرائدة في حل الكثير من المشاكل، كالبطالة وتحقيق التوازن الاقليمي والاجتماعي، وهذا لما تتميز به من مرونة في التأسيس وسهولة الإجراءات وكذلك لا تتطلب رؤوس أموال كبيرة ولا تكنولوجيات عالية وإنما تحتاج إلى أدوات بسيطة نسبيا ورأس مال قليل، تكون مدفوعة بإدارة أصحاب الشركة والذي يعتبر العنصر البشري أهم عامل فيها كما لا تحتاج إلى تمويل بنكي كبير، وهي تقدم الدعم للمؤسسات الكبيرة في كل ما تحتاجه هذه الأخيرة من دعم وخدمات ومنتجات جانبية أو ثانوية(بتصرف)[2].

ويعرف قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، خلال الفترة الاخيرة وتيرة نمو متسارعة نتيجة للمجهودات الكبيرة التي قامت وتقوم بها الدولة الجزائرية من أجل ترقيته وتطويره، حتى أنه يمكن القول أن مستقبل التنمية يرتكز اليوم على هذا القطاع، وذلك بالنظر إلى مساهمته المعتبرة في مختلف النواحي الاقتصادية والاجتماعية.

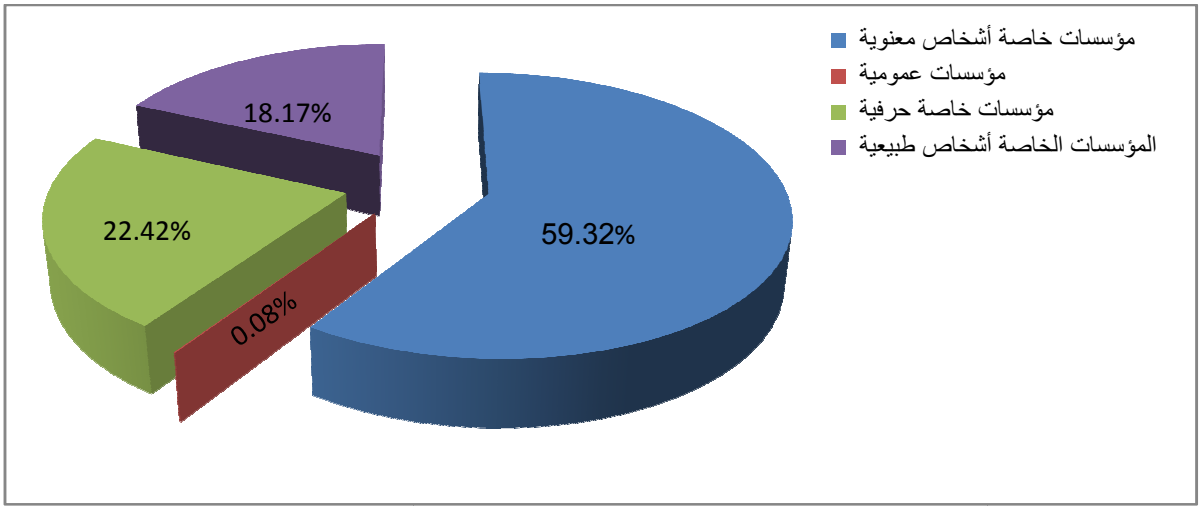
---

[1] فؤاد بوجنانة، **تقييم واقع الاتصال التسويقي في المؤسسة الاقتصادية الخدمية**، دراسة حالة مؤسسة اتصال الجزائر للهاتف النقال موبيليس، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2009/2008، ص 3 .

[2] طارق قدوري،محمد نجيب دبابيش، **دور النظام المحاسبي المالي في تقييم الاداء المالي بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة دراسة تطبيقية لمؤسسة المطاحن الكبرى** للجنوب، **واقع وأفاق النظام المحاسبي المالي في تقييم الأداء المالي بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر**، جامعة الوادي، الجزائر يومي 05و06 /2013/05، ص ص4-6.

الشكل والجدول المواليين يوضحان توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بحسب القطاعات :

الشكل رقم (1.2) نسبة المؤسسات بحسب القطاعات



المصدر:من اعداد الطالبة نقلا عن صالح قريشي، **اختبار دور النسب المالية في التنبؤ بالتعثر المالي**، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نموذجا للفترة (2005-2012) عن نشرية وزارة الصناعة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

الجدول رقم (1.2) التوزيع الجغرافي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب الجهات (2006-2011)

الجهات	2006		2007		2008		2011...	
	عدد الم ص م	%	عدد الم ص م	%	عدد الم ص م	%	عدد الم ص م	%
الشمال	163492	60.6	177730	60.46	193483	60.2	232664	59.38
الهضاب العليا	80072	29.7	87666	29.82	96354	29.98	119146	30.41
الجنوب	20803	7.7	22576	7.68	25033	7.79	32216	8.22
الجنوب الكبير	5439	2.00	5974	2.04	6517	2.03	7735	1.97
المجموع	806269	100	293946	100	321387	100	391761	100

المصدر: من إعداد الطالبة نقلا عن نشرية وزارة الصناعة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

الفرع الثاني : عينة وحدود الدراسة

تتشكل عينة الدراسة من 15 مؤسسة صغيرة ومتوسطة ذات نشاط خدمي، بحيث تعمدنا اختيار هذا القطاع نظرا لقلة اهتمام الباحثين فيه، إذ سعينا إلى أن تغطي هذه العينة منطقتي الجنوب الشرقي الجزائري ورقلة وحاسي مسعود، دون أن ننسى أنها تنشأ ضمن القطاع الخاص.

وحسب ما توفر لدينا من بيانات مالية لهذه المؤسسات فإنه سيتم دراسة العينة خلال ثلاثْ سنوات في المدة الممتدة من 2011 إلى غاية 2013.

الفرع الثالث : متغيرات الدراسة

اعتمدنا في دراستنا على متغيرات مالية (كمية) تمثلت في ستِ نسب مالية، موزعة بالتساوي على نسبتين، ثلاث نسب خاصة بالسيولة والثلاثة الأخرى خاصة بمؤشرات الأداء المالي، قمنا بحساب هذه النسب بواسطة البرنامج الحسابي EXCEL07 وفقا للمعطيات المقدمة من طرف القوائم المالية الخاصة بعينة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والجدول الموالي يوضح باختصار النسب المالية المعروضة في الفصل الأول

الجدول رقم (2.2) متغيرات الدارسة (نسب السيولة، مؤشرات الأداء المالي)

التصنيف	الرمز	النسبة
نسب السيولة	CR	نسبة التداول=الأصول المتداولة / الديون قصيرة الأجل
	LR	نسبة السيولة السريعة=الأصول المتداولة- المخزونات/الديون قصيرة الأجل
	CMR	نسبة النقدية =النقدية وشبه النقدية/الديون قصيرة الأجل
مؤشرات الأداء المالي	Re	المردودية المالية=النتيجة الصافية/الأموال الخاصة
	Rcp	المردودية الاقتصادية=النتيجة بعد الضريبة/الأصل الاقتصادي
	Rf	أثر الرافعة المالية=المردودية المالية – المردودية الاقتصادية

المصدر : من إعداد الطالبة بناءا على ما جاء في 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 المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وبالاستعانة 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

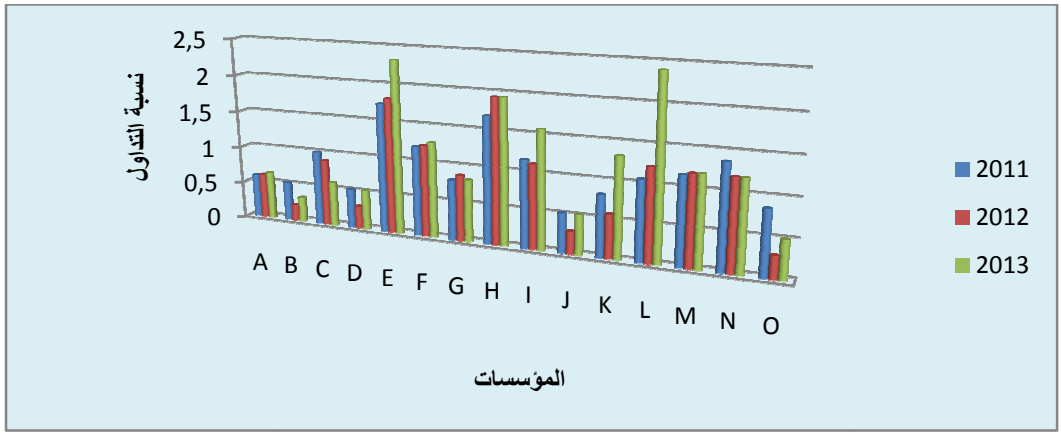
المؤسسات قيد التحليل هي مؤسسات صغيرة ومتوسطة ذات نشاط خدمي للسنوات (2011-2012-2013) وتعرض الجداول (3.2)، (4.2)، (5.2) والأشكال الموالية (2.2)، (3.2)، (4.2) مقارنة نسب السيولة (نسبة التداول، نسبة السيولة السريعة، نسبة النقدية) ومؤشرات الأداء المالي (المردودية المالية، الاقتصادية وأثر الرافعة المالية) محسوبة من أكثر من ملحق لكل مؤسسة.

جدول رقم (3.2) نسبة التداول في 15 مؤسسة خلال ثلاث سنوات

السنوات / المؤسسات	2011	2012	2013
A	0,58912685	0,6064773	0,64012174
B	0,5256818	0,21678666	0,33393085
C	1	0,89217373	0,59716736
D	0,52867549	0,3014616	0,53142198
E	1,73961134	1,81139323	2,32145655
F	1,20733266	1,2294135	1,27740085
G	0,80460935	0,88150864	0,82777188
H	1,68882447	1,94033279	1,94010938
I	1,17089408	1,12156197	1,57642127
J	0,52867549	0,3014616	0,53142198
K	0,81952737	0,58165581	1,32762038
L	1,06393905	1,23089512	2,39916663
M	1,16843182	1,19523391	1,20086511
N	1,37633623	1,20134321	1,19982472
O	0,86163083	0,30022598	0,51017282

