



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم علوم التسيير



الميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

الشعبة: علوم التسيير

التخصص: الإدارة المالية

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر بعنوان:

تقييم الأداء المالي لمنصات الإقراض P2P

دراسة حالة منصة Funding circle

المشرف	اعداد الطلبة	
لطيف وليد	بودرع رانية	1
	سعدي وئام	2

لجنة المناقشة:

الصفة	الجامعة	اسم ولقب الأستاذ(ة)
رئيسا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	برني ميلود
مشرفا ومقررا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	لطيف وليد
ممتحنا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	طويل حدة

السنة الجامعية: 2025/2024



شكر و عرفان

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الحمد لله الذي بنعمته نمم الصالحات، وتوفيقه ثمال الغايات، والصلاة والسلام على خير البريات

سيدنا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين

يسرنا في هذه اللحظة التي نقطف فيها ثمرة جهدنا، أن نعبر عن خالص امتناننا

وعظيم تقديرنا لكل من كان

له دور في إنجاح هذا العمل المتواضع. نتوجه بأسمى آيات الشكر والعرفان إلى الأستاذ الكريم لطيف

وليد، على قبوله الإشراف على هذا العمل وعلى دعمه المستمر وحرصه الدائم وتوجيهاته القيمة، التي كان

لها دور كبير في إنجازه على أكمل وجه.

كما نود أن نتوجه بخالص الشكر والتقدير للأستاذة الأفاضل برني ميلو، وطويل حدة أعضاء لجنة المناقشة

لقبولهم مناقشة وإثراء هذا العمل وتحملهم عناء قراءته وتقريبه.

وكل الشكر والتقدير للدكتورة ريم بن مخلفي، التي لم تخل علينا بعلمها وتوجيهاتها السديدة، فكانت مثالا

للعطاء والتفاني.

لكم جميعا نرفع كلمات الشكر مقرونة بالدعاء، أن يجعل الله ما قدمتم في ميزان حسناتكم، وأن يبارك في

علمكم وجهدكم.

إهداء

إن الله، نحمده ونستعينه ونستغفره، نعوذ بالله من شرور أنفسنا ومن سيئات أعمالنا، من يهده الله فلا مضل له، ومن يضل فلا هادي له، وأشهد أن لا إله إلا الله وحده لا شريك له، وأشهد أن محمدا عبده ورسوله، أما بعد:

بكل فخر أهدي تخرجي وفرحتي إلى من كانوا مصدر الدعم والعتاء دائما.

أهدي تخرجي إلى من أحمل اسمه بكل فخرا واعتزاز، إلى ملهمي ومعلمي إلى مصدر قوتي، بفضل الله، ما أنا فيه يعود إلى أبي الغالي.

إلى من أبصرت بها طريق حياتي واعتزازي بذاتي، إلى من كانت الداعم الأول لتحقيق طموحي، إلى من كانت ملجأني ونور عيني وفوزي وفخري، إلى القلب الحنون إلى من كانت دعواتها تحيطني

إليك كل الحب والامتنان، إلى أعلى الحبايب أُمي.

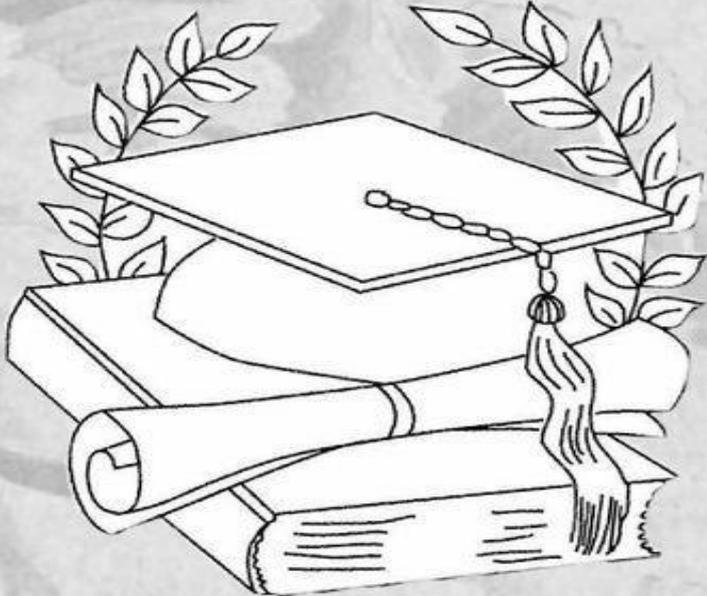
إلى شقيقتي ووحيدتي وغاليتي إلى أختي، وإلى أولادها الأعز على قلبي.

إلى سندي وقوتي وملاذي بعد الله، إلى إخوتي.

وأحب أن أختم هذا الإهداء إلى كافة الأهل والأقارب والأصدقاء.

ممتة لكم جميعا.

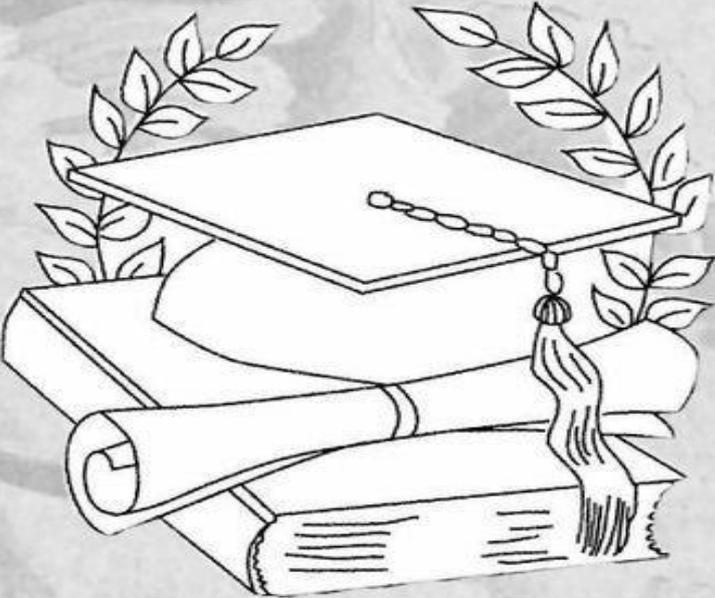
رانية بودرع



إهداء

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ
{يَرْفَعِ اللَّهُ الَّذِينَ آمَنُوا مِنْكُمْ وَالَّذِينَ أُوتُوا الْعِلْمَ دَرَجَاتٍ}
قد كانت طريقًا طويلة، مليئة بالإخفاقات والنجاحات ...
فخورون بكفاحنا لتحقيق أحلامنا، وهذه لحظة لطالما انتظرتها، وحملت بها.
في حكاية اكتملت فصولها ...
أهدي هذا الإنجاز
إلى من علمني العطاء دون انتظار
إلى من أحمل اسمه بكل فخر واعتزاز
إلى من كلله الله بالهبة والوقار ...
والدي العزيز "الربيع".
وإلى من كانت دعواتها سرّ التوفيق
وصبرها نبعًا من القوة والأمل ...
والدتي الغالية، صاحبة القلب الكبير، ورفيقة الرحلة الروحية "جميلة"
إلى إخوتي الأحبة
ريان، غزلان، بسملة، عبد الغفور، وهمسة،
أنتم سندي الدائم، وشركائي في الفرح والدعاء.
إلى نبض القلب، وتوأم الروح
وتيني و صديقات الدرب اللاتي شاركنني لحظات التعب والفرح
حنان، ابتسام، وصال، بشرى، ريان، وأنفال، رانية
لمديرتي رقية، خولة شكرًا على دعمهما اللامحدود و إيمانهما المستمر بقدراتي
شكرًا لأنكن كنتم نورًا في طريقي.
فبكم تحقق هذا الإنجاز، ومن الله التوفيق.

وئام سعدي



فهرس المحتويات

فهرس المحتويات:

	فهرس المحتويات:
	قائمة الجداول:
	قائمة الأشكال:
	ملخص
أ-ز	مقدمة:
22-2	الفصل الأول: الإطار النظري للدراسة
2	تمهيد:
3	المبحث الأول: مدخل إلى التكنولوجيا المالية
3	المطلب الأول: نشأة وتطور التكنولوجيا المالية
4	المطلب الثاني: تعريف وأهمية التكنولوجيا المالية
5	الفرع الأول: تعريف التكنولوجيا المالية
7	الفرع الثاني: أهمية التكنولوجيا المالية
8	المطلب الثالث: قطاعات وتقنيات التكنولوجيا المالية
8	الفرع الأول: قطاعات التكنولوجيا المالية
13	الفرع الثاني: تقنيات التكنولوجيا المالية
15	المبحث الثاني: ماهية منصات الإقراض من نظير إلى نظير (p2p)
15	المطلب الأول: مفهوم منصات الإقراض من نظير إلى نظير
15	الفرع الأول: نشأة وتطور منصات الإقراض من نظير إلى نظير
16	الفرع الثاني: تعريف منصات الإقراض من نظير إلى نظير (p2p)
17	الفرع الثالث: مزايا الإقراض عبر منصات (p2p)
18	المطلب الثاني: أنواع القروض المتداولة عبر منصات الإقراض (p2p). ونموذج عملها
18	الفرع الأول: أنواع القروض المتداولة عبر منصات الإقراض (p2p)

19	الفرع الثاني: نموذج عمل منصات الإقراض من نظير الى نظير (p2p)
21	المطلب الثالث: أبرز المنصات العالمية في مجال الإقراض من نظير إلى نظير (p2p)
22	خلاصة الفصل:
50-24	الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي لتقييم الأداء المالي
24	تمهيد:
25	المبحث الأول: عموميات حول الأداء المالي
25	المطلب الأول: نظرة تاريخية حول الأداء المالي
25	الفرع الأول: تعريف الأداء ومكوناته
27	الفرع الثاني: نظرة تاريخية حول الأداء المالي
28	المطلب الثاني: تعريف وأهمية الأداء المالي
28	الفرع الأول: تعريف الأداء المالي
30	الفرع الثاني: أهمية الأداء المالي
30	المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في الأداء المالي
31	الفرع الأول: العوامل الداخلية
32	الفرع الثاني: العوامل الخارجية
34	المبحث الثاني: ماهية تقييم الأداء المالي
34	المطلب الأول: تعريف وأهمية تقييم الأداء المالي
34	الفرع الأول: تعريف تقييم الأداء المالي
35	الفرع الثاني: أهمية تقييم الأداء المالي
35	الفرع الثالث: الأطراف المستفيدة من تقييم الأداء المالي
37	المطلب الثاني: أهداف. وخطوات تقييم الأداء المالي
37	الفرع الأول: أهداف تقييم الأداء المالي
38	الفرع الثاني: خطوات تقييم الأداء المالي
39	المطلب الثالث: القواعد الأساسية لتقييم الأداء المالي

فهرس المحتويات

41	المبحث الثالث: مؤشرات تقييم الأداء المالي
41	المطلب الأول: النسب المالية كمؤشرات تقليدية لتقييم الأداء المالي
41	الفرع الأول: تعريف وأهمية النسب المالية
42	الفرع الثاني: أنواع النسب المالية
47	المطلب الثاني: المؤشرات المالية الحديثة لتقييم الأداء المالي
47	الفرع الأول: القيمة الاقتصادية المضافة (EVA)
48	الفرع الثاني: مؤشر القيمة السوقية المضافة (MVA)
48	الفرع الثالث: عائد التدفقات النقدية من الاستثمار
50	خلاصة الفصل:
76-52	الفصل الثالث: الإطار التطبيقي للدراسة
52	تمهيد:
53	المبحث الأول: تقديم عام حول شركة Funding Circle
53	المطلب الأول: الإطار العام للشركة محل الدراسة Funding Circle
53	الفرع الأول: التعريف بشركة Funding Circle
54	الفرع الثاني: عوامل تميز شركة Funding Circle في سوق الإقراض
54	الفرع الثالث: أهم الخدمات المالية التي تقدمها شركة Funding Circle لعملائها
55	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لشركة Funding Circle، وأهم شراكاتها
55	الفرع الأول: أعضاء مجلس الإدارة لشركة Funding Circle
56	الفرع الثاني: أهم شراكات Funding Circle
57	المطلب الثالث: المخاطر التي تواجه شركة Funding Circle في سوق الإقراض
57	الفرع الأول: المخاطر الاستراتيجية
57	الفرع الثاني: مخاطر التمويل والميزانية العمومية
58	الفرع الثالث: مخاطر الائتمان
58	الفرع الرابع: المخاطر التنظيمية ومخاطر السمعة والسلوك

فهرس المحتويات

58	الفرع الخامس: المخاطر التشغيلية
58	الفرع السادس: مخاطر التكنولوجيا
59	المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي لشركة Funding Circle باستخدام النسب المالية
59	المطلب الأول: تقييم الأداء المالي باستخدام نسب الربحية
64	المطلب الثاني: تقييم الأداء المالي باستخدام نسب السيولة
68	المطلب الثالث: تقييم الأداء المالي باستخدام نسب المديونية
71	المطلب الرابع: تقييم الأداء المالي باستخدام نسب السوق
76	خلاصة الفصل:
78	خاتمة:
82	قائمة المراجع:

قائمة الجداول

قائمة الجداول:

الصفحة	الجدول	الرقم
59	طريقة حساب نسب الربحية	01
59	جدول يوضح بيانات حساب نسب الربحية للفترة [2024-2020] (مليون جني استرليني)	02
60	نسب الربحية للفترة [2024-2020]	03
65	طريقة حساب نسب السيولة	04
65	جدول يوضح بيانات حساب نسب السيولة للفترة [2024-2020] (مليون جني إسترليني)	05
65	نسب السيولة للفترة [2024-2020]	06
68	طريقة حساب نسب المديونية	07
68	جدول يوضح بيانات حساب نسب المديونية للفترة [2024-2020] (مليون جني إسترليني)	08
69	نسب المديونية للفترة [2024-2020]	09
71	طريقة حساب نسب السوق	10
72	جدول يوضح بيانات حساب نسب السوق للفترة [2024-2020] (مليون جني إسترليني)	11
72	نسب السوق للفترة [2024-2020]	12

قائمة الأشكال

قائمة الأشكال:

الصفحة	الشكل	الرقم
4	مراحل تطور التكنولوجيا المالية	01
12	قطاعات التكنولوجيا المالية	02
19	نموذج عمل منصات الإقراض (p2p)	03
27	مثلث الأداء المالي	04
33	العوامل المؤثرة على الأداء المالي	05
39	خطوات تقييم الأداء المالي في المؤسسة	06
55	أعضاء مجلس الإدارة	07
63	التمثيل البياني لنسب الربحية لشركة Funding Circle	08
68	التمثيل البياني لنسب السيولة لشركة Funding Circle	09
71	التمثيل البياني لنسب المديونية لشركة Funding Circle	10
75	التمثيل البياني لنسب السوق لشركة Funding Circle	11

ملخص

ملخص

تهدف هذه الدراسة إلى تقييم الأداء المالي لمنصات الإقراض من نظير إلى نظير (p2p Lending) ، في ظل التحولات الرقمية المتسارعة، والتي أدت إلى بروز التكنولوجيا المالية كقطاع بديل ومنافس للمؤسسات المالية التقليدية. وتم إسقاط الدراسة على منصة Funding Circle كحالة تطبيقية خلال الفترة (2024-2020)، من خلال تحليل مجموعة من النسب المالية، تشمل نسب السيولة، الربحية، المديونية، بالإضافة إلى المؤشرات السوقية، وذلك لقياس مدى كفاءة وفعالية المنصة في تحقيق الاستقرار والاستمرارية المالية. وقد أظهرت نتائج الدراسة أن منصة Funding Circle تتمتع بسيولة قوية، وفعالية متوسطة في تحقيق الأرباح، إلى جانب انخفاض نسبي في الاعتماد على التمويل بالديون، كما كشفت مؤشرات السوق عن وجود علاقة بين السعر السوقي والأداء المالي، مما يعكس تفاعل السوق مع نتائج الشركة. وخلصت الدراسة إلى أن أداء منصة Funding Circle يعكس كفاءة مالية مقبولة، تدعم قدرتها على الاستمرارية ضمن بيئة رقمية تنافسية.

الكلمات المفتاحية:

الأداء المالي، تقييم الأداء المالي، منصات الإقراض من نظير إلى نظير (P2P Lending) ، التكنولوجيا المالية (Fintech)، المؤشرات المالية، منصة Funding Circle.

Abstract:

This study aims to evaluate the financial performance of peer-to-peer (P2P) lending platforms in light of rapid digital transformations, which have led to the emergence of financial technology (FinTech) as an alternative and competitive sector to traditional financial institutions. The study focuses on Funding Circle as a case study for the period 2020–2024 by analyzing a set of financial ratios, including liquidity, profitability, and indebtedness ratios, in addition to market indicators, to assess the platform's efficiency and effectiveness in achieving financial stability and sustainability.

The results revealed that Funding Circle maintained strong liquidity and demonstrated moderate effectiveness in generating profits, along with a relative decline in reliance on debt financing. Market indicators also showed a correlation between the share price and financial performance, reflecting the market's responsiveness to the company's results. The study concludes that the financial performance of Funding Circle reflects an acceptable level of financial efficiency, supporting its ability to remain sustainable in a competitive digital environment.

Keywords:

Financial Performance, Financial Performance Evaluation, Peer-to-Peer Lending

(P2P Lending), Financial Technology (Fintech), Financial Ratios, Funding Circle Platform.

مقدمة

مقدمة:

شهد القطاع المالي خلال السنوات الأخيرة تطورات متسارعة نتيجة التقدم التكنولوجي، الأمر الذي أدى إلى ظهور ما يعرف بالتكنولوجيا المالية (Fintech)، وهي مجال يجمع بين التقنيات الرقمية والخدمات المالية التقليدية، تهدف إلى تقديم حلول مالية مبتكرة وأكثر كفاءة. مما ساهم هذا التحول الرقمي في إعادة تشكيل أنماط التمويل التقليدي، من خلال توفير خدمات مالية تتسم بالسرعة، والسهولة، وانخفاض في التكاليف، ما جعل من التكنولوجيا المالية فاعلا رئيسيا في الساحة المالية العالمية.

