



جامعة محمد البشير الإبراهيمي برج بوعريريج
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم: علوم التسيير



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

الميدان: علوم اقتصادية والتسيير وعلوم تجارية

الشعبة: علوم التسيير

التخصص: إدارة مالية

بعنوان:

إشكالية العلاقة سيولة نشاط في المؤسسة الاقتصادية

(دراسة حالة عينة من المؤسسات الاقتصادية الأمريكية)

نوقشت يوم 2024/06/24

من إعداد الطالبتين: - راضية عشاش

- فهيمة توشيشات

أعضاء لجنة المناقشة

رئيسا	الرتبة	بوعافية سمير
مشرفا	الرتبة	ميهوب مسعود
مناقشا	الرتبة	زعيتر فاتح

السنة الجامعية: 2024-2023

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

١٤٣٨

إهداء

من قال أنا لها "نالها"

لم تكن الرحلة قصيرة ولا ينبغي لها أن تكون،

لم يكن الحلم قريبا ولا الطريق كان محفوفا بالتسهيلات

لكني فعلتها ونلتها.

الحمد لله حياوشكرا وامتنانا، الذي بفضله ها أنا اليوم أنظر

إلى حلما طال انتظاره وقد أصبح واقعا أفتخر به.

إلى ملاكي الطاهر، وقوتي بعد الله داعمتي الأولى والأبدية "أمي"

أهديك هذا الإنجاز الذي لولا تضحياتك لما كان له وجود، ممتنة لإن

الله قد اصطفاك لي من البشر أما يا خير سند وعض.

إلى من دعمني بلا حدود وأعطاني بلا مقابل

"أبي".

إلى من قيل فيهم:

"سَنَشُدُّ عَضُدَكَ بِأَخِيكَ"

إلى من مد يده دون كلل ولا ملل وقت ضعفي

"أخي" أدامك الله ضلعا ثابتا لي.

راضية

الإهداء

الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات

ما انتهى درب ولا ختم جهد إلا يفضلك يا رب.

الحمد لله قولاً وفعلاً وشكراً ورضاً

إلى من كلله الله بالهيبة والوقار إلى من علمني العطاء بدون انتظار إلى من

أحمل اسمه بكل افتخار.. أرجو من الله يرحمك ويتقبلك من الشهداء وتستبقى

كلماتك نجوم أهتدي بها اليوم وفي القدر إلى الأبد.

والذي العزيز - رحمه الله.

إلى ملاكي في الحياة.. إلى معنى الحب وإلى معنى الحنان والتفاني.. إلى بسمه

الحياة وسر الوجود.

إلى من كان دعائها سر نجاحي وحنانها بلسم جراحي

أمي الحبيبة

إلى أختي العزيزة شاكراً لتشجيعها ومساندتها لي

بلا مقابل أدامك الله لي

فهيمة

شكر وعرافان

الحمد لله السميع العليم ذي العزة والفضل العظيم والصلاة والسلام على المصطفى الهادي الكريم وعلى اله وصحبه اجمعين. وبعد مصداقا لقوله تعالى " ولأن شكرتم لأزيدنكم", اشكر الله العلي القدير الذي أبارلنا درب العلم والمعرفة و اعاننا على هذا العمل

كما نتقدم بالشكر والامتنان للدكتور مسعود مهبوب لقبوله الاشراف على هذه الدراسة والتي لم تدخروسعا في تقديم النصيحة والتوجيه لنا طيلة إجراء هذه الدراسة من خلال إرشاداته القيمة وتوجيهاته في كل خطوات البحث.

كما نتقدم الى اساتذتي الافاضل بكلية العلوم الاقتصادية الذين ساهموا بالتوجيه والنصائح, ونتقدم بالشكر الى كل من مد بيد العون من قريب او بعيد وساعدنا على إنجاز هذا العمل بتعاونهم وتشجيعهم لنا.

والشكر أيضا الى المناقشين الذين تفضلوا بقبول مناقشة هذه الدراسة وبذل الجهد في تدقيق وإثراء هذا البحث شكلا و مضمونا.

الملخص:

تطرقت الدراسة إلى البحث في إشكالية العلاقة بين السيولة والنشاط في المؤسسة الاقتصادية انطلاقاً من إنشاء نموذج هيكلية يستخدم مجموعة متكاملة من النسب المالية المعتمدة لدى أصحاب الخبرة في المجال الاقتصادي والمالي، ومستند إلى التحليلين العاملين الاستكشافي والتوكيدي بالإسقاط على عينة من المؤسسات الاقتصادية الأمريكية البارزة في الاقتصاد العالمي، لتتوصل الدراسة إلى أن فعالية المؤسسة الاقتصادية تمر عبر التحكم في السيولة عند الحدود المطلوبة وبالحد الذي لا يثبط النشاط (علاقة عكسية) خصوصاً في ظل المنافسة الشديدة التي تميز السوق.

الكلمات المفتاحية: سيولة، نشاط، نسب مالية، مؤسسة اقتصادية، تحليل عاملي.

Summary

The study examined the problem of the relationship between liquidity and activity in the economic enterprise, based on the establishment of a structural model using an integrated set of financial ratios of economic and financial expertise based on the two empirical analyses and the confirmation of the projection on a sample of major American economic institutions in the word economy. The study concludes that the efficiency of the economic enterprise is through liquidity control at the required limits and to the extent that activity is not inhibited by an adverse relationship, particularly in the light of the intense competition that characterizes the market.

Key words: Liquidity, Activity, Financial ratios, Economic establishment, working analysis.

قائمة المحتويات

رقم الصفحة	قائمة المحتويات
	الإهداء
	شكر و عرفان
	ملخص الدراسة
	قائمة المحتويات
	قائمة الجداول
	قائمة الأشكال
أ-هـ	مقدمة
01	الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمتغيرات الدراسة سيولة نشاط
02	تمهيد
04	المبحث الأول: عموميات حول التحليل المالي كأحد أساليب التقييم
04	المطلب الأول: مفهوم ونشأة وتطور التحليل المالي
08	المطلب الثاني: أنواع ووظائف وأهداف التحليل المالي
13	المطلب الثالث: خطوات وأهمية التحليل المالي
19	المبحث الثاني: إشكالية العلاقة سيولة نشاط
19	المطلب الأول: ماهية الأداء المالي
29	المطلب الثاني: مقاييس ومؤشرات لمتغيرات الدراسة (النسب المالية)
37	المطلب الثالث: العلاقة بين سيولة نشاط وإشكالية اختيار النسب المالية الملائمة
38	خلاصة الفصل الأول
39	الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لمتغيرات الدراسة سيولة نشاط
40	تمهيد
41	المبحث الأول: الطريقة والأدوات المستخدمة
41	المطلب الأول: منهجية الدراسة
41	المطلب الثاني: المؤشرات المالية المستخدمة في الدراسة
42	المطلب الثالث: الأساليب الإحصائية المستخدمة
45	المبحث الثاني: استخدام التحليل العاملي الاستكشافي والتوكيدي في استخراج عوامل الدراسة (أربع مؤسسات أمريكية)
45	المطلب الأول: استخدام التحليل العاملي الاستكشافي في استخراج عوامل الدراسة
53	المطلب الثاني: استخدام التحليل العاملي التوكيدي في بناء النموذج الهيكلي للدراسة
56	المطلب الثالث: تفسير النتائج في ضوء نتائج النموذج الهيكلي المقدم
63	خلاصة الفصل
62	خاتمة
65	قائمة المراجع

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
34	نسب السيولة	1
46	مصفوفة الارتباط لنسب السيولة	2
46	اختباري KMO و Bartlett's لنسب السيولة	3
47	قيم التبعات لنسب السيولة	4
47	مصفوفة الارتباط لنسب السيولة بعد التعديل	5
48	اختباري KMO و Bartlett's لنسب السيولة بعد التعديل	6
48	مصفوفة Anti-image للارتباط و التباين الخاص بنسب السيولة	7
49	قيم التباين المفسر للعوامل المستخرجة انطلاقا من نسب السيولة	8
49	قيم التبعات لنسب السيولة	9
50	اختباري KMO و Bartlett's لنسب النشاط	10
51	مصفوفة الارتباط لنسب النشاط	11
51	مصفوفة Anti-image للارتباط و التباين الخاص بنسب النشاط	12
52	قيم التباين المفسر للعوامل المستخرجة انطلاقا من نسب النشاط	13
52	قيم التبعات لنسب النشاط	14
55	تقدير النموذج الهيكلي للعلاقة بين السيولة نشاط في المؤسسة الاقتصادية	15
55	قيم مؤشرات المطابقة الإجمالية المحسوبة أو التجريبية والنمذجة للنموذج البنائي	16

رقم الشكل	عنوان الشكل	رقم الصفحة
01	وظائف التحليل المالي في اتخاذ القرار	12
02	العوامل المؤثرة في الأداء المالي	28
03	النموذج الهيكلي المقترح للعلاقة بين السيولة والنشاط	54

مقدمة

في كنف التغيرات التي تشهدها بيئة الأعمال بعد الانفتاح على اقتصاد السوق، أصبح التحليل المالي علم له قواعده ومعايره وأسسها التي تهتم بتجميع البيانات والمعلومات الخاصة بالقوائم المالية وتبويبها ثم إخضاعها إلى دراسة تفصيلية دقيقة، ووسيلة لتجاوز المصاعب والعقبات المالية التي تمر بها المؤسسة الاقتصادية بهدف التعرف على أدائها في الماضي والحاضر والمستقبل، وأيضا يعتبر أحد الوسائل والأدوات الأكثر شيوعا واستخداما في القطاع الاقتصادي بحيث أصبح التركيز على استخدام أدوات التحليل المالي في المؤسسة الاقتصادية عنصرا مهما لاتخاذ القرارات المالية لها وتحديد نقاط القوة والضعف في الأنشطة الخاصة بها، مما يساعدها على اتخاذ القرارات السليمة بناء على معطيات المراكز المالية ووضع الحلول المناسبة لعلاج نقاط الضعف أو الحد منها واستغلال نقاط القوة لصالح المؤسسة.

تعتبر النسب المالية من أهم أدوات التحليل المالي بحيث تسعى في جوهرها إلى دراسة وفحص وتحليل البيانات المعروضة بالقوائم المالية وأي بيانات أخرى متاحة بهدف الوصول إلى مؤشرات ونتائج تفيد الأطراف في متابعة أنشطة المؤسسة وتقييم أدائها خلال فترة زمنية معينة، وذلك لا يكون إلا بإجراء مقارنات بين النسب المالية لمؤسسة معينة ونظيرتها لمؤسسات مماثلة أو مقارنة أداء المؤسسة نفسها وتحديد وضعها المالي خلال فترات زمنية متعاقبة.

إن الطرح السابق يقود تدريجيا إلى تبيان أهمية استخدام أدوات التحليل المالي وبالتحديد النسب المالية في عمليات التقييم المختلفة لأداء المؤسسة الاقتصادية، هذا الأداء الذي يحدد مدى مقدرة تلك المؤسسة على الاستمرارية في سوق تميزه المنافسة الشديدة،

إن التطرق إلى عمليات التقييم للأداء في المؤسسة الاقتصادية لا بد وأن يراعي جزئية مهمة تتعلق في جوهرها بالعلاقة بين السيولة والنشاط، فلطالما كانت مسألة التحكم في السيولة عند الحدود المطلوبة موضوع تركيز مختلف المؤسسات وذلك لما يحمله هذا المؤشر من خطورة بالغة على سيرورة النشاط، فلا يعقل أن يكون هناك فائض سيولة له تكاليفه ولا يوجه إلى تنشيط الدورة الاقتصادية للمؤسسة الاقتصادية.

إن العلاقة السابقة بين السيولة والنشاط تحتاج على نحو واسع إلى الدراسة والبحث في مدى تأثير المتغير المستقل (السيولة) على المتغير التابع (النشاط) وذلك لإعطاء تصور واقعي

على سيرورة الأداء المالي والاقتصادي للمؤسسة الاقتصادية في ظل التطورات الكبيرة التي تشهدها المنافسة في الأسواق العالمية.

✓ إشكالية الدراسة:

على ضوء ما سبق تمحورت مشكلة البحث في السؤال الرئيسي التالي:

ما مدى تأثير مؤشر السيولة على متغيرة النشاط في المؤسسة الاقتصادية؟

✓ فرضيات الدراسة:

للإجابة على الإشكالية المطروحة نصوغ الفرضيات التالية كمنطلق للبحث::

- الفرضية الأولى: العلاقة بين السيولة والنشاط هي علاقة عكسية قوية.
- الفرضية الثانية: يتحدد نشاط المؤسسة انطلاقا بمدى مقدرتها على التحكم في السيولة عند الحدود المطلوبة.

✓ أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة في كونها دليل علمي لبيان حجم التأثير الذي تمارسه تغيرات مؤشر السيولة على مختلف النشاطات التي تقوم بها المؤسسة الاقتصادية، هذه النشاطات التي تبقى وحدها الضامنة للاستمرارية في سوق تميزه المنافسة الشديدة.

✓ أهداف الدراسة:

تتلخص أهداف الدراسة في النقاط التالية:

- استعمال التحليل العاملي بنوعيه الاستكشافي والتوكيدي لبناء مؤشرات جامعة للنسب المالية المعتمدة لكل متغير من متغيرات الدراسة.
- تحليل نسب السيولة ونسب النشاط وضبط المفاهيم المتعلقة بكل منهما.
- اختبار العلاقة بين السيولة والنشاط في المؤسسة الاقتصادية.
- تحليل العلاقة بين السيولة والنشاط في المؤسسة الاقتصادية وتبيان مدى تأثير المستقل منها على التابع.

✓ منهج الدراسة:

بغية الإلمام بمختلف جوانب الدراسة، تم استخدام المنهج الوصفي التحليل المرافق للدراسة النظرية، كما تم اعتماد المنهج الاستقرائي في الجانب التطبيقي عبر إسقاط النتائج المستخرجة حول العلاقة بين السيولة والنشاط انطلاقاً من عينة من المؤسسات الاقتصادية على الوضع العام لتلك العلاقة في مجمل السوق.

✓ حدود الدراسة:

- الإطار الزمني: تتمثل الحدود الزمنية في الفترة الممتدة من 2012 إلى 2023.

- الإطار المكاني: تتمثل في عينة من أربعة مؤسسات أمريكية.

✓ أسباب اختيار الدراسة:

إن اختيار موضوع البحث له ما يبرره من حيث:

- التوافق مع طبيعة التخصص بالإضافة إلى استخدام الأساليب الكمية.
- توافق الموضوع مع التخصص المدروس
- فتح المجال أمام طلبة العلم لمواصلة البحث في هذا السياق خصوصاً مع تطور التقنيات الخاصة بعمليات التحليل.

✓ صعوبات الدراسة:

- صعوبة الحصول على المعلومات وذلك لسرية المعطيات.
- صعوبة الحصول على موافقة المؤسسات فيما يتعلق بالدراسة التطبيقية.
- صعوبة الحصول على القوائم المالية.

✓ هيكل الدراسة:

للإجابة على الإشكالية المطروحة واختبار صحة الفرضيات المصاغة نحاول تقسيم حيثيات هذه الدراسة إلى فصلين:

- الفصل الأول: يتضمن الإطار النظري للموضوع، حيث يمكن تقسيمه إلى مبحثين، المبحث الأول: عموميات حول التحليل المالي كأحد أساليب التقييم، أما المبحث الثاني: إشكالية العلاقة سيولة نشاط.

• الفصل الثاني: يتطرق إلى الدراسة التطبيقية، أو الإطار التطبيقي لمتغيرات الدراسة سيولة نشاط والعلاقة بينهما، حيث يتم تقسيمه إلى مبحثين، المبحث الأول يتم فيه تقديم الطريقة والأدوات المستخدمة، أما المبحث الثاني فيتناول استخدام التحليل العاملي الاستكشافي والتوكيدي في استخراج عوامل الدراسة، مع تحليل النتائج المحصل عليها على ضوء النتائج القياسية.

كما تكون الدراسة مدعمة بخاتمة عامة تضم نتائج الفصلين مع توضيح

اختبار صحة الفرضيات، متبوعة بجملة من الاقتراحات المستنتجة.

✓ دراسات سابقة:

كدراسة سابقة للموضوع محل البحث نأخذ دراسة بن الزيد نعيمة وعماروش أحلام بعنوان نحو بناء نموذج هيكلي لتقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة عينة من المؤسسات أمريكية، مذكرة ماستر في العلوم المالية والمحاسبية تخصص محاسبة وجباية معمقة جامعة محمد البشير الإبراهيمي لسنة 2019.

كان الهدف من هذه الدراسة:

كيف يمكن بناء نموذج هيكلي يساهم في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية؟

وقد درست الجوانب التالية:

- دراسة مالية للمؤشرات والنسب المالية أكثر استخداما في ميدان التحليل المالي لتقييم الأداء في المؤسسة الاقتصادية.
 - تكوين توليفة من النسب المالية المعبرة وذات الدلالة.
 - بناء نموذج هيكلي يفسر العلاقة بين متغيرات الدراسة حيث تناولت في جزئية منها العلاقة بين السيولة والنشاط في المؤسسة الاقتصادية.
- بحيث توصلت هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج منها:
- اقتراح طريقة علمية لبناء نموذج هيكلي يضم مجموعة من النسب المالية المختارة علميا ذات مقدرة تفسيرية عالية.
 - وجود علاقة عكسية قوية بين مؤشر السيولة والنشاط في المؤسسة الاقتصادية.
 - أثبتت الدراسة أن أي تغير في السيولة بوحدة واحدة سيؤثر لاحقا سلبا على النشاط بواقع 5,5 وحدة.

الفصل الأول:

الإطار المفاهيمي لمتغيرات

الدراسة سيولة نشاط

تمهيد:

لقد مر التحليل المالي بعدة تحولات عميقة في ظل توسع الأنشطة الاقتصادية في العالم، بحيث يعتبر من أهم مواضيع الإدارة المالية، وهو ضروري للتخطيط المالي السليم ولتشخيص حالة المؤسسة الاقتصادية لفترة زمنية معينة باستعمال وسائل وطرق وأدوات ومؤشرات، تهدف بمجملها إلى تشخيص السياسات المالية المتبعة من طرف هذه المؤسسة، ويعتبر التحليل دراسة تشخيصية للحالة المالية للمؤسسة الاقتصادية موضع البحث خلال دورة مالية معينة أو خلال عدة دورات، والذي من خلاله يمكن معرفة نقاط القوة والضعف داخل هذه المؤسسة، وتدارك الأمر واتخاذ القرارات الرشيدة والسليمة التي تكون في صالحها.

يعكس تقييم الأداء (كأحد نقاط اهتمام التحليل المالي) مدى قدرة المؤسسة على التكيف مع مستلزمات بقاءها، وذلك لأن عملية تقييمه تسمح بإبراز مدى الابتعاد عن التهديدات بفضل دورها في تشخيص نقاط القوة والضعف الداخلية، وكذا تحديد مدى امتلاك الإدارة للإمكانيات اللازمة لمواجهة تحديات البيئة الخارجية، بالنظر لكونها وسيلة فعالة لإجراء المقارنة بين أداء المؤسسات المختلفة، كما تعتبر أيضا أداة لتقييم مدى قدرة المؤسسة على إدارة ممارستها المختلفة بشكل اقتصادي سليم.

إلى جانب ذلك، يعتبر الأداء المالي العنصر الأهم بالنسبة للمؤسسة الاقتصادية لكونه المجال الذي يعكس مدى كفاءة ونجاح السلوك الاستراتيجي الذي تبنته، كما يمثل العامل الأساسي لاتخاذ القرارات لأن الإدارة لا تستطيع أن تتجاهل التأثيرات المالية عند تحديد ملامح توجهاتها المستقبلية.