المصدر : من إعداد الطالبة بناءا على القوائم المالية لـ 15 مؤسسة

الشكل رقم (2.2) يوضح تطور نسبة التداول لـ 15 مؤسسة خلال 3 سنوات



المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج EXCEL2007

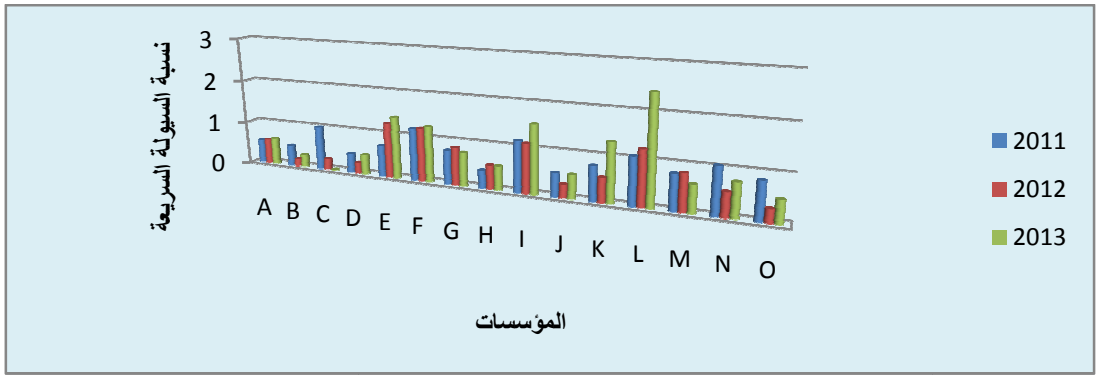
نلاحظ من خلال التمثيل البياني أنه خلال السنوات الثلاث المؤسسات E،F،H،I،L،MوN قادرة على تغطية التزاماتها المتداولة بموجوداتها المتداولة بنسب كبيرة من بين باقي مؤسسات الدراسة خاصة في سنة 2013 وبالأخص المؤسستين E,L استطاعتا تغطية التزاماتهما المتداولة بموجوداتهما المتداولة مرتين فأكثر وهذا راجع إلى تضحية هذه المؤسسات بعوائدها، حيث أنه لو حولت تلك المؤسسات ذات النسبة المرتفعة أصولها المتداولة إلى سيولة فإنها تغطي ديونها القصيرة الأجل كلية مع تحقيق فائض، وكونها أكبر من الواحد فإنها تدل على أن رأس المال العامل موجب ولن تواجه هذه المؤسسات أي مشاكل مستقبلية بشأن متطلبات دورة استغلالها دون اللجوء إلى تحويل أصولها الثابتة إلى سيولة أو الحصول على قروض جديدة. في حين تسجل باقي المؤسسات تذبذبات معتبرة أقلها بحوالي 45%، فأحيانا تستطيع تغطية التزاماتها بشكل نسبي وأحيانا أخرى لا تستطيع.

جدول رقم (4.2) يبين نسبة السيولة السريعة خلال ثلاث سنوات

السنوات / المؤسسات	2011	2012	2013
A	0,539547364	0,56798274	0,60547227
B	0,479293105	0,15939535	0,2856744
C	1	0,24843742	0,00930573
D	0,43806683	0,24841627	0,44719309
E	0,713729557	1,24913441	1,40574691
F	1,183622109	1,21206573	1,25819293
G	0,769949596	0,84871237	0,7578594
H	0,403759417	0,53624111	0,53601769
I	1,147905429	1,10736646	1,53795249
J	0,52867549	0,3014616	0,53142198
K	0,77639357	0,54317086	1,31951216
L	1,063939051	1,23089512	2,39916663
M	0,795355429	0,82806423	0,61662766
N	1,046133478	0,53686883	0,75820896
O	0,848300763	0,29631728	0,5047068

المصدر : من اعداد الطالبة بناءا على القوائم المالية لـ 15 مؤسسة

الشكل (3.2) يوضح تطور نسبة السيولة السريعة لـ 15 مؤسسة خلال 3 سنوات



المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامجExcel2007

في الشكل المدون أعلاه والذي يوضح تطور نسبة السيولة السريعة لـ 15 مؤسسة خلال ثلاث سنوات (2011-2012-2013) نلاحظ أن نسبة السيولة السريعة شهدت تذبذبا ملحوظا خلال سنوات الدراسة، بداية من سنة 2011 حيث حققت المؤسسة F أعلى قيمة تقدر بـ 1.18% ويرجع السبب في ذلك إلى أنها تمتاز بقدر عالٍ من الأصول المتداولة التي غطت خصومها المتداولة، بينما كانت أقل قيمة في هذه السنة 0.40%والتي حققتها المؤسسة D ويعود ذلك إلى أن المؤسسة لديها قدر معقول من المخزون.

أما في سنة 2012 فكانت نسبة السيولة السريعة أقل بكثير من السنة التي سبقتها، بحيث سجلت المؤسسة E 1.24 % كقيمة عظمى، ويمكن أن نرجع ذلك إلى نفس التحليل السابق الخاص بالمؤسسة F، في حين كانت أقل قيمة 0.15% حققتها المؤسسة B وذلك لأن هذه المؤسسة تحصل الكثير من مستحقاتها ولأننا استثنينا المخزون من هذه النسبة فإنها تنخفض بشكل واضح.

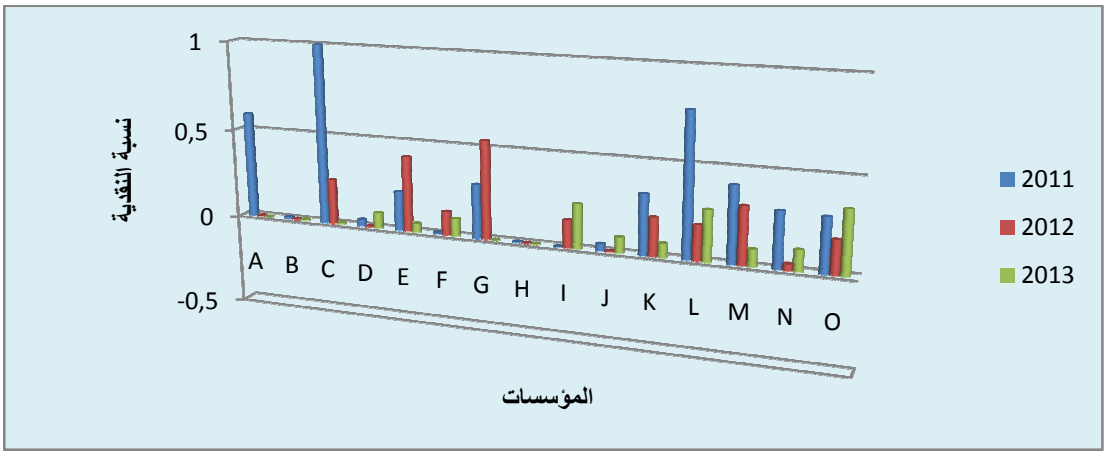
وفي ما يخص سنة 2013 فقد بلغت أعلى نسبة ما يقارب 2.40% والتي حققتها المؤسسة L ويعود ذلك لطبيعة نشاط المؤسسة الخدمي، بالمقابل نجد أن أقل قيمة كانت من نصيب المؤسسة C بحوالي 0.009%،

الجدول رقم (5.2) نسبة النقدية لـ 15 مؤسسة خلال 3 سنوات

السنوات / المؤسسات	2011	2012	2013
A	0,58912685	0,00254117	0,0004297
B	0,01170109	0,00397755	0,00491708
C	1	0,24843742	0,00930573
D	0,03801474	0,005277	0,08509491
E	0,21844372	0,41542244	0,04794148
F	0,01100784	0,13048999	0,09491914
G	0,29803966	0,53993435	-0,00049482
H	0,00457812	0,00123088	0,00100747
I	0,00063414	0,14968153	0,24124863
J	0,03801474	0,005277	0,08509491
K	0,32844012	0,20891807	0,07469119
L	0,77781672	0,19006754	0,2752657
M	0,41293303	0,31158556	0,09128367
N	0,30287586	0,03438031	0,11333893
O	0,29406691	0,18260114	0,34235726

المصدر : من إعداد الطالبة بناءا على القوائم المالية لـ 15 مؤسسة

الشكل رقم (4.2)تطور نسبة النقدية لـ 15 مؤسسة خلال 3 سنوات



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على معطيات المؤسسات وبرنامج Excel2007

التحليل : من خلال الشكل نلاحظ أن نسبة النقدية سنة 2011 كانت متقاربة نوعا ما مع سنة 2012، حيث أن جل مؤسسات الدراسة في هاتين السنتين قد بلغت قيم مرتفعة وهذا ما يعطى مؤشراً للإدارة أنه في خلال أسوأ الأوقات يمكن سداد الالتزامات قصيرة الأجل.

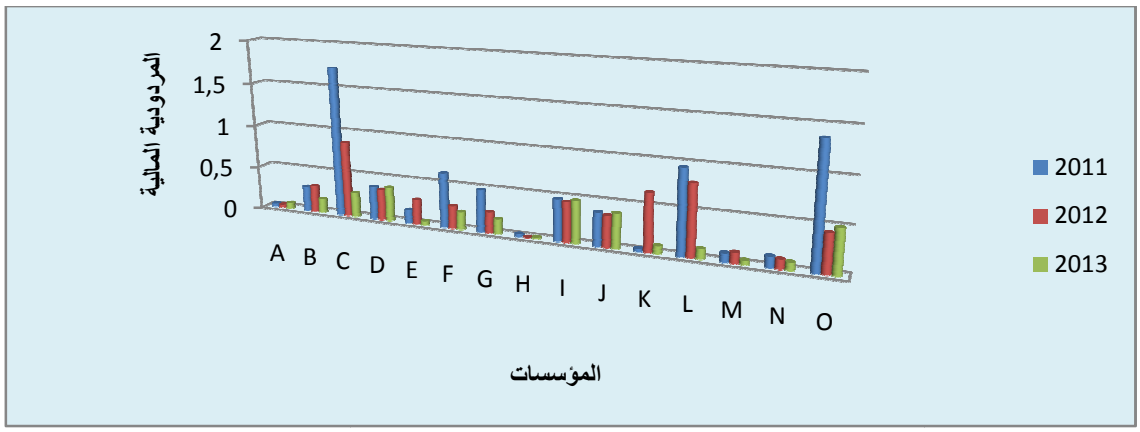
أما سنة 2013 فكانت نتائج هذه النسبة متدهورة جدا حيث وصلت فيها المؤسسات إلى أدنى قيمة قدرت بـ 0.00049-، وهذا راجع إلى أن المؤسسات التي تتميز بقيم منخفضة لا تستطيع سداد التزاماتها قصيرة الأجل في الأوقات الصعبة التي تتطلب منها وجود هامش أمان لتغطية المستحقات الآنية.

الجدول رقم (6.2) تطور المردودية المالية خلال 3 سنوات لـ 15 مؤسسة صغيرة ومتوسطة جزائرية خدمية

2013	2012	2011	السنوات / المؤسسات
0,06567739	0,03286861	0,035771663	**A**
0,16067342	0,30681334	0,290847628	**B**
0,28058557	0,87064633	1,723327306	**C**
0,38960061	0,35462462	0,377515649	**D**
0,04184415	0,28438882	0,154034361	**E**
0,19953451	0,25933614	0,628043387	**F**
0,16848235	0,23845165	0,482152514	**G**
0,01504173	0,00244721	0,029184551	**H**
0,47956832	0,45278379	0,474554052	**I**
0,38960061	0,35462463	0,377515649	**J**
0,08562711	0,6532297	0,033226518	**K**
0,11149765	0,79987442	0,953290823	**L**
0,04480109	0,11620432	0,096827619	**M**
0,08500531	0,10451731	0,123571317	**N**
0,49950456	0,43696252	1,371240724	**O**

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج EXCEL2007

الشكل رقم (5.2) تطور المردودية المالية خلال 3سنوات لـ 15 مؤسسة



المصدر : من اعداد الطالبة اعتمادا على بيانات المؤسسات وبرنامج Excel2007

التحليل:

تعبر المردودية المالية عن العلاقة بين النتيجة التي حققتها المؤسسة والأموال الخاصة، فهي تقيس العائد المالي المتحقق من استثمار أموال أصحاب المؤسسة والمساهمين، وما يمكن ملاحظته من خلال الشكل أعلاه أن المردودية المالية خلال الثلاث سنوات كانت متقاربة نوعا ما غير أن الملاحظ في سنة 2011، ارتفاع في معدل المردودية المالية حيث سجلت خلالها المؤسسة C أعلى معدل يقدر بـ 1.7 بينما سُجلت نفس المؤسسة معدل 1% كأعلى معدل سنة 2012، في حين شهدت مؤسسات القطاع خلال السنة الأخيرة 2013 تدهورا حادا في معدلات المردودية المالية كان أعلاها من نصيب المؤسسة O تحت معدل 0.5%.