ضمن هذا السياق، ظهر ما يعرف بمنصات الإقراض من نظير إلى نظير (p2p Lending) كواحدة من أبرز تطبيقات التكنولوجيا المالية، حيث تقوم على ربط المقرضين بالمقترضين مباشرة وعبر منصات إلكترونية، دون الحاجة إلى الوسطاء التقليديين كالبنوك. حقق هذا النموذج انتشارا واسعا بفضل قدرته على توفير حلول تمويلية مرنة، سريعة، وأكثر ملاءمة لفئات تجد صعوبة في الوصول إلى التمويل التقليدي.

ساهم هذا النوع من المنصات في خلق بيئة تمويلية بديلة تدعم الابتكار المالي، تستجيب بشكل فعال لاحتياجات السوق، مما جعله محل اهتمام متزايد من قبل الأفراد، والشركات الناشئة.

لكن وبالرغم من هذا النجاح، تبقى مسألة تقييم الأداء المالي لهذه المنصات أمرا ضروريا، باعتباره أداة رئيسية لمعرفة مدى قدرة الشركات على تحقيق أهدافها، وضمان استمرارية نشاطها، ومواجهة التحديات والمخاطر المحتملة. وفي هذا الإطار، تأتي هذه الدراسة لتقييم الأداء المالي لإحدى المنصات الرائدة في هذا المجال، وهي شركة Funding Circle، بهدف تقييمها ومعرفة نقاط القوة والضعف في أدائها، وتقديم صورة واضحة عن وضعيتها المالية وآفاق تطورها.

1- الإشكالية الرئيسية:

نظرا لتطور التكنولوجيا المالية، وبروز منصات الإقراض كبديل للمؤسسات التقليدية، وبناء على ما سبق يمكن طرح الإشكالية التالية:

ما مدى كفاءة الأداء المالي لمنصة Funding Circle بصفتها نموذجا لمنصات الإقراض P2P خلال الفترة 2020-2024؟

2- الأسئلة الفرعية:

وتتدرج تحت هذه الإشكالية الأسئلة الفرعية، وتتمثل في الآتي:

- ما مدى فعالية منصة Funding Circle في إدارة السيولة وفقا لمؤشرات السيولة خلال الفترة 2020-2024؟

- ما مدى فعالية منصة Funding Circle في تحقيق الأرباح وفقاً لمؤشرات الربحية خلال الفترة 2020-2024؟
- ما مدى اعتماد منصة Funding Circle على الديون في تمويل نشاطها وفق مؤشرات المديونية خلال الفترة 2020-2024؟
- إلى أي مدى تعكس مؤشرات السوق العلاقة بين السعر السوقي لسهم Funding Circle وبعض المؤشرات المالية الأساسية خلال الفترة 2021-2024؟

3- فرضيات الدراسة

أ. الفرضية الرئيسية

وللإجابة على الإشكالية الرئيسية نضع الفرضية التالية:

- تتمتع منصة Funding Circle بأداء مالي متنامي خلال الفترة 2020-2024.

ب. الفرضيات الفرعية:

انطلاقاً من الأسئلة الفرعية، نفترض ما يلي:

- منصة Funding Circle أظهرت قدرة فعالة في إدارة السيولة خلال الفترة 2020-2024 بما يعزز قدرتها على الوفاء بالالتزامات المالية القصيرة الأجل.
- تعكس مؤشرات الربحية لمنصة Funding Circle خلال الفترة 2020-2024 قدرة عالية على توليد الأرباح مقارنة بإيراداتها وأصولها وحقوق مساهميها.
- تعكس مؤشرات المديونية لمنصة Funding Circle خلال الفترة 2020-2024 اعتماداً متوازناً على التمويل بالدين في تغطية التزاماتها المالية.
- تعكس مؤشرات السوق لمنصة Funding Circle خلال الفترة 2020-2024 تقييماً دقيقاً لقيمة سهمها الفعلية، مما يسهم في توجيه قرارات الاستثمار والبيع والشراء لدى المستثمرين.

4 - أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة فيما يلي:

- **الأهمية العلمية:** تساهم الدراسة في سد فجوة بحثية، تتعلق بتقييم الأداء المالي لمؤسسات التمويل غير التقليدية، في إطار بيئة رقمية متغيرة و حديثة.
- **الأهمية العملية:** تقدم نتائج الدراسة مؤشرات مهمة لأصحاب القرار في شركات الإقراض من نظير إلى نظير P2P، لتطوير سياسات مالية أكثر فعالية.

- الأهمية الاقتصادية: تعكس الدراسة دور هذه المنصات في دعم قطاع المشروعات الصغيرة و المتوسطة، مما يعزز من فهم تأثير التمويل البديل على الاقتصاد.
- الأهمية بالنسبة للمستثمرين: توفر معلومات دقيقة عن الجوانب المالية للشركة الرائدة في هذا المجال، مما يساعد المستثمرين على اتخاذ قرارات مستنيرة.

5 - أهداف الدراسة:

تهدف دراستنا إلى:

- _ تحليل الإطار النظري لمنصات الإقراض من نظير إلى نظير (p2p Lending) ، من حيث مفهومها، المزايا المقدمة للأطراف الفاعلة، وآلية عملها.
- _ تقييم الأداء المالي لشركة Funding Circle، استنادا إلى بياناتها المالية المتاحة خلال فترة زمنية معينة.
- التعرف على أداء الشركة، وتقييم قدرتها على تحقيق الربحية والاستدامة المالية في ظل المنافسة والتحديات التنظيمية.
- تقديم توصيات مبنية على نتائج الدراسة، تهدف إلى تحسين الأداء المالي لشركة Funding Circle.

6 - أسباب اختيار الموضوع:

- تم اختيار موضوع الدراسة لعدة أسباب يمكن إيجازها فيما يلي:
- الرغبة في فهم آليات عمل منصات الإقراض من نظير إلى نظير، و دورها في تحويل النظام المالي التقليدي.
- أهمية تقييم الأداء المالي لشركة Funding Circle، باعتبارها نموذجا رائدا في مجال الإقراض من نظير إلى نظير.
- تم اختيار الموضوع بحكم حداثة في مجال التكنولوجيا المالية، وتماشيه مع التحول الرقمي في القطاع المالي.
- نتيجة لغياب الدراسات السابقة حول الموضوع، ما يعزز من أهمية دراستها و فتح المجال أمام أبحاث مستقبلية في مجال الإقراض من نظير إلى نظير.

7 - حدود الدراسة:

- أ / الحدود المكانية: فقد انحصرت دراستنا في حدود شركة Funding Circle في الولايات المتحدة الأمريكية.

ب/ الحدود الزمنية: تحدد الدراسة من الناحية الزمنية في الفترة ما بين 2020 إلى غاية 2024، وهي فترة تم اختيارها نظرا لتوفر البيانات المالية المتعلقة بشركة Funding Circle.

8- منهج الدراسة:

بغرض الإجابة على الإشكالية المطروحة وإثبات صحة الفرضيات، اعتمدنا في هذه الدراسة على المنهج الوصفي في عرض المفاهيم والمعلومات المتعلقة بمجال البحث، مع الاعتماد على المنهج التحليلي وأسلوب دراسة الحالة في تفسير المعطيات المالية الخاصة بشركة Funding Circle، واستخلاص النتائج المتعلقة بأدائها المالي، من خلال تحليل البيانات المالية المتاحة.

9: أدوات البحث:

- بالنسبة للجانب النظري من الدراسة، فقد اعتمدنا على:

_ كتب متخصصة في موضوع البحث

_ الأطروحات والرسائل الجامعية

_ مجلات ومقالات

_ مواقع الانترنت

- القوائم المالية الرسمية الصادرة عن الشركة محل الدراسة، والتي تم استخدامها كمصدر أساسي لاستخلاص أغلب البيانات المالية.

10- صعوبات الدراسة:

واجهتنا خلال دارستنا عدة صعوبات نذكر منها:

- ندرة المصادر الأكاديمية باللغة العربية، مما أدى إلى صعوبة الوصول إلى مراجع كافية تدعم الموضوع بشكل علمي متكامل.

- عدم توفر بعض القيم المالية اللازمة لحساب نسب معينة، بشكل واضح في التقارير المالية الرسمية لشركة Funding Circle، مما تطلب الأمر الرجوع إلى مصدر ثانوي موثوق وهو موقع Stock Analysis، لاستكمال البيانات المطلوبة.

11- الدراسات السابقة:

سنقسمها إلى دراسات باللغة العربية وأخرى بالأجنبية.

أ. الدراسات العربية

➤ الدراسة الأولى: نعمان محصول وسراح موصو (2019)، بعنوان تقييم الأداء المالي للبنوك التجارية

حالة بنك المؤسسة العربية المصرفية، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، المجلد 03 / العدد 02 ديسمبر 2019، جامعة سوق أهراس، تعالج هذه الدراسة إشكالية تتمثل فيما دور المؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي لبنك المؤسسة العربية المصرفية؟ حيث هدفت الدراسة إلى تقييم الأداء المالي لبنك المؤسسة العربية المصرفية باستخدام مجموعة من المؤشرات المالية اعتماداً على البيانات المستخرجة من القوائم المالية للبنك. ومن أهم النتائج التي تم التوصل إليها من خلال هذه الدراسة، أن البنك قادر على تحقيق معدلات ربحية جيدة، مما يدل على كفاءته في استغلال الموارد المتاحة أمامه، إضافة إلى تمتعه بسيولة كافية تجعله بعيداً عن المخاطر، وهذا نتيجة تحقيقه لأرباح صافية كبيرة.

➤ **الدراسة الثانية:** د. عبد الرحمن محمد سليمان رشوان (2018)، بعنوان دور استخدام نسب التحليل

المالي في تقييم الأداء المالي لقطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين، مجلة الدراسات المالية المحاسبية والإدارية، المجلد 05 / العدد 02 ديسمبر 2018، تمحورت إشكالية هذه الدراسة حول ما دور استخدام نسب التحليل المالي في تقييم الأداء المالي لقطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين؟، حيث تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على دور استخدام نسب التحليل المالي في تقييم الأداء المالي لقطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين. توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج من أهمها أن التغيير الحاصل في المتغير التابع للأداء المالي (معدل العائد على الأصول) لقطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين بنسبة 10% بسبب المتغيرات المستقلة، وباقي المتغيرات سببها عوامل أخرى لم يتضمنها النموذج.

➤ **الدراسة الثالثة:** عزوزة أماني (2017) بعنوان تقييم الأداء المالي للبنوك التجارية حالة مجموعة من

البنوك التجارية الماليزية، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 01 / العدد 04 جوان 2017، جامعة قسنطينة 2، تعالج هذه الدراسة الإشكالية والتي تتمثل في ما هو مستوى الأداء المالي لمجموعة للبنوك التجارية الماليزية من حيث السيولة والمديونية والعائد والمخاطرة؟، حيث هدفت هذه الدراسة إلى تقييم الأداء المالي لمجموعة من البنوك التجارية الماليزية، لتتوصل إلى مجموعة من النتائج من بينها أن مستوى الأداء المالي لهذه البنوك كان ضعيفاً وذلك نتيجة لإنخفاض العائد وارتفاع نسبة المديونية والمخاطرة في هذه البنوك.

ب . الدراسات الأجنبية:

➤ **الدراسة الأولى:** دراسة (PhD. Maroua BELDI) بعنوان Evaluating Bank's Performance

Using Financial Ratios: A Study of a Sample of Active Banks in Algeria During the Period (2012-2019) ، المجلد 07 / العدد 02 أوت 2021، جامعة الجزائر، تعالج هذه الدراسة إشكالية تتمثل في مدى مساهمة النسب المالية في تقييم أداء البنوك؟، ومن أهم النتائج التي تم التوصل إليها، أن البنك الوطني الجزائري ضعيف مقارنة مع بنك السلام وبنك الجزائر والخليج من حيث العائد على الأصول، مما يدل على ضعفه في توظيف أمواله في استثمارات مدرة للربح، أما فيما يتعلق بمعدل استخدام الودائع فقد حقق بنك السلام والبنك الوطني الجزائري معدلات قريبة بلغت 0,95 مرة و 0,94 مرة على التوالي، يليهما بنك الجزائر والخليج ب 0,84 مرة، مما يدل على قدرة البنوك على تلبية القروض المقدمة لها من ودائعها، وهذا يعكس الأداء الجيد في البنوك عينة الدراسة.

الدراسة الثانية: دراسة (Louglaithi lakhdar ,gharbi hamza) بعنوان The role of financial analysis tools in assessing the financial performance of banks Case study of the

Algerian bank ، المجلد 05 / العدد 01 جوان 2021، جامعة المسيلة، تعالج هذه الدراسة الإشكالية والتي تتمثل فيما مدى مساهمة أدوات التحليل المالي في تقييم أداء البنوك؟، حيث هدفت إلى محاولة تقييم أداء البنوك من خلال تطبيق أهم المؤشرات المالية التي تقيس الأداء ومنها معدل العائد على حقوق الملكية، بالإضافة إلى معدل العائد على الأصول، وكذلك قياس هامش الربح، بالإضافة إلى معدل منفعة الأصول، وكذا المؤشر الأحدث في هذه الدراسة. لتتوصل إلى مجموعة من النتائج من بينها أن البنك الخارجي الجزائري غير قادر على التحكم والسيطرة على نفقاته، وكذلك خفض ضرائبه. بالإضافة إلى تسجيل معدل العائد على حقوق الملكية تغيرات مستمرة خلال السنوات المدروسة، وفيما يتعلق بمعدل الرافعة المالية لوحظ أن البنك الخارجي للجزائر منخفض في سنة 2017 مقارنة بسنة 2016 حيث قدر بقيمة 3,61.

12- الفجوة البحثية :

تناولت الدراسات السابقة الأداء المالي للمؤسسات المالية التقليدية، مع التركيز على البنوك التجارية ومؤشرات الأداء المالي المختلفة. وقد قدمت هذه الدراسات نتائج مهمة حول ربحية واستقرار هذه المؤسسات في بيئات مختلفة.

ومع ذلك، وعلى الرغم من هذه الجهود البحثية المكثفة، إلا أن هناك نقسا واضحا في الدراسات التي تناولت تقييم الأداء المالي لمنصات الإقراض من نظير إلى نظير (P2P Landing) ، والتي تعتبر كبداية جديدة للمؤسسات المالية التقليدية، مع ظهور التكنولوجيا المالية.

تعد منصات مثل Funding Circle نموذجا رائدا في هذا المجال، مما يجعل تقييم أدائها المالي ضروريا لفهم مدى استدامتها وربحيتها مقارنة بالمؤسسات التقليدية.

لذلك، تهدف هذه الدراسة إلى سد الفجوة البحثية من خلال تحليل وتقييم الأداء المالي لمنصة Funding Circle، مستندة إلى بيانات مالية دقيقة، مع تقديم توصيات عملية لتحسين أدائها المالي.

13- هيكل الدراسة:

من أجل تغطية الموضوع تم تقسيم الدراسة إلى ثلاثة فصول، حيث تناولنا في الفصل الأول الإطار النظري للدراسة من خلال تجزئته إلى مبحثين، تناولنا في المبحث الأول المفاهيم المرتبطة بالتكنولوجيا المالية من خلال نشأتها وتطورها، تعريفها وأهميتها، بالإضافة إلى أهم قطاعاتها وتقنياتها. أما المبحث الثاني فتناولنا منصات الإقراض من نظير إلى نظير، من خلال عرض مفهومها، نموذج عملها، بالإضافة إلى أبرز منصاتها.

أما الفصل الثاني من الدراسة فقد تطرقنا إلى الإطار المفاهيمي لتقييم الأداء المالي، وذلك بتجزئته إلى 3 مباحث، حيث قمنا في المبحث الأول بعرض المفاهيم المتعلقة بالأداء المالي، من خلال نشأته، تعريفه وأهميته، والعوامل المؤثرة به، أما المبحث الثاني خصصناه لتقييم الأداء المالي، من تعريفه وأهميته، أهدافه، بالإضافة إلى الأطراف المستفيدة منه. أما المبحث الثالث فخصص للمؤشرات التقليدية والحديثة لتقييم الأداء المالي.

وفي الفصل الثالث والأخير الخاص بالدراسة التطبيقية، قمنا بتقسيمه إلى مبحثين، حيث قمنا في المبحث الأول بعرض عام لشركة (Funding Circle)، أما المبحث الثاني قمنا بتقييم الأداء المالي للشركة باستخدام النسب المالية. وقد تم اختتام البحث بخاتمة عامة، بتقديم ملخص عام حول الموضوع، واختبار الفرضيات، وعرض لأهم النتائج المتوصل إليها، وفضلاً عن مجموعة من الاقتراحات والتوصيات.

الفصل الأول

الإطار النظري للدراسة

تمهيد:

كـنـمـوـذـج تـمـوـيـل بـدـيـل فـي الـاـقـتـصـاد الرـقـمـي، بـرـزـت مـنـصـات الإقـرـاض مـن نـظـير الـى نـظـير (p2p) كـأـحـد أـبـرـز تـطـبـيـقـات التـكـنـوـلـوـجـيـا المـالـيـة (FinTech)، حـيـث شـكـلـت نـمـوـذـجـا تـمـوـيـلـيـا جـديـدا يـهـدـف إـلـى التـخـلـي عـن الـوسـاطـة المـالـيـة التـقـلـيـديـة فـي مـنـح القـرـوـض، مـن خـلـال الـرـبـط بـيـن المـقـرـض و المـقـتـرـض و تـمـكـيـن الأـفـرـاد مـن إقـرـاض أـمـوالـهـم مـبـاشـرة إـلـى أـفـرـاد أو مـؤـسـسـات أـخـرى، و فـي الـوـقـت نـفـسـه تـمـنـح طـالـبـي التـمـوـيـل فـرـصـة الحـصـول عـلى قـرـوـض و بـشـرـوـط أـكـثـر مـروـنـة.

مـع تـزـايـد أـهـمـيـة تـلك المـنـصـات، بـرـزـت العـديـد مـن التـسـاؤـلـات تـتـعـلـق بـمـدى أـهـمـيـتـها و قـدـرـتـها عـلى التـوـسـع فـي بـيـئـات اـقـتـصـادـيـة مـخـتـلـفـة، خـاصـة فـي ظـل التـحـديـات التـنـظـيـمـيـة، و المـخـاطـر المـرـتـبـطـة بـالإقـرـاض المـبـاشـر بـيـن الأـفـرـاد.