إن عمليات تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية لا بد وأن تراعي جزئية مهمة جدا وهي تلك المتعلقة بشكل العلاقة بين سيولة نشاط، فهذه الجزئية تعني في المدى الطويل محدد بقاء أو فناء المؤسسة بالنظر إلى فعالية التحكم في السيولة عند حدود مواجهة الالتزامات وما يرافقه من احتياجات رأس المال العامل، لكن ليس على حساب الدفع بالفائض نحو النشاط لتعزيز الدورات الإنتاجية، وهو ما يعني بصفة دقيقة مقدار الموازنة بين مواجهة الالتزامات من جهة وعم تأثر النشاط من جهة أخرى، وهنا يأتي التساؤل: ما هو الإطار المفاهيمي للعلاقة سيولة نشاط؟ وما هي أهم النسب الداخلة في احتساب كل متغير؟،

والجواب على هاذين التساؤلين سيمهد الطريق في الفصل الثاني لدراسة شكل العلاقة سيولة نشاط في الواقع العملي بالنظر إلى معطيات مؤسسات ناشطة في الاقتصاد العالمي.

المبحث الأول: عموميات حول التحليل المالي كأحد أساليب التقييم

إن التحليل المالي يتضمن دراسة تفصيلية للبيانات الواردة في الكشوفات المالية ودراسة نتائج الأداء المالي لتفسيره وتحديد مواطن الضعف والقوة في السياسات المالية المتبعة بالمنشأة، وهذا ما يمكن المنشأة من التخطيط للمستقبل في ضوء انجازات الماضي، أو إنه يتضمن تحويل البيانات المتحصل عليها من مصادرها إلى معلومات ذات دلالات معينة. وإن عملية التحويل هذه تتطلب استخدام جملة أساليب لعل أهمها النسب المالية وما على المحلل المالي إلا أن يختار أنسبها للمشاكل التي تواجهها الإدارة المالية.

المطلب الأول: نشأة وتطور ومفهوم التحليل المالي

يشتمل التحليل المالي على أهم الأدوات والوسائل التي تهتم بالوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية وتقييم أدائها، ومعرفة نقاط الضعف والقوة داخلها، لاتخاذ القرار الرشيد في الوقت المناسب.

الفرع الأول: نشأة وتطور التحليل المالي

يعتبر التحليل المالي تاريخيا وليد الظروف التي نشأت في مطلع الثلاثينيات من القرن الماضي، وهي فترة الكساد الكبير الذي ساد الولايات المتحدة الأمريكية والذي بدوره أدى إلى ظهور عمليات الغش والخداع على أثر انهيار بعض المؤسسات، الأمر الذي أوجد الحاجة إلى ضرورة نشر المعلومات المالية عن الشركات. هذا وقد تطور التحليل المالي بتطور مفهوم الإدارة المالية والتي مرت عبر عدة مراحل واختلقت فيها مفاهيم الإدارة المالية¹:

✓ المرحلة الأولى: في أوائل القرن العشرين كان الاهتمام يدور حول طرق التمويل من الأسهم ودراسة المؤسسات المالية وأسواق رأس المال.

✓ المرحلة الثانية: من الخمسينيات حتى الستينيات حيث زاد الاهتمام على اتخاذ القرارات الاستثمارية طويلة المدى والمتعلقة بالموازنة الرأس مالية.

¹ مهند جعفر حسن حبيب، أساليب التحليل المالي ودورها في رفع كفاءة الأداء المالي للمؤسسات العامة السودانية-دراسة تطبيقية-، مجلة البديل الاقتصادي، المجلد 07، العدد02، الجلفة، الجزائر، 2020، ص57.

- ✓ المرحلة الثالثة: من الستينيات حتى وقتنا الحاضر تم تطوير مفهوم التحليل المالي ذلك بسبب زيادة الاهتمام بالربحية. وترجع نشأة التحليل المالي إلى عدة أسباب:
- الثورة الصناعية: لقد تطور حجم المشروعات الاقتصادية من منشأة فردية إلى شركة مساهمة كبيرة تجمع مدخرات آلاف المساهمين مما أدى إلى تفويض سلطة إدارة المنشأة، فظهرت الحاجة لتحليل هذه القوائم وتفسير نتائجها، التدخل الحكومي في طريقة عرض البيانات المالية لقد تدخلت الحكومات من خلال إصدار التشريعات الخاصة بضرورة مراجعة حسابات هذه الشركات بواسطة مراجع خارجي لضمان حماية حقوق المساهمين. كما حددت كيفية عرض البيانات بالقوائم المالية الأمر الذي أظهر الحاجة لتحليل هذه القوائم.
 - الأسواق المالية: لإرضاء المستثمرين الحاليين والمتوقعين والذين يحتاجون لمعلومات دقيقة عن واقع منشآت الأعمال التي تتداول أسهمها في الأسواق المالية، فإن الأسواق المالية تهتم بتحليل حسابات منشآت الأعمال.
 - الائتمان: تلجأ المصارف التجارية إلى تقييم سلامة المراكز المالية والنقدية للمنشآت التي تطلب التمويل قصير الأجل من خلال التحليل المالي للقوائم المالية يتم منح الائتمان حتى أن بعض المصارف أنشأت قسم خاص بالتحليل المالي بداخلها.

الفرع الثاني: مفهوم التحليل المالي:

التعريف الأول:

التحليل المالي عبارة عن معالجة منظمة للبيانات المتاحة بهدف الحصول على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ القرار وتقييم أداء المؤسسات في الماضي والحاضر وتوقع ما ستكون عليه في المستقبل.¹

التعريف الثاني:

التحليل المالي هو تجميع بيانات مؤسسة ما ومعالجتها حتى تساهم في اتخاذ القرارات المناسبة ومن بينها القرار الائتماني، أو تستخدم هذه البيانات لتقييم أداء المؤسسة خلال

¹وليد ناجي الحياي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، منشورات الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، الدنمارك، 2004، ص21.

فترة زمنية معينة، قد تكون في الحاضر أو مستقبلا ويقوم أيضا بتشخيص فعلي للمشكلات التي قد تواجهها سواء كانت مالية أو تشغيلية.¹

التعريف الثالث:

التحليل المالي هو فحص للقوائم المالية والبيانات المنشورة لوحدة اقتصادية معينة عن فترة أو فترات ماضية، بقصد تقديم معلومات تفيد عن مدى تقدم الوحدة خلال فترة الدراسة، والتنبؤ بنتيجة أعمال الوحدة ونشاطها عن فترات مقبلة.²

التعريف الرابع:

هو عملية دراسة وتحليل منظمة للبيانات والمعلومات المتاحة حول مؤسسة اقتصادية ما، وتخص هذه البيانات الوقت الحالي والسابق، من خلال القوائم المالية والمصادر الأخرى باستخدام أساليب وأدوات رياضية وإحصائية تمكن من الحصول على مؤشرات إضافية تساعد في تقييم الأداء المالي الحالي للمؤسسة الاقتصادية والاستشراف المستقبلي لها.³

التعريف الخامس:

هو عملية يتم من خلالها استكشاف واشتقاق مجموعة من المؤشرات الكمية والنوعية حول نشاط مشروع ما، ويساهم في تحديد أهميته وخواص الأنشطة التشغيلية والمالية له، وذلك من خلال مجموعة من المعلومات المستخرجة من القوائم المالية، وذلك لكي يتم استخدام هذه المؤشرات في تقييم أداء المشروع بقصد اتخاذ القرارات اللازمة.⁴

¹ منير عوادي، استخدام التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية -دراسة حالة مؤسسة صيدال 2017/2013-، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2019-2020، ص 05.

² هادي أحمد محمد الصياد، أهمية التحليل المالي كنظام للمعلومات في توفير المعلومات اللازمة لمتخذي القرارات المالية، أطروحة لنيل درجة الدكتوراه في علوم التسيير فرع نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير قسم علوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2010، ص 85.

³ منير عوادي، مرجع سبق ذكره، ص 05.

⁴ منير عوادي، مرجع سبق ذكره، ص 04.

التعريف السادس:

التحليل المالي في جوهره لا يخرج عن الدراسة التفصيلية للبيانات المالية والارتباط فيما بينها، وإثارة الأسئلة حول مدلولاتها في محاولة لتفسير الأسباب التي أدت إلى ظهور هذه البيانات بالكيفيات التي هي عليها مما يساعد على اكتشاف نقاد القوة ونقاط الضعف في السياسات المالية المختلفة التي يعمل المشروع على إظهارها.¹

التعريف السابع:

هو أسلوب للتعامل مع البيانات المالية المتاحة باستخدام الوسائل والأدوات والنسب المالية لتحليل العناصر المالية والاقتصادية الخاصة والعامة المحيطة بالمشروع وتحويلها إلى معلومات وعرضها للجهات المستفيدة للاسترشاد بها عند اتخاذ القرارات، ويمكن استخدامها لقياس كفاءة التنفيذ وفي متابعة الخطط ومراقبتها وتقييمها وتحديد المشاكل وتحفيز الإدارة على معالجتها.²

التعريف الثامن:

هو من أهم الوسائل التي يتم بموجبها عرض نتائج الأعمال على الإدارة المشرفة، إذ يبين مدى كفاءتها في أداء وظيفتها، وهو أداة للتخطيط السليم، يعتمد على تحليل القوائم المالية بإظهار أسباب النجاح والفسل، كما يعتبر أداة لكشف مواطن الضعف في المركز المالي للمؤسسات وفي السياسات المختلفة التي تؤثر على الربح، كما يمكن من رسم خطة عمل واقعية للمستقبل ويساعد الإدارة على تقييم الأداء.³

من التعاريف السابقة نستنتج أن التحليل المالي هو اختصاص من الاختصاصات المالية وهو دراسة تعتمد على روح النقد للأرصدة التاريخية والمعلومات التي تنتجها القوائم المالية، وهو يتكون من مجموعة من الأساليب، الأدوات والتقنيات التي تدرس هذه المعلومات، بالتالي

¹ مريم بن يوسف، التحليل المالي ودوره في اتخاذ القرارات المالية -دراسة تطبيقية للتحليل المالي على مؤسسة جزائرية-، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير تخصص محاسبة وتدقيق، جامعة البليدة 02، الجزائر، 2014، ص85.

² المرجع نفسه، ص86

³ محمد شاهين، تحليل وتقييم محافظ الأوراق المالية، العربية، دار حميثرا للنشر، مصر، 2017، ص16.

فهو وسيلة لتشخيص وتقييم قوة الوضع المالي والأداء التشغيلي للمؤسسة من أجل اكتشاف نقاط القوة والنقاط الواجب تحسينها.

المطلب الثاني: أنواع ووظائف وأهداف التحليل المالي

الفرع الأول: أنواع التحليل المالي:

يوجد عدة أنواع للتحليل المالي نذكر منها:

✓ تحليل الاتجاه (التحليل الأفقي): في هذا النوع، نقارن وضع المؤسسة بماضيها من أجل تحديد التغيرات التي طرأت على البيانات المالية مع مرور الوقت، ولإجراء هذا التحليل من الضروري وجود إطار زمني مدته خمس سنوات، ويتم التعبير عن جميع بنود الميزانية كمؤشر متعلق بسنة الأساس.

" يهتم هذا التحليل بدراسة سلوك كل عنصر من عناصر القائمة المالية وفي زمن متغير، بمعنى متابعة حركة تغير هذا العنصر بالزيادة أو نقصان عبر فترات زمنية."¹

"يسمى التحليل الأفقي أو الديناميكي، ويرتكز على دراسة وحساب وتحديد طبيعة التغيرات التي تطرأ على عناصر القوائم المالية عبر الزمن، ويتم ذلك بمقارنة عناصر الميزانية في لحظة معينة بعناصر لذات الميزانية في لحظة أخرى."²

تأسيساً على ما سبق يمكن القول أن تحليل الاتجاه أحد أساليب المقارنة، حيث يقوم على مبدأ مقارنة عناصر القوائم المالية خلال فترة زمنية معينة، ويمكن أن تشمل هذه القوائم قوائم مالية لنفس المؤسسة أو خاصة بالمؤسسات العاملة في نفس النشاط. لكن مهما كان نوع المقارنة زمنية أو قطاعية فإن الهدف منها هو استخراج التغيرات الكبيرة التي طرأت خلال الزمن، ومن ثم دراسة هذه الانحرافات لمعرفة أسبابها وآثارها على الوضع المالي

¹ زهرة حسن العامري وعلي خلف الركابي، أهمية النسب المالية في تقويم الأداء (دراسة ميدانية في شركة المشاريع النفطية)، مجلة الإدارة والاقتصاد، قطر، العدد 63، 2007/02/19، ص 113.

² شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي، مكتب زهران للنشر، عمان، الأردن، 2012، ص 42.

المستقبلي للمؤسسة. إلا أن هذه الطريقة يعاب عليها أنه يتم إظهار نتائج المقارنة في شكل نسب مئوية، وهذا لا يبين الأهمية النسبية لكل عنصر على حدى.¹

✓ التحليل الرأسي:²

يرتكز على دراسة القوائم المالية من خلال ربط علاقات بين عناصرها وأجزائها في شكل نسب ذات دلالة يمكن من خلالها الحكم على التوازن المالي والوضعية المالية للمؤسسة، وتمثل هذه الأدوات في رأس المال العامل والمؤشرات المالية.

يقصد بالتحليل الرأسي المقارنة بين عناصر القوائم المالية الخاصة بفترة محاسبية معينة، ولذلك يكون التحليل الرأسي عبارة عن دراسة هيكلية تهدف إلى تحويل عناصر القوائم المالية إلى وحدات مشتركة في أساس معين هو إجمالي الأصول يمكن من خلالها إجراء مقارنة أكثر جدوى.

من خلال التعريفين السابقين يمكن القول أن التحليل الرأسي هو عبارة عن دراسة هيكلية للقوائم المالية وذلك باستخدام النسب المالية التي تساعد في الحكم على الوضعية المالية للمؤسسة. إلا أن هذا النوع من التحليل يتسم بكونه تحليل ساكن ولا يعبر عن الصورة الحقيقية للوضع المالي في المؤسسة وذلك نظرا لأنه يركز على فترة زمنية واحدة، وبالتالي يكون التحليل ناقصا.

✓ التحليل بالنسب المالية:³

يعد هذا الأسلوب من أساليب التحليل المالي الأكثر شيوعا في عالم الأعمال وذلك لأنه يوفر عددا كبيرا من المؤشرات المالية التي يمكن الاستفادة منها في تقييم أداء الشركة في مجالات الربحية والسيولة والكفاءة وإدارة الأصول والخصوم.

¹ ليديا فلاحي، استخدام أدوات التحليل المالي في تقييم الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية والتنبؤ بفسلها المالي-دراسة حالة-، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية قسم علوم مالية ومحاسبية، جامعة محمد البشير الإبراهيمي، برج بوعرييج، الجزائر، 2021/2020، ص15.

² المرجع نفسه، ص15.

³ زهرة حسن العامري وعلي خلف الركابي، مرجع سبق ذكره، ص ص113.114.

ويمكن القول بأن النسب المالية التي تستخدم في التحليل ليست هي الغاية وإنما هي في الواقع نتائج أو تصورات تعطي الإجابة لكثير من التساؤلات المتعلقة بالمركز المالي والنقدي والأداء وتقييم قرارات الاستثمار والتمويل.

الفرع الثاني: وظائف التحليل المالي:

تعددت وظائف التحليل المالي، والتي سنوجزها فيما يلي:¹

- ✓ توجيه المستثمرين لاتخاذ القرار: من بين الوظائف التحليل المالي توجيه متخذي القرار لاختيار أفضل القرارات التي تعود على المؤسسة بالربح بغرض تحقيق هدفها، بالإضافة إلى محاولة التأقلم والتكيف مع البيئة المالية والاقتصادية الخارجية المحيطة بالمؤسسة والتي تتميز بالتغير المستمر وعدم الاستقرار.
- ✓ اتخاذ قرار الاستثمار: إن التحليل المالي يعطي مؤشرات يمكن الاعتماد عليها في قرارات الاستثمار وجودته والمنافع المترتبة على هذا الاستثمار والعائد المتوقع منه، فأغلب المستثمرين يعتمدون عليه في اتخاذ قراراتهم.
- ✓ اتخاذ قرار التمويل: لضمان الحصول على العوائد المجزية للتمويل فإن معظم البنوك ووجهات التمويل تعتمد على التحليل المالي لإعطائهم مؤشرات واضحة ودقيقة على قدرة المؤسسة في تسديد التزاماتها.
- ✓ اتخاذ قرار التخطيط والرقابة المالية: تعتمد إدارة المؤسسة على التحليل المالي لمعرفة مواطن القوة لتعزيزها ومواطن الضعف لوضع الإجراءات المناسبة للتغلب عليها، ووضع السياسات المالية المناسبة لمواجهة التحديات المستقبلية.
- ✓ تحديد الهيكل المناسب لأصول المؤسسة: على المحلل المالي تحديد حجم الاستثمارات المناسبة من خلال توزيع موارد المؤسسة بشكل متوازن وملائم، واستخدامها بين الأصول القصيرة والطويلة الأجل، لضمان القيام بكل أنشطة ووظائف المؤسسة الأخرى من خلال توفير وسائل الإنتاج وضمان استمرار التمويل وتوفير الحد المناسب من السيولة المالية.
- ✓ تحديد الهيكل المالي الأمثل للمؤسسة: يجب تحديد المزيج الأمثل والأكثر ملائمة لتمويل المؤسسة من خلال تحديد مصادر التمويل المناسبة والأقل تكلفة، سواء كانت مصادر تمويل

¹ منير عوادي، مرجع سبق ذكره، ص ص 17-18.

قصيرة أو طويل الأجل لتمويل مختلف الأنشطة التشغيلية والاستثمارية، كذلك تحديد طبيعة مصادر التمويل داخلية أو خارجية (ديون أو قروض).

والشكل التالي يبين وظائف التحليل المالي في اتخاذ القرارات:

الشكل رقم (01): يمثل وظائف التحليل المالي في اتخاذ القرار



المصدر: منير عوادي، استخدام التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة مؤسسة صيدال 2017/2013-، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2019-2020، ص18.

الفرع الثالث: أهداف التحليل المالي: توصف نتائج التحليل المالي من أهم الأسس التي يسند عليها في اتخاذ القرارات، والحكم على مدى كفاءة الإدارة وقدرتها على تحقيق الاستثمار الأفضل للموارد، وعليه فإن التحليل المالي يهدف إلى تحقيق الآتي¹:

✓ تقييم الوضع المالي والنقدي للشركة.

¹-عدنان تايه النعيمي وأرشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي (اتجاهات معاصرة)، العربية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، ط1، عمان الأردن، 2008، ص ص21.22.

- ✓ تقييم نتائج قرارات الاستثمار والتمويل.
- ✓ تحديد انحرافات الأداء المتحقق عن المخطط وتشخيص أسبابها.
- ✓ الاستفادة من نتائج التحليل لإعداد الموازنات والمخطط المستقبلية.
- ✓ تحديد الفرص المتاحة أمام الشركة والتي يمكن استثمارها.
- ✓ التنبؤ باحتمالات الفشل الذي يواجهه الشركة.
- ✓ يعتبر التحليل المالي مصدر للمعلومات الكمية والنوعية لمتخذي القرار.
- ✓ تقييم ملاءمة الشركة في الأجل القصير والطويل.

على الرغم من أهمية هذه الأهداف إلا أن نتائج التحليل المالي يجب التعامل بها بحذر كون أن قاعدة البيانات المعتمدة كمصدر للتحليل، هي بيانات محاسبية مستخرجة من القوائم المالية التي يتم إعدادها وفقا للقواعد والمعايير المحاسبية من جانب، ومن جانب آخر أن بعض عناصر القوائم المالية قد تخضع للاجتهااد والتقدير الشخصي، الأمر الذي قد يؤدي إلى تفاوت في نتائج التحليل خلال الفترة الزمنية قيد التقييم والتحليل.