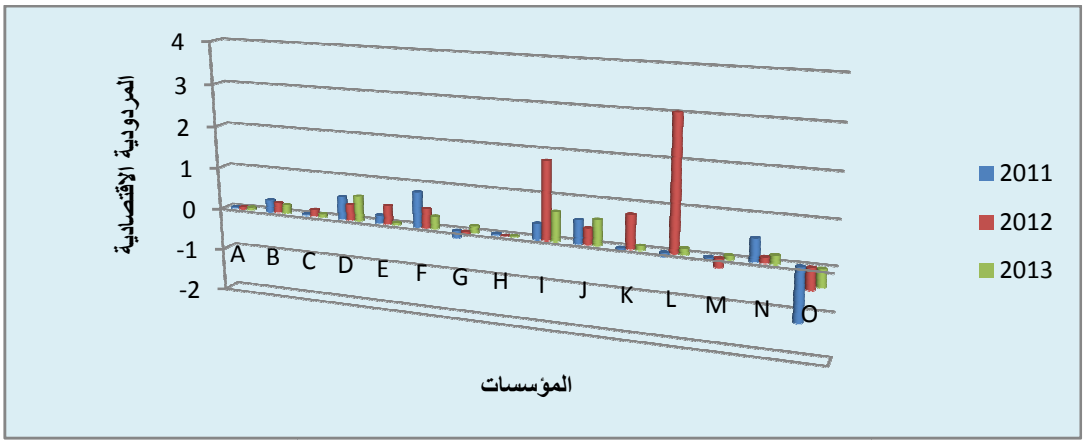
من خلال هذا التحليل يتبين أن الأموال الخاصة لا تساهم في زيادة النتيجة الصافية.وبالتالي اعتماد المؤسسات على الديون.

الجدول رقم (7.2) يوضح تطور المردودية الاقتصادية المالية خلال 3 سنوات لـ 15 مؤسسة صغيرة ومتوسطة جزائرية خدمية

السنوات / المؤسسات	2011	2012	2013
A	0,024262	0,03975904	0,05035672
B	0,2777226	0,231452646	0,2000558
C	0,02490006	0,154878109	0,06488032
D	0,532129856	0,364864756	0,58039816
E	0,177813174	0,42576913	0,0428957
F	0,810194776	0,442779236	0,28247034
G	-0,15582421	-0,047886258	0,15589033
H	0,02936432	0,002450215	0,01505705
I	0,355521554	1,787685162	0,66887429
J	0,532129856	0,364864756	0,58039816
K	-0,065987928	0,761646155	0,09245816
L	-0,085551005	3,033933144	0,13642596
M	-0,070703348	-0,196930531	0,08212135
N	0,511248706	0,125388995	0,18721331
O	-1,218626794	-0,474747946	-0,39591522

المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق المؤسسات

الشكل رقم (6.2) يوضح تطور المردودية الاقتصادية خلال 3 سنوات لـ 15 مؤسسة صغيرة ومتوسطة جزائرية خدمية



المصدر : من إعدادا الطالبة باستخدام برنامج Excel2007 بناءا على قوائم المؤسسات المالية

التحليل :

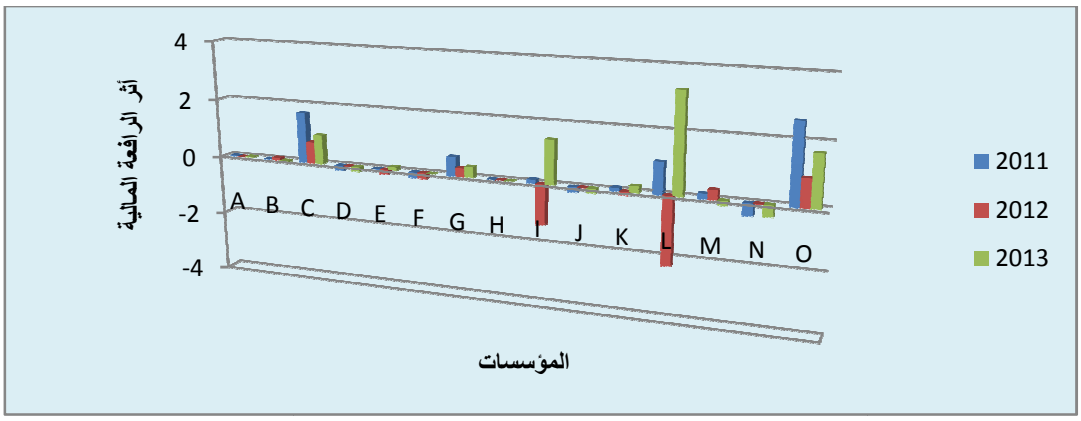
تعبر نسبة المردودية الاقتصادية عن مساهمة الأصول الاقتصادية في تكوين نتيجة الاستغلال فمن خلال الشكل الذي يمثل تطور نسبة المردودية الاقتصادية لعينة في المؤسسات الصغيرة المتوسطة الجزائرية العاملة في قطاع الخدمات خلال السنوات 2011، 2012، 2013 حيث نلاحظ وجود اختلاف في نسب المردودية الاقتصادية المحققة من طرف المؤسسات خلال سنوات الدراسة، إذ سجلت المؤسسة L أعلى نسبة مردودية اقتصادية بمعدل 3% في سنة 2012، ويدل هذا على قدرة نشاط هاتين المؤسستين على توليد فوائض من خلال استعمال أصولها الاقتصادية في دورة الاستغلال.

الجدول (8.2) يوضح تطور أثر الرافعة المالية خلال 3 سنوات لـ 15 مؤسسة صغيرة ومتوسطة جزائرية خدمية

المؤسسات	2011	2012	2013
A	0,02	-0,006890429	0,02689043
B	0,01312503	0,075360697	-0,06223567
C	1,69842725	0,715768219	0,98265903
D	-0,15461421	-0,010240132	-0,14437407
E	-0,02377881	-0,141380314	0,1176015
F	-0,18215139	-0,183443091	0,0012917
G	0,63797672	0,286337908	0,35163882
H	-0,00017977	-3,00173E-06	-0,00017677
I	0,1190325	-1,33490137	1,45393387
J	-0,15461421	-0,010240123	-0,14437408
K	0,09921445	-0,108416457	0,2076309
L	1,03884183	-2,234058724	3,27290055
M	0,16753097	0,313134849	-0,14560388
N	-0,38767739	-0,020871687	-0,3668057
O	2,58986752	0,911710462	1,67815706

المصدر : من اعداد الطالبة اعتمادا على البرنامج الحسابي EXCEL2007

الشكل رقم (7.2) تطور أثر الرافعة المالية لـ 15 مؤسسةخلال 3 سنوات



المصدر : من إعداد الطالبة استنادا على القوائم المالية للمؤسسات وبالاستعانة ببرنامج Excel2007

التحليل :

يوضح أثر الرافعة المالية العلاقة بين المردودية المالية وهيكلة رأس المال، ويعبر أيضا عن نتيجة الأداء المالي والاقتصادي للمؤسسة، من هذا الشكل نلاحظ أن هذه المؤسسات كان الأداء الاقتصادي فيها أكبر من الأداء المالي حيث شهدت معظم مؤسسات الدراسة انخفاضا حادا في أثر الرافعة المالية، أي أن هذه المؤسسات كلما زاد حجم ديونها كلما تناقصت مردوديتها وهذا ما شهدته مؤسسات الدراسة سنتي 2011 و2012 أما سنة 2013 فكانت نوعا ما في تحسن لأن المردودية المالية في هذه المؤسسات في ارتفاع وكانت أكبر من المردودية الاقتصادية، أي أن لجوء هذه المؤسسات إلى الاستدانة أمر مرغوب فيه وليس اجباري.

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،

في ما يلي وعلى ضوء ما تطرقنا إليه في الفصل الأول من جوانب نظرية، وبالاستعانة بالأساليب الرياضية والإحصائية لنظريات الاقتصاد القياسي قياس العلاقة مابين المتغير التابع المتمثل في الأداء المالي ونسب السيولة كمتغيرات مستقلة والتي قمنا بحساب نسب كل منهم في المبحث السابق لـ 15 مؤسسة خلال ثلاث سنوات (2011-2012-2013) والمتمثلة في الجداول رقم (3.2) (4.2) (5.2) (6.2) (7.2).(8.2) (9.2).

ومن أجل ذلك سنحاول تقسيم أثر نسب السيولة على الأداء المالي في ثلاث متغيرات، المردودية الاقتصادية، المردودية المالية، وأثر الرافعة المالية في ثلاث مطالب.

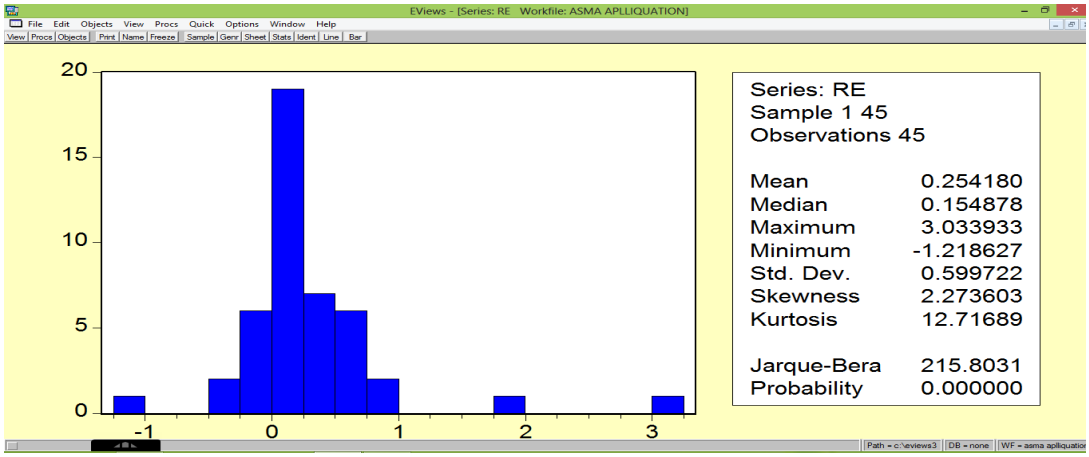
المطلب الأول : تأثير نسب السيولة على المردودية الاقتصادية للمؤسسات ص و م الجزائرية الخدمية

تساعد النماذج القياسية في كتابة العلاقة مابين المردودية الاقتصادية للمؤسسات محل الدراسة بدلالة كل من نسب التداول، نسبة السيولة السريعة ونسبة النقدية على شكل معادلات خطية وغير خطية تسمح بكشف وجود من عدم وجود تأثير كل من تلك الأخيرة وكذا طبيعة هذا التأثير.