و قـصـد الإحـاطـة بـمـخـتـلـف النـقـاط الـتي أـشـرنا إـيـها، سـنـحـاول مـن خـلـال هـذا الفـصل التـطـرـق إـلـى ما يـلـي:

المـبـحـث الأـول: مـدخـل إـلـى التـكـنـوـلـوـجـيـا المـالـيـة

المـبـحـث الثـانـي: مـاهـيـة مـنـصـات الإقـرـاض مـن نـظـير إـلـى نـظـير

المبحث الأول: مدخل إلى التكنولوجيا المالية

تعتبر التكنولوجيا المالية من المفاهيم الحديثة في مجال القطاع المالي والتي تسعى إلى تحسين الخدمات المالية التقليدية، وعصرنة كافة القطاعات. يهدف هذا المبحث إلى تسليط الضوء على مفهوم التكنولوجيا المالية، مع التطرق إلى أبرز القطاعات والتقنيات الحديثة التي تقوم عليها.

المطلب الأول: نشأة وتطور التكنولوجيا المالية

يمكن تقسيم مراحل تطور التكنولوجيا المالية إلى فترات زمنية مختلفة، كل من هذه الفترات شهدت تغيرات جوهرية في السوق المالي والتي أثرت بشكل كبير على طريقة تفاعل الأفراد مع أموالهم وأساليب إدارتها، ويمكن تلخيص هذه الفترات في ثلاثة مراحل كالآتي:¹

• المرحلة الأولى: (1866 _ 1967)

"بدأت تظهر معالم التكنولوجيا المالية منذ وضع أول كابل عبر المحيط الأطلسي إلى اختراع أجهزة الصراف الآلي، إذ تم الجمع بين التمويل والتكنولوجيا لإحداث الفترة الأولى من العولمة المالية من خلال بعض التقنيات مثل التلغراف التي تدعم الروابط المالية عبر الحدود، مما يسمح بنقل المعلومات المالية والمعاملات والمدفوعات بسرعة".

• المرحلة الثانية: (1967 _ 2008)

في هذه المرحلة كان استغلال التكنولوجيا المالية مقتصرًا في صناعة الخدمات المالية التقليدية من خلال تقديم منتجات وخدمات مالية بشكل متطور، كما شهدت هذه المرحلة إدخال المدفوعات الإلكترونية وأنظمة المقاصة والخدمات المصرفية عبر الأنترنت،² وإنشاء أول ماكينة صراف آلي من باركليز سنة 1967، وهو ما مثل بداية التقنية المالية الحديثة حيث أخذت رقمنة الموارد المالية بالازدياد نتيجة لتطور التكنولوجي، كما

¹ كردوسي مروة، دور التكنولوجيا المالية في تعزيز الشمول المالي، دراسة حالة مجموعة من البنوك الجزائرية، أطروحة دكتوراه، تخصص مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 8 ماي 1945 قالمة، الجزائر، 2024، ص17، غير منشورة.

² مليكة طلبة وهدى بوجنيك، التكنولوجيا المالية وواقع تبنيها في العالم العربي في الفترة 2015 – 2012، مجلة دراسات في الاقتصاد وإدارة الأعمال، المجلد 05، العدد 01، جوان 2022، ص 3-4.

تم إنشاء بورصة رقمية في العالم SWIFT، إذ تأسست سنة 1973 وكان مقرها الرئيسي في بلجيكا و بدأت نشاطها عام 1977، وتنتهي هذه المرحلة بحدوث الأزمة المالية العالمية سنة 2008¹.

• المرحلة الثالثة: (2008 إلى يومنا هذا)

يمثل عام 2008 بداية انطلاق المرحلة الثالثة من مراحل تطور التكنولوجيا المالية و التي بدأت مع الأزمة المالية العالمية، حيث عرفت هذه المرحلة بظهور الشركات الناشئة الجديدة، إذ بدأت شركات التكنولوجيا المعروفة في تقديم المنتجات و الخدمات المالية لكل من الشركات و المصارف و الأفراد، و من ثم في عام 2009 تم تقديم عملة البيتكوين للعالم متبوعة بعدة عملات مشفرة أخرى، وعلى الرغم من شيوع استخدام أجهزة الكمبيوتر إلى أن الهواتف النقالة الذكية باتت تمثل الوسيلة الأساسية للأفراد للوصول إلى مواقع الويب، ومختلف الخدمات المالية المتنوعة، وقد ازداد ذلك وعلى نحو واسع مع إدخال كل من Apple و Google Wallet و Pay².

الشكل رقم 1: مراحل تطور التكنولوجيا المالية



المصدر: من إعداد الطالبتين.

المطلب الثاني: تعريف وأهمية التكنولوجيا المالية

تعتبر التكنولوجيا المالية من المفاهيم الحديثة في القطاع المصرفي والمالي وتأثيرها على جميع جوانب الحياة الاقتصادية، حيث ساهمت في تحسين وتسهيل المعاملات المالية. لذا من المهم التعرف عليها ومعرفة مدى أهميتها، وهذا ما سيتم توضيحه من خلال المطلب التالي:

¹ طلحي كوثر وزواي نهاد، دور ابتكارات التكنولوجيا المالية في تطوير الخدمات المالية الإسلامية - بيت التمويل الكويتي نموذجا، مجلة دراسات في المالية الإسلامية والتنمية، العدد 07، جوان 2023، ص 33.
² طلحي كوثر وزواي نهاد، المرجع نفسه، ص 33-34.

الفرع الأول: تعريف التكنولوجيا المالية

تعددت المفاهيم حول التكنولوجيا المالية ولم تقتصر على مفهوم واحد، ونذكر منها ما يلي:

• تعرف التكنولوجيا المالية على أنها: "ابتكار مالي يعتمد تقنيا على التكنولوجيا، قد يظهر في صور عدة،

ك نماذج أعمال جديدة، أو تطبيقات، أو عمليات، أو منتجات جديدة، ذات تأثير مادي على الأسواق والمؤسسات المالية وكيفية تقديم الخدمات المالية"¹.

• كما عرفت بأنها: تشكيلة واسعة من الخدمات المالية كالاقتراض والاستثمار والدفع وإدارة الخطر وتحليل

البيانات والتأمين وإدارة الثروة، أي الاستخدام المبتكر للتكنولوجيا في توفير الخدمات والمنتجات المالية، حيث تساعد التقنيات المالية في إتمام العمليات المالية بكفاءة، وفعالية سواء كانت تحويلا، أو إقراضا، أو تأمينا، أو دفعا².

• كتعريف آخر لتكنولوجيا المالية تعرف بأنها: "تلك المنتجات والخدمات التي تعتمد على التكنولوجيا

التكنولوجية لتحسين نوعية الخدمات المالية التقليدية وتتميز هذه التكنولوجيا بأنها أسرع وأرخص وأسهل ويمكن لعدد أكبر من الأفراد للوصول إليها"³.

وعليه يمكن تعريف التكنولوجيا المالية على أنها: مصطلح يجمع بين التكنولوجيا والخدمات المالية، أي بمعنى استخدام التكنولوجيا في تقديم خدمات مالية تلبي احتياجات الأفراد وغيرها بطريقة مبتكرة وفعالة، إما بتقديم خدمات مالية جديدة أو بتطوير خدمات مالية تقليدية.

ومن خلال ما جاءت به التكنولوجيا المالية من تعاريف و باعتبارها مجالا ماليا جديدا، انبثقت منها مجموعة من الخصائص وتشمل ما يلي:

¹ ط.د. لامية أومدور وأ.د. شريف غياط، أسواق ائتمان التكنولوجيا المالية عبر العالم، دراسة تحليلية، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، المجلد 24 العدد 01، أبريل 2021، ص 89.

² قلمام سعدة ومزيان محمد توفيق، دور التكنولوجيا المالية في تحقيق الشمول المالي وجذب العملاء، قراءة في مؤشرات الشمول المالي العالمية، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، المجلد 10، العدد 02، ديسمبر 2023، ص 358.

³ كريدوسي مروة، مرجع سبق ذكره، ص 25.

1: الوصول لكل المستخدمين

في الخدمات المالية التقليدية تقتصر الخدمات على طبقات اجتماعية معينة، على عكس الشركات الناشئة في التكنولوجيا المالية والتي تستهدف كل الفئات والطبقات من خلال تصميم منتجات موجهة للعملاء ذوي الدخل المحدود.

2: السرعة

تتميز شركات التكنولوجيا المالية بإنجاز المعاملات المالية في بضعة دقائق مستندة في ذلك إلى البيانات الضخمة والخوارزميات وتعلم الآلة.

3: المرونة و القدرة على تحمل التكاليف

من خلال تقديم شريحة واسعة من العروض، وتوفير طرق عدة للدفع مقابل الخدمات المقدمة في مجال التكنولوجيا المالية¹.

4: تصميم محوره العميل

بالتركيز على طلبات المستخدم وتصميم منتجات بسيطة وسهلة².

5: سياسة البيانات و الهواتف المحمولة

"تستطيع هذه السياسة تحسين المنتجات والخدمات المقدمة لتصميم خدمات مناسبة لهم ولا شك أن التحليلات القوية تسمح لأصحاب الأعمال التجارية باتخاذ قرارات أفضل واستغلال الفرص"³.

¹ ابن زرقة إكرام وصلعة سمية، أثر التكنولوجيا المالية على جودة الخدمة المصرفية الإلكترونية، دراسة حالة عملاء البنوك التجارية الجزائرية، مجلة الإبداع، المجلد 13، العدد 01، جوان 2023، ص 393.

² مريم سايعي، دور التكنولوجيا المالية في تعزيز الشمول المالي الرقمي، دراسة حالة الإمارات العربية المتحدة، مجلة بحوث الاقتصاد والمناجمنت، المجلد 04، العدد 02، جوان 2023، ص 34.

³ د. مليكة بن علقة و د. يوسف سائحي، دور التكنولوجيا المالية في دعم قطاع الخدمات المالية والمصرفية، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، المجلد 07، العدد 03، جوان 2016، ص 93.

الفرع الثاني: أهمية التكنولوجيا المالية

تبرز أهمية التكنولوجيا المالية في كونها إحدى القنوات الرئيسية لخدمة المستفيدين من خلال منتجاتها وخدماتها المالية الحديثة. يمكن تلخيص أهميتها في النقاط التالية:

- تحقيق الشمول المالي إذ تساعد تطبيقات التكنولوجيا المالية ملايين العملاء من الاندماج المالي، وسهولة

وصولهم إلى مختلف الخدمات المالية؛

- تغطي مجموعة كبيرة من الخدمات المالية مثل عمليات التمويل الجماعي، والدفع عبر الهاتف،

والتحويلات المالية الدولية، وغيرها التي عززت المصاريف التقليدية عن توفيرها لعدد كبير من المتعاملين؛

- تعزيز نمو الناتج المحلي الإجمالي من خلال سهولة وصول أفراد المجتمع إلى مجموعة كبيرة ومتنوعة

من المنتجات والخدمات المالية والتسهيلات الائتمانية سواء أفراد أو شركات؛

- تعمل على تغيير هيكل الخدمات المالية المقدمة بشكل عام، ومنهجية وآلية تقديم الخدمات المصرفية

المصرفية للعملاء بشكل خاص مما يجعلها أسرع وأكثر أمنا وشفافية وإتاحة لهذه الخدمات؛¹

- تساهم في تحقيق ميزة تنافسية للمؤسسات المالية في مجال التكنولوجيا المالية، حيث كلما كانت هذه

المؤسسات أكثر تقدما من الناحية التكنولوجية زادت قدرتها على المنافسة؛

- تساعد في تحسين جودة ونوعية الخدمات المالية المقدمة لتصبح متاحة في أي زمان ومكان إذ يتم

التركيز على تقديم الخدمات المالية للعملاء وزيادة فرص البيع عبر الحدود ونقاط الاتصال متعددة القنوات؛²

- سهولة الوصول لرأس المال، وهذا يتضح من المنصات الإلكترونية لعمليات إقراض النظير من خلال

¹ طلحي كوثر وزوادي نهاد، مرجع سبق ذكره، ص 35.

² مليكة طلبة وهدي بوحنك، مرجع سبق ذكره، ص 5.

تقديم الائتمان للمقترضين خاصة الشركات متوسطة وصغيرة الحجم التي ليس لديها القدرة على الوصول للقروض البنكية بشكل مباشر¹.

المطلب الثالث: قطاعات وتقنيات التكنولوجيا المالية

في ظل التطورات الهائلة في مجال التكنولوجيا المالية، أصبحت هذه الأخيرة ثروة مالية سيطرت على الساحة الاقتصادية وهذا من خلال خدماتها، وقطاعاتها، وتقنياتها المستحدثة والتي ساهمت بشكل كبير في تفعيل العديد من الخدمات المالية².

الفرع الأول: قطاعات التكنولوجيا المالية

إن دمج التكنولوجيا بالقطاع المالي لتطوير المنتجات التقليدية وابتكار منتجات حديثة من أجل تحقيق رغبات الأفراد أدى إلى تبني العديد من الحلول في مختلف القطاعات، وقد اختلف تصنيفها من دراسة إلى أخرى، حيث يمكننا تقسيم هذه القطاعات على النحو التالي³:

أولاً: قطاع التمويل

1. التمويل الجماعي crowdfunding

فكرة التمويل الجماعي ليست جديدة في الأصل وإنما نابعة من الطابع الاجتماعي للفرد. انطلق مفهوم التمويل الجماعي في الوم أ حوالي سنة 2005 بأول منصة تساعد أصحاب المشاريع الصغيرة على إطلاق حملات تمويلية من أجل جمع المواد الأولية اللازمة وجمع المبالغ المطلوبة لتحويل أفكارهم إلى مشاريع متكاملة وتنفيذها⁴.

يعتبر التمويل الجماعي منصة إلكترونية " يوظف من خلالها التقنيات الحديثة للجمع بين الأطراف التي تحتاج للتمويل من أفراد ومؤسسات من جهة، وبين الأطراف التي تود تقديم التمويل لأفراد ومؤسسات من جهة

¹ عمر عبو وآخرون، دور التكنولوجيا المالية في تطوير منظومة التمويل المصرفي في الدول العربية، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، المجلد 07، العدد 01، مارس 2023، ص 175.

² كروسي مروة، مرجع سبق ذكره، ص 30.

³ حريوة إهام، دور التكنولوجيا المالية في تطوير الأداء المصرفي، أطروحة دكتوراه، تخصص الاقتصاد النقدي والبنكي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة غرداية، الجزائر، ص 13، غير منشورة.

⁴ فارس طارق وآخرون، التمويل الجماعي الإسلامي كآلية مستحدثة لتمويل المؤسسات الناشئة في الدول العربية: الفرص والتحديات، مجلة البحوث الإدارية والاقتصادية، المجلد 05، العدد 01، جوان 2021، ص 50.

أخرى وتتميز هذه المنصات بتجاوزها لمؤسسات التمويل التقليدية وسهولة الوصول إليها¹. حيث ينقسم التمويل الجماعي إلى أربعة أنواع كالاتي:

- تمويل جماعي على أساس تبرعات: يتكون هذا النوع من تبرعات يقدمها الأفراد لمشروع خيري بدافع اجتماعي أو شخصي دون انتظار المقابل.
- تمويل جماعي على أساس المكافأة: يقدم الأفراد تبرعات لمشروع ما أو نشاط معين على أمل الحصول الحصول على مقابل غير مالي في مراحل لاحقة مقابل مساهمتهم كسلع أو خدمات.
- تمويل جماعي على أساس قرض: إقراض مشاريع صغيرة أو متوسطة بمبالغ صغيرة مقابل مادي لاحقاً، وذلك يتم عن طريق منصة عبر الانترنت بعد دراسة كل طلب وتقييم مخاطر الائتمان وسعر الفائدة وغيرها.

- تمويل جماعي على أساس مساهمة: " تتمثل في زيادة رأس المال من خلال بيع الأسهم لمستثمرين كانوا قد اطلعوا على المعلومات الشفافة التي توفرها المنصة عن الشركة التي تبحث عن مستثمرين فيها².

2. الإقراض من النظير للنظير p2p

يعتمد إقراض النظير للنظير على الأنترنت كبديل للإقراض المصرفي، حيث تربط هذه المنصة بين المستثمرين والمقترضين الذين يسعون للحصول على قرض، وهذا ما يلغي دور البنك كوسيط في العملية، ويمكن أن يكون المستثمرون والمقترضون أفراداً أو مؤسسات على حد سواء، حيث تعمل هذه المنصات على تقليل التكاليف ومخاطر الائتمان³.

¹ عمر أحمد كشكار وآخرون، التمويل الجماعي للأغراض الخيرية: واقع المنصات الإسلامية وتحدياتها، مجلة الرسالة للدراسات والبحوث الإنسانية، المجلد 08، العدد 01، أبريل 2023، ص 275.

² حجبوة إلهام، مرجع سبق ذكره، ص 23.

³ ط.د. صخري عبد الوهاب، نحو تعزيز تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة من خلال التمويل الجماعي وإقراض النظير للنظير، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 18، العدد 28، مارس 2022، ص 331.

3. منصات الإقراض عبر الإنترنت online marketplace lending

هي خدمة من خدمات التكنولوجيا المالية والتي: تعتبر تقنية مالية تعتمد على استخدام الإنترنت وتطبيقات الويب والهاتف المحمول لمطابقة طلبات المقرضين مع إمكانيات المقترضين¹.

ثانياً: تكنولوجيا التأمين

كان الظهور الحقيقي لتكنولوجيا التأمين سنة 2010، لينتشر بشكل ملفت وكبير بعد 2015 بسبب تطوير البنية التحتية لإنشاء المسرعات وتنظيم الشراكة بين شركاتها والشركات القائمة وغيرها من الإجراءات والتي ساهمت في ازدهار قطاع تكنولوجيا التأمين.

تعرف تكنولوجيا التأمين على أنها "استخدام الأجهزة والبرامج وواجهات المستخدم الناشئة لمعالجة أوجه القصور أو الفرص في سلسلة قيمة التأمين، والتي غالباً ما تتضمن التكنولوجيا والبيانات والتحليلات بهدف تطوير/تعطيل التفاعل بين شركات التأمين وعملائها، أتمتة العمليات، تعديل القديم/ إنشاء منتجات جديدة"².