المطلب الثالث: خطوات وأهمية التحليل المالي

الفرع الأول: خطوات التحليل المالي

تختلف خطوات التحليل المالي من منشأة إلى أخرى ومن محلل إلى آخر حسب الهدف من عملية التحليل، وهي عموما تتمثل فيما يلي:¹

✓ تحديد الهدف من عملية التحليل:

يبدأ التحليل المالي بتحديد المشكلة التي يسعى المحلل المالي للتعرف عليها جيدا، ويعتبر هذا التحديد ضرورة هامة لبداية صحيحة لعملية التحليل المالي، حيث يتحدد الهدف أو الغاية من عملية التحليل بقرار من الجهة المعنية لهذا التحليل وذلك للتعرف على طبيعة التحليل الذي تريده حتى يتمكن المحلل المالي من جمع المعلومات الخاصة بالموضوع ويوفر على نفسه الجهد والعناء والتكاليف غير اللازمة، ويمكنه من تركيز جهده على العمل الذي يخدم هذا الهدف مباشرة.

¹ منير عوادي، مرجع سبق ذكره، ص ص 26. 28.27.

✓ تحديد الفترة الزمنية التي يشملها التحليل المالي:

حتى تحقق عملية التحليل المالي أهدافها المرجوة فلا بد من تحديد الفترة الزمنية الملائمة أو المستهدفة من خلال عملية التحليل خصوصا في حالة وجود مشكلة مالية متعلقة بفترة زمنية محددة، حيث يمكن أن تشمل فترة التحليل المالي على عدة سنوات متتالية، ولذلك يسعى المحلل المالي لتوخي المزيد من الدقة في عملية التحليل وذلك باستخدام البيانات والمعلومات المستخرجة من مختلف التقارير والقوائم المالية للفترة الزمنية المحددة، بغرض التعرف على الاتجاه الذي يتخذه أداء المؤسسة الاقتصادية موضع التحليل.

إن القوائم المالية المعدة عن سنة مالية واحدة قد لا تكون كافية للحصول منها على البيانات التي تساعد المحلل للحكم على أداء المؤسسة وقد تكون مضللة ولا تعبر عن الاتجاه العام للأداء.

✓ تحديد نوعية المعلومات التي يحتاجها المحلل:

إذا كان الهدف هو تحليل قدرة المؤسسة الاقتصادية على الوفاء بالتزاماتها الجارية فالأمر يتطلب معرفة الأصول المتداولة لهذه المؤسسة وأنواعها المختلفة لفترة زمنية معينة، ومن ثم تحديد الالتزامات الجارية لنفس فترة الدراسة.

أما إذا كان هدف التحليل لأغراض تقييم الأداء النهائي فإن المحلل يقوم بجمع بيانات عن المصروفات والإيرادات لفترة معينة، وتحديد المؤشرات الرئيسية التي لها دور كبير في أداء المشروع مثل المبيعات أو الإنتاج.¹

✓ تحديد أسلوب وأدوات التحليل المناسبة:

تعتمد خطوة تحديد أسلوب وأدوات التحليل المالي المناسبة بالدرجة الأولى على المستوى الفني والعلمي للشخص الذي يقوم بعملية التحليل المالي ومقدار درايته بالأساليب والأدوات المختلفة لعملية التحليل ومدى تجربته في مجال التحليل، لذا تتطلب عملية التحليل المالي من المحلل المالي الإلمام بجميع المعارف العلمية الضرورية والتعرف على كل الأساليب والتقنيات والأدوات المستخدمة في مجال التحليل المالي من أجل تحديد أسلوب التحليل المناسب

¹ وليد ناجي الحياي، مرجع سبق ذكره، ص 25.

واستخدام أدوات التحليل الملائمة لطبيعة العملية التحليلية للوصول إلى أفضل وأدق النتائج بأسرع وقت وتحقيق الأهداف المرجوة من عملية التحليل المالي، وفي الأخير اتخاذ القرارات السليمة في الوقت المناسب.

✓ قياس وتحليل النتائج واختيار المعيار المناسب للمقارنة:

في هذه المرحلة يقوم المحلل باستخدام المعلومات والبيانات ذات العلاقة وتحليلها بغرض الوصول إلى نتائج ومؤشرات معينة، حيث يقوم بقياس النتائج والمؤشرات السابقة، واختيار المعايير المالية المناسبة بغرض المقارنة ولا مانع من استعمال أكثر من معيار إذا استدعى الأمر ذلك من أجل معرفة مدى انحرافها وتحديد اتجاه تغيرها في المستقبل، وتعتبر هذه الخطوة الأصعب والأكثر أهمية في عملية التحليل المالي، وتحتاج إلى استعمال قدر كبير من العمل الذهني والحكمة والمهارة والجهد لتقييم ما يقف خلف الأرقام من حقائق، ولا يمكن استبدال هذا الجهد بعملية ميكانيكية، لأن التعريف الصحيح للمشكلة والتحديد المناسب للأسئلة الموجب الإجابة عليها والمهارة في اختيار الأدوات التحليلية المناسبة، ستقودنا إلى تفسير معقول لنتيجة التحليل.

✓ تحديد درجة الانحراف عن المعيار المستخدم في القياس:

يتوجب على المحلل حساب وتحديد درجة الانحراف والتعرف على اتجاهه من أجل معرفة مدى انحراف النتائج عن المعيار المستخدم في القياس والوقوف على أهمية الانحراف بالأرقام المطلقة والنسبية.

✓ دراسة وتحليل أسباب الانحراف:

يجب على المحلل المالي في هذه المرحلة معرفة الأسباب الحقيقية التي أدت إلى وجود هذه الانحرافات خصوصا في حالة الانحرافات السلبية، وتحديد مصدرها (أسباب داخلية يمكن التحكم فيها والسيطرة عليها أو أسباب خارجية ينبغي التكيف معها والتقليل من آثارها)، إلى جانب تحديد الجهة المسؤولة عن ظهور هذه الانحرافات، حيث تساعد عملية تحديد أسباب الانحرافات في تحديد نقاط القوة والضعف وتمكن من رسم المسار التصحيحي لها من خلال تقديم الحلول الملائمة في التقرير النهائي لعملية التحليل.

✓ إعداد التقرير النهائي لعملية التحليل:

تعتبر آخر خطوة في عملية التحليل حيث يتوجب على المحلل في نهاية مهمته كتابة تقريره النهائي حول الوضعية المالية للمؤسسة يقدم إلى الجهة التي طلبته، ويتضمن عرض نتائج التحليل وتقديم توصياته اللازمة واقتراحاته العملية الملائمة للحلول التي يراها ضرورية، ومناسبة لتدارك نقاط الضعف، وتصحيح الأخطاء الموجودة في السياسات المالية للمؤسسة، وتعتبر نتائج التحليل المالي المحور الأساسي في تقرير المحلل المالي وتختلف حسب وضعية المحلل بالنسبة للمؤسسة الاقتصادية ما إذا كان خارجي أو داخلي.

الفرع الثاني: أهمية التحليل المالي

تكمن أهميته في أنه وسيلة الإدارة لمعرفة قدرات الشركة ماليا وإداريا، حيث يوفر معلومات تساعد في تقدير قيمة المؤسسة عن طريق معرفة تدفقاتها النقدية المستقبلية وتقييم أداء الشركة ككل، إضافة لما سبق فإن التحليل المالي يساعد في معرفة نقاط القوة والضعف في الشركة ومن أهميته أيضا:¹

✓ يتناول التحليل مخرجات النظام المحاسبي لوحدة المحاسبة المختلفة، سواء كانت في مؤسسات تجارية أو صناعية أو خدمية، وبالتالي يمد متخذي القرارات في المجتمع بالمؤشرات التي ترشد سلوكياتهم.

✓ يوضح العلاقة بين عناصر هذه القوائم والتغيرات التي تطرأ على هذه العناصر في فترة زمنية محددة، أو فترات زمنية متعددة، بالإضافة إلى توضيح حجم هذا التغير على الهيكل المالي العام للمؤسسة الاقتصادية، وأثار هذا التغير بشكل واضح، وبالتالي يساعدنا في الإجابة على كافة التساؤلات التي تطرحها كافة الجهات المستفيدة من القوائم المالية.

✓ تستخدمه البنوك عند منحها قروض للمستثمرين، حيث يوضح قدرة المستثمرين للوفاء بالتزاماتهم.

✓ يساعدنا في التخطيط المستقبلي لكافة النشاطات الاقتصادية، إضافة إلى إخضاع ظروف عدم التأكد للرقابة والسيطرة وحماية المؤسسة من الانحرافات المحتملة.

¹ منير عوادي، مرجع سبق ذكره، ص ص 15، 16.

- ✓ يوضح الاتجاه العام لفعاليات المؤسسة الاقتصادية، فهو يساعد المدير المالي على أداء مهامه بشكل فعال، والوصول إلى القيمة الاستثمارية لهذه المؤسسة وجدوى الاستثمار في أسهمها.
- ✓ مدى كفاءة إدارة المؤسسة.
- ✓ تشخيص الحالة المالية للمؤسسة الاقتصادية.
- ✓ الاستفادة من المعلومات المتاحة لاتخاذ القرارات الخاصة بالرقابة والتقويم.
- ✓ يساعد التحليل المالي في النهاية على العثور على أفضل الحلول للمشكلات المختلفة، فهو يوفر للمدير المالي أدوات قياسية يستعملها في التخطيط المالي والرقابة المالية.
- ✓ يساعد الإدارة في اكتشاف العروض الاستثمارية الربحة.
- ✓ معرفة قدرة المؤسسة الاقتصادية ماليا لتفادي الفشل المالي للمؤسسة من خلال معرفة مؤشرات نتائج الأعمال، وبالتالي اتخاذ الإجراءات المناسبة لمواجهة الاحتمالات المختلفة.
- ✓ يعتبر التحليل المالي وسيلة الإدارة في تقييم الوضع المالي لمنشأة الأعمال بشكل عام والموقف النقدي منه بشكل خاص¹.
- ✓ يساعد التحليل المالي في تقييم الأداء التشغيلي من خلال تقييم نتائج قرارات الاستثمار وقرارات التمويل.
- ✓ يضمن التحليل المالي مقارنة البيانات والمعلومات الفعلية مع البيانات والمعلومات المخططة (المعايير) وتحديد الانحرافات وبالتالي تحليلها ومعرفة أسبابها باستخدام بعض الأساليب الفنية وصياغة النماذج.
- ✓ يساعد التحليل المالي في تمكين إدارة المنشأة في رسم أهدافها وسياساتها التشغيلية وبالتالي يضمن لها الدقة في إعداد الخطط السنوية اللازمة لمزاولة النشاط الاقتصادي.
- ✓ اكتشاف الفرص الاستثمارية الجديدة، سواء كان على مستوى المنشأة ذاتها أم على المستوى القومي.
- ✓ يوفر التحليل المالي مؤشرات كمية ونوعية تساعد المخطط المالي والمخطط الاقتصادي في رسم الأهداف المالية والاقتصادية والاجتماعية على مستوى منشأة الأعمال، وعلى المستوى القومي وبالتالي إعداد الموازنات التخطيطية والخطط السنوية اللازمة.

¹توفيق سميح محمد الأغوات، دور المؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي لشركة البوتاس العربية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة، كلية العلوم الإدارية والمالية قسم المحاسبة، جامعة الإسراء، عمان، الأردن، 2014/2015، ص ص 14.13.12

✓ يساعد الإدارة في تحديد المشاكل التقنية والاقتصادية والمالية والمساعدة في تقديم البيانات الخاصة بمعالجتها.

✓ يساعد التحليل المالي في تحديد العوامل المؤثرة في القيمة السوقية لأسهم المنشأة وفيما إذا كانت هذه العوامل تتسم بالديمومة والاستقرار أو أنها حالة مؤقتة حيث يعتبر هذا المجال من أهم المجالات التي يضمنها التحليل المالي باعتبار أن تعظيم القيمة السوقية لأسهم المنشأة أو تعظيم ثروة الملاك بمفهوم تعظيم القيمة السوقية للأسهم العادية هو الهدف الاستراتيجي الذي تدور حوله كل قرارات الإدارة الراشدة.

ونستنتج أن أهمية التحليل المالي تنبع من أهمية الدراسات الاقتصادية والإدارية والمحاسبية في السنوات الأخيرة، حيث إن توسع المنشآت وتباعدها مراكزها وفروعها جغرافياً فضلاً عن توسع وتعقد العمليات الاقتصادية في العالم وظهور أدوات جديدة في تنفيذ الأنشطة الفنية والإدارية أدى إلى ضرورة وجود أداة رقابية فعالة تتمثل بالتحليل المالي، الذي يهدف إلى إبراز الحقائق التي تختفي وراء الأرقام وتوضيح جوانب القوة أو الضعف في اقتصاديات الشركة ومدى سلامة مركزها المالي.

وبصفة عامة، فإن التحليل المالي يستمد أهميته من قدرته على تحديد مدى سلامة العلاقة بين القرارات المالية والنتائج المالية المترتبة عليها، الأمر الذي يعني التأكد من أن المنشأة موضع التحليل وقد حققت أهدافها المالية المخططة من خلال مجموعة من القرارات المالية السليمة.

المبحث الثاني: إشكالية العلاقة سيولة نشاط

تعد كل من النسب والمؤشرات المالية إحدى أهم أدوات التحليل المالي التي تستعملها أغلب المؤسسات الاقتصادية لمعرفة وضعيتها المالية الحالية والمستقبلية هذا من جهة، وتفادي المخاطر التي قد تتعاقب عليها وتعرقل استمراريتها من جهة أخرى. ولكون المؤشرات المالية تمتاز عن غيرها من أدوات التحليل المالي المعروفة بسهولة وسرعة التحضير، فهي لا تتطلب من القائم بعملية التحليل المالي سوى الاختيار المناسب والأمثل للمؤشرات المالية وصلاحياتها للاستخدام في أداء الشركة، حيث إن توفير مؤشرا أساسية للأداء المالي يتم من خلال التفسير الصحيح للأرقام المستخدمة من النسب المالية.

المطلب الأول: ماهية الأداء المالي

عرفت الوظيفة المالية تطورا في المجال النظري والتطبيقي، فبعدما كان الاهتمام منصباً على تحديد مصادر التمويل، فتحول الاهتمام إلى البحث عن الاستخدام الأمثل لهذه الأموال، والتركيز على التدفقات المالية وإدارة النشاط المالي داخل المؤسسة، فالأداء المالي عبارة عن مجموعة من معطيات تعبر عن الوضعية المالية للمؤسسة والوسيلة المستخدمة لتوصيل المعلومات إلى الجهات المعنية هي التقارير المالية، ويجب أن تكون المعلومات المالية المحتواة في هذه التقارير ملائمة وموثوقة حتى يمكن الاعتماد عليها في اتخاذ القرارات المناسبة.

الفرع الأول: الأداء المالي

يتضمن هذا الفرع مفهوم الأداء وأنواعه وخصائصه ومفهوم الأداء المالي

أولاً: مفهوم الأداء وأنواعه وخصائصه

توجد هناك العديد من التعاريف للأداء

• مفهوم الأداء

التعريف الأول:

يعرف على أنه المخرجات أو الأهداف التي يسعى النظام إلى تحقيقها وهو مفهوم يعكس كل من الأهداف والوسائل اللازمة لتحقيقه، أي أنه مفهوم يربط بين أوجه النشاط وبين

الأهداف التي تسعى المؤسسة إلى تحقيقها، ويعرف أيضا على أنه سلسلة من النشاطات المرتبطة بوظيفة أو قسم أو دائرة، والتي يقوم بها العامل أو المدير لتحقيق هدف معين. كذلك يوجد من الباحثين من وضعه في صورة أشمل من ذلك بكثير من خلال ربطه بكافة الأحداث التي تتم بداخل المؤسسة، ولهذا تم تعريف الأداء على أنه " كل ما يساهم في تحقيق أهداف المؤسسة وبصفة خاصة المساهمة في تحقيق الأهداف الاستراتيجية.¹

التعريف الثاني:

هو عبارة عن مجموعة من الإجراءات والأنشطة والمهام التي تمارسها المؤسسة، والتي تسعى من خلالها إلى ترشيد عملية استخدام الموارد المالية، البشرية والمالية بغرض تحقيق أهداف محددة خلال فترة زمنية معينة.²

التعريف الثالث:

يعبر العديد من الكتاب والباحثين عن الأداء المؤسسي من خلال نجاح المؤسسة في تحقيق أهدافها التنظيمية، وبذلك فهو يتضمن ثلاثة معاني أساسية هي:³

- أن الأداء عبارة عن نتيجة أو انجاز: وذلك بمقارنة النتائج والانجازات مع الأهداف المحددة من خلال مجموعة من المؤشرات الكمية أو النوعية وهنا يظهر لنا أن الأداء يفترض نوع من المنافسة، حيث تسعى المؤسسة دوما إلى تحقيق نتائج أحسن من نتائجها السابقة وأفضل من المنافسين.
- يعبر الأداء عن فعل أو نشاط: يرتبط الأداء هنا بمجموعة من الأفعال المتناسقة والمترابطة فيما بينها حيث تقوم المؤسسة بحشد كافة جهودها وإمكانياتها في سبيل تحقيق نتيجة معينة.

¹ نصر الدين نمري، تحليل النمو وخلق القيمة في المؤسسة الاقتصادية ودوره في تقييم وقيادة الأداء المالي-دراسة حالة ثلاث شركات تأمين ناشطة في الجزائر-، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، شعبة علوم التسيير، تخصص مالية المؤسسة، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2015/2014، ص ص04.03.

² المرجع نفسه، ص04.

³ صافية بومصباح، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام التحليل العاملي (دراسة لعينة من المؤسسات الاقتصادية)، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر03، الجزائر، 2023/2022، ص ص04.03.

- يعبر الأداء عن النجاح: حيث يعد الأداء مفهوما إيجابيا غير موجود في حد ذاته وإنما يعكس تصور المؤسسة حول النجاح، وفي هذا الإطار يقول أحد الباحثين أنه لا يمكن القول عن الأداء أنه جيد أو سيئ في حد ذاته، وإنما يمكن اعتبار نفس النتيجة على أنها أداء جيد إذا كانت الأهداف المحددة طموحة أو أداء سيئ إذا كانت الأهداف المسطرة متواضعة.

التعريف الرابع:

ويعرف على أنه مجموعة من المعايير الملائمة للتمثيل والقياس التي يحددها الباحثون والتي تمكن من إعطاء حكم تقييمي على الأنشطة والنتائج والمنتجات، وعلى آثار المؤسسة على البيئة الخارجية.¹

• أنواع الأداء

يمكن التمييز بين عدة أنواع من الأداء وذلك تبعا لعدة معايير، وذلك كما يلي:²

- حسب معيار المصدر: وفقا لهذا المعيار، يمكن تقسيم أداء المؤسسة إلى نوعين، الأداء الذاتي أو الداخلي والأداء الخارجي.
- ❖ الأداء الداخلي: وهو الذي يرتبط بالمحيط الداخلي للمؤسسة، بفضل ما تملكه من موارد، بهدف تحديد نقاط القوة والضعف، وينتج هذا الأداء أساسا على:
- الأداء البشري: ويعبر عن قدرة العنصر البشري على صنع القيمة المضافة وتحقيق الميزة التنافسية.
- الأداء التقني: ويعبر عن قدرة المؤسسة على استعمال استماراتها بشكل فعال.
- الأداء المالي: ويعبر عن فعالية تعبئة واستخدام الوسائل المالية المتاحة.
- ❖ الأداء الخارجي: وهو الأداء الناتج عن التغيرات التي تحدث في المحيط الخارجي للمؤسسة كارتفاع رقم الأعمال نتيجة لارتفاع سعر البيع أو خروج أحد المنافسين، ارتفاع القيمة المضافة مقارنة بالسنة الماضية نتيجة لانخفاض أسعار المواد واللوازم والخدمات، فكل هذه التغيرات تنعكس على الأداء سواء بالإيجاب أو بالسلب.
- حسب معيار الشمولية: يقسم الأداء حسب هذا المعيار إلى:

¹ صافية بومصباح، مرجع سبق ذكره، ص 04.