الفرع الأول : دراسة إحصائية وصفية للمردودية الاقتصادية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية الخدمية

الشكل التالي يبين أهم المؤشرات الإحصائية الوصفية للمردودية الاقتصادية لـ 15 مؤسسة محل الدراسة خلال ثلاث سنوات (2011-2012-2013)

الشكل (11.2) معاملات التوزيع الطبيعي لأثر الرافعة المالية



المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج EVIEWS 07

نلاحظ أن متوسط المردودية الاقتصادية للمؤسسات محل الدراسة خلال ثلاث سنوات كانت 0.254% حيث أن نصف المردودية الاقتصادية كانت أكبر من 0.1548 كقيمة وسيطية، حيث كانت أعلى نسبة للمردودية الاقتصادية تقدر بـ 3.033% والتي سجلتها المؤسسة E سنة 2012، أما أقل قيمة كانت من نصيب المؤسسة O سنة 2011 وتقدر هذه القيمة بـ 1.21- والسبب في ذلك هو أن المؤسسة لا تتحكم في دورة استغلالها بشكل جيد، وقد اختلفت قيم المردودية الاقتصادية مابين المؤسسات بانحراف معياري يقدر بـ 0.599 أي بتشتت نسبي قدره 235%[1]

الفرع الثاني : محاولة بناء نموذج قياسي للمردودية الاقتصادية بدلالة نسب السيولة في المؤسسات محل الدراسة

فيما يلي سنحاول كتابة العلاقة ما بين المردودية الاقتصادية (متغير تابع)، بدلالة نسب السيولة (متغيرات مستقلة) على شكل معادلة نعتمدها في تفسير هذه العلاقة وفق المراحل التالية :

1) صياغة النموذج القياسي للمردودية الاقتصادية :

[1] تمثل هذه النسبة معامل الاختلاف $CV = \frac{\delta}{\bar{X}} \times 100$

نهدف من خلال هذه المرحلة إلى ايجاد صيغة المعادلة التي يمكن لها أن تمثل بطريقة أفضل تأثير نسب السيولة (نسبة التداول، نسبة السيولة السريعة و نسبة النقدية) على المردودية الاقتصادية للمؤسسات محل الدراسة، ولأنه لا توجد معادلات في النظرية المالية يمكن الاعتماد عليها في ذلك سنحاول تقدير أكبر عدد ممكن من النماذج الخطية وغير الخطية ثم اختيار المعادلة الأمثل بالاعتماد على عدة معايير احصائية وهي :

1. المعنوية الاحصائية للمعالم؛
2. جودة التوفيق (القوة التفسيرية)؛
3. المعنوية الكلية للمعادلة؛
4. أقل قيمة لمعايير AKAIK, SCHWARZ.

الجدول رقم (9.2) : النماذج الخطية وغير الخطية لتقدير النموذج

	المعادلة الخطية	B_0	B_1	B_2	B_3	R^2	AKAIK	SCHWARZ	PROB F-STATISTIC	D W
01	Re= β0+β1RC+β2 LR +β3RMC	0.337	0.247	0.039	0.078	0.129	1.831	1.992	0.124	2.072
02	Re= β1RC +β2LR+ β3RMC	-	0.415	0.023	0.112	0.109	1.810	1.930	-	2.183
03	Re= β0+ β2LR+ β3RMC	0.626	-	0.074	0.113	0.100	1.820	1.940	0.108	2.058
04	Re=β0+β1RC+β2LR	0.589	0.398	0.115	-	0.060	1.863	1.984	0.268	2.037
05	Re=β2LR+ β3RMC	-	-	0.001	0.123	0.095	1.781	1.861	-	2.121
06	Re= β0+ β1RC	0.321	0.733	-	-	0.002	1.878	1.959	0.733	1.816
07	Re= β0+ β2LR	0.845	-	0.165	-	0.044	1.836	1.916	0.165	2.039
08	Re= β0+ β3RMC	0.005	-	-	0.264	0.028	1.852	1.932	0.2464	1.711
09	Log(Re)= β0+ β1RC+ β2LR+ β3RMC	0.0062	0.000	0.000	0.1504	0.419	3.224	3.400	0.000	1.492
10	Log(Re)= β0+ β1RC+ β2LR	0.004	0.000	0.000	-	0.380	3.234	3.366	0.000	1.464
11	Log(Re)= β1RC+ β2LR+ β3RMC	-	0.000	0.001	0.099	0.264	3.406	3.538	-	1.022
12	Log (Re)= β0+ β2LR+β3RMC	0.0001	-	0.186	0.393	0.058	3.652	3.784	0.368	1.376
13	Log(Re)= β0+ β1RC+ β3RMC	0.080	0.0096	-	0.802	0.087	3.621	3.753	0.219	1.003
14	Log(Re)= β0+ β1RC	0.064	0.08	-	-	0.086	3.567	3.655	0.082	1.0009
15	Log(Re)= β0+ β2LR	0.000	-	0.258	-	0.037	3.619	3.707	0.258	1.371
16	Log(Re)= β0+ β3RMC	0.000	-	-	0.631	0.006	3.650	3.738	0.631	1.205
17	Log(Re)= β0+log β1RC+ β2LR+ β3RMC	0.000	0.001	0.001	0.319	0.316	3.388	3.564	-	1.656
18	Log(Re)= β0+ β1RC+log β2LR+ β3RMC	0.656	0.004	0.008	0.364	0.266	3.458	3.634	-	1.001
19	Log(Re)= β0+ β1RC+ β2LR+log β3RMC	0.369	0.000	0.004	0.140	0.427	3.245	3.423	-	1.456

المصدر : من اعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات البرنامج الاحصائي EVIEWS.7

بعد عملية تقدير النماذج السابقة يتبين لنا أنه أحسن نموذج يمكن له أن يمثل المردودية الاقتصادية للمؤسسات بدلالة نسب السيولة هو الشكل غير الخطي والمعادلة غير الخطية الآتية :

$$Re = e^{\beta_0+\beta_1 RC+\beta_2 LR} \quad (2\text{-}2)$$

أي أن المردودية الاقتصادية للمؤسسات تتأثر بشكل أسي بدلالة نسبتي السيولة (RC,LR)

حيث : β_2، β_1، β_0 معاملات النموذج المطلوب تقديرها في المرحلة القادمة.

2) تقدير النموذج غير الخطي المقترح للمردودية الاقتصادية لعينة الدراسة :

كشرط أساسي لتقدير المعاملات β_2، β_1، β_0 بواسطة طريقة المربعات الصغرى يجب توفر الشكل الخطي للمعادلة السابقة (2-2) لذلك ندخل اللوغاريتم النيبيري على طرفي المعادلة

$$Re = e^{\beta_0+\beta_1 RC+\beta_2 LR}$$

$$\ln(Re) = \ln e^{\beta_0+\beta_1 RC+\beta_2 LR}$$

$$\ln(Re) = \beta_0 + \beta_1 RC + \beta_2 LR$$

ومنه يكون لوغاريتم Re هو دالة خطية بدلالة كل من RC، LR حيث يمكن تقدير المعاملات β_2 ، β_1 ، β_0 بطريقة المربعات الصغرى فكانت نتائج التقدير بالاستعانة ببرنامج EVIEWS ممثلة في ما يلي :

جدول رقم (10.2): نتائج تقدير نموذج المردودية الاقتصادية

Dependent Variable: LOG(RE)
Method: Least Squares
Date: 04/18/15 Time: 02:02
Sample(adjusted): 1 42
Included observations: 36
Excluded observations: 6 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.308055	0.422385	-3.096835	0.0040
CR	-1.992454	0.466423	-4.271771	0.0002
LR	2.220010	0.560985	3.957343	0.0004

R-squared	0.380170	Mean dependent var	-1.718664
Adjusted R-squared	0.342605	S.D. dependent var	1.445418
S.E. of regression	1.171944	Akaike info criterion	3.234860
Sum squared resid	45.32391	Schwarz criterion	3.366820
Log likelihood	-55.22747	F-statistic	10.12021
Durbin-Watson stat	1.464689	Prob(F-statistic)	0.000374

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات Eviews.7

من خلال الجدول السابق يمكن كتابة المعادلة الخطية للمردودية كما يلي :

LOG(RE)=-1.308054981-1.992454497RC+2.2200101LR

ومنه يمكن استنتاج المعادلة غير الخطية الأصلية للمردودية الاقتصادية :

$$\mathbf{Re} = e^{-1.1308-1.992RC+2.2200LR}$$

3. تفسير لنموذج أثر السيولة على المردودية الاقتصادية

يمثل المعامل المقدر β_j التغير المقدر في المتغير التابع عند زيادة المتغير المستقل المعني بوحدة واحدة.

4. تفسير أثر نسبة التداول على المردودية الاقتصادية :

عند زيادة نسبة التداول بـ 1 % ينخفض لوغاريتم المردودية الاقتصادية بـ 1.99% أي ينخفض مستوى المردودية الاقتصادية بـ 0.1363% (أي علاقة عكسية) مع ثبات نسبة السيولة السريعة.

5. تفسير أثر نسبة السيولة السريعة على المردودية الاقتصادية :

من خلال الاشارة الموجبة في المعادلة الخطية يتبين لنا أنه يوجد تأثير طردي وإيجابي للسيولة السريعة على المردودية الاقتصادية بحيث أنه عند زيادة نسبة السيولة السريعة بـ 1% في المؤسسات يزيد لوغاريتم المردودية الاقتصادية بـ 2.22.% أي يزيد معدل المردودية الاقتصادية بـ 9.20 %مع ثبات RC

6. تفسير العلاقة بين نسبة النقدية والمردودية الاقتصادية

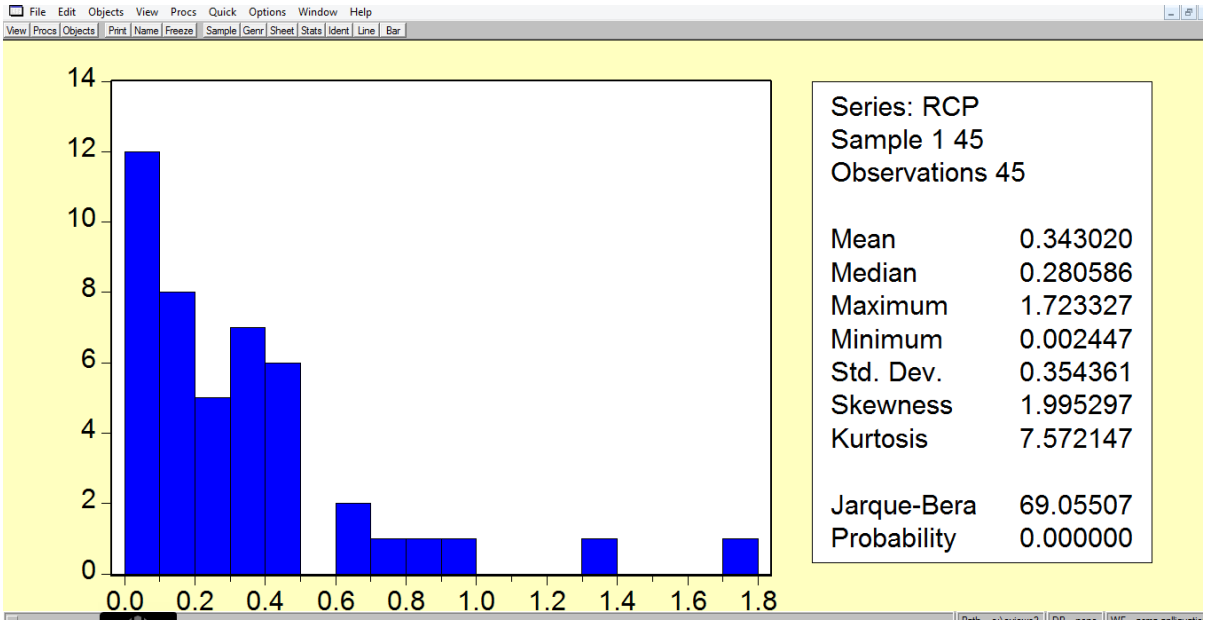
عند ادخال نسبة النقدية RMC كمتغير مستقل في المعادلة نجد أن القيمة الاحصائية Prob=0.1504 وهي أكبر من مستوى الدلالة 5% وهذا ما يبين عدم وجود دلالة احصائية لتأثير RMC على Re؛

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

سيتم في هذا المطلب دراسة فيما إذا كانت هناك علاقة بين المتغير التابع المردودية المالية والمتغير المستقل نسب السيولة بمؤشراتها من خلال بناء نموذج قياسي يحدد لنا طبيعة هذه العلاقة.