ثالثاً: قطاع إدارة الثروات

يتمثل نشاط هذا القطاع في توفير خدمة إدارة ثروات الأفراد الذين لا يملكون حسابات مصرفية ويكتفون أموالهم خارج القطاع المصرفي، وذلك من خلال متخصصين في إدارة الثروات، كشركة "بيتر منت" في الولايات المتحدة الأمريكية³.

رابعاً: المدفوعات الرقمية

يشير إلى المعاملات الإلكترونية التي تتم من خلال الوسائل الرقمية أو عبر الأنترنت دون تبادل النقود فعلياً، على سبيل المثال، الدفع عن طريق بطاقة الائتمان، أو الخصم، ويشمل أيضاً المدفوعات التي يتم إجراؤها من خلال العملات المشفرة، مثل البيتكوين.

كما أدى انتشار الهواتف الذكية وظهور الدفع عبر الهاتف المحمول وتكنولوجيا البلوكتشين إلى تعزيز الابتكار في هذا النظام، حيث تركز هذه الابتكارات في ثلاث مجالات رئيسية كما يلي:

¹ حجازية إلهام، مرجع سبق ذكره، ص 24.

² حجازية إلهام، المرجع نفسه، ص 20.

³ سعيدة نيس، التكنولوجيا المالية فرصة لتطوير الخدمات المالية، مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، المجلد 07، العدد02، سبتمبر 2022، ص 232.

. المدفوعات من شخص إلى شخص (person-to-person pay)

تتيح هذه الخدمة نقل الأموال من حساب شخصي إلى آخر، إما عبر نظام غرفة المقاصة الآلية أو بطاقات الخصم أو الائتمان، تقدم هذه الخدمة من طرف بنوك وشركات التكنولوجيا مثل PayPal و Facebook.

. مدفوعات البيع بالتجزئة في المتجر (in-store retail payments)

يمكن من الدفع داخل المتجر من خلال تطبيقات الهواتف الذكية والتي تعتمد على تقنيات الاتصال قريب المدى (NFC) أو رموز الاستجابة السريعة (QR) أو رموز الباركود، بدلا من بطاقة الائتمان أو الخصم، مثل تطبيقات

Apple pay وتطبيقات متاجر التجزئة مثل Starbucks.

. معالجة وتسوية معاملات بطاقات الائتمان والخصم (credit and debit card transaction processing and settlement)

"تعتمد معالجة وتسوية معاملات بطاقات الائتمان والخصم على شبكة معقدة تتضمن مجموعة من الجهات المعالجة للمدفوعات ومنظمات المبيعات المستقلة (ISOs)، وشبكات البطاقات والبنوك المصدرة.

أصبحت خدمات الدفع الرقمي ممكنة من خلال التقنيات الرقمية حيث تشمل التقنيات المستخدمة في معاملات الدفع الرقمي تقنيات الدفع الإلكتروني مثل حلول اشتر الآن وادفع لاحقا، بالإضافة إلى تقنيات الدفع الشائعة الأخرى كالدفع عبر الهاتف المحمول، على سبيل المثال المحافظ الإلكترونية عبر الهاتف المحمول مثل Apple pay، PayPal و Samsung فهي أكبر محافظ افتراضية توفر راحة كبيرة وخدمات مالية أكثر أمانا للمستهلكين¹.

خامسا: التكنولوجيا التنظيمية «Reg Tech»

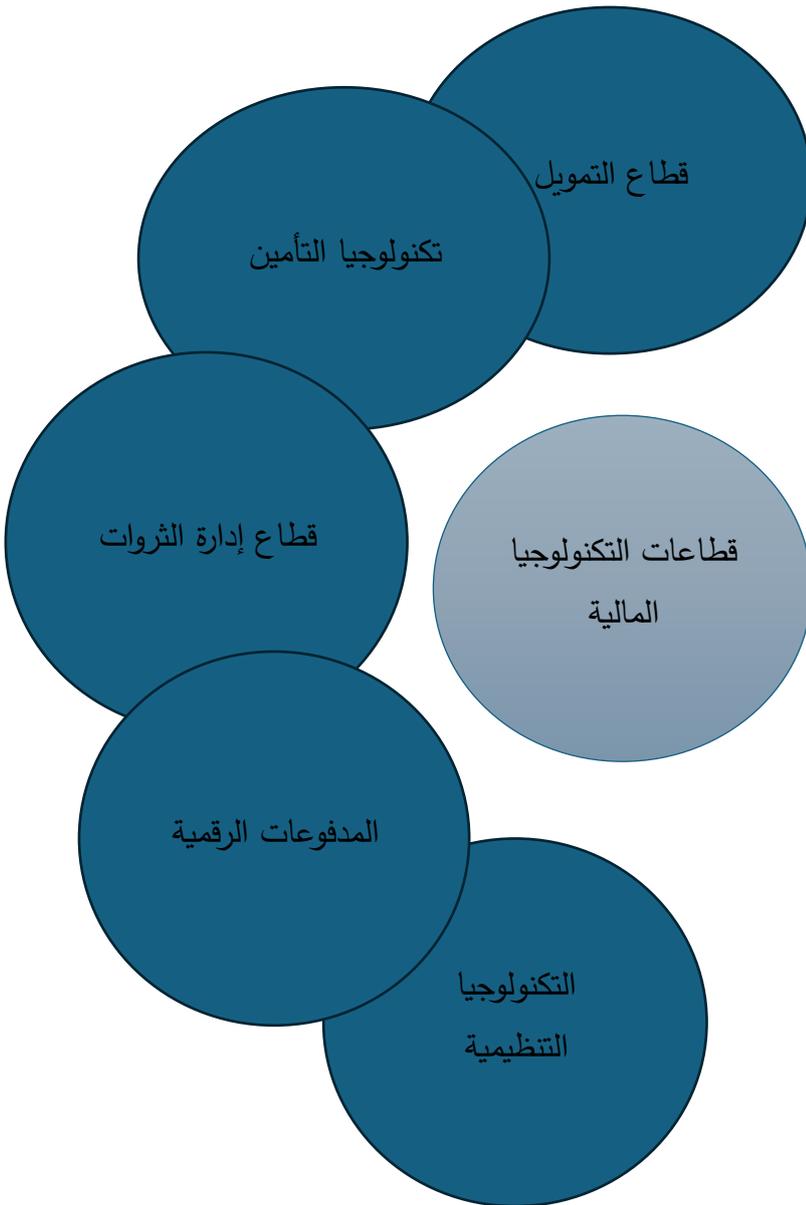
تعرف التكنولوجيا التنظيمية على أنها "استخدام التقنيات الجديدة لمعالجة البيانات الضخمة المطلوبة لمواجهة تحديات الامتثال التنظيمي، حيث تهدف هذه التكنولوجيا إلى مواجهة التحديات التي يواجهها القطاع المالي في تأمين وتخزين ومعالجة البيانات بشكل يتضمن الامتثال التام للمعايير والتشريعات المنظمة للصناعة".

¹ كريدوسي مروة، مرجع سبق ذكره، ص 39-37.

تسعى التكنولوجيا التنظيمية من خلال استخدامها للأدوات والأساليب والتقنيات الحديثة إلى تعزيز الامتثال للقوانين والتشريعات في القطاعات المالية مثل البنوك وشركات التأمين¹.

والشكل الموالي يمثل أهم قطاعات التكنولوجيا المالية:

الشكل رقم 2: قطاعات التكنولوجيا المالية



المصدر: من إعداد الطالبتين.

¹ كردوسي مروة، مرجع سبق ذكره ، ص 46-47.

الفرع الثاني: تقنيات التكنولوجيا المالية

تعتمد التكنولوجيا المالية على مجموعة واسعة من التقنيات الرقمية؛ نذكر ها فيما يلي:

1- البيانات الضخمة

هي مجموعة من البيانات ضخمة الحجم يمكن تحليلها بواسطة الحساب للكشف عن الأنماط والاتجاهات لاسيما يتعلق بسلوك الانسان وتفاعلاته، حيث تتميز البيانات الضخمة بميزات محددة وهي التنوع السرعة، والحجم ويتم الاعتماد عليها في تحديد فئات العملاء، ادارة المخاطر، الغش، والخدمات المالية الشخصية.

2- سلسلة الكتل {البلوكشين}

هي عبارة عن برنامج لا مركزي مفتوح لجمع الذين يودون التعامل بعملات التبادل المالية المصرفية والتجارية والأسهم في العالم، والأهم من ذلك انها تمتلك سجلا عالميا لكل التحركات المالية التجارية التي تدخل اليه، وتعتبر تقنية مشفرة وشفافة¹.

3 - الذكاء الاصطناعي

الذكاء الاصطناعي مجال من مجالات علوم الكمبيوتر يركز على بناء آلات ذكية قادرة على أداء مهام تتطلب الذكاء البشري، فهو يهدف الى تطوير أنظمة قادرة على التعلم، واتخاذ القرار والتفكير. ومنه يمكن القول أن الذكاء الاصطناعي نظام وآلة تحاكي الذكاء البشري لأداء المهام، ويمكن تحسينها بشكل متكرر بناء على المعلومات التي يجمعها.

4 - الحوسبة السحابية

الحوسبة السحابية تعتبر نموذج يتيح للأفراد والشركات استخدام موارد حاسوبية مثل التخزين والشبكات و المعالجة عبر الأنترنت دون الحاجة لامتلاك البينة التحتية الخاصة بهم، مما يسمح بالوصول الى تلك الموارد بفاعلية ومرونة².

¹ حمدوش وفاء وآخرون، دور التكنولوجيا المالية في تعزيز أداء القطاع المصرفي الجزائري: الدوافع والتحديات، المجلد 12، العدد 4، أكتوبر 2021، ص 534.

² كردوسي مروة، مرجع سبق ذكره، ص 55.

5 - أنترنت الأشياء

تقوم أنترنت الأشياء على مفهوم الاتصال في أي زمان ومكان، فهي تعتبر نموذج حوسبي يضم العديد من التكنولوجيا الأخرى مثل الأنظمة المدمجة، الأجهزة المحمولة الشخصية ومن خلالها يمكن الأفراد من الاتصال بالأنترنت والحصول على خدمات الويب والادارة العمليات اليومية، حيث يمكن للفرد الحصول على أهم الصيحات التي تعرف بالمنزل الذكي، حيث تمكن الفرد في التحكم في التدفأة والتبريد والتحكم في أدوات كهرومنزلية من خلال الهاتف الذكي.

6 - العقد الذكي

يعرف على انه برنامج مخزن على سلسلة الكتل، وهو محاكاة انشاء عقد بين طرفين من خلال الشبكات التقنية العالمية بالاعتماد على الأداء العالي للكمبيوتر، مما يسمح لها بالتشغيل الآلي بشكل جزئي او بالكامل، حيث تقوم العقود الذكية على اتمام الاتفاق بين الطرفين فيشفر العقد وشروطه على البلوكتشين، وبعدها يتم التحقق بشكل مستمر على شروط المتفق عليها، عندها يتم تنفيذ العقد أليا دون الحاجة لطرف آخر¹.

¹ حجيوة الهام، مرجع سبق ذكره، ص 28-29.

المبحث الثاني: ماهية منصات الإقراض من نظير إلى نظير (p2p)

برز الإقراض من نظير إلى نظير (p2p) كشكل من أشكال التمويل الجماعي ضمن قطاعات التكنولوجيا المالية (Fin Tech)، حيث تستخدم منصات الإقراض (p2p) تقنية الاتصالات الرقمية عبر الأنترنت للربط بين المقرضين والمقترضين بطريقة سهلة ومباشرة دون الحاجة إلى وسطاء ماليين على عكس البنوك التقليدية. حيث سنحاول من خلال هذا المبحث التعرف على منصات الإقراض من نظير إلى نظير (p2p) ومعرفة مدى أهميتها وطريقة عملها، كما سنتعرف على أبرز المنصات الرائدة في هذا المجال.

المطلب الأول: مفهوم منصات الإقراض من نظير إلى نظير

بدأت منصات الإقراض من نظير إلى نظير (p2p) كمفهوم جديد يهدف إلى تسهيل عمليات الإقراض والاقتران، وهذا ما سنحاول إبرازه من خلال المطلب الآتي من نشأة وتطور وتعريف شاملا لها.

الفرع الأول: نشأة وتطور منصات الإقراض من نظير إلى نظير

نشأ إقراض النظير للنظير لأول مرة في الولايات المتحدة الأمريكية، ليتم تطويره بعد ذلك في بريطانيا، حيث في مارس بتاريخ 2005 قام مقالون بريطانيون ريتشارد ديوار، سارة ماثيوس، جيمس ألكسندر، ودافيد نيكرسون بتأسيس موقع (Zopa)، والذي يعد أول منصة للإقراض، بعد ذلك ظهر نموذج إقراض النظير للنظير كنموذج أعمال جديد من خلال إنشاء موقعي (Proper Market Place) و (Lending Club) سنتي 2006 و 2007 على التوالي حيث استحوذوا على أغلب حصص السوق الأمريكية، و بعد ذلك تم إطلاق أول منصة لإقراض النظير في الصين في جوان 2007 (Ppdai)، لتظهر منصات في الصين والتي احتلت الريادة في غضون سنوات وتحديدا منذ سنة 2012 وعرفت نمو هائل في جميع المؤشرات الرئيسية المتعلقة بهذه الصناعة¹.

كما أن أزمة الائتمان والتي عانى منها الكثيرون أجبرت البنوك التقليدية في الولايات المتحدة الأمريكية بسبب الأزمة المالية العالمية سنة 2008 العديد من المقرضين على اللجوء إلى منصات الإقراض p2p لتلبية احتياجاتهم التمويلية قصيرة الأجل. فذكرت (Business Wire (2020 أن معدل النمو السنوي المركب في سوق الإقراض

¹ ط.د. صخري عيد الوهاب، مرجع سبق ذكره، ص 330.

العالمي من نظير إلى نظير (p2p) كان حوالي 25% بين عامي 2014 و2019. على الرغم من حدوث تباطؤ في استثمارات التكنولوجيا المالية في جميع أنحاء أمريكا وأوروبا منذ عام 2016، إلا أن عدد منصات إقراض p2p كان في ارتفاع مستمر في كثير من الأسواق الناشئة في السنوات القليلة الماضية¹.

الفرع الثاني: تعريف منصات الإقراض من نظير إلى نظير (p2p)

تعددت التعاريف حول منصات الإقراض (p2p) ونذكر منها ما يلي:

- **تعرف منصات الإقراض من نظير إلى نظير بأنها:** منصة إلكترونية تجمع بين المقترضين والمستثمرين المقترضين والمستثمرين بطريقة مباشرة ودون وسطاء ماليين، مما يحقق فوائد عديدة بالنسبة للمقرضين من خلال عوائد استثمارية وأرباح عالية، والمقرضين بحصولهم على قروض مالية وبأسعار فائدة قليلة مقارنة بالطرق التقليدية².
- **كما تعرف أيضا على أنها:** منصة رقمية، تمكن الأفراد والمؤسسات من الحصول على قروض مضمونة أو غير مضمونة من المستثمرين الممولين سواء كانوا (أفراد، مؤسسات، كما قد تستخدم بعض المنصات ميزانياتها للإقراض)، على أن تسدد هذه القروض والفوائد المرتبطة بها لاحقا وبشكل منتظم، قد توجه هذه القروض لتمويل الاستهلاك للأشخاص الطبيعيين أو لتمويل الأعمال التجارية والمؤسسات³.
- **كتعريف آخر:** هي وسيلة لإقراض الأفراد أو المؤسسات الخاصة لتمويل مشاريعهم دون تدخل من قبل البنوك، وطالما استمر المشروع حقق المستثمر فائدة محددة على الأموال المقرضة قبل استرجاع رأس المال بالكامل في نهاية المشروع، من أهم المنصات Prosper, Lending Club⁴.

¹ قيمش خولة، متطلبات تفعيل التكنولوجيا المالية في الصناعة المصرفية في الجزائر علي ضود تجارب بعض الدول، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف 1 فرحات عباس، الجزائر، 2024، ص 29.

² علي صاري، الإقراض بين النظراء والتمويل الجماعي آليات لدعم المؤسسات الناشئة في الدول النامية، مجلة الاقتصاد والمالية (JEF)، المجلد 07، العدد 01، جانفي 2021، ص 93.

³ سارة بوربيوش وياسين العايب، دور التمويل الجماعي في تعزيز الشمول المالي، مجلة اقتصاد المال والأعمال، المجلد 07، العدد 02، سبتمبر 2022، ص 228.

⁴ سليمان أسماء وبن داودية وهيبية، منصات التمويل الجماعي كمدخل للشمول المالي في الجزائر. قراءة للمؤشرات والمعوقات. مجلة دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 14، العدد 02، جوان 2023، ص 118.

ومن خلال التعاريف السابقة يمكننا القول بأن:

هي منصة رقمية تجمع بين المقرض والمستثمر، ووسيلة لإقراض الأفراد، أو المؤسسات الخاصة لتمويل مشاريعهم بطريقة مباشرة دون تدخل من البنك، تمكن المقرض من الحصول على قروض مالية وبأسعار فائدة قليلة مقارنة بالطرق التقليدية.

الفرع الثالث: مزايا الإقراض عبر منصات (p2p)

مع تطور نماذج التمويل البديل، أصبحت منصات الإقراض من نظير إلى نظير (p2p)، الخيار الأفضل نظرا لما تقدمه من مزايا لكل من المقرض والمقترض.

• المزايا المقدمة للمقترضين:

- أسعار فائدة أقل وبتكلفة أقل من تلك التي تفرضها البنوك التقليدية؛
- سهولة استخدام المنصات الإلكترونية وسرعة إنجاز المعاملات؛
- استخدام التكنولوجيا لتحليل وتعيين تصنيفات المخاطر ومعدلات الفائدة لأخذ قرارات ناجحة¹.

• المزايا المقدمة للمقرضين:

- انتشار المخاطر، حيث يتم تمويل قرض واحد من نظير إلى نظير من قبل عدد من المقرضين مما يؤدي إلى توزيع المخاطر بينهم؛
- أرباح أعلى، بحيث يستخدم المقرض أمواله الخاصة لتمويل طلب القرض، وذلك خلال أسابيع، في حين

أن البنوك وغيرها تقرر عنصر الفائدة في القرض؛

- اختيار المقرضين: يتمتع المقرضون بمعرفة كاملة حول الأطراف التي تذهب إليها الأموال، على عكس

¹ Mohammed Elhouari and Belkacem Benallal, **P2P Lending Platforms as a Paradigm for FinTech Role in Fostering Financial Inclusion**, Management and Development for Research and Studies, Vol 12, No 1, June 2023, p 715.