² المرجع نفسه، ص 06.07.08.

- ❖ الأداء الكلي: والذي يتحقق من خلال الانجازات التي ساهمت جميع العناصر والوظائف أو الأنظمة الفرعية للمؤسسة في تحقيقها.
- ❖ الأداء الجزئي: يتحقق هذا الأداء على مستوى الأنظمة الفرعية للمؤسسة، وينقسم إلى عدة أنواع تختلف باختلاف المعيار المعتمد لتقسيم عناصر المؤسسة، حيث يمكن أن يقسم حسب المعيار الوظيفي إلى أداء الوظيفة المالية، أداء وظيفة الأفراد، أداء وظيفة التموين، الأداء وظيفة الإنتاج وأداء وظيفة التسويق.
- أداء الوظيفة المالية: ويعكس مدى قدرة المؤسسة على تحقيق التوازن المالي وبناء هيكل مالي فعال، بالإضافة إلى تحقيق أكبر مردودية وتعظيم العائد على الاستثمار لخلق قيمة للمساهمين وجذب مستثمرين جدد، ومنح ثقة للمتعاملين مع المؤسسة مثل البنوك.
- أداء وظيفة الإنتاج: وهو مدى كفاءة وفعالية وظيفة الإنتاج في الاستخدام الأمثل لمواردها المتاحة.
- أداء وظيفة الأفراد: يعكس هذا الأداء قدرة ومساهمة المورد البشري في تحقيق أهداف المؤسسة، وذلك من خلال اكتشاف المواهب والعمل على تنمية كفاءاتهم لضمان التميز، وتحسين أداهم باستمرار.
- أداء وظيفة التموين: يعكس مدى قدرة وظيفة التموين على تحقيق أهدافها التنموية بإمداد المؤسسة باحتياجاتها باستمرار بالشروط المناسبة مما يضمن الاستمرار في عملياتها الإنتاجية.
- أداء وظيفة التسويق: يحدد هذا الأداء قدرة المؤسسة على تحقيق أهداف وظيفة التسويق بكفاءة وفعالية، من خلال زيادة مبيعاتها، ورفع الحصة السوقية لها.
- حسب معيار الطبيعة: وفقا لهذا المعيار يمكن تصنيف الأداء إلى:
- ❖ الأداء الاقتصادي: يشكل الأداء الاقتصادي المهمة الأساسية التي تسعى كل المؤسسات إلى بلوغها وتتمثل هذه المهمة في تحقيق الفوائد الاقتصادية التي تجنيها المؤسسة من وراء تعظيم نواتجها.
- ❖ الأداء الاجتماعي: إلى جانب الأداء الاقتصادي فإن كل مؤسسة وأثناء عملية التخطيط تحدد جملة من الأهداف الاجتماعية التي تسعى لبلوغها بالتزامن مع الأهداف الاقتصادية والأهداف الأخرى، وهذه الأهداف تعتبر كقيود أو شروط يفرضها عليها أفرادها أولا وأفراد المجتمع ثانيا.

❖ الأداء التكنولوجي: يكون للمؤسسة أداء تقني عندما تحدد أثناء عملية التخطيط أهدافا تكنولوجية كالسيطرة على مجال تكنولوجي معين، وفي أغلب الأحيان تكون الأهداف التكنولوجية التي ترسمها المؤسسة أهدافا إستراتيجية نظرا لأهمية التكنولوجيا.

❖ الأداء السياسي: يقصد به بلوغ المؤسسة أهدافا سياسية، كأن تحاول التأثير على النظام السياسي لإصدار امتيازات تخدم مصالحها، وذلك من خلال تمويلها للحملات الانتخابية بغرض إيصال شخصا معينين إلى الحكم أو مناصب سامية لاستغلالهم فيما بعد لصالح المؤسسة.

• خصائص الأداء

يختلف مدلول الأداء بين المجالات الاقتصادية بحسب تباين طبيعة الأهداف الخاصة بكل مجال، وكذا بحسب طبيعة الأداء نفسه الذي يتأثر باختلاف الظروف وظهور المستجدات، والخصائص التالية توضح ذلك:¹

- الأداء مفهوم واسع: يعتبر الأداء مفهوم واسع لأنه يغطي كل أنواع الأنشطة الإنتاجية والتسويقية والمالية والإدارية وغيرها، كما يتم من خلاله دراسة وتقييم مختلف الأحداث التي تمت في المؤسسة بواسطة وحداتها المختلفة، وكذا تحديد مدى مساهمة الموارد وعوامل الإنتاج في تحقيق مختلف الأهداف التشغيلية والإستراتيجية.

- الأداء مفهوم ديناميكي: فضلا عن كون الأداء مفهوما واسعا ومتطورا، فإن محتوياته تتسم بالديناميكية نظرا لتغير وتطور مواقف وظروف المؤسسات بسبب تغير ظروف وعوامل بيئتها الداخلية والخارجية على حد سواء، كما يعكس في نفس الوقت مدى قدرة المؤسسة على التكيف مع بيئتها أو الفشل في تحقيق التأقلم المطلوب.²

- الأداء مفهوم متعدد الأبعاد: يمثل الأداء مفهوم متعدد الأبعاد لأنه من خلاله يمكن تقييم مدى نجاح المؤسسة في اتخاذ مختلف القرارات التشغيلية والإستراتيجية، التمويلية والاستثمارية، الفنية والإدارية بشكل صحيح، كما يمثل مفهوم متعدد الأبعاد أيضا لأن تقييمه السليم والشامل يحتاج إلى الارتكاز على مجموعة متعددة من المؤشرات المحاسبية، المالية، الاقتصادية والبيئية.

¹ نصر الدين نمري، مرجع سبق ذكره، ص ص05.04.

² الشيخ الداوي، تحليل الأسس النظرية لمفهوم الأداء، مجلة الباحث، العدد 07. جامعة الجزائر، 2010، ص 217.

- الأداء مفهوم جوهري: يعد الأداء مفهوم جوهري وهام بالنسبة للمؤسسات الاقتصادية بشكل عام والقاسم المشترك لاهتمام علماء الإدارة والبعد الأكثر أهمية الذي يتمحور حوله وجود المؤسسة من عدمه، حيث يشكل الأداء المفهوم الجوهري الذي يحدد كيفية تفاعلها مع متطلبات ضمان الاستمرارية والبقاء، لأن تقييم مدى قدرة المؤسسة على الاستمرارية ينطلق من تقييم أداء كل نشاط فيها لتحديد مدى توافقه مع الأهداف التي وضعتها الإدارة لتقوية وجودها.

• ثانياً: مفاهيم الأداء المالي

يعد مفهوم الأداء المالي الأكثر استخداماً لاستناده على المؤشرات المالية في إنجاز الأهداف الاقتصادية للمؤسسة، وهناك إجماع للباحثين أن مفهوم الأداء المالي يتوقف على النسب والمؤشرات والمقاييس وهو التحليل المالي وفيما يلي التعاريف المختلفة للأداء المالي:¹

- هو المفهوم الضيق للأداء المؤسسة حيث يهمل مختلف المؤشرات الخارجية والعمليات التشغيلية ويحفز القرارات الاستثمارية ويوجهها.
- أداة لسد الفجوات داخل المؤسسة فالمؤشرات السلبية توجي بوجود مشاكل وصعوبات نقدية أو ربحية وتعطي المؤسسة الحلول لمعالجة الخلل.
- آلية لإعطاء صورة حلول الوضع المالي الحالي للمؤسسة ككل أو جانب معين منها مثل أداء المالي للمؤسسة أو أداء المالي للأسهم المؤسسة.
- تعظيم النتائج وذلك من خلال تحسين المردودية ويتحقق ذلك بتدنية التكاليف وتعظيم الإيرادات بصفة مستمرة تمتد إلى مدى المتوسط والطويل بغية تحقيق التراكم في الثروة والاستقرار في مستوى الأداء.
- أداة لتدارك الثغرات والمشاكل والمعيقات التي قد تظهر في مسيرة الشركة فالمؤشرات تدق ناقوس الخطر إذا كانت الشركة تواجه صعوبات نقدية أو ربحية أو لكثرة الديون والقروض ومشكل العسر المالي والنقدي وبذلك تنذر إدارتها للعمل لمعالجة الخلل.²

¹ أعمر صالح، أثر التدقيق البيئي على الأداء المالي للمؤسسات (دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات الاقتصادية)، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث (ل م د)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم المالية والمحاسبية، تخصص تدقيق ومراقبة التسيير، جامعة أحمد درابعية، أدرار، الجزائر، 2024/2023، ص 39.38.

² محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص 45.

- أداة لتحفيز العاملين والإدارة في الشركة لبذل المزيد من الجهد بهدف تحقيق نتائج ومعايير مالية أفضل من سابقتها.¹

كما يعرف الأداء المالي بأنه تقييم والحكم على انه إدارة الموارد الطبيعية والمالية والمادية المتاحة للمؤسسة تخدم رغبات أطراف مختلفة أي يعتبر تقييم الأداء المالي للمؤسسة في نتائج المحققة أو المنتظرة في ضوء معايير محددة مسبقا.

ويعرف أيضا أنه مدى مساهمة الأنشطة في خلق القيمة أو الفعالية في استخدام الموارد المالية المتاحة، من خلال بلوغ الأهداف المالية بأقل التكاليف المالية.²

الفرع الثاني: أهمية الأداء المالي والعوامل المؤثرة عليه

✓ أهمية الأداء المالي

تتبع أهمية الأداء المالي بشكل عام في أنه يهدف إلى تقويم أداء الشركات من عدة زوايا وبطريقة تخدم مستخدمي البيانات ممن لهم مصالح مالية في الشركة لتحديد جوانب القوة والضعف في الشركة والاستفادة من البيانات التي يوفرها الأداء المالي لترشيد قرارات المالية للمستخدمين.³

وتأتي أهمية الأداء المالي أيضا وبشكل خاص في عملية متابعة أعمال الشركات وتفحص سلوكها ومراقبة أوضاعها وتقييم مستويات أدائها وفعاليتها وتوجيه الأداء نحو الاتجاه الصحيح والمطلوب من خلال تحديد المعوقات وبيان أسبابها واقتراح إجراءاتها التصحيحية وترشيد الاستخدامات العامة للشركات واستثماراتها وفقا للأهداف العامة للشركات والمساهمة في اتخاذ القرارات السليمة للحفاظ على الاستمرارية والبقاء والمنافسة.⁴

تتبع أهمية الأداء المالي فيما يلي:⁵

¹ أحمد حابي، زيبيدي البشير، دور حوكمة الشركة في تحسين الأداء المالي، مجلة المناجير، المجلد 01، العدد 02، الوادي، الجزائر، 2015، ص 72.

² أعمر صالح، مرجع سبق ذكره، ص 39.

³ محمد محمود الخطيب، مرجع سبق ذكره، ص 46.

⁴ توفيق سميح محمد الأغوات، مرجع سبق ذكره، ص 40.

⁵ صافية بومصباح، مرجع سبق ذكره، ص ص 15-16.

- التأكد من توفر السيولة ومستوى الربحية في ظل من قرارات الاستثمار والتمويل وما يصاحبهما من مخاطر، بالإضافة إلى مقسوم الأرباح في إطار السعي لتعظيم القيمة الحالية للمؤسسة، باعتبار أن أهداف الإدارة المالية هي زيادة القيمة الحالية والمحافظة على سيولة المؤسسة لحمايتها من خطر الإفلاس والتصفية، وتحقيق العائد المناسب على الاستثمار.
 - زيادة فرص الوصول لمصادر التمويل الخارجي الذي يقود بدوره إلى فرص استثمارية أكبر، ونمو وارتفاع في نسبة استخدام واستغلال العمالة الموجودة.
 - انخفاض تكلفة رأس المال والتي ترتبط بارتفاع قيمة المؤسسة مما يجعل الاستثمار أكثر جاذبية للمستثمرين والعملاء.
 - تحقيق أداء تشغيلي أفضل من خلال تخصيص أفضل للموارد المتاحة.
 - إمكانية التحكم في الأزمات المالية التي تصيب المؤسسة، والتخفيض من حدتها إلى أدنى حد.
 - بناء علاقة أفضل مع كل أصحاب وأطراف المصالح مما يساعد على تحسين العلاقات مع كل من المجتمع المحلي والدولي.
 - توفير معلومات مفيدة وواضحة من خلال التقارير، بما يمكن من اتخاذ القرارات السليمة في الوقت المناسب.
 - توجيه الإدارة العليا إلى مراكز المسؤولية التي هي بحاجة أكثر إلى الإشراف والمراقبة.
- وتكمن أهمية الأداء المالي في انه يلقي الضوء على عدة جوانب تتمثل في تقييم السيولة ، تطور النشاط وتطور توزيعات الأرباح وتطور حجم المؤسسة.¹

✓ العوامل المؤثرة على الأداء المالي

يمكن تقسيم العوامل المؤثرة على الأداء المالي للمؤسسة إلى:²

¹ نبيلة شطارة، فعالية تقييم الأداء المالي للمؤسسة العمومية الاقتصادية حسب مقارنة المفتشية العامة للمالية (IGF)، مذكرة لنسب شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، جامعة الجزائر، 03، 2014/2013، ص 66.

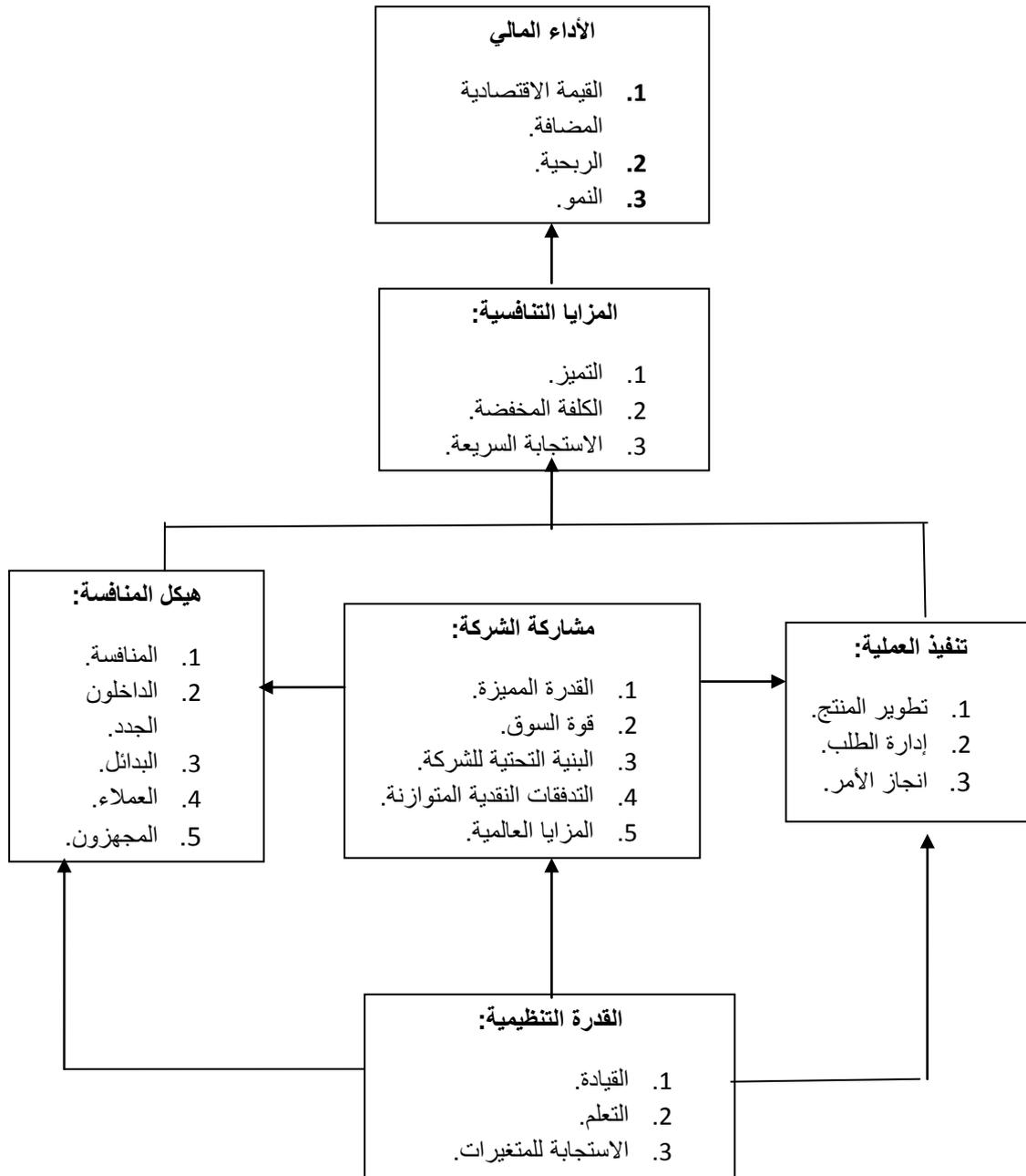
² نجلاء نوبلي، استخدام أدوات المحاسبة الإدارية في تحسين الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية (دراسة حالة مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب)، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم التجارية، تخصص محاسبة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2015/2014، ص 81.80.

- العوامل الداخلية: وهي تلك العوامل التي يمكن للمؤسسة التحكم فيها والسيطرة عليها بالشكل الذي يساعد على تعظيم العائد وتقليل التكاليف ومن أهم هذه العوامل نجد:
 - الهيكل التنظيمي: هو الإطار الذي تتفاعل فيه جميع المتغيرات المتعلقة بالمؤسسة، وهو يؤثر على أداء المؤسسة من خلال المساعدة في تنفيذ الخطط بنجاح عن طريق تحديد الأعمال التي ينبغي القيام بها وتخصيص الموارد لها وتحديد أدوار الأفراد فيه من أجل اتخاذ القرارات لأكثر فاعلية.
 - المناخ التنظيمي: يقوم المناخ التنظيمي على ضمان الأداء بصورة ايجابية وكفاءته من الناحيتين الإدارية والمالية وإعطاء معلومات لمتخذي القرارات لرسم صورة للأداء والتعرف على مدى تطبيق الإداريين لمعايير الأداء في تصرفه في أموال المؤسسات.
 - التكنولوجيا: وهي عبارة عن المهارات المعتمدة في المؤسسة لتحقيق الأهداف المنشودة، لذلك لا بد على المؤسسة تحديد نوعها المناسب لطبيعة أعمالها وأهدافها لأنها من أبرز التحديات التي تواجه المؤسسة، لهذا عليها التكيف معها وتعديل أدائها وتطويره بهدف الموازنة بين التقنية والأداء.
 - الحجم: هناك علاقة طردية بين حجم المؤسسة والأداء المالي، حيث كلما زاد حجمها زاد عدد المحللين الماليين المهتمين بها، وأن سعر المعلومة للوحدة الواحدة الواردة في التقارير المالية يقل بزيادة حجم المؤسسة.
- العوامل الخارجية: تواجه المؤسسة مجموعة من التغيرات الخارجية التي تؤثر على أدائها المالي حيث لا يمكن لإدارة المؤسسة السيطرة عليها، وإنما يمكن توقع النتائج المستقبلية لهذه التغيرات، ومحاولة إعطاء خطط لمواجهةها والتقليل منها، وتشمل هذه العوامل:
 - السوق: يوجد العديد من الأشكال التي يمكن أن تأخذها أسواق السلع الاقتصادية، حيث يعتمد ذلك على هيكل السوق والسلوك الذي تقوم المؤسسة بإتباعه من أجل تحقيق هدفها الأساسي وهو تعظيم الأرباح، ويؤثر السوق على الأداء المالي من ناحية قانوني العرض والطلب، فإن تميز السوق بالانتعاش وكثرة الطلب فإن ذلك سيؤثر بإيجابية على الأداء المالي، أما في الحالة العكسية سنلاحظ تراجع في الأداء المالي.
 - المنافسة: تعتبر المنافسة سلاح ذو حدين بالنسبة للأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية، فتراها قد تعتبر المحفز لتعزيه عندما تواجه المؤسسة تداعيات المنافسة فتحاول جاهدة لتحسين

صورتها ووضعها المالي عن طريق أداءها المالي لتواكب هذه التداعيات، أما من جهة أخرى فإن لم تكن المؤسسة أهلا لهذه التداعيات ولا تستطيع مواجهة المنافسة فإن وضعها المالي يتدهور، وبالتالي الأداء المالي يسوء.