الفرع الأول : دراسة إحصائية وصفية للمردودية المالية للمؤسسات محل الدراسة

الشكل رقم (9.2) المؤشرات الإحصائية الوصفية للمردودية المالية



المصدر: مخرجات برنامج EVIEWS 07

من خلال الشكل يتبين أن متوسط المردوديه المالية لهذه المؤسسات 0.34 بقيمه وسيطيه 0.28 حيث كانت أعلى قيمة للمردودية المالية للمؤسسات هي 1.72 وأقلها 0.0024 ما يبين الاختلاف في الاداء المالي مابين المؤسسات الذي يمكن أن نظهره من خلال معامل الاختلاف $\frac{0.354361}{0.343020} \times 100 = 103\%$

ورغم هذا الاختلاف إلا أننا نلاحظ أن هذه المؤسسات أكثر تجانس ماليا أكثر منها اقتصاديا.

الفرع الثاني : القياس الاقتصادي لعلاقة المردودية المالية بدلالة نسب السيولة

بنفس الخطوات السابقة نحاول اقتراح معادلة للمردودية المالية بدلالة نسب السيولة والسيولة السريعة و النسبة النقدية.

1. صياغة النموذج القياسي للمردودية المالية بدلالة نسبة التداول

بعد تقدير مجموعة من المعادلات الخطية وغير الخطية للمردودية المالية كمتغير تابع بدلالة نسبة التداول ونسبة النقدية والسيولة السريعة كمتغيرات مستقلة وبعد مقارنة هذه المعادلات باستخدام معايير التفاضل المذكورة سابقا[1]

كانت أفضل علاقة يمكن تقديرها هي العلاقة الخطية من الشكل :

[1] أنظر الصفحة (30)

$$RCP = \beta_0 + \beta_1 RC + \beta_2 RMC + \varepsilon$$

حيث :

β_0، β_1، β_2 هم معاملات المعادلة المراد تقديرها RMC، RC متغيرات مستقلة، RCP متغير تابع، أما ε هو حد الخطأ، الذي يدخل ضمن المعادلة لاعتبارات هي : إمكانية حدوث خطأ في قياس المتغيرات أو إمكانية إغفال متغيرات أخرى مستقلة، أو الصياغة الخاطئة في المعادلة.

2. تقدير المعادلة الخطية للمردودية المالية :

في ما يلي نريد إيجاد تقديرات للمعاملات β_0،β_1،β_2 من الشكل $\hat{\beta}_0$ $\hat{\beta}_1$ $\hat{\beta}_2$ وأحسن طريقة في ذلك هي طريقة المربعات الصغرى التي تضمن تصغير بأقل مايمكن الانحرافات مابين القيم الحقيقة RCP والقيم التي يعطيها (النموذج المقدر) $\widehat{RCP}$ حيث يكون النموذج كما يلي :

$$\widehat{RCP} = \widehat{\beta_0} + \widehat{\beta_1} RC + \widehat{\beta_2}\, RMC$$

وكانت نتائج تقدير هذه المعادلة كما يلي :

الجدول رقم (11.2)نتائج تقدير نموذج المردودية المالية

Dependent Variable: RCP				
Method: Least Squares				
Date: 05/05/15 Time: 11:25				
Sample: 1 45				
Included observations: 45				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.355972	0.100014	3.559228	0.0009
RC	-0.167018	0.082323	-2.028820	0.0488
RMC	0.865577	0.203330	4.257003	0.0001
R-squared	0.334839	Mean dependent var		0.343020
Adjusted R-squared	0.303164	S.D. dependent var		0.354361
S.E. of regression	0.295809	Akaike info criterion		0.466136
5Sum squared resid	3.675129	Schwarz criterion		0.586580
Log likelihood	-7.488066	F-statistic		10.57129
Durbin-Watson stat	1.559970	Prob(F-statistic)		0.000191

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج EVIEWS.7

ومنه تكون المعادلة المقدرة للمردودية المالية بدلالة نسب السيولة تأخذ الشكل :

$$\widehat{RCP} = 0.35 - 0.167\, RC + 0.8655\, RMC$$

الفرع الثالث : تحليل أثر نسب السيولة على الأداء المالي

يمثل β_j التغير المقدر في المردودية المالية عند زيادة المتغير المستقل المعني بـ 1% مع ثبات المتغيرات المستقلة الأخرى وعليه يكون ما يلي :

1. تفسير أثر نسبة التداول على المردودية المالية

عند زيادة نسبة التداول بـ 1% تنخفض المردودية المالية بـ 0.16 % مع ثبات نسبة النقدية أي وجود علاقة عكسية.

2. تفسير أثر نسبة النقدية على المردودية المالية

عند زيادة نسبة النقدية بـ 1% تزيد نسبة المردودية المالية بـ 0.86% مع ثبات نسبة التداول أي أن هناك علاقة طردية.

3. عند إدخال نسبة السيولة السريعة كمتغير مستقل فإن القيمة الاحتمالية الخاصة : 0.31% وهي أكبر من مستوى المعنوية 5% (وهذا أيضا في النماذج غير الخطية)، مما يبين عدم وجود دلالة إحصائية لتأثير نسبة السيولة السريعة على المردودية المالية.

ويمكن من خلال الجدول السابق ملاحظة أن هذه المعادلة تحقق الشروط الإحصائية لقبولها تمثيل تغيرات المردودية المالية من حيث:

1) المعنوية الإحصائية للمعالم :

حيث كانت القيم الإحصائية للمعالم الثلاث β_0 β_1 β_2 هي على التوالي : 0.0001،0.04،0.009 أقل من مستوى المعنوية 0.05%

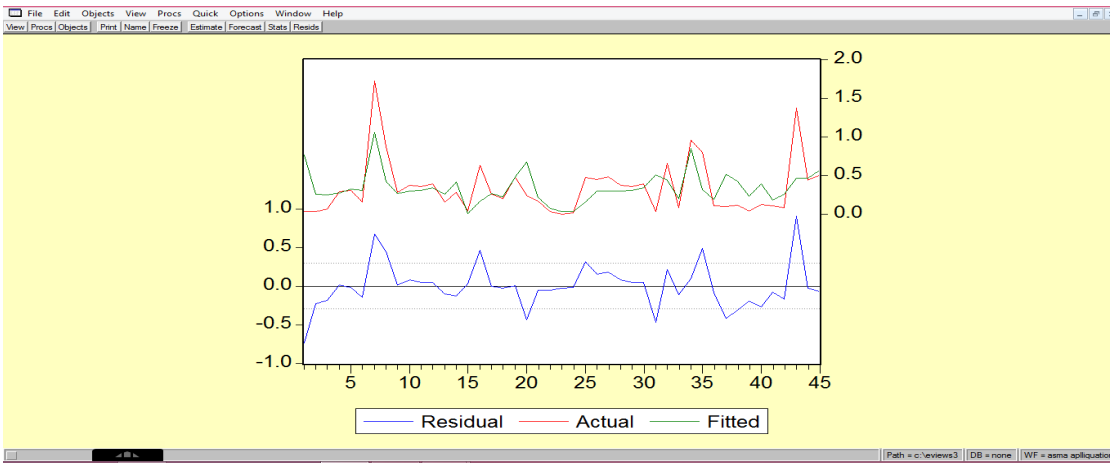
2) المعنوية الكلية للمعادلة :

حيث كانت Prob (F-statistique) = 0.000191 أقل من 0.05%

3) المعادلة تمثل 33.4% من التغيرات الاحتمالية للمردودية المالية

هاته النتائج توضح الأهمية الكبيرة للمعادلة في قياس العلاقة ما بين المردودية المالية بدلالة نسب السيولة وهذا ما يوضحه الشكل التالي :

الشكل رقم (10.2) مقارنة ما بين القيم الحقيقة Actuel والقيم المقدرة Fitted للمردودية المالية



المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامجEVIEWS.7

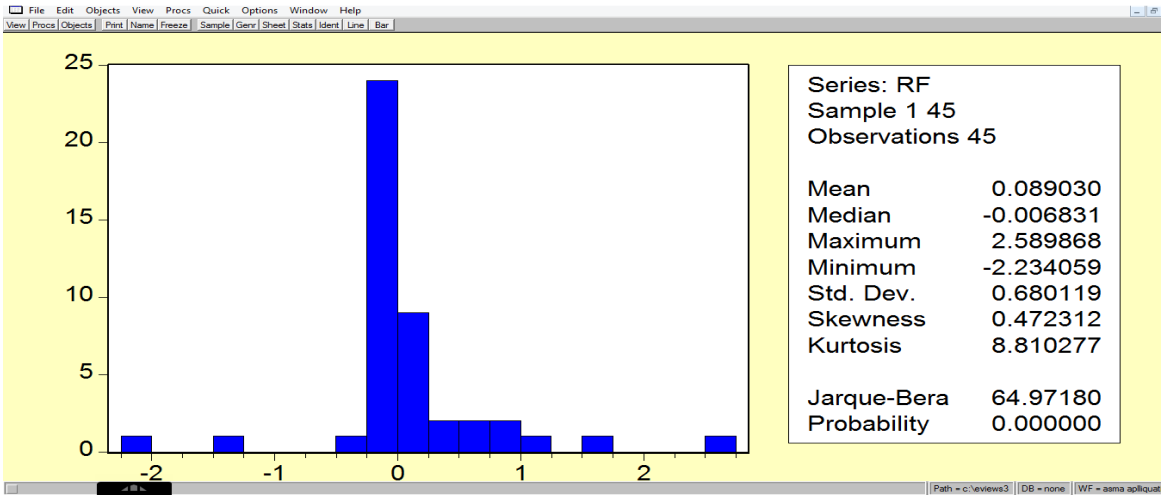
يمكن أن يفسر التطابق ما بين سلسلتي RCP الحقيقة و $\widehat{RCP}$ المقدرة عن وجود علاقة محل الدراسة.