البنوك التقليدية حيث يقوم البنك بإقراض الأموال ولا يكون لدى المقرضين أي معرفة بالمكان الذي تستثمر فيه أموالهم من قبل البنك¹.

المطلب الثاني: أنواع القروض المتداولة عبر منصات الإقراض (p2p). ونموذج عملها

أحدثت هذه المنصات تحولاً كبيراً في طريقة تمويل المشاريع وتقديم القروض بمختلف أنواعها، مما يتيح للمستثمرين والمقرضين اختيار الأفضل والأنسب لهم. وهذا ما سنحاول معرفته من خلال المطلب الآتي.

الفرع الأول: أنواع القروض المتداولة عبر منصات الإقراض (p2p)

نظراً للعدد الهائل لمنصات الإقراض (p2p)، يمكن تقسيمها إلى مجموعات رئيسية بناء على نوع القرض الذي يتم تقديمه من طرف هذه المنصات.

- **القروض العامة:** هي أكثر أنواع القروض شيوعاً والتي يتعامل معها المستهلكون

والمقرضون عبر منصات الإقراض الإلكترونية. تتيح هذه المنصة للمقرضين مقابلة المقرضين عبر الإنترنت وتبادل الأموال، وذلك بدفع كلا منهما رسوماً على ذلك. تصنف هذه القروض على أنها قروض غير مضمونة بضمانات المقرض.

- **قروض للحد من الفقر العالمي:** تمنح القروض عادة لمواطني دول العالم الثالث وخاصة رواد

الأعمال، بناء على قدرتهم على السداد. عادة ما يكون الشريك الميداني وسيطاً بين المقرض والمقرض، كما أن العديد من هذه المنصات لا تحصل إلا على جزء صغير من مدفوعات الفائدة التي يدفعها المقرض، وذلك أساساً لتشغيل بنيتها التحتية².

- **قروض العائلة والأصدقاء:** " حيث ينتمي كل من المقرضين والمقرضين إلى نفس العائلة أو

مجموعة الأصدقاء. تدار هذه القروض عادة بنفس قواعد القروض العادية، وبمجرد تحديد سعر الفائدة الذي يتعين على المقرض دفعه على القرض المطلوب، تتدخل المنصة الإلكترونية لإضفاء الطابع المؤسسي على القرض، وتديره الشركة الإلكترونية مقابل رسوم".

¹ <https://vinodkothari.com/wp-content/uploads/2018/06/India-Peer-to-peer-lending-report-2017.pdf> Accessed on 28/05/2025 at AM 11,37

² Mohammed Elhouari and Belkacem Benallal, op. cit, p 713.

إضافة إلى أنواع أخرى من القروض نجد:

- القروض التجارية: في هذه الحالة، يتم تصنيف القرض في كثير من الأحيان على أنه "p2c":

أي من الأفراد إلى الشركات، لأن المقرض يهدف إلى الربح من خلال قرضه للشركة.

- قرض المنصة: وهو قرض تقدمه المنصة نفسها، بالإضافة إلى منتجات مالية مختلفة توفرها وتحقق

عوائد مالية أفضل من نظيراتها في البنوك.

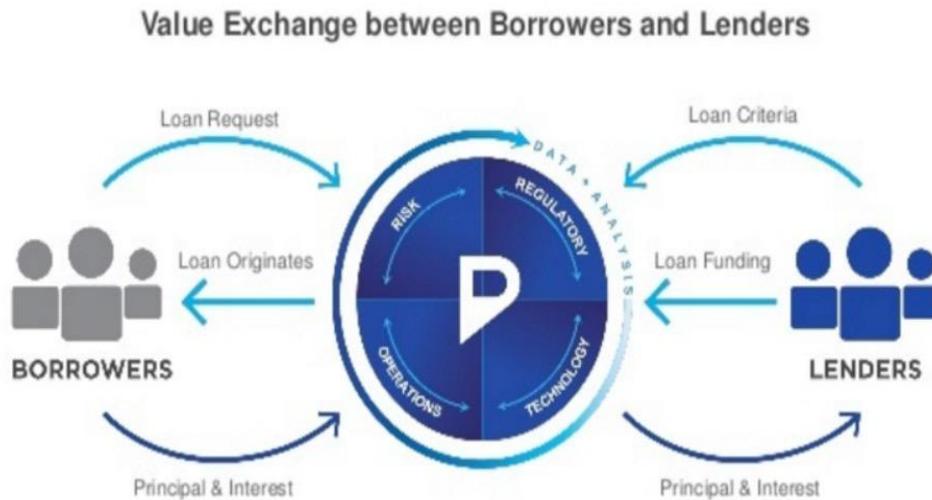
- قرض الطالب: هنا القرض يخصص للطلاب، وغالبا ما يتم توقيعه من قبل شخص بالغ (أحد الوالدين)

والذي يضمن سداد أقساط القرض في الوقت المحدد.¹

الفرع الثاني: نموذج عمل منصات الإقراض من نظير إلى نظير (p2p)

غالبا ما تتم عملية الإقراض من نظير إلى نظير كالتالي:

الشكل رقم 3: نموذج عمل منصات الإقراض (p2p)



Amina Yousra Chabani et al, Peer- To-Peer Lending Platforms ‘P2P’ Source: as a Financial Technology Tool in Supporting Small and Medium Enterprises, Administrative and Financial Sciences Review, Vol 07, No 01, June 2023, p 528.

¹ Amina Yousra Chabani et al, Peer-To-Peer Lending platforms ‘p2p’ as a Financial Technology Tool in Supporting Small and Medium Enterprises, Administrative and Financial Sciences Review, Vol 07, No 01, June 2023, p 5

يبين الشكل أعلاه طريقة الإقراض، وسنقوم فيما يلي بشرح الخطوات المرافقة له:

غالباً ما تتم عملية الإقراض من نظير إلى نظير من خلال الخطوات التالية:

- 1- يقدم المقترض طلباً إلى المنصة للنظر فيه قبل نشره على موقعها الإلكتروني؛
- 2- تتلقى المنصة تقريراً ائتمانياً عن مقدم الطلب، وتستخدمه إلى جانب بيانات أخرى مثل خصائص القرض لتقييم الجدارة الائتمانية للمقترض وتقييم مخاطر القرض المطلوب وتحديد سعر فائدة يتناسب مع ملف المخاطر المعلن؛
- 3- إذا تمت الموافقة على طلب القرض، يتم نشره على موقع المنصة، حيث يمكن للمستثمرين تقييم جميع القروض أو البحث عن قروض محددة تلبى معايير المخاطرة / العائد المطلوب؛¹
- 4- إن تحرير الأموال لصالح المقترض هو قبول لطلبه للحصول على القرض. يقوم المقرضون بإطلاق الأموال لصالح المقترضين، والتي يتم إيداعها في حساب محدد يسمى الحساب الفرعي والذي يتم الاحتفاظ به مع p2p، وهناك حساب فرعي منفصل لكل عميل (المقرض والمقترض)؛
- 5- يتم بعد ذلك تحويل هذه الأموال إلى الحساب الفرعي الخاص بالمقترض لاستخدامها؛
- 6- عند تحويل الأموال بين المقرض والمقترض، تقوم منصة p2p عادة بخصم رسوم القرض / رسوم الإدارة، والرسوم المفروضة على استخدام المنصة، بأي تسمية قد يطلق عليها، من كلا العميلين؛
- 7- في وقت السداد، يقوم المقترض بسداد المبلغ عن طريق إيداعه في الحساب الفرعي للمستثمر الخاص به ومن ثم ينتقل إلى حساب المقرض؛
- 8- في حين أن هذه الحسابات يتم تشغيلها عادة من قبل المقرضين والمقترضين بأنفسهم، إلا أن المعلومات المتعلقة بتدفق الأموال يتم توجيهها من خلال بوابة p2p².

¹ Mohammed Elhouari and Belkacem Benallal, op. cit, p 714.

² <https://vinodkothari.com/wp-content/uploads/2018/06/India-Peer-to-peer-lending-report-2017.pdf> Accessed on 28/05/2025 at AM 11,37.

المطلب الثالث: أبرز المنصات العالمية في مجال الإقراض من نظير إلى نظير (p2p)

شهد قطاع التمويل تطوراً ملحوظاً مع ظهور منصات الإقراض من نظير إلى نظير، والتي تتيح للمقرضين والمقترضين إمكانية التعامل بشكل مباشر عبر الإنترنت دون الحاجة إلى وسطاء تقليديين، حيث تعد هذه المنصات من أبرز الابتكارات في مجال التكنولوجيا المالية، ومن أشهرها ما يلي:

:SOFI ✓

تقدم أنواع مختلفة من القروض تركز على إعادة تمويل القروض، وهي من بين أفضل منصات الإقراض من نظير إلى نظير، تمويل الأعمال التجارية الصغيرة، كما تتيح للمستثمرين إدارة جميع استثماراتهم، بما في ذلك الأسهم والصناديق المتداولة في لبورصة والعملات الرقمية.

:PROSPER ✓

قامت PROSPER عام 2005، و هي منصة إقراض من نظير إلى نظير، توفر إمكانية الحصول على قروض مختلفة، تقبل المتقدمين ذوي الائتمان العادل و توفر مجموعة متنوعة من مبالغ القروض.

LendingClub ✓

وهي من أشهر منصات الإقراض من نظير إلى نظير في الولايات المتحدة الأمريكية، وهي من أكبر المنصات حيث تربط بين المستثمرين والمقترضين، كما أنها الخيار الأفضل للمقترضين ذوي الائتمان العادل الذين قد لا يتوفر لهم سوى القليل من خيارات الاقتراض¹.

Funding Circle ✓

تأسست سنة 2010 وهي شركة مقرها المملكة المتحدة، تعمل في المملكة المتحدة، والولايات المتحدة الأمريكية، وألمانيا، وإسبانيا، وهولندا. تقدم خدمات الإقراض وتتركز على إقراض الشركات الصغيرة والمتوسطة. شهدت الشركة نمواً سريعاً، ووصلت قيمتها السوقية إلى مليار دولار أمريكي في إبريل 2010².

¹ <https://tradersunion.com/ar/interesting-articles/p2p-lending-platforms/> Accessed on 19 / 05 / 2025 at AM 17.25

² https://www.businessmodelzoo.com/exemplars/funding-circle/?utm_source=chatgpt.com Accessed on 19 / 05 / 2025 at AM 18.05

خلاصة الفصل:

تم التطرق في هذا الفصل إلى أهم التعاريف التي تناولت التكنولوجيا المالية، وعرض أهم القطاعات التي تمسها، سواء من قطاع الإقراض من نظير إلى نظير أو قطاع التمويل الجماعي، أو قطاع تكنولوجيا التأمين، وكذا قطاع المدفوعات الإلكترونية، وحتى قطاع إدارة الثروات، بالإضافة إلى تقنياتها.

ثم استعرضنا طبيعة منصات الإقراض p2p، من حيث تعريفها وخصائصها ونموذج عملها، وأهميتها كبديل للتمويل التقليدي، بالإضافة إلى عرض أهم منصاتها.

حيث خلص الفصل إلى أن التكنولوجيا المالية والمنصات الرقمية أحدثت تحولاً كبيراً في مجال الخدمات المالية، من خلال اعتمادها على تقنيات رقمية لتسهيل عملية الإقراض والوساطة بين المقرضين والمقترضين، دون الحاجة إلى مؤسسات مالية تقليدية

الفصل الثاني
الإطار المفاهيمي لتقييم
الأداء المالي

تمهيد:

يعد تقييم الأداء المالي من بين أهم الأدوات المالية التحليلية، والتي يعتمد عليها صناع القرار داخل المؤسسة، سواء لتوجيه السياسات الداخلية، أو لتعزيز القدرة التنافسية. فالمؤسسات المالية، وعلى رأسها مؤسسات التمويل، لا تقتصر أهدافها على تحقيق الربحية فقط، بل تسعى أيضا للحفاظ على الاستقرار وتحقيق الكفاءة التشغيلية. ومن هنا يبرز دور المؤشرات المالية في قياس الأداء، وتحديد نقاط القوة والضعف، واتخاذ قرارات مبنية على معطيات دقيقة. حيث اتجه الباحثون نحو تطوير مقاييس ومؤشرات لقياس الأداء المالي، ومن هذا المنطلق ظهر عدد من المقاييس المعروفة، والتي تهتم بالتقييم الداخلي للأداء وربحية المؤسسات كالمؤشرات التقليدية، بالإضافة إلى مقاييس حديثة تهتم بتقييم أداء السوق.

وبالتالي نهدف من خلال هذا الفصل إلى تسليط الضوء على ما يلي:

المبحث الأول: عموميات حول الأداء المالي

المبحث الثاني: ماهية تقييم الأداء المالي

المبحث الثالث: مؤشرات تقييم الأداء المالي

المبحث الأول: عموميات حول الأداء المالي

يعد الأداء المالي من أبرز المؤشرات التي تعكس مدى كفاءة المؤسسة في استخدام مواردها، وتحقيق أهدافها، كما يعبر عن قدرة المؤسسة على تحقيق التوازن بين الإيرادات والمصاريف، وتحقيق الربحية، وضمان الاستمرارية. ويتم التطرق في هذا المبحث إلى مفهوم الأداء بصفة عامة، وكذا تقديم مفاهيم حول الأداء المالي، كالنشأة وتطوره، والعوامل المؤثرة به.

المطلب الأول: نظرة تاريخية حول الأداء المالي

يرتبط الأداء بالجانب الداخلي للمؤسسة من خلال إنتاجية العمل، وارتباطه الوثيق بقياس كفاءة وفعالية الأنشطة. يهدف هذا المطلب إلى تقديم نظرة عامة حول مفهوم الأداء، ومن ثم التطرق إلى الخلفية التاريخية لتطور الأداء المالي.

الفرع الأول: تعريف الأداء ومكوناته

أولاً: تعريف الأداء

يعد الأداء مفهومًا هامًا بالنسبة لجميع المؤسسات بشكل عام، وعلى الرغم من كثرة البحوث والدراسات التي تناولت موضوعه، إلا أنه لم يتم التوصل إلى إجماع حول مفهوم محدد له¹.

كتعريف أول: يعرف الأداء من طرف أحد الباحثين على أنه: انعكاس لكيفية استغلال المؤسسة للموارد المالية والبشرية، بكفاءة وفعالية وبالصورة التي تجعلها قادرة على تحقيق أهدافها².

كتعريف ثاني: يمكننا القول بأن الأداء بصفة عامة هو تحويل المدخلات التنظيمية إلى مخرجات تتكون من سلع وخدمات بمواصفات فنية ومعدلات محددة³.

وكتعريف ثالث: يعرف الأداء حسب على A. Kherakhem على أنه: تأدية عمل أو إنجاز نشاط أو تنفيذ مهمة، بمعنى القيام بفعل يساعد على الوصول إلى الأهداف المسطرة⁴.

¹ مراد حجاج، دراسة قدرة المؤشرات المالية على تفسير الكفاءة النسبية للأداء المالي لمؤسسات الإسمنت الجزائرية، أطروحة دكتوراه، تخصص دراسات مالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة غرداية، الجزائر، 2019، ص26، غير منشورة.

² غيدة فلة، إشكالية ترشيد إدارة الموارد البشرية أثر ممارسات إدارة الموارد البشرية على الأداء بالمؤسسات العمومية الجزائرية، أطروحة دكتوراه، تخصص تسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2012، ص112، غير منشورة.

³ سحنون أمال، دور أدوات التحليل المالي في قياس الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة مؤسسة حضنه حليب، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 14، العدد 01، جوان 2021، ص638.

⁴ حجاج نفيسة، أثر الاستثمار في تكنولوجيا المعلومات والاتصال على الأداء المالي دراسة حالة عنة من المؤسسات البترولية الجزائرية، أطروحة دكتوراه، تخصص مالية ومحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2017، ص15، غير منشورة.

ومن خلال ما سبق: يمكننا تعريف الأداء على أنه عمل أو فعل يعكس ويبين قدرة المؤسسة ومدى استغلالها وتوظيف مواردها للوصول إلى أهدافها.

ثانيا: مكونات الأداء

من التعاريف السابقة يتضح لنا أن مفهوم الأداء يتكون من مكونين رئيسيين، وهما الكفاءة والفعالية أي أن المؤسسة التي تتميز بالأداء فهي تجمع بين هذين الأخيرين، وهذا ما يدفعنا إلى توضيح مضمونهما:

1- الكفاءة:

لا يوجد اتفاق حول تعريف واحد للكفاءة، فمنهم من يعرفها على أنها العلاقة بين المدخلات والمخرجات، وتقاس من خلال نسبة المخرجات إلى المدخلات أي قدرة المؤسسة على تنفيذ العمل المطلوب باستخدام مدخلات أقل، بمعنى الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة لدى المؤسسة. فجوهر الكفاءة في تعظيم الناتج، وتدني التكاليف¹.

2- الفعالية:

تعرف الفعالية بأنها القدرة على تحقيق الأهداف المرادة، ربما هناك ارتباط وثيق بين الكفاءة والفعالية إلا أنهما لا يشيران إلى نفس المعنى. فقد تتميز المؤسسة بالفعالية في تحقيق الأهداف ولاكن لا تتسم بالكفاءة في استخدام مواردها، أي لا تستغل مواردها بالشكل المطلوب، كما قد تتميز بالكفاءة ولا تتميز بالفعالية².

3- العلاقة بين الكفاءة و الفعالية:

هناك ارتباط وثيق بين الكفاءة والفعالية، بحيث أن الفعالية تعبر عن درجة نجاح المؤسسة في تحقيق أهدافها من خلال استغلال مواردها، والكفاءة تعبر عن طريقة الاستغلال الأمثل لتلك الموارد لتحقيق هذه الفعالية. وإن الفرق الجوهرى الذي يميز بين الكفاءة والفعالية هو أن الفعالية تتحقق عند تحقق الهدف المراد وبالأسلوب الصحيح وفي الوقت المناسب بغض النظر عن التكلفة، بينما تتحقق الكفاءة عندما يكون هناك تخطيط، تنظيم، تنفيذ، رقابة، ومتابعة محكمة، والاستغلال الأمثل للموارد المتاحة لتحقيق تلك الأهداف (الفعالية)³.