- الأوضاع الاقتصادية: إن الأوضاع الاقتصادية العامة قد تؤثر على الأداء المالي سواء بطريقة سلبية أو على العكس، فنجدها مثلا في الأزمات الاقتصادية، أو حالات التضخم تؤثر بالسلب على الأداء المالي، أما في حالة ارتفاع الطلب الكلي أو دعم الدولة لإنتاج ما قد يؤثر بإيجابية على الأداء المالي.

الشكل رقم (02): العوامل المؤثرة في الأداء المالي



المصدر: نجلاء نوبلي، استخدام أدوات المحاسبة الإدارية في تحسين الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، بسكرة، الجزائر، 2014-2015، ص 82.

✓ أهداف الأداء المالي

- معرفة المركز المالي للمؤسسة والذي يوضح إمكانية الإدارة في اتخاذ بعض الإجراءات لتحقيق الأهداف المرجوة، زيادة عن ذلك فإذا كان هذا الهدف يبين الموقف المالي للمؤسسة، فإنه يكشف أو يوحي بوجود مشكلة في أسلوب العمل لابد من تصحيحها.
- السماح بمعرفة وضعية المؤسسة من حيث السيولة وكفاءة استخدام رأس مال العامل وملائمة هيكل التمويل وقدرة المؤسسة على تحقيق أرباح كافية.
- معرفة مدى قدرة على تغطية فوائد الأموال المقترضة، وكفاءة المؤسسة في استخدام أصولها الثابتة والمتداولة.
- قدرة المؤسسة على تحقيق فائض مالي يسمح لها بالتمويل ذاتيا لإنجاز بعض المشاريع.
- تحديد مدى كفاءة المؤسسة في استخدام مواردها وأصولها المالية، وذلك تخصيصا لمورد المناسب في الاستخدام

المطلب الثاني: مقاييس ومؤشرات لمتغيرات الدراسة (النسب المالية)

الفرع الأول: الإطار المفاهيمي لنسب السيولة

✓ تعريف نسب السيولة¹

هي النسب التي تقيس مدى قدرة الشركة على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل عند استحقاقها باستخدام أصولها السائلة والشبه سائلة (أصول متداولة) دون تحقيق خسائر، أي السهولة والسرعة في التحويل إلى نقد جاهز دون خسائر.

وان الشركة الأكثر سيولة هي الأكثر جاذبية من حيث قدرتها على الوفاء بالالتزامات والتي تشكل أرضية صلبة ضد أي خلل أو تخلف عن الوفاء بالدين، والشركة ذات الآمال العريضة التي تفشل في تحقيق السيولة قد تواجه خطر الإفلاس في حال عدم تمكنها من تسديد الالتزامات قصيرة الأجل.

¹ محمد محمود الخطيب، مرجع سبق ذكره، ص 63.62.

لذلك تلجأ الشركات إلى الاهتمام بنسب السيولة التي تساعد الشركات على تجنب خطر الوقوع في العسر المالي والاستعداد لدفع الالتزامات عند مواعيد استحقاقها حيث إن نسب السيولة تعتبر مؤشرا جيدا للحكم على مقدرة الشركات على المدى الطويل.

✓ أهمية السيولة¹

وتنبع أهمية السيولة بأن السيولة تمثل أهمية خاصة لكل من الإدارة الداخلية وكذلك للأطراف الخارجية مثل المقرضين وحملة الأسهم، أي أن هناك كثير من الشركات الرابحة إلا أنها تعاني من مشاكل في السيولة بحيث أن هذه الشركات لا تستطيع الوفاء بالتزاماتها كاملة في مواعيد استحقاقها، وإن استمرار مثل هذه المشاكل لا يمكن أن يؤدي إلى اختفاء هذه الشركات من دنيا الأعمال، لذا فإن الهدف الرئيسي للسيولة هو دور المدافع عن تأمين بقاء واستمرار الشركات في الأجل الطويل خصوصا في الأسواق المالية.

حيث إن الزيادة بنسب السيولة له أثر إيجابي على أسعار الأسهم، فالزيادة في نسب السيولة تزيد من التفاؤل بشأن المستقبل مما يزيد من حركة التعامل مع الأسهم، وبالتالي ارتفاع أسعارها وزيادة عوائدها، وقد أشارت بعض الدراسات إلى سلوك العوائد وعلاقته بالسيولة، أي أن العلاقة بين السيولة والعائد علاقة طردية.

مما لا شك فيه أن الكفاءة في تسيير السيولة يحقق العديد من المزايا للمؤسسة من

بينها:²

- تعزيز الثقة بالمؤسسة من قبل الأطراف المتعاملين معها، فالسيولة تضمن لهؤلاء المتعاملين تسديد حقوقهم لقاء الخدمات التي يقدمونها للمؤسسة، كما تضمن للمقرضين سداد أقساط الدين والفوائد.
- الوفاء بالالتزامات عند حلول تواريخ استحقاقها وتفادي خطر الإفلاس.
- مواجهة الانحرافات والأزمات غير المتوقعة في التدفقات النقدية.

¹ محمد محمود الخطيب، مرجع سبق ذكره، ص 63، 64.

² أيمن فريد، استخدام أدوات التحليل المالي للتنبؤ بالفشل المالي (دراسة حالة عينة من مؤسسات الصناعة الميكانيكية الجزائرية خلال الفترة الممتدة بين 2000-2002)، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص مالية المؤسسات، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2013/2012، ص 59.

- مواجهة متطلبات دورة الاستغلال من مصاريف مستخدمين، ضرائب ورسوم.. الخ.
- إمكانية تعزيز النتيجة لقاء الحصول على خصومات مالية، وهذا موازاة مع تعجيل المؤسسة بالدفع لتوفير السيولة.
- منح المؤسسة نوع من المرونة في اختيار مصادر التمويل المناسبة، فهي تشكل الدعامة التي تحول دون فرض مصدر معين تلجأ إليه المؤسسة.

✓ أنواع نسب السيولة

تستخدم نسب السيولة كأدوات لتقييم المركز الائتماني للمنشأة والذي يعبر عادة عن مدى قدرتها في الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل.¹

تشكل نسب السيولة أداة هامة لتقدير قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها المستعجلة، لأن اكتسابها للسيولة النقدية عند حلول تواريخ استحقاقية الالتزامات يجعلها في منأى عن المخاطر المالية التي من المحتمل أن تتعرض لها، وتشمل هذه النسب ما يلي:²

● نسبة التداول (السيولة العامة):

تقيس هذه النسبة مدى إمكانية المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها المستحقة الأداء خلال السنة المالية من خلال تحويل جميع أصولها المتداولة إلى سيولة نقدية لمقابلة الالتزامات، ويتم حسابها كما يلي:

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{مجموع الأصول المتداولة}}{\text{مجموع الخصوم المتداولة}}$$

وتعتبر هذه النسبة مؤشر لمدى قدرة المؤسسة على سداد الخصوم المتداولة التي هي التزامات قصيرة الأجل، من الأصول المتداولة التي يمكن تحويلها إلى نقدية في المدة القصير. وتشكل هذه النسبة أداة هامة لتقييم التوازن الحاصل في الميزانية، وهذا على اعتبار أن مقابلة

¹ محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، الجزء 01، دار وائل للنشر، ط01، عمان، الأردن، 2003، ص34.

² نمري نصر الدين، مرجع سبق ذكره، ص ص69.68.

الأصول المتداولة بالخصوم المتداولة من شأنه أن يبين درجة التوافق بين مبدأي السيولة والاستحقاقية، وبالتالي إبراز مدى توازن المؤسسة مالياً.

وفي مقابل ذلك، قد يسبب الاعتماد على هذه النسبة لتقييم التوازن المالي بعض المشاكل بسبب اختلاف طبيعة العناصر المشكلة لكل من الخصوم والأصول المتداولة، وكذا تعدد العوامل المؤثرة على درجتي السيولة والاستحقاقية، ولهذا فإن الاستناد إليها يفرض على المؤسسة دراسة بعض الاعتبارات المؤثرة عليه من خلال التعرف على:

- تركيبة الأصول المتداولة من حيث الأهمية النسبية.
- تركيبة الخصوم المتداولة من حيث تواريخ استحقاقها.
- عمر المؤسسة وسرعتها في السوق.
- شروط منح الدين والتحصيل ومقدار التسهيلات المصرفية المقدمة للمؤسسة.
- الاحتمالات الناشئة عن العوامل الموسمية وتقلبات الأسعار وكذا التقلبات في حجم الطلب وأثرها على قيمة الأصول المتداولة

● نسبة السيولة السريعة

توضح هذه النسبة مدى إمكانية سداد الالتزامات القصيرة الأجل خلال فترة قصيرة، وتسمى بنسبة السيولة السريعة لأنها لا تأخذ في الحسبان سوى الأصول المتداولة التي تمتلك فيها المؤسسة نوع من المرونة في تحويلها إلى سيولة نقدية وفي وقت قريب نسبياً مقارنة بالأصول المتداولة الأخرى.

وتحسب قيمتها كما يلي:

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = (\text{الأصول المتداولة} - \text{المخزونات}) \div \text{الخصوم المتداولة}$$

ويعود سبب استبعاد المخزونات من البسط لكونه أقل الأصول المتداولة سيولة بسبب بطء تحويله إلى نقد أو بسبب عدم التأكد من بيعه، ولاشك أن النسبة السريعة بهذا التحديد تعد أكثر دقة في قياس السيولة قياساً بنسبة التداول، والأكثر من ذلك فإن النسبة السريعة من دون المخزونات تعبر بدقة عن قدرة الإدارة المالية على تسديد ما عليها من التزامات دون

أن تلجأ إلى تصفية المخزونات ، إذ قد تضطر المؤسسة عادة إلى بيع مخزونها بخسارة لتغطية التزاماتها المستعجلة، وهو ما يؤدي بها في الكثير من الأحيان إلى فقدان جزء هام من قيمته بسبب الإسراع في تحصيل السيولة اللازمة لتغطية العجز.

● نسبة السيولة الجاهزة (النقدية)

لا تأخذ هذه النسبة في الحسبان سوى قيمة السيولة الجاهزة التي تحوزها المؤسسة عند إجراء عملية التقييم، وتحسب كما يلي:

$$\text{نسبة السيولة الجاهزة (النقدية)} = \frac{\text{القيمة الجاهزة} \div \text{الديون قصيرة الأجل}}$$

من خلال هذه العلاقة يتبين أن لهذه النسبة أهمية كبرى في تقييم قدرة المؤسسة الفورية على تغطية ديونها قصيرة الأجل، وكذا تجنب تأثير التغير في العوامل المؤثرة على عملية تحويل الأصول المتداولة إلى سيولة نقدية. كما تعتبر هذه النسبة أكثر دقة في تقييم موقف السيولة بين المؤسسات لأن اختلاف هذه الأخيرة من حيث طبيعة أصولها المتداولة والعوامل المؤثرة عليها، قد يؤدي إلى تجاهل إمكانية كل مؤسسة في تدبر النقد اللازم عند الاعتماد على النسب السابقة، وخاصة بالنسبة للمؤسسات التي تمتلك قدرة عالية على تحويل أصولها المتداولة إلى سيولة نقدية، ومن دون التعرض إلى خسائر كبيرة في قيمتها.

وبالرغم من ذلك، فإن زيادة قيمة هذه النسبة عن الواحد يعني أن المؤسسة تفرط في الاحتفاظ بالسيولة، وهو ما قد يبعد أداؤها المالي عن المستوى الأمثل الممكن بلوغه، لأن المؤسسات الناجحة تسعى دائما إلى تعظيم العائد على الأموال المستثمرة عن طريق استثمار أكبر قدر من الأموال في استثمارات مختلفة، بمعنى آخر استهداف تحقيق المزيد من الأرباح عبر تعزيز مصادر الحصول على الأموال أولا، ومن ثم البحث عن الفرص المتاحة لاستثمارها في مختلف التوظيفات المالية والاستثمارات العينية.

الجدول رقم (01): نسب السيولة

النسبة	طريقة الحساب	شرح النسبة
السيولة العامة	$\frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الخصوم المتداولة}}$	تبين قدرة الأصول المتداولة على تمويل الخصوم المتداولة ويجب أن تكون أكبر من 1. يمكن أن تواجه المؤسسة صعوبات في التدفق النقدي حتى وإن كانت أكبر من 1 إذا كان سداد الديون أسرع من سيولة الأصول.
السيولة السريعة	$\frac{\text{الأصول المتداولة - المخزونات}}{\text{الخصوم المتداولة}}$	تقيس درجة تغطية الديون قصيرة الأجل وذلك باستخدام كل من المدينين والموجودات والأوراق المالية الاستثمارية. يجب أن تكون هذه النسبة قريبة من 1، وكذلك يجب أن تكون مدة ائتمان المورد أكبر من مدة ائتمان العملاء.
السيولة الجاهزة (النقدية)	$\frac{\text{القيمة الجاهزة}}{\text{الديون قصيرة الأجل}}$	تقيس قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها من خلال استخدام النقدية والأوراق المالية الاستثمارية قصيرة الأجل. يجب ألا تكون أقل من 1 بكثير فهذا يفسر إما صعوبة التدفق النقدي أو إدارة النقد قريبة من 0.

المصدر: من إعداد الطالبتين

الفرع الثاني: الإطار المفاهيمي لنسب النشاط

✓ تعريف نسب النشاط¹

هي النسب التي تقيس مدى كفاءة الشركة في استخدام مواردها، وتستخدم لتقييم مدى نجاح إدارة الشركة في إدارة الموجودات والمطلوبات وقدرتها على الاستخدام الأمثل، وهي مقياس مهم لمدى كفاءة الشركة باستخدام المصادر المالية المتاحة، وتدرس هذه النسب معدلات دوران الذمم والمخزون والموجودات التي توضح سياسات الشركات في استرداد الديون وسياستها في التخزين وإدارة الموجودات، وينصب الاهتمام هنا حول كيفية استخدام الشركات لموجوداتها (الثابتة والمتداولة) بكفاءة لتعظيم المبيعات والأرباح، حيث من وجهة نظر مالية بحتة إن السبب الوحيد للاستثمار في الأصول هو تعظيم قيمة الأعمال.

¹ محمد محمود الخطيب، مرجع سبق ذكره، ص ص 64.65.

وتؤثر نسب النشاط على العوائد، أي أن زيادة معدلات الدوران لهذه النسب يزيد من الأموال المتاحة للشركة وبالتالي زيادة الاستثمارات والفرص الاستثمارية مما ينعكس ايجابيا على أسعار الأسهم بالارتفاع.

حيث إن زيادة نسب النشاط قد تؤدي إلى زيادة أسعار السهم أو انخفاض أسعار الأسهم، حيث إن زيادة نسب النشاط تؤدي إلى ارتفاع الإنفاق الاستثماري مما يؤدي إلى زيادة الطلب على الأسهم وارتفاع أسعارها السوقية وارتفاع عوائدها، بمعنى آخر إن الزيادة بنسب النشاط تؤدي إلى زيادة الأرباح مما ينعكس ايجابيا على أسعار الأسهم والعائد (علاقة طردية).

تستخدم لتقييم مستوى الكفاءة التشغيلية للمؤسسة في استخدامها لمواردها المالية وأصولها المختلفة، مثل معدل دوران المخزون، معدل دوران المدينين والدائنين، والفترة النقدية... الخ.¹

✓ أنواع نسب النشاط

تشير هذه النسب إلى مدى قدرة وكفاءة المؤسسة على استخدام وإدارة أصولها في تحقيق رقم الاعتماد. وتصمم هذه النسب عادة لتحديد ما إذا كان استثمار المؤسسة في كل أصل من أصولها يبدو معقولا أو أكثر مما ينبغي.²

تستخدم هذه النسب لتقييم مدى نجاح إدارة الشركة في إدارة الأصول والخصوم وتقيس مدى كفاءتها في استخدام الموارد المتاحة للشركة، واقتناء الأصول ومدى قدرتها في الاستخدام الأمثل لهذه الأصول وتحقيق أكبر حجم ممكن من المبيعات وتحقيق أعلى ربح ممكن، ومن بين أهم هذه النسب:³

• معدل دوران الأصول:

$$\text{معدل دوران الأصول} = \text{صافي الإيرادات} \div \text{مجموع الأصول}$$

¹ منير عوادي، مرجع سبق ذكره، ص 100.

² محمد سامي لزعر، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص الإدارة المالية، جامعة منتوري، قسنطينة، 2011/2012، ص 99.

³ هلا بسام عبد الله الغصين، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات (دراسة تطبيقية على قطاع المقاولات)، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، الجامعة الإسلامية، غزة، 2004، ص 45.

تقيس هذه النسبة مدى استغلال جميع الموجودات بأنواعها في توليد الإيرادات ويمكن القول بأنه إذا كان هذا المعدل مرتفع فذلك يشير إلى نقص الاستثمار في الأصول أو الاستغلال الكبير لهذه الأصول.

وإذا كان هذا المعدل منخفض يعتبر دليل على عدم استغلال الأصول أي أن هناك زيادة في الأصول لا ضرورة لها.

• معدل دوران الذمم المدينة:¹

$$\text{معدل دوران الذمم المدينة} = \frac{\text{الإيرادات}}{\text{رصيد المدينين}}$$

وهذا المعدل يشير إلى قدرة الشركة على تحصيل الذمم المدينة من حسابات مدينة وأوراق القبض وتحويلها إلى النقدية، وإذا كان هذا المعدل مرتفعاً فإذا ذلك يعكس كفاءة جيدة في تحصيل الذمم أما إذا كان المعدل منخفضاً فإن ذلك يعني التأخر في تحصيل ديون الشركة.

• معدل دوران الذمم الدائنة:²

تنشأ الذمم الدائنة في المؤسسات بسبب لجوء إدارتها في ذلك الشأن لأجل عملية الشراء لأجل وتشير مختلف مراجع الإدارة المالية إلى الذمم المدينة التي تنشأ بسبب لجوء الإدارة إلى سياسة البيع الدائنة مؤشراً من مؤشرات السيولة لقدرة هذا المؤشر على تفسير كفاءة الإدارة اعتبار معدل دوران الحسابات الدائنة علامة من علامات التحسن في السيولة، في التسديد، حيث يعتبر الارتفاع في معدل دوران الحسابات عن قدرة الإدارة في تسديد ما عليها من التزامات المستحقة والنتيجة عن عمليات الشراء والسبب في ذلك لأجل، أما الانخفاض في المعدل فيعبر عن نقص في السيولة وربما يشير إلى ابتعاد المؤسسة عن سياسة الشراء بالأجل.

¹ هلا بسام عبد الله الغصين، مرجع سبق ذكره، ص 46.