المطلب الثالث : قياس العلاقة ما بين أثر الرافعة المالية ونسب السيولة

الفرع الأول : دراسة احصائية وصفية لأثر الرافعة المالية

في الشكل الموالي سنبين أهم المؤشرات الوصفية الاحصائية لأثر الرافعة المالية لـ 15 مؤسسة صغيرة ومتوسطة خدمية جزائرية خلال ثلاث سنوات (2011-2012-2013).

الشكل رقم (11.2) معاملات التوزيع الطبيعي لأثر الرافعة المالية



المصدر من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج EVIEWS.7

يتبين من هذا الشكل أن متوسط أثر الرافعة المالية في المؤسسات محل الدراسة يقدر بـ 0.089 % بقيمة وسيطية 0.006- %، حيث بلغت أكبر قيمة 2.589 % خاصة بالمؤسسة L ، بينما سجلت المؤسسة L سنة 2012أقل قيمة 2.234-، وقد اختلفت قيم أثر الرافعة المالية ما بين المؤسسات بانحراف معياري يقدر بـ 0.680%، أي بتشتت نسبي يقدر بـ 7% (0.089/0.680).

الفرع الثاني : محاولة بناء نموذج قياسي لأثر الرافعة المالية بدلالة نسب السيولة

1) صياغة النموذج القياسي لأثر الرافعة المالية بدلالة نسبة السيولة السريعة

سنحاول من خلال هذا الفرع بناء نموذج يقيس لنا العلاقة بين المتغير التابع لأثر الرافعة المالية و المتغير المستقل نسبة السيولة السريعة، فوفقا للمعايير المذكورة سابقا [1] فكان النموذج الأمثل الذي يقدر لنا العلاقة الخطية بين المتغيرين كالآتي :

$$RF = \beta_1 LR + \beta_2 RMC + \varepsilon$$

حيث :

β_1 ، β_2 : معاملات المعادلة المراد تقديرها؛

LR ، RMC : متغيرات مستقلة؛

RF : متغير تابع؛

ε : حد الخطأ الذي يمثل عدة اعتبارات قد نكون قد تجاهلناها أثناء صياغة المعادلة؛

1) تقدير المعادلة الخطية لأثر الرافعة المالية :

على ضوء المعادلة السابقة سنحاول تقدير معاملات النموذج الخطي β_1 ، β_2 من الشكل β ، β وذلك باستعمال طريقة المربعات الصغرى والتي تقلل إلى حد كبير من الانحرافات ما بين القيم الحقيقة للمتغير التابع RF أثر الرافعة المالية، والقيم التي يأخذها النموذج المقدر $\widehat{RF}$ حيث يكون من الشكل التالي :

$$\widehat{RF} = \widehat{\beta_1} LR + \widehat{\beta_2} RMC$$

وكانت نتائج تقدير المعادلة ممثلة في الجدول التالي :

[1] أنظر الصفحة (30)

الجدول (12.2)نتائج تقدير نموذج أثر الرافعة المالية

Dependent Variable: RF Method: Least Squares Date: 05/05/15 Time: 12:06 Sample: 1 45 Included observations: 45				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LR	-0.313936	0.134512	-2.333880	0.0243
RMC	1.613928	0.419402	3.848164	0.0004
R-squared	0.244231	Mean dependent var		0.089030
Adjusted R-squared	0.226655	S.D. dependent var		0.680119
S.E. of regression	0.598097	Akaike info criterion		1.853298
Sum squared resid	15.38194	Schwarz criterion		1.933594
Log likelihood	-39.69919	Durbin-Watson stat		1.858944

المصدر : من اعداد الطالبة استنادا على مخرجات Eviews 7

ومنه تأخذ المعادلة المقدرة لأثر الرافعة المالية بدلالة نسب السيولة الشكل الموالي :

$$RF = -0.3139LR + 1.6139\,RMC$$

الفرع الثالث : تفسير مساهمة نسب السيولة في أثر الرافعة المالية

β_j يمثل التغير المقدر في أثر الرافعة المالية عند زيادة المتغير المستقل المعني بـ 1%، مع ثبات المتغيرات الأخرى

وعليه يكون ما يلي:

1) تحليل أثر نسبة السيولة السريعة على أثر الرافعة المالية :

عند زيادة نسبة السيولة السريعة LR بـ 1 % تنخفض أثر الرافعة المالية RF بـ 0.31 % مع ثبات المتغير RMC ومن هنا نستنتج أن العلاقة عكسية.

2) تحليل تأثير نسبة النقدية على أثر الرافعة المالية

من خلال المعادلة السابقة نستنتج أنه عند زيادة RMC نسبة النقدية بـ 1% فإن أثر الرافعة المالية ينخفض بـ 1.613 % مع ثبات المتغيرات الأخرى.

3) تحليل أثر نسبة التداول على أثر الرافعة المالية

عند إدخال نسبة التداول RC في المعادلة كمتغير مستقل فإن القيمة الاحتمالية Prob= 0.6730

وهي أكبر من مستوى المعنوية 5 % .

من الجدول بالإمكان ملاحظة أن هذه المعادلة تحقق الشروط الاحصائية لقبولها لتمثيل تغيرات أثر الرافعة المالية من حيث :

1. المعنوية الاحصائية للمعالم :

حيث كانت القيم الاحصائية للمعالم β2 وβ1 هي على التوالي : 0.024 و 0.0004 أقل من مستوى المعنوية 0.05

2. المعنوية الكلية للمعالم :

إختبار المعنوية الكلية للنموذج :

$H_0 : \beta_1=\beta_2=0$

$H_1 : (\beta_1\neq0)$ OU $(\beta_2\neq0)$ $\quad \ni \beta_j \neq 0 \qquad j=1.2$

من أجل قبول أو رفض الفرضيتين :

$$Fc = \frac{R^2/k}{R^2/(n-k)}$$

$$Fc = \frac{0.244231^2/2}{(1-0.244231)^2/(45-2)} = \mathbf{0,122809}$$

Fc = 0,122809 نقارن هذه القيمة مع القيمة الجدولية المستخرجة من توزيع Ficher بدرجات حرية n-k, k ومستوى معنوية 5%.

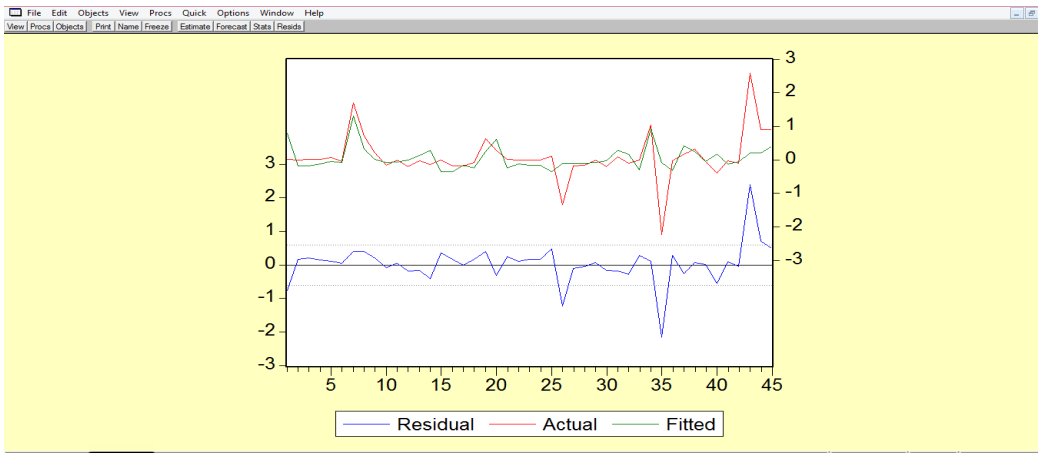
$$F_{2.43}^{5\%} \approx 2.23$$

لدينا Fc أكبر من القيمة الجدولية ومنه نقبل الفرضية H_1 ونرفض H_0 أي أنه يوجد على الأقل معامل β_j يختلف عن الصفر ومنه توجد دلالة احصائية للمعادلة المقدرة لأثر الرافعة المالية بدلالة نسب السيولة.

1. المعادلة تمثل 24.42% من التغيرات الاحتمالية لأثر الرافعة المالية

كل النتائج المتحصل عليها وفق هذا النموذج توضح الأهمية الكبيرة للمعادلة في قياس العلاقة مابين أثر الرافعة المالية بدلالة نسب السيولة وهذا ما يوضحه الشكل التالي :

الشكل رقم (12.2) مقارنة مابين القيم الحقيقة Actualوالقيم المقدرة Fitted لنموذج أثر الرافعة المالية



المصدر : من إعداد الطالبة بناءا على مخرجات برنامج.EVIEWS7

يمكن أن يفسر التطابق ما بين سلسلتي أثر الرافعة المالية الحقيقة وأثر الرافعة المالية المقدرة عن وجود علاقة

المطلب الرابع : عرض ومناقشة النتائج

بعد الدراسة القياسية لتأثير نسب السيولة على الأداء المالي ومن خلال النتائج المتحصل عليها من مخرجات برنامج EVIEWS، توصلنا إلى :

أ. بالنسبة للمردودية الاقتصادية :

✓ العلاقة العكسية بين نسبة التداول والمردودية الاقتصادية سببها أن :

نسبة التداول تعبر عن مدى تغطية الأصول المتداولة للخصوم المتداولة، وبالتالي فهي تعمل على قياس التوازن المالي، أما في ما يخص المردودية الاقتصادية فهي تعبر عن مساهمة الأصول الاقتصادية في تكوين نتيجة الاستغلال، تؤثر نسبة التداول بشكل عكسي على المردودية الاقتصادية نتيجة لتأثير مردودية الاستغلال أو الأداء الاقتصادي عكسيا على قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها خلال نشاط الاستغلال، وهذا يعني اعتماد المؤسسة على امكانياتها أكثر من اعتمادها على القروض قصيرة الأجل؛

✓ العلاقة الطردية بين نسبة السيولة السريعة والمردودية الاقتصادية : المؤسسة لا تمنح آجال كبيرة للعملاء إذ يؤدي هذا إلى زيادة تمويل الأصول الاقتصادية لنتيجة الاستغلال؛

ب. بالنسبة للمردودية المالية :

✓ العلاقة العكسية بين نسبة التداول والمردودية المالية : كما سبق وأشرنا إلى دلالة نسبة التداول فإن المردودية المالية تعبر عن مدى مساهمة الأموال الخاصة في النتيجة الصافية، والعلاقة العكسية بين المتغيرين تدل على أنه كلما زاد تمويل الأصول المتداولة للخصوم المتداولة، تزيد التكلفة ومنه تنقص النتيجة الصافية وهذا ما يؤدي إلى انخفاض المردودية المالية.

- ✓ العلاقة الطردية بين نسبة النقدية والمردودية المالية : تعبر نسبة النقدية عن قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها قصيرة الأجل في لحظة زمنية معينة والعلاقة الطردية تدل على أن سرعة دوران المخزون كبيرة مما يعني أن المؤسسات تعتمد أسلوب البيع النقدي للمخزون، وهذا السبب أدى إلى زيادة النتيجة الصافية ومنه الزيادة في المردودية المالية؛
- ✓ عدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين نسبة السيولة السريعة والمردودية المالية : نتيجة لاستبعاد المخزون من العناصر المكونة لنسبة السيولة السريعة التي تظهر درجة السيولة التي تتمتع بها المنشأة في وقت محدد والمخزون يساهم بنسبة كبيرة في زيادة المردودية المالية. إلا أن حذفه أدى إلى عدم وجود ارتباط بين نسبة السيولة السريعة والمردودية المالية.