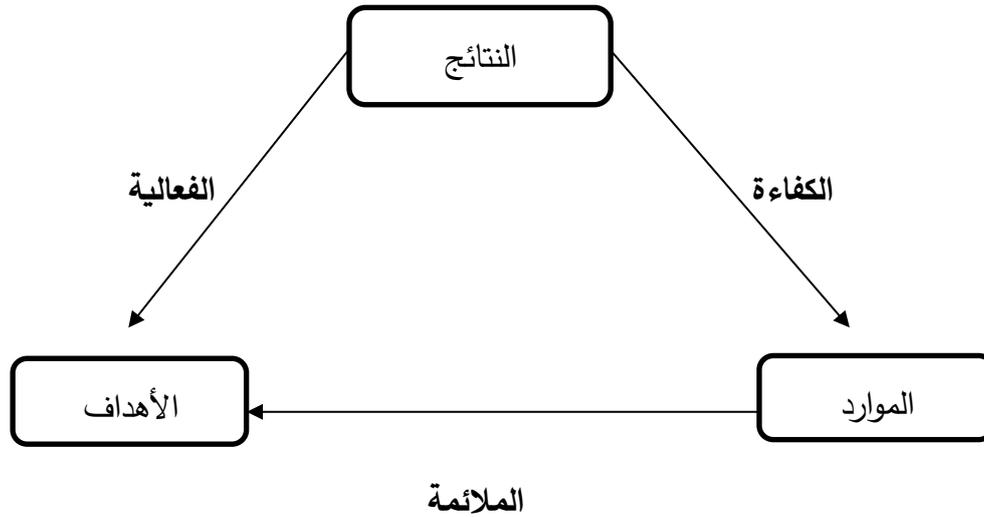
نوضح الرؤية حول الكفاءة والفعالية، وعلاقتها ببعضهما أكثر من خلال نموذج جيلبرت Gilbert والذي يأتي عبر مثلث الأداء في الشكل الموالي.

¹ قوال زواوية إيمان، تقييم أداء البنوك الجزائرية باستخدام معيار CAMELS، أطروحة دكتوراه، تخصص نقود بنوك ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2018، ص27، غير منشورة.

² باصور رضوان، دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات، حالة المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، أطروحة دكتوراه، تخصص مالية ومحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2018، ص101، غير منشورة.

³ غيدة فلة، مرجع سبق ذكره، ص115.

الشكل رقم 4: مثلث الأداء المالي



المصدر: قطاف عقبة، دور حوكمة الشركات في تحسين أداء المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، دراسة حالة شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر - بسكرة - الجزائر، 2019، ص 103، غير منشورة.

نشير إلى أن نموذج جيلبرت **Gilbert** نموذج عالمي ويمكن تفسيره من خلال كالاتي:

_ الفعالية: وهي الجزء بين الأهداف و النتائج والتي تتيح معرفة ما إذا كانت المؤسسة فعالة بما يكفي لتحقيق أهدافها.

_ الكفاءة: وهي الجزء بين النتائج و الموارد و التي تتيح معرفة ما إذا كانت المؤسسة حققت أهدافها بأقل التكاليف و الوسائل.

_ الملائمة: وهي الجزء بين الوارد و الأهداف والتي تسمح بمعرفة ما إذا كانت المؤسسة تملك الموارد الضرورية لتحقيق أهدافها¹.

الفرع الثاني: نظرة تاريخية حول الأداء المالي

يمثل الجانب المالي تاريخيا محور اهتمام منظمات الأعمال، لاهتمامهم بالأرباح وتراكمها باعتبارها تعطي انطباعا إيجابيا على نمو الأعمال وتوسعها من جهة ونجاح الإدارة من جهة أخرى. لقد مثلت المحاسبة على مر العصور نظام للقياس وترجمة بلغة الأعمال وعرضت مؤشرات استخدامها للاستخدام في هذه الجوانب بشكل واضح.

¹ قطاف عقبة، دور حوكمة الشركات في تحسين أداء المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، دراسة حالة شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر. بسكرة. الجزائر، 2019، ص 103، غير منشورة.

وجاءت الثورة الصناعية لتعطي توجهها مغايرا حيث الاهتمام بنظم محاسبية أكثر حداثة من السابقة لعبت فيها النسب المالية كمؤشرات وطرق تحليل لمعرفة أداء منظمات الأعمال للحكم على فعاليتها وكفاءة إدارتها. وفي بداية القرن العشرين تم تطوير مؤشرات تعكس الجانب المالي، ويتم من خلالها تقييم الأداء¹.

لقد انتقلت اهتمامات المستخدمين لمؤشرات الأداء المالي في إطار المحاسبة المالية التقليدية إلى نتائج الأداء ومخرجات النظام المحاسبي الإداري، حيث يعد هذا الأمر انطلاقة تحول من التقليدي الى الحديث لتطوير معلومات كمية يمكن الحكم من خلالها على الأداء بصورة أدق.

وجاءت نظم التكاليف ومخرجات المحاسبة الإدارية لتخدم أغراض عديدة أهمها:

- المساهمة في تطوير قدرة المنظمة على وضع خطط وإستراتيجيات فعالة؛
- تخطيط ورقابة التكاليف المختلفة المتعلقة بأوجه النشاط؛
- قياس الأداء والحكم عليه بمؤشرات مقبولة؛
- تزويد الإدارة بمؤشرات مالية وهذا ما ساهم بشكل كبير في اتخاذ القرارات.

لقد حاولت المنظمات أن تطور مؤشراتها الحالية التي تخدم مصالح المساهمين وتغطي مساحات واسعة يرتبط بعضها بالقدرة التشغيلية للمنظمة، أو القدرة التفاوضية مع نقابات العمال والعاملين للحصول على أفضل الأيدي العاملة الماهرة وذلك لتخفيض التكاليف وبالتالي تحقيق أرباح، وهذا ما يدل على كفاءة العمليات.

وفي فترات لاحقة أشارت العديد من الدراسات إلى قصور وضعف المؤشرات المالية لوحدها في الحكم على صحة ودقة عمل المنظمة. لذلك عرضت نظم أكثر تطورا تأخذ بعين الاعتبار انعكاس أوجه العمل المختلفة على المؤشرات المالية كنتائج نهائية لأداء المنظمة².

المطلب الثاني: تعريف وأهمية الأداء المالي

يعد الأداء المالي ركيزة أساسية في المؤسسة يساعدها على تقييم ومعرفة أدائها المالي ومدى كفاءة استخدام الموارد المتاحة، لذا سنتطرق من خلال هذا المطلب إلى مفهوم الأداء المالي وأهميته.

الفرع الأول: تعريف الأداء المالي

ليس من السهل تحديد مفهوم واحد ودقيق للأداء المالي وذلك نظرا لاختلاف وجهات النظر بين العديد من الباحثين، ومن بين التعاريف نذكر ما يلي:

¹ خماسية أيمن وبوعنق نور الدين، تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة المركب الصناعي والتجاري مرمورة هيلوبوليس، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر، تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 8 ماي 1945 - قالة - الجزائر، 2022، ص27، غير منشورة.

² وائل محمد صبحي إدريس وواهر محسن منصور الغالبي، أساسيات الأداء وبطاقة التقييم المتوازن، ط1، دار وائل للنشر، 2009، ص172-173.

- يعد الأداء المالي من الجوانب المهمة في تقييم أداء المؤسسات عموماً، وتزداد تلك الأهمية من فكرة غيابه. وكل طرف يفسر مفهومه بما يخدم مصالحه، فلمساهم يسعى لتعظيم ثروته والمؤسسة تهدف للاستمرار والبقاء، أما الموظف فيرغب في رفع الأجر والحوافز والمجتمع ينتظر الرخاء الاقتصادي ورفاهية الأفراد وتحقيق العدالة الاجتماعية، كما يعد الأداء المالي القاسم المشترك بين الكتاب والباحثين والمديرين في عملية تقييم الأداء في مختلف المؤسسات¹.
 - يعرف أيضاً الأداء المالي على أنه: الوضعية المالية للمؤسسة التي تعكس جدوى قراراتها المالية المتخذة من عدمها، والتي لا يمكن قياسها إلا من خلال الدراسة لجملة من المتغيرات او المؤشرات. مثل التوازن المالي، المردودية المالية، وغيرها من المؤشرات².
 - كما يدل الأداء المالي: على مدى قدرة المسيرين على تحقيق أهدافهم، وتحقيقهم لنسب مالية معينة. ومدى فعالية المؤسسة في استخدام مواردها المالية وبلوغ أهدافها بأقل التكاليف³.
 - ينظر من جهة أخرى إلى مفهوم الأداء المالي على أنه: تقديم حكم ذو قيمة حول إدارة الموارد الطبيعية والمادية والمالية، ومدى قدرة إدارة المؤسسة على إشباع منافع ورغبات أطرافها المختلفة⁴.
- من خلال ما سبق:** يمكننا القول بأن الأداء المالي هو مدى فعالية المؤسسة في استخدام مواردها المالية المتاحة لتحقيق أهدافها المالية، والتي تتضح رؤيتها بمقاييس ومؤشرات مالية. لقياس ومعرفة مدى إنجاز وتحقيق تلك الأهداف.

وعليه فإن الأداء المالي يتسم بالخصائص التالية:

- ✓ الأداء المالي أداة تعطي صورة واضحة على الوضع المالي القائم في المؤسسة؛
- ✓ الأداء المالي أداة تدارك الانحرافات والمشاكل التي قد تواجه المؤسسة؛
- ✓ الأداء المالي آلية أساسية وفعالة لتحقيق أهداف المؤسسة⁵؛
- ✓ الأداء المالي وسيلة جذب المستثمرين للتوجه نحو الاستثمار في المؤسسة؛

¹ حجاج نفيسة، مرجع سبق ذكره، ص 15.

² التجاني إلهام ود. شعوبي محمود فوزي، تقييم الأداء المالي للبنوك، دراسة حالة البنك الوطني الجزائري والقرض الشعبي الجزائري، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 17، جوان 2015، ص 31.

³ شنين عبد النور وزرقون محمد، دراسة قدرة المؤشرات التقليدية والحديثة على تفسير الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية المسعرة في البورصة، دراسة حالة بورصة الجزائر، مجلة الدراسات الاقتصادية الكمية، العدد 01، ديسمبر 2015، ص 242-243.

⁴ أ.د. عبد الوهاب دادن و أ. رشيد حفصي، تحليل الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية باستخدام طريقة التحليل العاملي التمييزي (AFD)، مجلة الاقتصاد والتنمية، العدد 04، جوان 2015، ص 50.

⁵ دكتور 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، ديسمبر 2020، ص 59.

٧ الأداء المالي يحفز الإدارة على بذل المزيد من الجهد لتحقيق أداء مستقبلي أفضل¹.

الفرع الثاني: أهمية الأداء المالي

تتبع أهمية الأداء المالي بشكل عام في تقييم أداء المؤسسة من عدة زوايا ومعرفة جوانب القوة والضعف، والاستفادة من البيانات التي يوفرها الأداء المالي لترشيد القرارات المالية.

كما تتبع أهميته بشكل خاص في عملية متابعة أعمال المؤسسة، ومراقبة أوضاعها وتقييم مستويات أدائها وتوجيهه نحو الاتجاه الصحيح، واستخلاص المعوقات واقتراح إجراءات تصحيحية، للحفاظ على الاستمرارية والبقاء والمنافسة².

حيث ان الأداء المالي يمكن أن يحقق للمستثمرين ما يلي:

_ يمكن المستثمر من متابعة نشاط المؤسسة، ومتابعة الظروف الاقتصادية و المالية لها.

_ قدرة المستثمر على تحليل ومقارنة أداء المؤسسة وتفسير البيانات المالية لاتخاذ القرار الملائم³.

وبشكل عام يمكن حصر أهمية الأداء المالي في الجوانب التالية:

- تقييم ربحية المؤسسة؛
- تقييم سيولة المؤسسة؛
- تقييم المديونية؛
- تقييم نمو المؤسسة.

وبالتالي فإن قياس هذه الجوانب من نشاط المؤسسة يمكن من الحكم على مدى كفاءة وفعالية الأداء وهما يمثلان الأداء الجيد للمؤسسة⁴.

المطلب الثالث: العوامل المأثرة في الأداء المالي

تواجه المؤسسة خلال قيامها بنشاطها عدة مشاكل وصعوبات قد تعوقها في أداء وظائفها، مما يدفع بالمسيرين إلى البحث عن مصادر هذه المشاكل واتخاذ القرارات الصحيحة بشأنها، وهذا ما تهدف إليه عملية

¹ صافية بومصباح، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام النسب المالية، دراسة حالة مؤسسة اتصالات الجزائر للهاتف النقال (موبيليس) (ATM)، مجلة أبحاث ودراسات التنمية، المجلد 08، العدد 02، ديسمبر 2021، ص 221.

² محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات، ط1، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص46.

³ أ. حابي أحمد و أ. زيبيدي البشير، دور حوكمة الشركات في تحسين الأداء المالي، مجلة المناخير، العدد 02، جوان 2015، ص 72-73.

⁴ أ. بحري علي، تحليل الأداء المالي بالنسب المالية للمؤسسة الاقتصادية، دراسة تطبيقية في مؤسسة مطاحن الحضنة، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، المجلد35، العدد01، جويلية 2017، ص 354.

تقييم الأداء المالي للمؤسسة حيث تقوم بتشخيص الوضعية المالية لها ومعرفة أهم المشاكل والبحث عن أسبابها ومن ثم محاولة اقتراح قرارات تصحيحية بشأنها، ومن أهم العوامل المؤثرة على الأداء المالي للمؤسسة نجد:¹

الفرع الأول: العوامل الداخلية

تواجه المؤسسة مجموعة من العوامل الداخلية التي تؤثر على أدائها المالي وربحيتها وهذه العوامل يمكن لإدارة المؤسسة التحكم فيها والسيطرة عليها بالشكل الذي يساعد على تعظيم العائد المتوقع وتقليل التكاليف والمصروفات ومن أهم هذه العوامل نجد:²

أولاً: الحجم

ويقصد بالحجم تصنيف المؤسسات إلى مؤسسات صغيرة أو كبيرة أو متوسطة الحجم. ويعتبر الحجم من العوامل المؤثرة على الأداء المالي للمؤسسة سلباً فقد يشكل الحجم عائقاً لأداء المؤسسة بحيث أن زيادة الحجم يجعل إدارة المؤسسة أكثر تعقيداً ومنه يصبح أدائها أقل فعالية، وأما بالشكل الإيجابي فإنه كلما زاد حجم المؤسسة زاد عدد المحللين الماليين المهتمين بها.³

ثانياً: الهيكل التنظيمي

يقصد بالهيكل التنظيمي الإطار الذي تتفاعل فيه جميع المتغيرات المتعلقة بالمؤسسة وأعمالها، وتحدد فيه الصلاحيات وأساليب تبادل المعلومات، حيث يظهر تأثير الهيكل التنظيمي على أداء المؤسسة من خلال تنفيذ الخطط بنجاح وذلك عن طريق تحديد المسؤوليات والأعمال والأنشطة التي ينبغي القيام بها ومن ثم تخصيص الموارد اللازمة لتسهيل عملية اتخاذ القرار المناسب.⁴

¹ بن خروف جليبة، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات، دراسة حالة المؤسسة الوطنية لإنجاز القنوات KANAGHAZ، مذكرة ماجستير، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة أحمد بوقرة بومرداس، الجزائر، 2009، ص 77-78، غير منشورة.

² حجاج نفيسة، مرجع سبق ذكره، ص 16.

³ د. بن نذير نصرالدين و ط.د. شمالل أيوب، لوحة القيادة كأداة لتقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة الشركات الجزائرية لإنتاج الكهرباء SPE، المؤتمر الوطني الأول حول: مراقبة التسيير كآلية لحوكمة المؤسسات وتفعيل الإبداع، جامعة البلدة 2، الجزائر، يوم 25 أبريل 2017، ص 8.

⁴ جيهان عادل أميرهم، أثر تحليل البيانات الضخمة (Big Data) على الأداء المالي والتشغيلي في منظمات الأعمال، مجلة البحوث المالية والتجارية، المجلد 21، العدد 02، افريل 2020، ص 165-166.

ثالثا: المناخ التنظيمي

هو وضوح لكيفية اتخاذ القرار بالطريقة العقلانية، ووضوح التنظيم أي إدراك العاملين بمهام المؤسسة وأهدافها ونشاطاتها مع ارتباطها بالأداء، وأسلوب الإدارة في توجيه وتشجيع العاملين على المبادرة الذاتية أثناء الأداء. حيث يقوم المناخ التنظيمي على ضمان سلامة الأداء وبصورة إيجابية وكفاءته من الناحيتين الإدارية والمالية، وإعطاء معلومات لمتخذي القرارات لرسم صورة للأداء والتعرف على مدى تطبيق الإداريين لمعايير الأداء.

رابعا: التكنولوجيا

هي عبارة عن أساليب وطرق تعتمد المؤسسة لتحقيق الأهداف المرجوة، والتي تعمل على ربط المصادر بالاحتياجات، ويندرج تحت التكنولوجيا عدة أنواع.

وعلى المؤسسة تحديد نوع التكنولوجيا المناسبة لطبيعة أعمالها والمنسجمة مع أهدافها وذلك باعتبار أن التكنولوجيا من أبرز التحديات التي تواجه المؤسسات والتي لا بد للمؤسسة أن تتكيف معها وتعديل أدائها بهدف الملائمة بين التقنية والأداء¹.

الفرع الثاني: العوامل الخارجية

تواجه المؤسسة مجموعة من التغيرات الخارجية التي تؤثر على أدائها المالي حيث لا يمكن لإدارة المؤسسة السيطرة عليها، وإنما يمكنها فقط توقع النتائج المستقبلية لهذه التغيرات، ومحاولة إعطاء خطط لمواجهةها والتقليل من تأثيراتها وتشمل هذه العوامل²:

أولا: البيئة الاجتماعية والثقافية

يتأثر الأداء المالي بهذه العوامل نتيجة الارتباط الوثيق بين المؤسسة والمجتمع، ويرجع هذا إلى العادات والتقاليد، العرف، ونظرا إلى مدى تقدير الأفراد للتعليم ورغبتهم في الحصول عليه.