² شيماء مقدمي، سارة بحري، دور التحليل المالي التوكيدي في تقييم الأداء المالي في ظل أزمة كورونا (دراسة حالة لمؤسسة اقتصادية-مؤسسات اقتصادية أمريكية-). مذكرة لنيل شهادة الماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، جامعة محمد البشير الإبراهيمي، برج بوعريش، الجزائر، 2021/2020، ص 18.

يتم حساب معدل دوران الذمم الدائنة بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران الذمم الدائنة} = \frac{\text{المشتريات}}{\text{رصيد الدائنين}}$$

المطلب الثالث: العلاقة بين سيولة نشاط وإشكالية اختيار النسب المالية الملائمة لشرح تلك العلاقة.

إن الإشكالية القديمة والمتجددة تبقى دائما تتمحور حول انتقاء النسب الملائمة لتبيان واقع الحال، فما هي النسبة الممكن الاعتماد عليها لقياس السيولة في المؤسسة الاقتصادية؟، ولو افترضنا أننا اخترنا نسبة معينة فما هي النسبة التي تتوافق معها عند دراسة وقياس النشاط؟، هذا الموضوع الذي يبقى إشكالية حقيقية ومحور اهتمام عديد الباحثين الاقتصاديين وصناع القرار، فالخطأ في الاختيار سيؤدي إلى نتائج مضللة ستؤدي في المديين المتوسط والطويل إلى صعوبات حقيقية تواجه معها المؤسسة خطر الفشل.

إن الخطأ في اختيار المقاييس المناسبة لتشخيص مختلف العلاقات داخل منظومة الأداء يعتبر على نحو واسع أمرا غير مقبول، خصوصا إذا تعلق الأمر بالعلاقة بين سيولة نشاط، فكفاءة المؤسسة ومحدد بقائها في السوق يتوقف بالأساس في إحدى جزئياته على مقدار إحداث التوازن المطلوب بين توفير الحجم المناسب من السيولة (لمقابلة الالتزامات) وبين توجيه الفائض نحو النشاط لتعزيز فعالية العملية الإنتاجية وما يعنيه ذلك من تعزيز عنصر التنافسية في أسواق شديدة التقلبات.

إن التوجهات التي من الممكن أن تنتهجها المؤسسات في توفير حجم مبالغ فيه من السيولة لأبد وأن ينجر عنه تقليص في حجم النشاط عن الوضع المفروض أن يكون، لذلك فاختيار توليفة مناسبة من النسب للمتغيرين يعد أمرا بالغ الأهمية، وهو ما سنحاول تناوله في الفصل الثاني من الدراسة.

خلاصة:

من خلال هذا الفصل تطرقنا إلى موضوع التحليل المالي، حيث يعتبر بالأساس عملية لفحص القوائم المالية وذلك باستخدام مختلف الأساليب والأدوات المالية، ومن أهم هذه الأدوات النسب المالية التي تعتمد عليها المؤسسة من أجل تقييم أداءها المالي، وهو ما يتطلب ضرورة دراسة البيانات المالية للمؤسسة لاحتساب تلك النسب، والتي من خلالها يمكن تشخيص الواقع وتصحيح الانحرافات لضمان البقاء داخل سوق تميزه المنافسة الشديدة.

وقف الفصل الأول على إشكالية تعدد النسب المالية وصعوبة اختيار المناسب منها لإجراء عمليات التقييم، خصوصاً لتلك الجزئية المتعلقة بالعلاقة بين السيولة والنشاط، تلك العلاقة التي يتوقف عليها بقاء أو زوال المؤسسة من حيث أن تراكم السيولة فوق الحد المطلوب سيؤدي لا محالة إلى تأثر النشاط سلبياً وهو ما لا تفضله المؤسسات وتحاول تجنبه لضمان الاستمرارية.

في محاولة لتجاوز الإشكال السابق، سنحاول في الفصل الثاني إعطاء طريقة مبتكرة لخلق توليفة من النسب لكل متغير (إدراج عوامل مدمجة عوض التعامل مع النسب منفردة)، وهذا باستخدام أدوات التحليل العاملي بشقيه الاستكشافي والتوكيدي.

الفصل الثاني: الإطار

التطبيقي لمتغيرات

الدراسة سيولة نشاط

تمهيد

من أهم خطوات دراسة الوضع المالي لأي مؤسسة اقتصادية هو الاعتماد على النسب المالية، لكونها مؤشر على الوضع المالي للمؤسسة ونشاطها ومدى تحكمها في أساليب تمويلها، في دراستنا التطبيقية اعتمدنا على القوائم المالية لأربع مؤسسات أمريكية خلال الفترة الممتدة بين 2012-2023 من خلال أساليب إحصائية المتمثلة في التحليل العاملي التوكيدي.

قمنا بعرض الجانب التطبيقي لهذه الدراسة في شكل ثلاث مباحث:

المبحث الأول: الطريقة والأدوات المستخدمة

المبحث الثاني: استخدام التحليل العاملي الاستكشافي والتوكيدي في استخراج عوامل الدراسة

المبحث الأول: المنهجية والأدوات المستخدمة

اعتمادا على الفصل الأول أسقطنا دراستنا النظرية على الجانب التطبيقي، أخذنا قوائم وبيانات مالية لأربع مؤسسات اقتصادية أمريكية، حيث قمنا باستخدام أسلوب التحليل الكمي لتحديد شكل هيكل يختصر عدد كبير من النسب المالية وبها يتم التقييم المالي الصحيح لهذه المؤسسات.

المطلب الأول: منهجية الدراسة

نحاول في هذا المطلب الاطلاع على بيانات من أربع مؤسسات اقتصادية أمريكية للفترة الممتدة 2012-2023، لأجل استخراج قاعدة من البيانات تساعد في استخدام أسلوب التحليل العاملي التوكيدي، وتضمنت هذه القاعدة 6 مؤشرات مالية، وتصنف هذه النسب إلى: نسب السيولة (3 مؤشرات) نسب النشاط (3 مؤشرات). وهذه المؤشرات تم اختيارها اعتمادا على الدراسات السابقة.

المطلب الثاني: المؤشرات المالية المستخدمة في الدراسة

كما ذكرنا سابقا فإنه يتم تقسيم المؤشرات المالية إلى مجموعتين، والتي يمكن إدراجها فيما يلي:

✓ مؤشرات السيولة:

الهدف منها هو قياس قدرة المؤسسة على قابليتها على الوفاء بالتزاماتها قصيرة في تواريخ استحقاقها، تتضمن هذه المجموعة 3 مؤشرات مالية توضح في الجدول التالي:

الترميز	نسبة السيولة
L1	السيولة العامة
L2	السيولة السريعة
L3	السيولة الجاهزة(النقدية)

✓ مؤشرات النشاط:

تسمى أيضا بمؤشرات الكفاءة تستخدم للحكم على كفاءة المؤسسة في استخدام مواردها، تتضمن هذه المجموعة 3 مؤشرات مالية توضح في الجدول التالي:

المؤشر	نسب النشاط
A1	معدل دوران الأصول
A2	معدل دوران الذمم المدينة
A3	معدل دوران الذمم الدائنة

المطلب الثالث: الأساليب الإحصائية المستخدمة

لتحليل النتائج استخدمنا برنامج SPSS 20 لتفريغ البيانات وإجراء التحليل العاملي الاستكشافي، كما استخدمنا برنامج Amos24 لإجراء التحليل العاملي التوكيدي، أما الأسلوب فيقوم على النمذجة الهيكلية أو البنائية.

✓ النمذجة باستخدام المعادلة البنائية SEM:

تعرف النمذجة المعادلات البنائية بأنها إطار تحليلي عام لنماذج النمذجة مثل التحليل العاملي التوكيدي، والتي تمثل أجزاء ومراحل النمذجة باستخدام المعادلات الهيكلية، ولذلك فهي امتداد لنموذج خطي عام يسمح بتحليل مجموعة من معادلات الانحدار بطريقة متزامنة ومتكاملة، حيث يتم تحديد العلاقات بين المتغيرات بشكل كامل وواضح من خلال اختبار فرضية موضوعية لشرح العلاقة بين المتغيرات الكامنة (غير المشاهدة) والمتغيرات المقاسة (المشاهدة).

وهي عبارة عن جملة طرق أو استراتيجيات إحصائية متقدمة في تحليل البيانات بهدف اختبار صحة شبكة العلاقات بين المتغيرات التي يفترضها الباحث، جملة واحدة بدون تجزئة العلاقات المفترضة واختبار صحة أجزاء العلاقة كل على حدة، ذلك أن اختبار صحة العلاقات المفترضة في النموذج بدون تجزئتها أقوى على إمداد الباحث بصورة دقيقة عن سلوك المتغيرات الحقيقي.

إن الهدف الأساسي لاستخدام النمذجة SEM يتمثل في محاولة التحقق من البنية المقترحة لنظام الظاهرة المدروسة بكل أبعاده المصورة المختلفة وكشف عن العلاقات فيما بينها أو بين بقية الظواهر وتحديداً إن استخدام النمذجة يهدف إلى:

- التحقق من صدق البنية المكونة لعناصر الموضوع كما تم تصورها.
- دراسة العلاقات والارتباطات بين مكونات الظاهرة بينها وبين بقية الظواهر المرتبطة بها.
- إمكانية دراسة تأثير متغير الدور الوسيط بين المتغيرات التابعة والمستقلة في النموذج المفترض.
- إمكانية تعديل النموذج المفترض وفقاً للحاجة العلمية لذلك.
- التحكم في أخطاء القياس.

✓ التحليل العاملي Factor Analysis

هو أسلوب إحصائي يمكن استخدامه على نطاق واسع من المجالات والأنشطة العلمية، ويستخدم لتحليل عدد كبير من المتغيرات بهدف استخلاص عوامل جديدة وبصورة مختصرة فإن التحليل العاملي يقوم على أساس احتساب معاملات الارتباط بين المتغيرات، وأيضا هو عبارة عن أسلوب إحصائي يهدف إلى اختزال عدد أو البيانات المتعلقة بظاهرة معينة، وهو أحد أساليب تحليل متعدد المتغيرات والتي تستخدم في تحليل مصفوفة الارتباط أو مصفوفة التباين والتباين المشترك للحصول على تفسير دقيق، واختزال البيانات الكثيرة إلى عدد أقل وذلك من خلال العلاقات بين المتغيرات الناتجة بواسطة العوامل المشتركة الكامنة وراء هذه العلاقات والتي هي متغيرات أيضا ولكن بعدد أقل من المتغيرات الأصلية. يمكن تمييز بين نوعين من التحليل العاملي:

✓ التحليل العاملي الاستكشافي:

ويعتبر أسلوب إحصائي يهدف إلى اختزال عدد من المتغيرات المكونة للمتغير الرئيسي موضوع البحث أو الاهتمام، إلى عدد أقل يسمى عوامل. ويستخدم التحليل العاملي الاستكشافي في الحالات التي تكون فيها العلاقات بين المتغيرات والعوامل الكامنة غير معروفة،

وعليه فان الهدف الأساسي للتحليل العاملي الاستكشافي هو اكتشاف العوامل التي تنتمي إليها المتغيرات ويقوم بإعادة ترتيب المتغيرات حسب أهميتها.

✓ التحليل العاملي التوكيدي:

التحليل العاملي التوكيدي الذي يستخدم في تقييم قدرة نموذج العوامل على التعبير في مجموعة البيانات الفعلية في المقارنة بين نماذج العوامل، إلا إن إسهام التحليل العاملي الاستكشافي يعتمد في تطوير النظريات وبناء النماذج على متابعة نتائجه الكشفية بالبحث والدراسة من أجل تأكيد أو رفض فرضية معينة، حيث أن التحليل العاملي يستخدم للتحقق من صحة الفرضيات، ولا يكون التمييز بين الاستخدامين الاستكشافي والتوكيدي تمييزاً قاطعاً.

المبحث الثاني: استخدام التحليل العاملي الاستكشافي والتوكيدي في استخراج عوامل الدراسة (أربع مؤسسات أمريكية)

حاولنا في هذا المبحث أن نستخدم التحليل العاملي الاستكشافي لتحديد أهم النسب المالية الممكن استخدامها، ثم نقوم باستخدام التحليل العاملي التوكيدي لتحديد الشكل الهيكلي المناسب لتقييم الوضعية والأداء المالي.

المطلب الأول: استخدام التحليل العاملي الاستكشافي في استخراج عوامل الدراسة.

تهدف حيثيات هذه الجزئية من الدراسة إلى محاولة التوصل إلى تركيبة عامليه مناسبة تضم تحت طياتها مجموعة مدمجة من النسب المالية ذات التوجه المتزامن لاستغلالها لاحقا في نموذج هيكلي مساعد لإجراء عمليات التقييم، وهو ما نحاول معالجته في هذه النقطة عبر التحليل العاملي الاستكشافي المعتمد على طريقة المركبات الأساسية.

الفرع الأول- استخراج العوامل الكامنة لتفسير مؤشر السيولة:

يتألف مؤشر السيولة المعتمد في الدراسة على ثلاث نسب مالية أساسية نعيد التذكير بها فيما يلي:

- نسبة السيولة العامة L1.
- نسبة السيولة السريعة L2.
- نسبة السيولة الجاهزة L3.

هذه النسب التي يفترض بها إعطاء معنى متقارب في عملية التقييم (بدون تثبت من ذلك)، مما يدفع باتجاه دمجها في مؤشر واحد (أو عدة مؤشرات) وفق المنهجية التالية.

باستخدام مصفوفة الارتباط يمكن ملاحظة:

الجدول رقم(02): مصفوفة الارتباط لنسب السيولة

	I1	L2	L3
I1	1,000	,575	,198
Correlation L2	,575	1,000	,580
L3	,198	,580	1,000
Sig. (1-tailed) I1		,000	,089
L2	,000		,000
L3	,089	,000	

a. Determinant = ,426

المصدر: من إعداد الطالبتين باستخدام برنامج Spss

من مصفوفة الارتباط يمكن ملاحظة وجود ارتباطات مقبولة بين النسب الثلاثة المكونة لمؤشر السيولة حيث تتجاوز في حدها الأدنى عتبة 57.5%، كما أنها ارتباطات معنوية عند مستوى 5% (لاحظ Sig أقل من 0.05)، مما يعطي إمكانية دمج هذه النسب في عوامل كامنة. وبالنظر كذلك للجدول السابق يمكن ملاحظة أن محدد مصفوفة الارتباط يتجاوز الحد 0.00001 مما يدل على عدم وجود تعدد خطي (عدم وجود اعتماد خطي بين الصفوف أو الأعمدة).

يشير اختباري KMO وBartlett's المدرجين في الجدول الموالي إلى:

الجدول رقم(03): اختباري KMO وBartlett's لنسب السيولة

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		,498
Approx. Chi-Square		38,572
Bartlett's Test of Sphericity	Df	3
	Sig.	,000

المصدر: من إعداد الطالبتين باستخدام برنامج Spss

يدل اختبار KMO لمقياس ملائمة التعيين على أن الارتباطات عموماً ليست المستوى بمقدار لا يتجاوز عتبة 0.498 لذلك يجب التعديل قبل عملية الدمج.

إن القيام بعملية التصحيح تستوجب كمرحلة أولى النظر إلى جدول التشيعات المرفق فيما يلي:

الجدول رقم (04): قيم التشيعات لنسب السيولة.

Communalities		
	Initial	Extraction
L1	1,000	,535
L2	1,000	,845
L3	1,000	,541

Extraction Method: Principal Component Analysis.

المصدر: من إعداد الطالبتين باستخدام برنامج Spss

بالنظر إلى جدول التشيعات السابق يمكن ملاحظة وجود تشيع أقل للنسبة L1، لذلك نحذفها ونواصل التقييمات الإحصائية كما يلي:

باستخدام مصفوفة الارتباط بعد التعديل يمكن ملاحظة:

الجدول رقم (05): مصفوفة الارتباط لنسب السيولة بعد التعديل

Correlation Matrix ^a			
		L2	L3
Correlation	L2	1,000	,580
	L3	,580	1,000
Sig. (1-tailed)	L2		,000
	L3	,000	

a. Determinant = ,663

المصدر: من إعداد الطالبتين باستخدام برنامج Spss

من مصفوفة الارتباط المعدلة يمكن ملاحظة وجود ارتباط مقبول بين النسبتين L2 وL3 تقارب عتبة 58 %، وبالنظر إلى معنوية ذلك المعامل للارتباط عند مستوى 5% (لاحظ Sig أقل من 0.05)، مما يعطي إمكانية دمج هاتين النسبتين في عامل كامن.

نشير كذلك من حيثيات الجدول السابق إلى أن محدد مصفوفة الارتباط يتجاوز الحد 0.00001 مما يدل على عدم وجود تعدد خطي (عدم وجود اعتماد خطي بين الصفوف أو الأعمدة).

يشير اختباري KMO و Bartlett's المدرجين في الجدول الموالي إلى:

الجدول رقم (06): اختباري KMO و Bartlett's لنسب السيولة بعد التعديل

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		,500
Approx. Chi-Square		18,682
Bartlett's Test of Sphericity	df	1
	Sig.	,000

المصدر: من إعداد الطالبتين باستخدام برنامج Spss

يدل اختبار KMO لمقياس ملائمة التعيين على أن الارتباط عموماً في المستوى بمقدار يصل عتبة 0.500، بمعنى أن حجم العينة لا بأس به وكاف للقيام بالتحليل العاملي.

يدل اختبار بارتلليت Bartlett's المعنوي إحصائياً عن اختلاف مصفوفة الارتباط عن مصفوفة الوحدة.

إن وجود ارتباطات معنوية وذات مستوى مقبول يحتاج إلى تأكيد أو نفي درجة كفاية تلك العلاقات لعمليات التحليل: وهو ما يمكن تتبع أثره من خلال المصفوفة التالية:

الجدول رقم (07): مصفوفة Anti-image للارتباط والتباين الخاص بنسب السيولة

		L2	L3
Anti-image Covariance	L2	,663	-,385
	L3	-,385	,663
Anti-image Correlation	L2	,500 ^a	-,580
	L3	-,580	,500 ^a

a. Measures of Sampling Adequacy(MSA)

المصدر: من إعداد الطالبتين باستخدام برنامج Spss

يدل مقياس MSA على أن ارتباط كل متغير بالآخر كاف لإجراء التحليل، وهو ما تبينه الخلايا القطرية لمصفوفة Anti-image التي تؤثر في مستواها إلى 0.5 (أي ارتباطات مقبولة).

الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لمتغيرات الدراسة سيولة نشاط

إن النتائج السابقة تعطي مؤشر قوي على إمكانية دمج النسبتين في محور عاملي، تتحدد مقدرته التفسيرية في الجدول التالي:

الجدول رقم (08): قيم التباين المفسر للعوامل المستخرجة انطلاقاً من نسب السيولة.

Total Variance Explained						
Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	1,580	79,015	79,015	1,580	79,015	79,015
2	,420	20,985	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات SPSS

يشير الجدول السابق إلى تحقق البنية العاملية في عامل كامن واحد يمكن اعتباره مؤشر للسيولة، وذلك عوض التحليل باستخدام المتغيرين المعتمدين، وهذا العامل المستخرج يفسر تقريباً 79.01% من التباين للنسب المطروحة، كما يشير محك كايزر ذو القيمة 1.580 إلى أن العامل المستخرج يفسر تقريباً مرة ونصف ما يمكن لمتغير واحد تفسيره.

نقطة أخرى يجب الإشارة إليها قبل اعتماد العامل الكامن في التحليل، تتمثل في درجة تشبع المتغيرين على المحور المستخرج، وهو ما يمكن تتبع أثره في الجدول التالي:

الجدول رقم (09): قيم التشبعات لنسب السيولة.

Communalities		
	Initial	Extraction
L2	1,000	,790
L3	1,000	,790

Extraction Method: Principal Component Analysis.

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات SPSS

من الجدول السابق نلاحظ وجود تشبعات قوية تقارب الحد 0.79 مما يمنع التخلي عن أي متغير ضمن المنظومة المحددة لمؤشر السيولة.