ج. بالنسبة لأثر الرافعة المالية :

- ✓ تعبر العلاقة العكسية بين نسبة السيولة السريعة وأثر الرافعة المالية عن مدى احتياج المؤسسة للرفع من رأسمالها في حالة عدم كفاية أموالها الخاصة، فعدم وجود علاقة بين المتغيرين دليل على أن المؤسسات لا تحتاج إلى رفع مالي لأنها لا تمنح آجال كبيرة للعملاء؛
- ✓ وجود العلاقة الطردية بين نسبة النقدية وأثر الرافعة المالية دليل على أنه كلما انخفضت الخصوم المتداولة تنخفض موارد الاستغلال، مما يؤدي إلى الزيادة في الاحتياج في رأس المال العامل وهذه الزيادة تؤدي إلى ارتفاع في أثر الرافعة المالية وبالتالي تقوم المؤسسات إما بزيادة رأس مالها أو اللجوء إلى الاستدانة.
- ✓ عدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين نسبة التداول وأثر الرافعة المالية : دليل على أن المؤسسات لا تحتاج إلى رأس مال عامل.

الخاتمة العامة

قمنا في هذه الدراسة بتسليط الضوء على العلاقة بين كل من نسب السيولة والأداء المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية ذات النشاط الخدمي، حيث حاولنا الإجابة على إشكالية الدراسة المطروحة من الشكل التالي : **ما مدى مساهمة نسب السيولة في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية ذات النشاط الخدمي ؟**

مركزين فيها على كيفية تأثير نسب السيولة 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 بـ 15 مؤسسة تعمل في القطاع الخدمي، وقد خلصنا في نهاية هذه الدراسة إلى النتائج التالية أن :

- ✓ نسبة النقدية هي الأكثر تحديدا للأداء المالي وبنسبة أقل نسبة التداول ونسبة السيولة السريعة، وهذا ما ينفي صحة الفرضية الأولى التي افترضناه بشأن نسبة التداول؛
- ✓ ترتبط نسبة التداول بالمردودية الاقتصادية في المؤسسات محل الدراسة بعلاقة عكسية بحيث أنه كلما زادت نسبة التداول انخفضت المردودية الاقتصادية، ويعني هذا أن المؤسسات تعتمد على امكانياتها أكثر من اعتمادها على القروض قصيرة الأجل، وهذا ما ينفي صحة الفرضية الثانية؛
- ✓ ترتبط نسبة التداول بالمردودية المالية بعلاقة عكسية ويرجع السبب في ذلك إلى أنه كلما زاد تمويل الأصول المتداولة للخصوم المتداولة تزيد التكلفة وهذا يؤدي بطبيعة الحال إلى انخفاض في النتيجة الصافية والتي بدورها تؤدي إلى انخفاض في 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 المؤسسات على الرفع من رأسمالها أو اللجوء إلى الاستدانة، وهذا ما لا يتوافق مع الفرضية الرابعة؛
- ✓ تساعد نظرية القياس الاقتصاد القياسي على نمذجة العلاقات بين المؤشرات المالية (وعلى غرارها العلاقة بين الاداء المالي ونسب السيولة)، في شكل معادلات رياضية بناءا على النظريات المفسرة لهذه العلاقات، هذا من شأنه أن يبين طبيعة وقوة الارتباط فيما بينها مما يساعد في عملية اتخاذ القرارات المالية للمؤسسات في المستقبل ؛ لذلك يمكن اعتبار هذه الاساليب القياسية اداة من الادوات المهمة في عملية اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة و مراقبة الظواهر المالية على المدى القصير والمتوسط.
- ✓ نسب السيولة (نسبة التداول، نسبة النقدية، نسبة السيولة السريعة) ترتكز في حسابها على آجال قصيرة وبالتالي فإنها تعمل على قياس التوازن المالي، أي تحقيق التناسق بين الاستخدامات قصيرة الأجل والمصادر المالية قصيرة الأجل؛

التوصيات :

من خلال الدراسة التي قمنا بها نقدم بعض المقترحات علها تفيد مُلاك المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والبنوك في تسييرها وتقييمها نوجزها فيما يلي :

- على المؤسسات الجزائرية الصغيرة والمتوسطة بصفة عامة مهما كان نشاطها أن تعتمد على النماذج الرياضية والإحصائية في تقييم أدائها المالي ودراسة وضعيتها المالية؛
- من خلال التربص الذي قمنا به رأينا أنه من الضرورة قيام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية بتأهيل وتكوين عمالها بما في ذلك المحاسبيين الماليين.

آفاق الدراسة :

عالجنا في هذه الدراسة مدى مساهمة نسب السيولة في تقييم الأداء المالي لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية ذات النشاط الخدمي لمدة 3 سنوات، حاولنا من خلالها الإجابة على الأسئلة المطروحة باستعمال نماذج الانحدار المتعدد بعلاقاته الخطية وغير الخطية اعتمادا على متغيرات كمية، وتبين من خلال الدراسة أن بعض النسب فقط يمكنها تقييم الأداء المالي، وربما تؤثر جميع نسب السيولة على الأداء المالي في مؤسسات أخرى ذات نشاط مختلف عن النشاط الخدمي.

وفي ختام هذه الدراسة تبين لنا أن هناك بعض المحاور التي تستحق المزيد من البحث نذكرها 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 :

- بن ساسي إلياس ويوسف قريشي، **التسيير المالي(الإدارةالمالية) دروس وتطبيقات**، الجزءالأول، دار وائل للنشر عمان الأردن،ط2، 2011
- الحناوي محمد صالح وآخرون، **أساسيات الإدارةالمالية**، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية للنشر والتوزيع طبعة 2001
- الخطيب محمد محمود ، **الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات**، دار الحامد، عمان، الأردن، طبعة 2010
- الزبيدي حمزة محمود ، **ادارة الائتمان المصرفي والتحليل المالي**، ط1، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان الأردن،2002
- سمير محمد عبد العزيز، **اقتصاديات الاستثمار–التمويل–التحليل المالي، مدخل في التحليل واتخاذ القرارات**، مركز الإسكندرية للكتاب طبعة
- عباس علي ، **الإدارةالمالية**، جامعة البترا الشارقة، اثراء للنشر والتوزيع، طبعة 2008،
- الكرخي مجيد، **تقويم الأداء باستخدام النسب المالية**، دار المناهج،عمان، ط1، 2007
- محمد علي ابراهيم العامري، **الإدارة المالية الحديثة**، دار وائل للنشر، عمان، الأردن،ط1، 2013
- منير شاكر محمد وآخرون، **التحليل المالي مدخل صناعة القرار**، ط3، دار وائل للنشر والتوزيع،عمان،الأردن،2008

المذكرات :

- بخالد حدة، أثر **تسيير الخزينة على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية** حالة ليند غاز 2005-2009 مذكرة ماستر غير منشورة، جامعة ورقلة الجزائر، سنة 2011
- بن ساسي إلياس ، **تمويل احتياجات النمو الداخلي للمؤسسة**، مذكرة ماجستير غير منشورة، فرع إدارة أعمال،جامعة ورقلة، 2003
- قريشي صالح، **اختبار دور النسب المالية في التنبؤ بالتعثر المالي**، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية نموذجا للفترة 2005-2012،مذكرة ماستر غير منشورة،جامعة قاصدي، مرباح ورقلة الجزائر،سنة 2013
- الجوزي غنية، **أهمية اعتماد البورصة كوسيلة تقييم مردودية المؤسسة وتمويل تطورها**، دراسة حالة مجمع صيدال، مذكرة ماجستير غير منشورة، سنة 2012/2011 جامعة الجزائر، الجزائر.
- ضياء الدين الغنيم، **السيولة والربحية**، حلقة بحث ماجستير غير منشورة، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق سوريا، سنة 2008
- عادل عشي "**الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية قياس وتقييم**، دراسة حالة مؤسسة صناعة الكوابل بسكرة الفترة (2000-2002)" مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة محمد خيضر بسكرة سنة 2002

المجلات والملتقيات :

- دادن عبد الغني، **قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية**، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، العدد 2، 2006
- دادن عبد الوهاب ورشيد حفصي "**تحليل الأداء المالي للمؤسسات المتوسطة والصغيرة الجزائرية باستخدام طريقة التحليل العاملي التمييزي (AFD)خلال الفترة 2006–2011**" مجلة الواحات للبحوث والدراسات المجلد السابع العدد الثاني 2014 جامعة غرداية
- الداوي الشيخ، **تحليل الأسس النظرية لمفهوم الأداء**، مجلة الباحث جامعة قاصدي مرباح ورقلة، العدد السابع، 2010/2009
- عمرو حامد، **تقييم الأداء المؤسسي في الوحدات الحكومية**، الأكاديمية العربية للعلوم والتكنولوجيا جمهورية مصر العربية، بحوث وأوراق عمل، 2007
- م.موسى نوفل وآخرون (**تقييم أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية باستخدام معدل العائد للفترة 1997–2007**)، مجلة الجامعة الاسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد العشرون، العدد الثاني يونيو 2012، جامعة البلقاء التطبيقية، جامعة عمان الأردن.
- طارق قدوري، محمد نجيب دبابيش، ملتقى بعنوان : واقع وأفاق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر،مداخلة بعنوان : **دور النظام المحاسبي المالي في تقييم الأداء المالي بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة المطاحن الكبرى للجنوب**، جامعة الوادي، الجزائر يومي 5و6 ماي 2013.

المراجع باللغة الأجنبية :

- ACSBE, **Analyse Financière Les ratios**, Acadia center for social & busines entrepreneurshipe, 2007, Corporate Bankruptcy, The Journal of Finance, Vol. 23, No. 4 (Sep., 1968), Published by: Blackwell Publishing for the American Finance Association.
- Edward I. Altman , **Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Impacts of liquidity ratios on profitability** (Case of oil and gas companies of Pakistan) Lahore Business School, The University of Lahore, Pakistan, Interdisciplinary Journal of Research in Business, Vol. 1, Issue. 7.
- Jean-Paul BAILLY,**COMMENT ACCROÎTRE LES PERFORMANCES PAR UN MEILLEUR MANAGEMENT ,**FNEP Pangloss n°35, Mai 2005, paris,
- Marta Sukiennik, **THE ANALYSIS OF MINING COMPANY LIQUIDITY INDICATORS** AGH Journal of Mining and Geoengineering • vol. 36 • No. 3 • 2012 .
- P.Vernimmen, **Finance d'Enterprise**,6éme édition, DALLOZ,Paris,200.5
- PATRICE VIZZAVONA, **Gestion Financière et Marchés Financière,** Atol édition,10éme édition, Paris1996,
- Pierre Ramage, **Analyse et Diagnostique Financière ,**2éme Tirage , Eyrolles ,Paris,2001.