ثانيا: البيئة الاقتصادية

للبيئة الاقتصادية تأثير مم ومباشر على الأداء المالي للمؤسسة وذلك عن طريق الإطار العام للاقتصاد إما بتقييد نشاط المؤسسة أو تركها حرة، كذلك الاستقرار الاقتصادي فهو يلعب دور كبير في التأثير على الأداء المالي للمؤسسة.

¹ محمد محمود الخطيب، مرجع سبق ذكره، ص 49-50 .

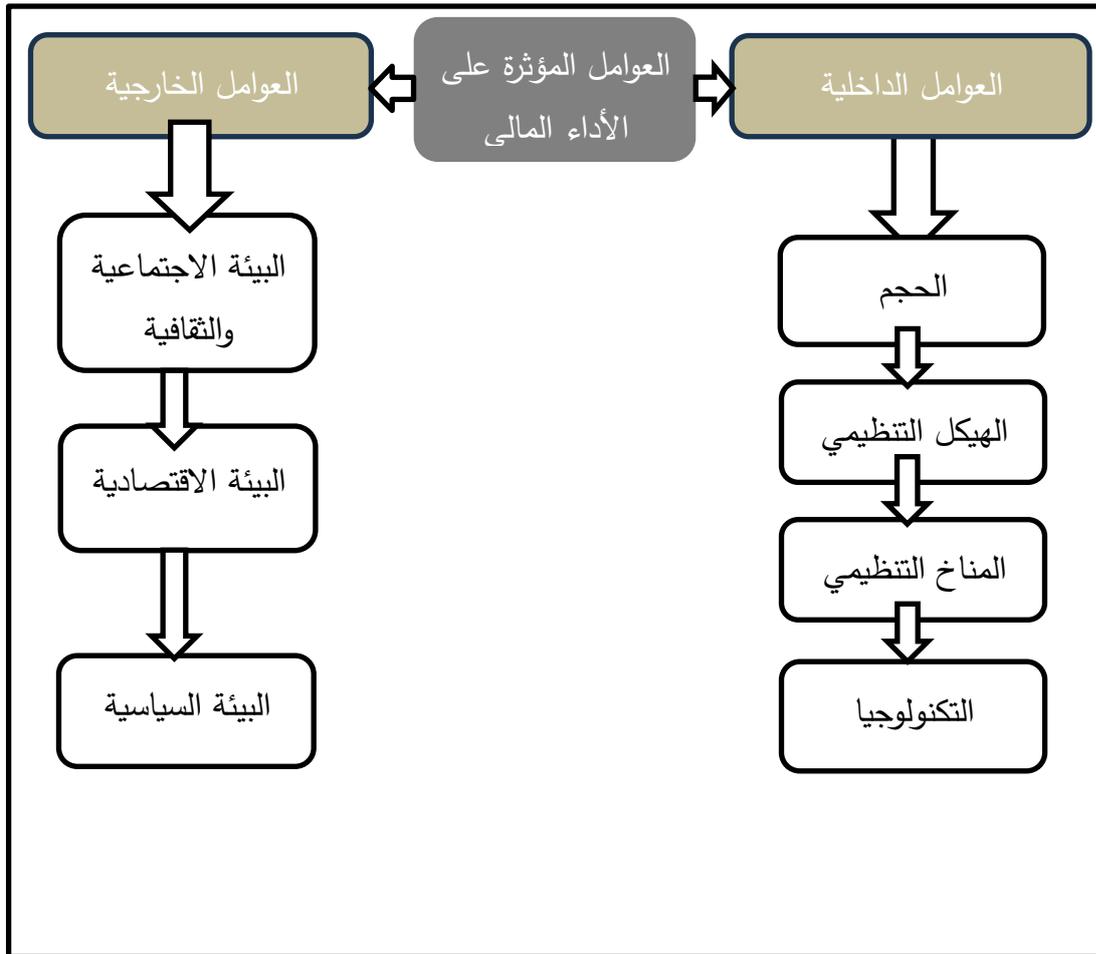
² حجاج نفيسة، مرجع سبق ذكره، ص 17.

ثالثا: البيئة السياسية والقانونية

تتأثر المؤسسة بالبيئة السياسية والقانونية كطبيعة النظام ومدى الاستقرار السياسي في البلد الذي تتواجد به هذه المؤسسة، ومرونة القوانين والتشريعات السائدة حيث يعتبر هذا العامل مهم جدا بالنسبة لها، كما يتأثر الأداء المالي للمؤسسة بالسياسات الخارجية المتبعة من قبل الدولة والعلاقات الدولية ونوعيتها.¹

ويمكننا توضيح العوامل المؤثرة على الأداء المالي باختصار في الشكل الموالي:

الشكل رقم 5: العوامل المؤثرة على الأداء المالي



المصدر: من إعداد الطالبتين.

¹ منير عوادي، استخدام التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة صيدال، أطروحة دكتوراه، تخصص الأسواق المالية والبورصات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر-3 - الجزائر، 2020 ص 88-89، غير منشورة.

المبحث الثاني: ماهية تقييم الأداء المالي

يعد تقييم الأداء المالي أمر ضروري ولا بد منه لتقييم الصحة المالية للمؤسسة ومعرفة مدى قدرتها على الاستمرار في دنيا الأعمال، ولهذا حاولنا من خلال هذا المبحث التفصيل أكثر حول الموضوع. من تعريف عملية تقييم الأداء المالي وأهميتها إلى أهدافها والخطوات التي تمر بها، إضافة إلى عناصر أخرى.

المطلب الأول: تعريف وأهمية تقييم الأداء المالي

لتقييم الأداء المالي أهمية بالغة تتحقق من خلاله المؤسسة من مدى بلوغ أهدافها المحددة مسبقاً، ومعرفة مدى فعالية الإدارة في استخدام مواردها المتاحة، وهذا ما سنتعرف عليه من خلال المطلب التالي من مفهوم تقييم الأداء المالي وأهميته.

الفرع الأول: تعريف تقييم الأداء المالي

أخذ موضوع تقييم المؤسسات ومتابعة أداء المؤسسة اهتمام كبير من طرف العديد من الباحثين والأكاديميين، وهناك العديد من التعريفات، وبالتالي سنكتفي بذكر البعض منها:

▪ يعرف تقييم الأداء المالي على أنه: مرحلة من مراحل العملية الإدارية، يحاول فيها مقارنة الأداء الفعلي بمؤشرات سبق وأن تم تحديدها من قبل إدارة المؤسسة بهدف اكتشاف الانحرافات واتخاذ القرارات اللازمة والمناسبة لتصحيحها، وعادة ما تتم المقارنة بين النتائج المحققة فعلياً وبين ما هو مخطط له، لفترة زمنية معينة عادة ما تكون سنة¹.

▪ يعرف أيضاً تقييم الأداء المالي بأنه: قياس للنتائج المحققة على ضوء معايير محددة مسبقاً، ومن ثم معرفة مدى تحقيق الأهداف ومدى مستوى الفعالية، وتحديد الموارد المستخدمة مما يسمع بالحكم على درجة الكفاءة. وهو عملية لاحقة لعملية اتخاذ القرار، والغرض منه هو فحص المركز المالي والاقتصادي للمؤسسة في تاريخ معين².

▪ كما ينظر الباحثين إلى عملية تقييم الأداء المالي على أنه: عملية تحليل وتشخيص للوضع المالي للمؤسسة، باستخدام مجموعة من الأدوات والمؤشرات المالية، خلال فترة زمنية معينة أو خلال فترات. بهدف استخراج نقاط القوة ونقط الضعف ذات الطبيعة المالية ومعرفة مدى تحقيق الأهداف الاقتصادية للمؤسسة³.

¹ حجاج نفيسة، مرجع سبق ذكره، ص 17-18.

² نورالدين بهلول، تحليل وتقييم الأداء المالي للمؤسسة الجزائرية للدهن (ENAP) وحدة سوق أهراس، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، العدد 03، ديسمبر 2016، ص 74.

³ شعشوع أحمد وآخرون، دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تقييم الأداء والرفع من القيمة السوقية للمؤسسة، دراسة تحليلية مقارنة بين القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) والمؤشرات المالية التقليدية (ROE, ROI)، المجلد 09، العدد 01، مارس 2021، ص 253.

مما سبق يمكن القول بأن تقييم الأداء المالي: هو عملية تشخيص الوضع المالي للمؤسسة، يتم من خلالها معرفة مدى قدرة المؤسسة على تحقيق الأهداف المخطط لها، ومعرفة مدى كفاءتها في استغلال مواردها المتاحة، وتحديد نقاط الضعف في الأداء ومن ثم اتخاذ الإجراءات اللازمة لتصحيحها.

الفرع الثاني: أهمية تقييم الأداء المالي

يشكل تقييم الأداء المالي أهمية بالغة بالنسبة للمؤسسات والتي يمكن إجمالها فيما يلي:

- ✓ يسمح بمتابعة ومراقبة النتائج المالية المحققة من النشاط للتعرف على أسباب نموها وتراجعها؛
- ✓ يمكن من تقديم رؤية مستقبلية واضحة حول أداء المؤسسة من خلال التنبؤ بقيمة العوائد المتوقع تحقيقها مستقبلاً، وفرص استمرار نشاطها؛
- ✓ يساعد المؤسسة على معرفة درجة تحقيقها لأهدافها في الأجل القصير أو الطويل؛
- ✓ يعتبر عملية تقييم الأداء المالي كأداة تحفيز للعمال والمسيرين في المؤسسة على العمل ومضاعفة المجهود أملاً بتحقيق نتائج أفضل؛¹
- ✓ يظهر تقييم الأداء المالي التطور الذي حققته المؤسسة خلال مسيرتها سواء نحو الأفضل أو نحو الأسوأ؛
- ✓ يساعد على كشف التغيرات التي لها تأثير في أنشطة المؤسسة، واكتشاف القرارات الخاطئة ومن ثم اتخاذ الإجراءات التصحيحية في الوقت المناسب؛²
- ✓ يوفر للإدارة مختلف المعلومات المالية التي تساعد في اتخاذ القرارات المناسبة.
- ✓ تعزز عملية الاتصال بين مختلف المستويات والمصالح وتسهل عملية التنسيق بينهما؛³
- ✓ يساعد نظام تقييم الأداء المالي من التأكد من توفر السيولة وقياس مستوى الربحية في ظل قرارات الاستثمار والتمويل وما يصاحبها من مخاطر.⁴

الفرع الثالث: الأطراف المستفيدة من تقييم الأداء المالي

هناك مجموعة من الأطراف تقوم أو تطلب تقييم الأداء المالي وذلك لاستعماله في أغراض مختلفة واتخاذ قرارات مبنية على تلك المعلومات، ومن هذه الأطراف نذكر ما يلي:⁵

¹ منير عوادي، مرجع سبق ذكره، ص 92-93.

² أ. حابي أحمد و أ. زيبيدي البشير، مرجع سبق ذكره، ص 76.

³ صافية بومصباح، مرجع سبق ذكره، ص 222.

⁴ قطاف عقبة، مرجع سبق ذكره، ص 135.

⁵ سميحة سعادة، تقييم الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة باستخدام جدول تدفقات الخزينة، دراسة حالة مؤسسة البناء للجنوب والجنوب الكبير بورقلة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة، الجزائر، 2013، ص 7، غير منشورة.

1. المستثمرون:

يعبر عن المستثمرين كذلك بالمساهمين، وهم من ترتبط مصالحهم مباشرة بالمؤسسة، حيث يهتمون بنتائج التحليل المالي، والأهم من ذلك بالنسبة للمساهم فهو يهتم كثيرا بالعائد على رأس المال المستثمر والقيمة المضافة والمخاطر المتعلقة بالاستثمارات في المؤسسة، لذلك فهو من خلال تقييم تلك الجوانب يبحث عما إذا كان من الأفضل الاحتفاظ بلاسهم التي يمتلكها أو يتخلى عنها.

2. إدارة المؤسسة:

تتمثل إدارة المؤسسة في مختلف المستويات الإدارية في المؤسسة، والجدير بالذكر أن اهتمام كل مستوى من المستويات الإدارية يختلف من مستوى إلى آخر، والمهم أن الإدارة تهتم بكل جوانب المركز المالي وتعمل على ضمان مصلحة المؤسسة ومصلحة كل الأطراف الأخرى ذات العلاقة. ويهدف المدير المالي من عملية تقييم الأداء المالي إلى تحليل نشاط المؤسسة وذلك من أجل:

- التأكد من مدى نجاح المؤسسة في مجال تحقيق السيولة؛
- التأكد من مدى نجاح المؤسسة في مجال تحقيق الربحية؛
- معرفة مدى كفاءة الإدارة في أداء وظيفتها؛
- تقييم المؤسسة بشكل عام واكتشاف موضوع ومدى إنحراف المؤسسة عما هو مخطط له؛
- التنبؤ بالمستقبل فيما يتعلق بالأمور المالية في المؤسسة¹.

3. الدائنون:

"الدائن هو الشخص المكتتب في سندات المؤسسة أو المحتمل شراؤه للسندات المصدرة أو الاكتتاب في القرض الجديد أو بصدد إقراض المؤسسة، وقد يكون الدائن بنكا أو مؤسسة مالية، وتختلف وجهة نظر الدائنين باختلاف مدة القرض".

4. الموردون:

يمنح الموردون آجالا لاستقواء حقوقهم من عملائهم، ولاكن قبل ذلك يتم التأكد مم استقرار الأوضاع المالية وسلامة المركز المالي عندهم، ويتم اتخاذ قرار المنح من عدمه أو التخفيض فيه على ضوء ذلك، ويستفيد الموردون من البيانات التي ينشرها العملاء في التحقق ما إذا كانت الآجال التي يمنحها لعملائه مماثلة لتلك التي يمنحها المنافسون الآخرون.

¹ باصور رضوان، مرجع سبق ذكره، ص 9.

5. العملاء:

يتطلع العملاء للحصول على أفضل الشروط لأداء التزاماتهم اتجاه الموردين، ومن خلال المعلومات التي ينشرها المورد يمكن للعميل معرفة ما إذا كانت الآجال التي يحصل عليها مماثلة أو أفضل مما يحصل عليه الآخرون، ويتم معرفة ذلك من خلال حساب متوسط آجال الموردين باستخدام القوائم المالية¹.

6. الهيئات الحكومية:

تقوم الهيئات الحكومية المتمثلة في إدارة الضرائب والمصالح الأخرى بمراقبة النشاط الاقتصادي وتحصيل الضرائب المفروضة من المؤسسات الاقتصادية. فاهتمام الهيئات الحكومية بتقييم الأداء المالي له دواعي رقابية وضريبية بالإضافة إلى أهداف أخرى.

6. جهات أخرى:

"هناك جهات أخرى مهتمة بتقييم الأداء المالي للمؤسسة مثل الأفراد والجهات المتعاملة في سوق الأوراق المالية حيث تقوم بدراسة وتحليل التغيرات السريعة في الأسعار، من أجل متابعة توظيفاتها في السوق المالية"².

المطلب الثاني: أهداف. وخطوات تقييم الأداء المالي

يعتمد على تقييم الأداء المالي من طرف المؤسسات أو الشركات، لفهم مدى كفاءتها واستخدام مواردها، لتحقيق الأهداف، لا تقتصر عملية التقييم على تحليل النتائج المالية فقط، بل تشمل أهداف تساعد في اتخاذ قرارات استراتيجية، إضافة إلى خطوات تضمن عملية التقييم وشموليته.

الفرع الأول: أهداف تقييم الأداء المالي

يسمح تقييم الأداء المالي بقياس الفعالية المالية للمؤسسة من جهة، والحكم على الكفاءة في استغلال مواردها المتاحة من جهة أخرى. وعليه نقول بأن عملية تقييم الأداء المالي تسمح بتحقيق العديد من الأهداف أهمها:

- معرفة مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها، وتحقيقها لأرباح كافية وقادرة على تغطية

فوائد الأموال المقترضة؛³

¹بويبة هدى وبوحبيبة أسماء، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية في ضوء النماذج الكمية العالمية، دراسة حالة المجمع الصناعي صيدال، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المركز الجامعي عبد الحفيظ بالصوف ميله، الجزائر، 2021، ص 16، غير منشورة.

²سميحة سعادة، مرجع سبق ذكره، ص 8.

³ منصف شرفي وعميروش بوشلاغم، دور تحليل القوائم المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات، دراسة حالة مؤسسة الصيانة للشرق، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد 31، العدد 01، جوان 2020، ص 188.

- التأكد من مدى استغلال المؤسسة الاقتصادية لمواردها المالية المتاحة بأقصى فعالية ممكنة؛
- تشكل نتائج تقييم الأداء المالي قاعدة معلوماتية كبيرة في رسم خطط بعيدة عن التقديرات غير الواقعية، وبالتالي تصحح الموازنات التخطيطية ووضع مؤشراتهما في المسار الصحيح بما يوازن بين الهدف والإمكانات المتاحة؛¹
- تكشف عملية تقييم الأداء المالي عن أماكن الخلل والضعف في نشاط المؤسسة وبيان مسبباتها واقتراح الحلول اللازمة لها؛

- معرفة مستوى إنجاز المؤسسة للوظائف المكلفة بها مقارنة بالوظائف المدرجة في خطتها؛
- تنشيط الأجهزة الرقابية على أداء عملها عن طريق المعلومات التي يقدمها تقييم الأداء، فيكون بإمكانها التحقق من قيام المؤسسة بنشاطها بكفاءة عالية وإنجازها لأهدافها المرسومة كما هو مطلوب.²

الفرع الثاني: خطوات تقييم الأداء المالي

تمر عملية تقييم الأداء المالي للمؤسسات بمراحل أساسية نوجزها فيما يلي:³

1. الحصول على مجموعة من الكشوف المالية السنوية وقائمة الدخل، حيث أن إعداد الموازنات و الكشوف المالية و التقارير السنوية المتعلقة بأداء المؤسسات خلال فترة زمنية معينة هي أحد خطوات الأداء المالي.
2. احتساب مقاييس مختلفة لتقييم الأداء المالي مثل نسب الربحية و السيولة و النشاط و الرفع المالي و التوزيعات، و تتم بإعداد واختيار الأدوات المالية المناسبة لذلك.⁴
3. دراسة وتقييم النسب، ومن ثم استخراج النتائج وبعد ذلك يتم معرفة الانحرافات ونقاط الضعف بالأداء المالي الفعلي من خلال مقارنته بالأداء المتوقع أو مقارنته بأداء المؤسسات الأخرى و التي تعمل في نفس القطاع.
4. وضع التوصيات الملائمة اعتمادا على تقييم الأداء المالي ومن ثم اكتشاف أسباب هذه الفروق و أثرها على أثرها على المؤسسات بغرض التعامل معها ومعالجتها.⁵

¹ د. بن البار موسى و ط ل م د. بوساق أمين، نموذج مقترح لتقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية عينة من المؤسسات الناشطة بالمنطقة

الصناعية بالمسيلة، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، المجلد 04، العدد 01، جوان 2019، ص 64.