مما سبق وبالنظر إلى تحقق جميع الشروط الخاصة بإمكانية بناء عامل كامن انطلاقاً من المتغيرات المفسرة لسيورة السيولة في المؤسسات محل الدراسة، فقد أمكن التحليل العاملي الاستكشافي من تشكيل مؤشر للسيولة يفسر ما مقداره 1,5 مرة المقدرة التفسيرية

الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لمتغيرات الدراسة سيولة نشاط

للمتغير الواحد بتباين إجمالي يقارب 80%، وهو ما يعطي نظرة أولية على سلوك ذلك المؤشر نظريا قبل تأكيد أو نفي هذه النتائج باستخدام التحليل العاملي التوكيدي في الجزء الثاني من الفصل.

الفرع الثاني- استخراج العوامل الكامنة لتفسير مؤشر النشاط:

يتكون مؤشر النشاط الممكن اعتماده في هذه الجزئية على ثلاث نسب مالية أساسية نعيد التذكير بها فيما يلي:

- معدل دوران الأصول A1.
- معدل دوران الذمم المدينة A2.
- معدل دوران الذمم الدائنة A3.

وهي النسب التي يفترض بها إعطاء معنى متقارب في عملية التقييم، مما يدفع باتجاه دمجها في مؤشر واحد (أو عدة مؤشرات) وفق المنهجية التالية.

باستخدام مصفوفة الارتباط يمكن ملاحظة:

الجدول رقم(10): مصفوفة الارتباط لنسب النشاط

	A1	A2	A3
A1	1,000	,712	,881
Correlation A2	,712	1,000	,601
A3	,881	,601	1,000
A1		,000	,000
Sig. (1-tailed) A2	,000		,000
A3	,000	,000	

a. Determinant = ,109

المصدر: من إعداد الطالبتين باستخدام برنامج Spss

من المصفوفة السابقة يمكن ملاحظة وجود ارتباط مقبول بين النسب المعتمدة تفوق عتبة 71%، وبالنظر إلى معنوية تلك المعاملات للارتباط عند مستوى 5% (لاحظ Sig أقل من 0.05)، مما يعطي إمكانية دمج هاته النسب في عامل كامن.

نشير كذلك من حيثيات الجدول السابق إلى أن محدد مصفوفة الارتباط يتجاوز الحد 0.00001 مما يدل على عدم وجود تعدد خطي (عدم وجود اعتماد خطي بين الصفوف أو الأعمدة).

يشير اختباري KMO و Bartlett's المدرجين في الجدول الموالي إلى:

الجدول رقم (11): اختباري KMO و Bartlett's لنسب النشاط

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		,648
Approx. Chi-Square		99,946
Bartlett's Test of Sphericity	df	3
	Sig.	,000

المصدر: من إعداد الطالبتين باستخدام برنامج Spss

يدل اختبار KMO لمقياس ملائمة التعيين على أن الارتباط عموماً في المستوى بمقدار يصل عتبة 0.648، بمعنى أن حجم العينة لا بأس به وكاف للقيام بالتحليل العاملي.

يدل اختبار بارتلليت Bartlett's المعنوي إحصائياً عن اختلاف مصفوفة الارتباط عن مصفوفة الوحدة.

إن وجود ارتباطات معنوية وذات مستوى مقبول يحتاج إلى تأكيد أو نفي درجة كفاية تلك العلاقات لعمليات التحليل: وهو ما يمكن تتبع أثره من خلال المصفوفة التالية:

الجدول رقم (12): مصفوفة Anti-image للارتباط والتباين الخاص بنسب النشاط

		A1	A2	A3
Anti-image Covariance	A1	,171	-,140	-,157
	A2	-,140	,490	,026
	A3	-,157	,026	,222
Anti-image Correlation	A1	,592 ^a	-,482	-,808
	A2	-,482	,784 ^a	,080
	A3	-,808	,080	,633 ^a

a. Measures of Sampling Adequacy(MSA)

المصدر: من إعداد الطالبتين باستخدام برنامج Spss

الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لمتغيرات الدراسة سيولة نشاط

يدل مقياس MSA على أن ارتباط كل متغير بالآخر كاف لإجراء التحليل، وهو ما تبينه الخلايا القطرية لمصفوفة Anti-image التي تؤشر في مستواها إلى 0.59 كحد أدنى (أي ارتباطات مقبولة).

إن النتائج السابقة تعطي مؤشر قوي على إمكانية دمج النسب المعتمدة في عامل أو عوامل كامنة، وهي التي ندرجها في الجدول التالي:

الجدول رقم (13): قيم التباين المفسر للعوامل المستخرجة انطلاقاً من نسب النشاط.

Component	Total Variance Explained					
	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	2,469	82,292	82,292	2,469	82,292	82,292
2	,428	14,254	96,546			
3	,104	3,454	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات SPSS

يشير الجدول السابق إلى تحقق البنية العاملية في عامل كامن واحد يمكن اعتباره مؤشراً للنشاط، وذلك عوض التحليل باستخدام المتغيرات المعتمدة، وهذا العامل المستخرج يفسر تقريباً 89.29% من التباين للنسب المطروحة، كما يشير محك كايزر ذو القيمة 2.469 إلى أن العامل المستخرج يفسر تقريباً مرتين ونصف ما يمكن لمتغير واحد تفسيره.

قبل اعتماد العامل الكامن في التحليل يجب التطرق إلى نقطة مهمة وهي تلك التي تتعلق بدرجة تشعب المتغيرين على المحور المستخرج، وهو ما يمكن تتبع أثره في الجدول التالي:

الجدول رقم (14): قيم التشعبات لنسب النشاط.

	Communalities	
	Initial	Extraction
A1	1,000	,919
A2	1,000	,706
A3	1,000	,844

Extraction Method: Principal Component Analysis.

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات SPSS

من الجدول السابق نلاحظ وجود تشبعات قوية تقارب الحد 0.70 مما يمنع التخلي عن أي متغير ضمن المنظومة المحددة لمؤشر النشاط.

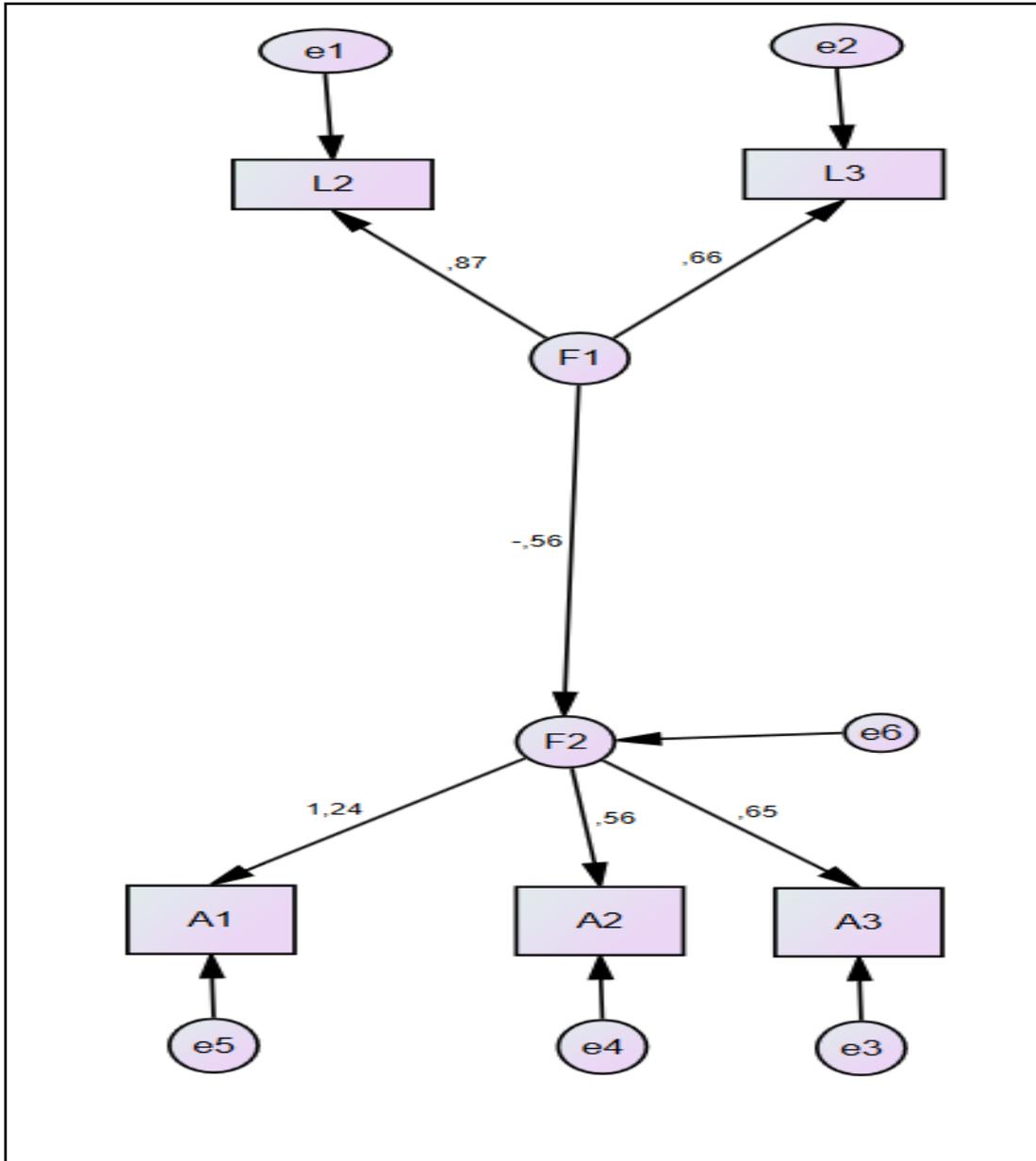
مما سبق وبالنظر إلى تحقق جميع الشروط الخاصة بإمكانية بناء عامل كامن انطلاقاً من المتغيرات المفصلة لسيرورة النشاط في المؤسسات محل الدراسة، فقد أمكن التحليل العاملي الاستكشافي من تشكيل مؤشر للنشاط يفسر ما يقارب 2,5 مرة المقدرة التفسيرية للمتغير الواحد بتباين إجمالي يتجاوز 82%، وهو ما يعطي نظرة أولية على سلوك ذلك المؤشر نظرياً قبل تأكيد أو نفي هذه النتائج باستخدام التحليل العاملي التوكيدي في الجزئية الثانية من الفصل.

المطلب الثاني: استخدام التحليل العاملي التوكيدي في بناء النموذج الهيكلي للدراسة:

إن النتائج المتوصل إليها في التحليل العاملي الاستكشافي تبقى دون تأكيد لصدق البناء هيكلياً دون الرجوع إلى أساسيات التحليل العاملي التوكيدي، فالتحليل الأخير هو الحلقة الأخيرة من التحليل العاملي، حيث سيتم فيما إثبات صحة تلك النتائج مع إضافة بعض التعديلات للخروج بالنموذج النهائي الذي يشرح لنا العلاقة بين السيولة نشاط وفق النسب المتوصل إليها وهذا باستخدام برنامج Amos24.

إن العوامل المستخرجة لا يمكن بأي حال من الأحوال معرفة جودة تمثيلها النظري والعملي إلا عند إخضاعها إلى التحليل العاملي التوكيدي، كما أن دراسة العلاقة الرابطة بين مختلف هذه المؤشرات يستوجب الاستعانة بنماذج المعدلات الهيكلية التي نحاول التطرق إليها في هذه الجزئية.

الشكل رقم (03): النموذج الهيكلي المقترح للعلاقة بين السيولة والنشاط



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على المخرجات AMOS24

من خلال الشكل السابق يمكن ملاحظة وجود تقديرات مقبولة إحصائياً للنموذج الهيكلي المقترح، ويدعم هذا التوجه نتائج جدول التقديرات الذي ندرجه فيما يلي:

الجدول رقم(15): تقدير النموذج الهيكلي للعلاقة بين سيولة نشاط في المؤسسة الاقتصادية.

Regression Weights: (Group number 1 - Default model)

			Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
F2	<---	F1	-11,636	3,994	-2,913	,004	
L2	<---	F1	1,000				
L3	<---	F1	,469	,096	4,880	***	
A3	<---	F2	1,000				
A2	<---	F2	,554	,117	4,740	***	
A1	<---	F2	,425	,078	5,433	***	

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على المخرجات AMOS24

من الجدول السابق يمكن ملاحظة تحقق المعنوية الإحصائية لكل مقدرات النموذج عند مستوى 5%، وهو ما سيدفع مبدئياً إلى قبول النموذج الهيكلي والانتقال إلى المرحلة الموالية والتي تعنى بإخضاع ذلك النموذج إلى معايير المطابقة التي يمكن توضيحها فيما يلي:

الجدول رقم(16): قيم مؤشرات المطابقة الإجمالية المحسوبة أو التجريبية والنموذجية للنموذج البنائي

المؤشر	الترجمة العربية له	قيمة المؤشر	قيم المؤشر الدالة على وجود مطابقة (قيم المؤشر النموذجية)
مؤشر المطابقة المطلقة Absolute Fit indice			
مربع كاي	يساوي 17,058 بدرجات حرية 4 P= 0.002	أن تكون نسبة مربع كاي المحسوبة إلى درجات الحرية بين القيم الحرجة 1 و5 فإذا كانت أدنى من 1 دل على مطابقة سيئة وإذا تجاوز 5 فإن النموذج يحتاج إلى المزيد من التحسين. وبالنظر إلى النسبة المحققة في النموذج المقدر نجد: CMIN/DF=4.26 وهو ما يدل على مطابقة جيدة للنموذج.	
مؤشرات الاقتصاد Parcimony Correction Indices			
ECVI	مؤشر الصدق	النموذج الحالي = 0.831	يجب أن تكون قيمة المؤشر للنموذج الحالي اصغر من قيمة المؤشر للنموذج المستقل
	التقاطعي	النموذج المشبع = 0.638	

الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لمتغيرات الدراسة سيولة نشاط

	النموذج المستقل = 3.981	المتوقع	
يجب أن تكون قيمة المؤشر للنموذج الحالي اصغر من قيمة المؤشر للنموذج المستقل	النموذج الحالي = 39,058 النموذج المشبع = 30,000 النموذج المستقل = 187.124	محك المعلومات لأبيك	AIC
يجب أن تكون قيمة المؤشر للنموذج الحالي اصغر من قيمة المؤشر للنموذج المستقل	النموذج الحالي = 70,641 النموذج المشبع = 73,068 النموذج المستقل = 201,480	محك المعلومات المتسق لأبيك	CAIC

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على المخرجات AMOS24

نلاحظ أن مؤشرات تطابق النموذج مع البيانات لم تتجاوز الحد المحك أي أن هناك تطابقا بين النموذج النظري المقترح وبيانات العينة، إذ أن قيمة مربع كاي كانت (17.05) ودرجة الحرية تساوي (4) ومستوى الدلالة المعنوية دالة إحصائيا ($P=0.000$) وهذا لا يعني وجود فروق أو اختلاف بين النموذج المقترح للعلاقة سيولة نشاط وبيانات العينة حيث أن مستوى الدلالة يتأثر بحجم العينة، ولهذا لا بد الأخذ بعين الاعتبار مؤشرات أخرى كمربع كاي المعياري (مربع كاي/ درجات الحرية) حيث قدر ب (4.26) وبذلك تعدى المحك (1) ولم يتجاوز قيمة المحك (5). يضاف إلى ذلك محكات مؤشرات الاقتصاد التي تتجاوز فيها نماذجها الحالية نظيرتها المستقلة مما يدل على أن هناك علاقات وارتباطات بين النسب المالية وكذلك ارتباطات بين العوامل الكامنة في النموذج، وهو ما يعني في النهاية أن هناك تطابقا بين النموذج النظري والبيانات المجمعة.

المطلب الثالث- تفسير النتائج في ضوء نتائج النموذج الهيكلي المقدر:

إن تحقيق النموذج الهيكلي لعلاقات معنوية إحصائيا سواء بين النسب المالية والعوامل الكامنة المستخرجة، أو فيما بين العوامل الكامنة ذاتها، كما أن تحقيق معايير مطابقة مقبولة يدفع باتجاه قبوله كنموذج مفسر للعلاقة بين السيولة والنشاط في المؤسسة الاقتصادية الناشطة في الولايات المتحدة الأمريكية.

إن العوامل الكامنة يمكن تبينها في الجدول الموالي:

الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لمتغيرات الدراسة سيولة نشاط

المؤسسة	السنة	L1	L2	L3	A1	A2	A3	F1	F2
Coca Cola	2012	1,0901118	0,97279034	0,3034398	1,7259265	9,8453457	2,1950461	0,526862122	-1,1707715
	2013	1,1255978	1,00776671	0,3744562	1,6847291	9,4393597	1,9234625	0,823136523	-1,2200888
	2014	1,0189041	0,92314821	0,2767035	1,4208315	9,9180475	1,9372969	0,343318451	-1,2454047
	2015	1,2401129	1,13234803	0,2714174	1,6448438	10,622431	1,8097308	0,739375587	-1,1546332
	2016	1,2818483	1,18102668	0,3224408	1,5783055	9,1830913	1,7349842	0,998728128	-1,2697648
	2017	1,3438626	1,24623079	0,2208575	1,3021255	8,6872103	1,5152035	0,802410515	-1,374499
	2018	1,0482839	0,95363241	0,3054443	1,0901003	10,973498	1,317734	0,495457152	-1,2767083
	2019	0,7567197	0,63144626	0,2402402	1,3816038	8,3137749	1,2923444	-0,349186597	-1,3926962
	2020	1,317718	1,09403466	0,4653791	2,261078	12,294847	1,2052939	1,284357868	-0,9348295
	2021	1,1300752	0,95894737	0,4854135	1,937594	12,244875	1,0504822	1,08179257	-1,0168893
	2022	1,1453559	0,93074427	0,482661	2,180288	13,121308	1,1429297	1,017311026	-0,8999656
	2023	1,1341055	0,94641721	0,3973527	1,9411141	13,417596	1,1959961	0,775291042	-0,9302463
	Tyson Foods	2012	1,9091873	0,91660777	0,3784452	6,1591708	24,149492	22,680758	0,655947978
2013		1,861794	0,92591362	0,3803987	6,133833	22,961924	23,558498	0,680568569	1,6990185
2014		1,6383987	0,77613906	0,1153542	6,0408294	22,315914	19,321405	-0,463150762	1,4337963
2015		1,5222065	0,70806223	0,1946252	7,6887196	25,538889	22,536703	-0,343896325	2,16692
2016		1,7697321	0,78059377	0,1263577	7,5452128	23,917639	21,299801	-0,419149323	1,967376
2017		1,5520833	0,74875992	0,078869	6,1137744	22,841791	19,538869	-0,633939368	1,4956172
2018		1,1305903	0,43231962	0,0536673	7,0414909	23,245502	20,617473	-1,339245997	1,7786251
2019		1,3003892	0,55523309	0,0877925	5,9150509	19,514496	19,409657	-0,987418914	1,221635
2020		1,8618328	0,88308928	0,3353803	5,4782443	22,123463	20,149787	0,451986738	1,3361019
2021		1,5528854	0,86007905	0,3963636	4,7901649	19,60375	18,212584	0,601690569	0,922706
2022		1,8125353	0,77470356	0,1940523	5,532918	20,67598	18,773258	-0,214175953	1,1853344
2023		1,3420526	0,52223419	0,0881674	6,0629443	21,357431	19,371627	-1,051360765	1,3765265

الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لمتغيرات الدراسة سيولة نشاط