قائمة الملاحق

الملحق رقم (02) : البيانات المالية لسنة 2011 لـ 15 مؤسسة صغيرة ومتوسطة جزائرية خدمية

المؤسسات	الأصول المتداولة	المخزونات	الخصوم المتداولة	الاموال الخاصة	الاستدانة الصافية	الأصل الاقتصادي	نتيجة الاستغلال بعد الضريبة	النتيجة الصافية
A	76 641 946,00	6 450 000,00	130 094 132,00	48 752 808,00	24 761 824,00	73 514 632,00	1783612,00	1743969,00
B	49 640 422,00	4 380 510,00	94 430 551,00	7 131 834,00	3 217 619,00	10 349 453,00	2874277,00	2074277,00
C	100 000,00	0,00	100 000,00	138 250,00	9 430 000,00	9 568 250,00	238250,00	238250,00
D	16 206 906,13	2 777 670,00	30 655 679,00	4 010 802,13	-1 165 367,78	2 845 434,35	1514140,57	1514140,57
E	3 211 170,31	1 893 688,00	1 845 912,50	3 015 257,81	-403 228,00	2 612 029,81	464453,31	464453,31
F	1 003 952 450,19	19 716 409,54	831 545 839,63	225 756 174,13	-50 755 450,34	175 000 723,79	141784672,27	141784672,27
G	99 964 333,65	4 306 113,80	124 239 587,06	9 044 075,10	-37 028 324,53	-27 984 249,43	4360623,55	4360623,55
H	48 364 796,50	36 801 876,64	28 638 142,87	21 415 897,75	-131 108,82	21 284 788,93	625013,36	625013,36
I	176 309 264,93	3 461 553,45	150 576 613,01	21 421 862,60	7 172 273,45	28 594 136,05	10165831,69	10165831,69
J	16 206 906,13	0,00	30 655 679,00	4 010 802,13	-1 165 367,78	2 845 434,35	1514140,57	1514140,57
K	16 814 697,00	885 000,00	20 517 554,00	10 937 228,00	-16 814 697,00	-5 877 469,00	387842,00	363406,00
L	56 895 975,82	0,00	53 476 724,77	3 425 451,05	-41 595 090,82	-38 169 639,77	3265451,05	3265451,05
M	51 235 276,00	16 359 253,00	43 849 607,00	7 641 704,00	-18 106 951,00	-10 465 247,00	739928,00	739928,00
N	52 796 281,00	12 666 583,00	38 360 017,00	15 318 393,00	-11 618 323,00	3 700 070,00	1891656,00	1892914,00
O	1 677 360,00	25 950,00	1 946 727,00	269 367,00	-572 468,00	-303 101,00	369367,00	369367,00

الملحق رقم (02) : البيانات المالية لسنة 2012 لـ 15 مؤسسة صغيرة ومتوسطة جزائرية خدمية

المؤسسات	الأصول المتداولة	المخزونات	الخصوم المتداولة	الاموال الخاصة	الاستدانة الصافية	الأصل الاقتصادي	نتيجة الاستغلال بعد الضريبة على الأرباح	النتيجة الصافية
A	101618997	6 450 000,00	167 556 144,00	50 409 705,00	21 528 802,00	71 938 507,00	2860206,00	1656897,00
B	16 546 689,00	4 380 510,00	76 327 064,00	9 531 590,00	3 103 474,00	12 635 064,00	2924419,00	2924419,00
C	11 189 462,60	8 073 610,69	12 541 797,83	1 068 775,23	4 939 338,09	6 008 113,32	930525,23	930525,23
D	30 832 273,19	5 425 261,97	102 275 954,75	19 230 362,31	-539 710,31	18 690 652,00	6819560,18	6819560,00
E	6 100 773,31	1 893 688,00	3 368 000,50	4 213 542,04	-1 399 143,00	2 814 399,04	1198284,23	1198284,23
F	1127224379,99	15 905 819,54	916 879 780,54	251687039,54	-104273743.65	147 413 295,89	65271546,56	65271546,56
G	210156583,01	7 818 813,80	238 405 584,36	21 527 293,37	-128723363.55	-107 196 070,18	5133218,63	5133218,63
H	41 459 988,43	30 001 876,64	21 367 462,64	21 468 435,59	-26 300,75	21 442 134,84	52537,84	52537,84
I	273491216,76	3 461 553,45	243 848 510,89	39 146 981,13	-29 231 857,98	9 915 123,15	17725118,53	17725118,53
J	30 832 273,19	0,00	102 275 954,75	19 230 362,31	-539 710,31	18 690 652,00	6819560,18	6819560,18
K	13 375 757,00	885 000,00	22 996 000,00	30 492 294,00	-4 340 423,00	26 151 871,00	19918472,00	19918472,00
L	81 476 068,00	0,00	66 192 535,00	17 085 527,00	-12 581 052,00	4 504 475,00	13666276,00	13666276,00
M	51 496 781,00	15 819 545,00	43 085 107,00	8 442 793,00	-13 424 697,00	-4 981 904,00	981089,00	981089,00
N	99 497 336,00	55 032 925,00	82 821 741,00	17 106 296,00	-2 847 437,00	14 258 859,00	1787904,00	1787904,00
O	2 354 219,00	30 650,00	7 841 490,00	745 604,00	-1 431 865,00	-686 261,00	325801,00	325801,00

الملحق رقم (03) : البيانات المالية لسنة 2013 لـ 15 مؤسسة صغيرة ومتوسطة جزائرية خدمية

المؤسسات	الأصول المتداولة	المخزونات	خصوم متداولة	الاموال الخاصة	الاستدانة الصافية	الأصل الاقتصادي	نتيجة الاستغلال بعد الضريبة على الأرباح	النتيجة الصافية
A	119 158 675,00	6 450 000,00	186 150 020,00	52 495 140,00	15 971 273,00	68 466 413,00	3447744,00	3447744,00
B	48 817 021,00	7 054 563,00	146 189 011,00	12 979 334,00	1 097 169,00	14 076 503,00	2816086,00	2085434,00
C	5 698 409,69	5609610,7	9 542 399,78	1 485 618,29	4 939 181,15	6 424 799,44	416843,06	416843,06
D	64 677 922,83	10251270	121 707 277,32	31 504 557,04	-10 356 670,01	21 147 887,03	12274194,73	12274194,73
E	4 800 773,31	1 893 688,00	2 068 000,50	4 044 311,27	-99 143,00	3 945 168,27	169230,77	169230,77
F	15905819,54	15905819,54	828 086 370,54	264 966 458,65	-33 892 474,32	231 073 984,33	65271546,56	52869952,71
G	93 878 067,56	7 928 813,80	113 410 553,76	25 889 201,22	2 091 197,09	27 980 398,31	4361873,49	4361873,49
H	41 455 214,70	30001876,64	21 367 462,64	21 150 298,55	-21 527,02	21 128 771,53	318137,04	318137,04
I	142 640 990,84	3 480 811,38	90 484 056,02	75 220 212,35	-21 288 955,62	53 931 256,73	36073231,22	36073231,22
J	64 677 922,83	0,00	121 707 277,32	31 504 557,04	-10 356 670,01	21 147 887,03	12274194,73	12274194,73
K	17 695 783,00	108 074,00	13 328 948,00	13 474 821,00	-995 555,00	12 479 266,00	1153810,00	1153810,00
L	30 624 851,00	0,00	12 764 787,00	19 229 580,00	-3 513 708,00	15 715 872,00	2144053,00	2144053,00
M	52 842 347,00	25708531	44 003 566,00	8 838 781,00	-4 016 807,00	4 821 974,00	395987,00	395987,00
N	108 049 871,00	39769581	90 054 713,00	18 695 514,00	-10 206 705,00	8 488 809,00	1589218,00	1589218,00
O	2 867 258,00	30 720,00	5 620 170,00	850 755,00	-1 924 106,00	-1 073 351,00	424956,00	424956,00

الفهرس

العنوان	الصفحة
الإهداء	55
الشكر	55
الملخص	55
قائمة المحتويات	55
قائمة الجداول	55
قائمة الأشكال البيانية	55
المقدمة العامة.....	أ
الفصل الأول : نسب السيولة والأداء المالي، الإطار النظري والدراسات السابقة	
تمهيد	02
المبحث الأول : مفاهيم عامة حول نسب السيولة وتقييم الأداء المالي.....	02
المطلب الأول : الإطار المفاهيمي لنسب السيولة	02
الفرع الأول : مفهوم نسب السيولة	03
الفرع الثاني : أنواع نسب السيولة	04
المطلب الثاني : مدخل للأداء المالي	04
الفرع الأول : مفهوم الأداء المالي	06
الفرع الثاني : تقييم الأداء المالي	06
الفرع الثالث : قياس الأداء المالي وأهدافه	07
المطلب الثالث : نسب السيولة كأداة لتقييم الأداء المالي	10
الفرع الأول : علاقة نسب السيولة بتقييم الاداء المالي	10
الفرع الثاني : أهمية نسب السيولة في تقييم الاداء المالي	10
المبحث الثاني : الدراسات السابقة	11
المطلب الأول : الدراسات العربية.....	11
المطلب الثاني : الدراسات الأجنبية	13
المطلب الثالث : ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة	15
خلاصة الفصل.....	16
الفصل الثاني : مساهمة نسب السيولة في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية الخدمية	
تمهيد.....	18
المبحث الأول : تقديم منهجية وأدوات الدراسة	19

المطلب الأول : عينة الدراسة والمتغيرات المستخدمة.....	19
الفرع الأول : نظرة وجيزة عن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.....	19
الفرع الثاني : عينة وحدود الدراسة.....	21
الفرع الثالث : متغيرات الدراسة.....	21
المطلب الثاني : الأدوات والأساليب المستعملة في الدراسة	22
المبحث الثاني : نتائج تطبيق الانحدار المتعدد في رسم العلاقة بين نسب السيولة والأداء المالي.....	28
المطلب الأول : تأثير نسب السيولة على المردودية الاقتصادية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة	29
الفرع الأول : دراسة احصائية وصفية للمردودية الاقتصادية	29
الفرع الثاني : محاولة بناء نموذج قياسي للمردودية الاقتصادية بدلالة نسب السيولة.....	33
المطلب الثاني : محاولة بناء نموذج لتأثير نسب السيولة على المردودية المالية.....	34
الفرع الأول : دراسة احصائية وصفية للمردودية المالية	34
الفرع الثاني : تحليل أثر نسب السيولة على الأداء المالي	36
المطلب الثالث : قياس العلاقة مابين أثر الرافعة المالية ونسب السيولة	37
الفرع الأول : دراسة احصائية وصفية لأثر الرافعة المالية	37
الفرع الثاني : محاولة بناء نموذج قياسي لأثر الرافعة المالية بدلالة نسب السيولة.....	38
الفرع الثالث : تفسير مساهمة نسب السيولة في أثر الرافعة المالية	39
المطلب الرابع : عرض ومناقشة النتائج	41
خلاصة الفصل.....	43
الخاتمة العامة.....	44
قائمة المراجع	47
قائمة الملاحق	50
الملحق رقم (01) : البيانات المالية لسنة 2011 لـ 15 مؤسسة صغيرة ومتوسطة جزائرية خدمية.....	51
الملحق رقم (02) : البيانات المالية لسنة 2012 لـ 15 مؤسسة صغيرة ومتوسطة جزائرية خدمية.....	52
الملحق رقم (03) : البيانات المالية لسنة 2013 لـ 15 مؤسسة صغيرة ومتوسطة جزائرية خدمية.....	53
الفهرس	56