Campbell Soup	2012	0,8555556	0,51062802	0,1618357	4,0513834	12,974684	7,6444834	-0,838556979	-0,1884193
	2013	0,6767215	0,39488117	0,1014625	2,7248987	12,680315	9,8279159	-1,260221939	-0,3971008
	2014	0,7025761	0,3626631	0,0776179	3,9371429	12,340299	10,189753	-1,400117035	-0,1354532
	2015	0,7455453	0,39166073	0,9016393	3,8632289	12,491499	9,7003676	1,293728765	-0,1648153
	2016	0,746771	0,37886497	0,1052838	4,1724319	12,717252	8,9442623	-1,279612002	-0,117329
	2017	0,7933194	0,41670146	0,1331942	4,1526316	13,041322	7,2537538	-1,115616591	-0,1801581
	2018	0,6388425	0,39204229	0,0628826	3,7826655	11,063694	6,5722284	-1,389269406	-0,4272667
	2019	0,5810911	0,32614476	0,0091581	4,1215048	14,123693	6,6511057	-1,691255643	-0,1427691
	2020	0,7756098	0,49235772	0,2793496	3,6440252	15,114783	5,4261201	-0,498617016	-0,2395219
	2021	0,9343991	0,42006615	0,0380375	5,00059	14,245378	5,2943925	-1,413445204	-0,0051262
	2022	0,6801802	0,24844075	0,0377685	4,3616913	15,826248	4,4490255	-1,753102911	-0,0797433
	2023	0,9275428	0,34653465	0,0850585	4,5400291	17,688091	4,9310873	-1,408147957	0,1078345
Pepsi Co	2012	1,0954415	0,88589151	0,3684826	3,4985043	18,288746	2,6288331	0,563435484	-0,1907623
	2013	1,2446325	1,05353439	0,5255339	2,9912624	19,482253	2,4928589	1,396884482	-0,2287345
	2014	1,142107	0,96838382	0,3390449	3,2271693	21,216354	2,372772	0,632088064	-0,0656562
	2015	1,3102173	1,15547844	0,5172943	2,737875	23,182353	2,1014289	1,57176309	-0,0540888
	2016	1,2817128	1,15287438	0,4333097	2,3182473	23,062431	1,9805519	1,297898662	-0,1604507
	2017	1,5133646	1,36961248	0,5175105	2,0474103	21,555819	1,9168276	1,995166008	-0,3246455
	2018	0,9889331	0,84763755	0,393938	2,9535011	20,671675	1,6221842	0,56936924	-0,1983296
	2019	0,8623723	0,69923269	0,2692439	3,8062341	20,120132	1,717804	-0,122570334	-0,0428551
	2020	0,9841263	0,80562211	0,3502054	3,0595192	16,867689	1,6229584	0,346498272	-0,4310235
	2021	0,830778	0,66498856	0,2134249	3,6484414	18,282494	1,7522095	-0,368772974	-0,1997453
	2022	0,8041441	0,60918424	0,1849543	4,0109569	16,543853	1,7361688	-0,570030241	-0,2376137
	2023	0,8515815	0,68303473	0,3068537	3,3941002	17,148669	1,6661097	-0,034206671	-0,3362658

في ضوء النموذج الهيكلي المقدر يمكن الخروج بمجموعة من النتائج والتي نوردتها في العناصر التالية:

- هيكليا فإن النموذج المقدر يتطابق مع أصول النظرية الاقتصادية، فالعلاقات بين نسب كل محور (سواء النشاط أو السيولة) والعامل الكامن المستخرج لكل مؤشر هي علاقات طردية ترفع أو تخفض من قيم تلك المؤشرات وبالحد الذي تتجاوب معها إيجابا أو سلبا، هذه العلاقات التي تؤيدها النظرية فالنسب الداخلة في التحليل تبقى ذات تأثير طردي على مؤشراتهما.

من خلال جدول التقديرات يمكن ملاحظة أن كل تغير في نسبة السيولة السريعة L2 بوحدة واحدة سيترتب عليه تغير في مؤشر السيولة F1 بواقع وحدة واحدة وهو الأمر الذي يعكس ضرورة التعامل بحذر مع هذه النسبة لتأثيرها الكبير، ثم نجد أن كل تغير في نسبة السيولة الجاهزة L3 بوحدة واحدة سينجر عنه تغير في مؤشر السيولة F1 بواقع يقارب 0.5 وحدة وهو ما يعني كذلك التأثير القوي لتلك النسبة في إحداث التغير الإيجابي على مؤشر السيولة وبالحد الذي يستوجب التعامل الدقيق مع هذه النسبة وسابقتها لتفادي أي إشكالات قد تعيق بقاء وتقديم المؤسسة في سوق تميزه المنافسة الشديدة،

من جدول التقديرات كذلك وبالنسبة لنسب النشاط يمكن ملاحظة أن كل تغير في معدل دوران الذمم الدائنة A3 بوحدة واحدة سيترتب عليه تغير في مؤشر النشاط F2 بواقع وحدة واحدة وهو ما يبين أهمية هذه النسبة في تتبع واقع النشاط في المؤسسة الاقتصادية، كذلك يشير جدول التقديرات إلى أن أي تغير في معدل دوران الذمم المدينة A2 بوحدة واحدة سينجر عنه تغير في مؤشر النشاط F2 بواقع يقارب 0.55، أما نسبة معدل دوران الأصول A1 فتؤشر إلى أن أي تغير فيها بوحدة واحدة فسيؤدي إلى تغير مؤشر النشاط بـ 0.42 وحدة، هذه التأثيرات لمختلف النسب توحى بالأهمية المتزايدة لضرورة مراقبة النشاط عبرها وبالحد الذي يطور تدريجيا الأداء المطلوب للمؤسسات الاقتصادية الناشطة في السوق.

- هيكليا كذلك فإن العلاقة بين السيولة والنشاط هي علاقة عكسية قوية حيث يشير جدول التقديرات إلى أن أي ارتفاع في السيولة بواقع وحدة واحدة سيترتب عليه تراجع

في النشاط بـ11.63 وحدة (تراجع خطير قد يؤدي لاحقا إلى خروج المؤسسة من السوق)، هذا الأمر الذي تقره أصول النظرية الاقتصادية، فارتفاع السيولة فوق الحد المطلوب لتغطية الالتزامات (الاحتياجات من رأس المال العامل) سيؤدي في نهاية المطاف إلى تثبيت مؤشر النشاط، كيف لا وارتفاع السيولة فوق الحد المطلوب يؤدي إلى كونه سحب لفورات مالية كانت ستعزز من وضعية النشاط (تكلفة الفرصة البديلة) هذا إن لم يكن أصل هذه السيولة أصلا ديون (مديونية) تتحمل المؤسسات تكاليف فوائدها بدون مقابل.

- على صعيد المؤسسة الاقتصادية وبالنظر إلى قيم المحاور العاملة نجد أن مؤسسة Tyson Foods كانت الأعلى نشاطا على مدار فترة الدراسة، هذه المؤسسة التي تعد أكبر منتج للحوم عبر العالم، وبالنظر إلى سيولتها نجد أنها بقيت في حدود مقبولة خلال فترة الدراسة مما يؤشر على النجاح المحقق لهذه الشركة في إدارة العلاقة سيولة نشاط على نحو يعزز تدريجيا من بقائها كأكبر منتج للحوم في العالم.

على العكس من الشركة السابقة فقد أشر محور النشاط لمؤسسة Coca Cola إلى تسجيل أدنى قيم للنشاط مقارنة ببقية المؤسسات محل الدراسة، هذا التسجيل يرافقه تحكم سيء (مقارنة ببقية المؤسسات) في السيولة وبالحد الذي جعل المؤشر يقارب الواحد الصحيح ويتجاوزه في بعض سنوات الدراسة مما خفض من نشاطها إلى حدود غير مقبولة مقارنة ببقية المؤسسات، فلو تمت مقارنة هذه المؤسسة (كوكا كولا) بمنافستها Pepsi Co نجد أن هذه الأخيرة كانت أكثر تحكما في سيولتها خصوصا خلال الفترة 2018-2023 مما جعل نشاطها في حدود مقبولة (رغم التأشير إلى قيم سالبة والتي تعني في جوهرها عدم مقدرتها على منافسة نشاط Tyson Foods).

تعد شركة Campbell Soup صاحبة الأكبر إنتاجا للحساء في العالم الأكثر تحكما في السيولة مقارنة ببقية المؤسسات، هذا التحكم في السيولة جعل نشاطها أفضل من نشاط كوكا كولا وبيبسي كولا، والجدير بالملاحظة أنه وبالرغم من أن تحكما في السيولة كان أفضل من شركة Tyson Foods إلا أن نشاطها لم يرقى إلى نشاط الأخيرة، والسبب في ذلك يعود إلى طبيعة النشاط في حد ذاته، فالطلب على

اللحوم لا يمكن مقارنته بالطلب على الحساء الجاهز، يعني ذلك أن طبيعة المجال الذي تنشط فيه المؤسسة يعد معيارا كذلك في مقارنة المؤسسات ببعضها البعض.

خلاصة:

إن الدراسة المستفيضة للعلاقة بين السيولة والنشاط لا بد وأن تتخذ حيزاً مهماً في مجال اهتمام المحللين الماليين، وذلك لما تشكله تلك العلاقة من حساسية بالغة في سيورة الأداء للمؤسسة الاقتصادية.

إن تحليل العلاقة بين سيولة نشاط يصطدم في كثير من الأحيان بتعدد نسب احتساب كل متغير على حدى، فضلاً عن إمكانية الربط بينها وبين مقابليتها في الطرف الثاني من العلاقة، وهو الأمر الذي حرص هذا الجزء من الدراسة على طرحه وفق منهجية علمية تتجلى ملامحها في استخدام التحليلين العاملين الاستكشافي والتوكيدي.

باستخدام منهجية التحليل العاملي وبناء نموذج هيكلية للعلاقة بين السيولة والنشاط توصلت الدراسة التطبيقية إلى كون تلك العلاقة هي علاقة عكسية قوية، فزيادة السيولة فوق الاحتياج سيؤدي في مراحل لاحقة إلى تثبيط النشاط تدريجياً سواء نتيجة الفرصة الضائعة أو تحمل فوائد ديون بدون مبرر.

على مستوى المؤسسة الاقتصادية يبقى معيار التحكم في السيولة وبالحد الذي لا يؤثر سلباً على النشاط هو المعيار الذي يحدد قوة وتنافسية المؤسسة، يضاف إلى ذلك فقد نوهت الدراسة إلى أن طبيعة النشاط كذلك لها تأثير في مراقبة الأداء لذلك وجب على المؤسسات تقييم العلاقة سيولة نشاط بالمقارنة مع نظيراتها في مجال النشاط.

خاتمة

من خلال الدراسة لموضوع البحث المقدم والمتمثل في إشكالية العلاقة بين السيولة والنشاط في المؤسسة الاقتصادية، وباستخدام النسب المالية المتمثلة في نسب النشاط ونسب السيولة حاولت الدراسة التعرض لإحدى الجزئيات المهمة في عمليات تقييم الأداء المالي، ألا وهي جزئية العلاقة سيولة نشاط وما تعنيه تلك العلاقة من إعطاء صورة حقيقية لعمليات التوظيف التي ممكن أن تقوم بها المؤسسات لأموالها في الدورة الاقتصادية.

يحظى الأداء المالي في الشركات والمؤسسات باهتمام بالغ من قبل المحللين الماليين، الدارسين الإداريين، والمستثمرين، بحيث ازدادت أهميته في ظل تعقد وتوسع أنشطة المؤسسات الاقتصادية بحيث يتمثل دور الأداء المالي في اتخاذ القرارات المالية داخل المؤسسة الاقتصادية، وهي وظيفة مهمة وحساسة وتتجلى أهميته للمؤسسة في إبراز نقاط القوة والضعف في المركز المالي للمؤسسة والعمل على تفادي نقاط الضعف والإبقاء على نقاط القوة وتطويرها والتمكن بذلك من مواجهة المؤسسات المنافسة.

النسب المالية هي بالأساس وسيلة لقياس العلاقة بين بندين مختلفين من بنود القوائم المالية ومقارنتهما مع نظائرها، والشائع بين الاقتصاديين هو أن النسب المالية تستخدم بشكل أساسي في الفاضلة بين الشركات وبعضها، ولكن مالا يمكن إغفاله هو أن النسب المالية يمكن أن تكون مفيدة للغاية في تسليط الضوء على المشاكل المحتملة في القوائم المالية التي قد تعتبر إشارة على وقوع خلل.

وقد توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- العلاقة بين نسب النشاط ونسب السيولة وفق العوامل الكامنة المستخرجة لكل منهما هي علاقة طردية.
- العلاقة بين مؤشر السيولة ومؤشر النشاط هي علاقة عكسية قوية.
- على صعيد المؤسسة الاقتصادية وبالنظر إلى قيم المحاور العاملة نجد أن:
 - مؤسسة Tyson Foods: كانت الأعلى نشاطا على مدار فترة الدراسة، أما بالنسبة لسيولتها نجد أنها بقيت في حدود مقبولة وهذا ما يؤكد نجاح الشركة في إدارة العلاقة سيولة نشاط.

- مؤسسة Coca Cola: كانت الأدنى في قيم النشاط مقارنة ببقية المؤسسات المدروسة حيث كان تحكمها سيء في السيولة مقارنة ببقية المؤسسات مما خفض من نشاطها.
 - مؤسسة Pepsi Co: كانت الأكثر تحكما في السيولة مقارنة بكوكا كولا مما جعل نشاطها في حدود مقبولة.
 - مؤسسة Campbell Soup: هي الأكثر تحكما في سيولتها مقارنة ببقية المؤسسات مما جعل نشاطها في حدود مقبولة وذلك يعود إلى طبيعة نشاطها مقارنة بمؤسسة Tyson Foods.
- ✓ اختبار الفرضيات:

من خلال النتائج المتوصل إليها في الدراسة يمكن التحقق من صحة الفرضيات المطروحة على النحو التالي:

- الفرضية الأولى: تم إثبات صحة الفرضية، هيكلية فإن العلاقة بين السيولة والنشاط هي علاقة عكسية قوية، بحيث جاءت العلاقة بين المؤشرين وفق ما تم طرحه.
 - الفرضية الثانية: مقبولة بتحفظ وذلك يعود إلى أنه وبالإضافة إلى كون مقدار التحكم في السيولة عند الحدود المفروضة سيؤدي إلى تفعيل النشاط إلا أنه يمكن إضافة طبيعة نشاط المؤسسة كعامل جديد لا يمكن إغفاله عند شرح العلاقة سيولة نشاط.
- ✓ مقارنة الدراسة بالدراسة السابقة:

عند مطابقة النتائج المتحصل عليها في هذه الدراسة بالنتائج المتوفرة في الدراسة السابقة المطروحة يمكن ملاحظة:

- إثبات وجود العلاقة العكسية بين السيولة والنشاط في المؤسسة الاقتصادية.
- هيكلية فإن النسب الداخلة في التحليل حملت بعض التغيير حيث تم حذف نسبة السيولة العامة من الدراسة الحالية مقارنة بالدراسة السابقة.
- تختلف الدراسة الحالية عن الدراسة السابقة في كون أن طبيعة النشاط يمكن أن تكون عامل حاسم في المقارنة بين المؤسسات وفق أداء العلاقة سيولة نشاط وهو ما أشارت له هذه الدراسة وأغفلته الدراسة السابقة. (بمعنى أن السيولة وطبيعة النشاط يؤثران في النشاط بحد ذاته).

قائمة المراجع

قائمة المراجع:

أولاً: الكتب

- محمد شاهين، تحليل وتقييم محافظ الأوراق المالية، العربية، دار حميثرا للنشر، مصر، 2017.
- شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية، مكتب زهران للنشر، عمان، الأردن، 2012.
- شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي، مكتب زهران للنشر، عمان، الأردن، 2012.
- عدنان تايه النعيمي وأرشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي (اتجاهات معاصرة)، العربية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، ط1، عمان، الأردن، 2008.
- محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.
- محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل والمالي والائتماني، الجزء 01، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2003.

ثانياً: أطروحات و مذكرات

- منير عوادي، استخدام التحليل المالي في التقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة مؤسسة صيدال 2013 الى 2017 -، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2020.
- هادي أحمد محمد الصياد، أهمية التحليل المالي كنظام المعلومات في توفير المعلومات اللازمة لمتخذي القرارات المالية، أطروحة درجة الدكتوراه في علوم التسيير فرع نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2010.

- ليديا فلاح، استخدام أدوات التحليل المالي في تقييم الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية والتنبؤ بفشلها المالي -دراسة حالة - أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية قسم علوم مالية ومحاسبة، جامعة محمد البشير الإبراهيمي، برج بوعريج، الجزائر، 2021.
- نصر الدين النمري، تحليل نمو وخلق القيمة في المؤسسة الاقتصادية ودوره في تقييم وقيادة الأداء المالي_دراسة حالة ثلاث شركات تأمين في الجزائر، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، شعبة علوم تسيير، تخصص مالية المؤسسة، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2015.
- صافية بومصباح، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام التحليل العملي (دراسة لعينة من المؤسسات الاقتصادية)، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير قسم علوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2023.
- أممر صالح، أثر التدقيق البيئي على الأداء المالي للمؤسسات (دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات الاقتصادية)، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث (ل م د)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير قسم العلوم المالية والمحاسبة، تخصص تدقيق ومراقبة التسيير، جامعة دراعية، أدرار، الجزائر، 2024.
- نجلاء نوبلي، استخدام أدوات المحاسبة الإدارية في تحسين الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية (دراسة حالة مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب)، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم التجارية، تخصص محاسبة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2015.
- مريم بن يوسف، التحليل المالي ودوره في اتخاذ القرارات المالية_دراسة تطبيقية للتحليل المالي على مؤسسة جزائرية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية

- العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير تخصص محاسبة وتدقيق،
جامعة البليدة 02، البليدة، الجزائر، 2014.
- توفيق سميح محمد الأغوات، دور المؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي لشركة البوتاس العربية. مذكرة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة، كلية العلوم الإدارية والمالية قسم المحاسبة، جامعة الإسراء، عمان، الأردن، 2015.
 - نبيلة شطارة، فعالية تقييم الأداء المالي للمؤسسة العمومية الاقتصادية حسب مقارنة المفتشية العامة للمالية (IGF)، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2014.
 - أيمن فريد، استخدام أدوات التحليل المالي للتنبؤ بالفشل (دراسة حالة عينة من المؤسسات الصناعية الميكانيكية الجزائرية خلال الفترة الممتدة بين 2000-2002)، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص مالية المؤسسات، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2013.
 - محمد سامي لزعر، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، جامعة منتوري، قسنطينة، 2012.
 - شيماء مقدمي وسارة بحري، دور التحليل العاملي التوكيدي في تقييم الأداء المالي في ظل أزمة كورونا (دراسة حالة مؤسسة اقتصادية - مؤسسات اقتصادية أمريكية)، مذكرة لنيل شهادة الماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، جامعة محمد البشير الإبراهيمي، برج بوعرييج، الجزائر، 2021.

ثالثا: المجالات:

- مهند جعفر حسن حبيب، أساليب التحليل المالي ودورها في رفع كفاءة الأداء المالي للمؤسسات العامة السودانية - دراسة تطبيقية -، مجلة البديل الاقتصادي، المجلد 07، العدد 02، الجلفة، الجزائر، 2020.

- زهرة حسن العامري وعلي خلف الركابي, أهمية النسب المالية في تقويم الأداء (دراسة ميدانية في شركة المشاريع النفطية), مجلة الإدارة والاقتصاد, قطر, العدد 73, 2007.
- الشيخ الداوي, تحليل الأسس النظرية لمفهوم الأداء, مجلة الباحث, العدد 77, جامعة الجزائر, 2009.
- احمد حابي وزبيدي البشير, دور حوكمة الشركة في تحسين الأداء المالي, مجلة المناجير, المجلد 01, العدد 02, الوادي, الجزائر, 2015.