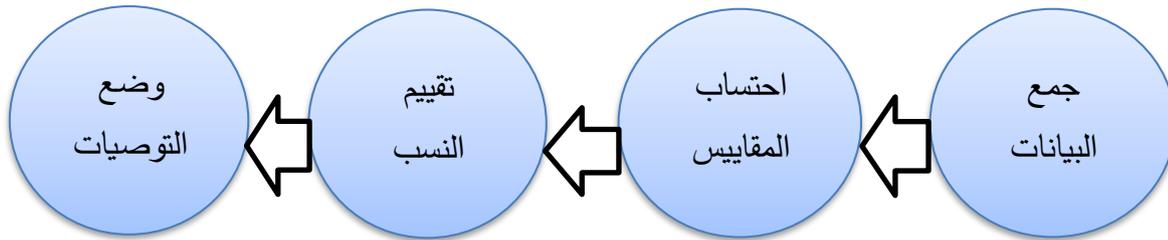
² سارة " محمد زايد " التميمي، أثر إدارة رأس المال على الأداء المالي للشركات الصناعية، ط1، دار أمجد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2019، ص67-68.

³ صيد مريم، تقييم الأداء المالي في شركات التأمين الجزائرية في ظل الملاءمة 2، أطروحة دكتوراه، تخصص مالية ومحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 20 أوت 1955. سكيكدة، الجزائر، 2024، ص 42، غير منشورة.

⁴ سحنون أمال، مرجع سبق ذكره، ص 639.

⁵ أ. حطاب دلال وأ.د زعبيط نور الدين، تحليل وتقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات المالية دراسة تطبيقية بمؤسسة أرسيلور ميتال عناية، مجلة ميلاف للبحوث و الدراسات، المجلد04، العدد01، جوان 2018، ص 199.

الشكل رقم 6: خطوات تقييم الأداء المالي في المؤسسة



المصدر: من إعداد الطابطين

المطلب الثالث: القواعد الأساسية لتقييم الأداء المالي

ان المؤسسات الرائدة في الأداء هي التي تستطيع برمجة مستقبلها بناء على اهداف واضحة وتوزيع الاداء اللازم لتحقيق المكان والوقت المناسب وبشكل يعمل على تقادي عدم التأكد في بيئتها من خلال أساليب وقرارات منهجية و سليمة، ولذلك لتقييم الأداء المالي لا بد من:

٧ ضرورة تحديد الأهداف الرئيسية والفرعية

يجب تحديد الأهداف والخطط تحديد واضح ودقيق و هذا يؤدي الى التحقق من أداء المسؤولين، كما يتم توقع الأداء اللازم لتحقيق النتائج والمتابعة من أجل تنفيذ الأهداف، إما تحقيق مبالغ معينة أو تأدية خدمة معينة.

٧ ضرورة وجود معايير واضحة للأداء

يعتبر تحديد المعايير بمثابة محور إرتكاز في تقييم عملية الأداء، وتعد الخطط والأهداف معيار للتقييم كما يجب أن تكون المعايير بصورة واضحة للجميع نظرا لمدى أهميتها في انجاز مختلف الأعمال وتحديد مستوى الأداء المطلوب، كما أنه يساعد المسؤولين في عملية الرقابة و التقييم بناء على الأسس و المعايير المحددة¹.

٧ ضرورة توافر نظام سليم و فعال للمعلومات

ان تقييم الأداء يعتمد على ضرورة توفر البيانات التفصيلية و السليمة و في الوقت المناسب، حيث يستند المدراء عند مقارنتهم على المعلومات الموجودة في التقارير المالية و التي تلخص النتائج الفعلية، و لا يمكن أن يتحقق تقييم الأداء الجيد و الفعال للمؤسسة الا بتوفير نظام سليم و فعال لجميع المعلومات².

٧ يجب أن يكون تقييم الأداء مستمرا

وهذا يعني أن تقييم الأداء لا يقتصر على فترة زمنية واحدة بل يتم بصورة دورية و منتظمة و على فترات قصيرة لتصحيح الانحرافات وتجاوزها في المستقبل.

¹ زيدي البشير، دور التقارير المالية في تحسين الأداء المالي للمؤسسة، دراسة ميدانية في مجمع صيدال، مذكرة ماجستير، تخصص محاسبة وتدقيق، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سعد دحلب، الجزائر، 2011، ص 75، غير منشورة.

² المرجع نفسه، ص 76.

٧ التكامل مع العملية الإدارية

تعتبر فعالية نظام التقييم تتوقف الى حد كبير على مدى تكامله مع نظم التخطيط و الرقابة واتخاذ القرارات حيث تتمثل فكرة التكامل بين التخطيط و التقييم على أساس كل مستوى من الخطط يوفر الأهداف التي تعتبر معيار للتقييم , أما التكامل مع اتخاذ القرارات هذا يعني توفر المعلومات اللازمة للمدير قبل اتخاذ القرار.

٧ يجب أن يؤدي تقييم الأداء المالي الى تحسينه

يستلزم الأمر أن يؤدي تقييم الاداء الى نتائج ايجابية من ناحية تحسين الأداء وهذا يتطلب الاقتناع بأهمية تقييم الأداء، ويتحقق بتوفر مجموعة من الشروط منها:

- أن يكون الهدف الهدف من تقييم الأداء ليس فقط كشف أوجه الخلل و الانحرافات، بل يؤدي الى معرفة أسبابها و الوصول الى معالجتها؛
- تكامل عملية تقييم الأداء مع أنواع الرقابة الأخرى سواء الرقابة الداخلية أو الخارجية؛
- يجب أن يكون نظام تقييم الأداء بسيطاً، والاكتفاء بأقل عدد ممكن من النماذج، وبأقل عدد من المعايرو المؤشرات التي يتم بها معرفة الأداء الفعلي؛
- يجب أن يكون نظام تقييم الأداء معرفاً و واضحاً للمراكز المسؤولة أو للوحدة الاقتصادية¹.

أ.حاجي أحمد و أ. زيبيدي البشير، مرجع سبق ذكره، ص 77-78.

المبحث الثالث: مؤشرات تقييم الأداء المالي

تعد مقاييس الأداء وسيلة لقياس الأداء وفعالية العمل، حيث يقاس الأداء المالي بعدة مؤشرات وعلى حسب موضوع الدراسة و الجانب التطبيقي لها، وذلك إستنادا إلى البيانات المحاسبية المشتقة من التقارير المالية، وكل واحدة منها تقيس مفهوما مختلفا للأداء المالي.

نتطرق من خلال هذا المبحث إلى النسب المالية كمؤشرات تقليدية، بالإضافة إلى مؤشرات حديثة، كونها مقياس للأداء المالي للمؤسسة، وذلك من خلال عرض تعريفها وأهميتها، ومختلف أنواعها.

المطلب الأول: النسب المالية كمؤشرات تقليدية لتقييم الأداء المالي

تمكن النسب المالية من تقييم الأداء المالي للمؤسسة أو المنصة، ومعرفة مدى قدرتها على الإستمرارية، وهذا ما سنتعرف عليه من خلال المطلب الآتي.

الفرع الأول: تعريف وأهمية النسب المالية

أولاً: تعريف النسب المالي

هناك عدة تعاريف للنسب المالية نذكر منها ما يلي:

"تعتبر النسب المالية من أدوات وأساليب التحليل المالي التي تظهر العلاقة بين بنود الميزانية، أو بنود قائمة الدخل أو غيرها من القوائم المالية، كما أنها عبارة عن معدل أو مؤشر يكشف عن نقاط القوة و الضعف في الجوانب المالية للمؤسسة، مع مراعاة ربط أكبر عدد ممكن من النسب مع بعضها لإتخاذ القرار المناسب"¹.

كتعريف ثاني: يمكن إعتبار النسب المالية أداة جيدة للتحليل، كما تعبر عن العلاقة بين متغيرين يخصان عمليات مالية ويتم ذلك بقسمة أحدهما على الآخر، وهي لا تضيف شيئاً جديداً للحسابين بل تحاول تفسير العلاقة بينهما لكي تسهل عملية الحصول على الناتج من عملية التحليل ووضعه في خدمة متخذي القرارات الإدارية².

كتعريف آخر: تعرف النسب المالية على أنها تقرير يقدم توضيح حول الوضعية المالية للمؤسسة، قوتها ونشاطها إنطلاقاً من تحليل عناصر الميزانية أو القوائم المالية الأخرى، حيث تساعد النتيجة على تحليل الوظائف من خلال تقديم نسبة فحص دقيق للمؤسسة، وهي أداة من أدوات التحليل المالي توفر مقياساً للعلاقة ما بين بندين من بنود القوائم المالية³.

¹ منير عوادي، مرجع سبق ذكره، ص 94.

² حجاج نفيسة، مرجع سبق ذكره، ص 19-20.

³ أ.حطاب دلال وأ.د زعبيط نور الدين، مرجع سبق ذكره، ص 199-200.

ثانيا: أهمية النسب المالية

تعتبر النسب المالية من أهم الأدوات التقليدية في التحليل المالي، وتعود أهميتها إلى ما يلي:

- ◆ تحديد قدرة المنشأة على مواجهة الإلتزامات الجارية؛
 - ◆ قياس درجة نمو المنشأة و الكشف عن نقاط القوة و الضعف؛
 - ◆ قياس فعالية المؤسسة والتي تتحصل عليها بالإستغلال لمختلف موجوداتها لتحقيق الربحية¹؛
 - ◆ تعتبر مقاييس تقدم نتائج تحليلية بصورة كمية قابلة للفهم و المقارنة تستخدم للحكم على أداء المنشأة؛
 - ◆ تقدم وتكشف بيانات ومعلومات لا تقدمها القوائم المالية؛
 - ◆ تمكن مختلف الأطراف المستفيدة من تفسير وتقييم القوائم المالية وتحليل المعلومات المنشورة وقراءة مؤشراتها، لمساعدتهم في اتخاذ قراراتهم الخاصة بلمؤسسة والمتعلقة بلاستثمار والاقتراض؛
 - ◆ القدرة التنبؤية للنسب بحيث يمكن استخدام قيمة النسبة كمؤشر مسبق على إحتمال مرور المؤسسة بأحداث معينة مستقبلا وبصورة تستوجب اتخاذ إجراءات وقائية؛
 - ◆ يمكن أسلوب النسب المالية من مقارنة أوضاع المؤسسة في فترات زمنية مختلفة، وكذا مقارنة أداء المؤسسة بأداء مثيلاتها المنافسة لها في نفس الصناعة أو القطاع أو الحجم.
- على الرغم من أهمية النسب المالية، ورغم أن إعدادها لا يتطلب قدرا هاما من المهارة و المقدرة، لكن تحليل وتفسير تلك النتائج تحتاج الى خبرة وهي التي تميز المحلل المالي الكفئ، لذا يجب استعمالها بحذر شديد، لأن التحليل بواسطة النسب ليس إلا مرحلة أولية في التحليل المالي، فهي لا تعطي للمحلل إلا جزء من المعلومة التي يحتاجها من أجل إتخاذ القرار².

الفرع الثاني: أنواع النسب المالية

بعدما تطرقنا في المطلب السابق الى تعريف النسب وأهميتها، سنحاول من خلال هذا المطلب التعرف على مختلف أنواعها.

¹ صافية بومصباح، مرجع سبق ذكره، ص 223.

² منير عوادي، مرجع سبق ذكره، ص 96-97.

أولاً: نسب الربحية

تعتبر نسب الربحية هدف أساسي يسعى له كل مستثمر وهو أمر ضروري لبقاء المؤسسة واستمرارها في بيئة أعمالها، والربحية هي العلاقة بين الأرباح التي حققتها المؤسسة والاستثمارات التي ساهمت في تحقيق هذه الأرباح. ومن بين النسب التي تخدم هذا لغرض نجد:

▪ نسبة هامش الربح الصافي:

وهي نسبة تقيس الربح المحقق من طرف المؤسسة نتيجة نشاطها، كما تدل على مبلغ الأرباح المحققة لكل دينار من رقم الأعمال المحقق من طرف المؤسسة. وتعطى بالعلاقة التالية¹:

$$\text{نسبة هامش الربح الصافي} = \text{صافي الربح بعد الضرائب} / \text{المبيعات}$$

▪ العائد على حقوق الملكية (ROE):

تشير إلى مدى كفاءة الإدارة المالية في استغلال أموال الملاك، وقدرتها على تحقيق الأرباح، ويمكن قياس هذه النسبة من خلال المعادلة التالية:

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية} = \text{النتيجة الصافية} / \text{حقوق الملكية}$$

▪ العائد على الأصول (ROA):

يقيس نسبة الربح المحقق على كل وحدة مستثمرة في الأصول، وكلما كانت النسبة أعلى كلما كانت ربحية الشركة أفضل، وتحسب النسبة على النحو التالي²:

$$\text{معدل العائد على الأصول} = \text{النتيجة الصافية} / \text{إجمالي الأصول}$$

¹ عبد الرؤوف عزالدين وصابر بوعونية، أدوات قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية ومدى مساهمتها في التنبؤ بفشلها المالي مع تطبيق لنموذج ألتمان في مؤسسة تواب، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية، المجلد 12، العدد 01، نوفمبر 2021، ص 117.

² أ.د. محمد زرقون وآخرون، دراسة قدرة مؤشرات الأداء المالي التقليدية والحديثة في تفسير عوائد الأسهم، دراسة حالة الشركات المدرجة في بورصة قطر، مجلة الامتياز لبحوث الاقتصاد والإدارة، المجلد 02، العدد 03، جوان 2018، ص 217-218.

ثانياً: نسب السيولة

هي مجموعة من النسب المالية تهتم بتقييم الأداء من خلال دراسة وتحليل قدرة الإدارة على الوفاء بتسديد الالتزامات المستحقة على المنشأة في تاريخ إستحقاقها، كما أنها تحدد المدى الذي يمكن أن تتعرض له منشأة الأعمال فيما تتعلق بمخاطر الإفلاس والناجئة عن عدم القدرة على تسديد ما عليها من إلتزامات مستحقة¹، ومن أبرز نسب السيولة نجد:

- **نسبة التداول:** تقيس هذه النسبة قدرة الشركة على تغطية الديون قصيرة الاجل بأموالها المتداولة، والتي يمكن تحويلها إلى سيولة نقدية في المواعيد التي تتفق مع تواريخ الإستحقاق، وتحسب على النحو التالي:

الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة

- **نسبة السيولة السريعة:** وتسمى أيضا بنسبة السيولة المختصرة، والتي تبين مدى كفاءة المؤسسة في تغطية التزاماتها الجارية بالأصول سريعة التداول، ما عدا المخزون، وتقاس النسبة من خلال المعادلة التالية²:

الأصول المتداولة - المخزون / الخصوم المتداولة

- **نسبة النقدية:** تقيس النسبة مدى قدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الاجل من أصولها النقدية فقط، وذلك بإستبعاد حسابات المدينون وأوراق القبض والمخزون السلعي والمصروفات المدفوعة مقدما، وتحسب النسبة وفق العلاقة التالية³:

الأصول المتداولة النقدية فقط / الإلتزامات المتداولة

¹ حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبيؤ بالفضل، ط46، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000، ص 65.

² مصطفى عوادي ومنير عوادي، مؤشرات ونسب تقييم الأداء المالي، مجلة التحليل والاستشراف الاقتصادي، المجلد 02، العدد 01، ماي 2021، ص 359-360.

³ صافية بومصباح، مرجع سبق ذكره، ص 224.

ثالثاً: نسب المديونية

وتشير هذه المجموعة من النسب إلى قدرة المنشأة على سداد التزاماتها من الديون من خلال الاقتراض من الغير، ومن أهم نسب هذه المجموعة ما يلي:

▪ نسبة الديون إلى إجمالي الأصول:

وتقيس هذه النسبة مدى اعتماد المنشأة على أموال الغير في تمويل احتياجاتها، وكلما انخفضت هذه النسبة كلما كانت أموال الدائنين مضمونة، ويتم حساب هذه النسبة من خلال العلاقة التالية¹:

اجمالي الديون / إجمالي الموجودات

▪ نسبة الدين إلى حقوق الملكية:

تسمى أيضاً نسبة الاستقلالية المالية للمؤسسة، وكذا نسبة الاقتراض إلى حق الملكية، وتوضح هذه النسبة مدى الاعتماد على الديون المتداولة والمتوسطة والطويلة الأجل كمصدر من مصادر التمويل مقارنة بمصادر التمويل الداخلية. كما تقيس مدى مساهمة الدائنين في أموال المؤسسة مقارنة بمساهمة الملاك، وتحسب كالتالي²:

اجمالي الديون / إجمالي حقوق الملكية

▪ نسبة تغطية الفوائد:

مؤشر الارتفاع يبين قدرة المنشأة على سداد فوائد التزاماتها وقروضها وبدون أي إرباقات، وتحسب النسبة كالتالي³:

صافي الدخل قبل الفوائد والضرائب / مصروف الفوائد السنوية

¹ صافية بومصباح، مرجع سبق ذكره، ص 225.

² منير عوادى، مرجع سبق ذكره، ص 157.

³ مؤيد راضي خنفر وغسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية، ط 1، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2006، ص 163.

رابعاً: نسب السوق

تكشف هذه النسبة معلومات حول الأرباح المستقبلية للمؤسسة وسعر السهم، وأيضا التغيير في القيمة السوقية للمؤسسة والتي يترجمها التغيير في القيمة السوقية للأسهم، وحتى تتمكن من تقييم القيمة السوقية للمؤسسة تستعمل عدة مؤشرات منها¹:

▪ ربحية السهم:

يقيس هذا المؤشر مقدار التدفق النقدي الذي سيحصل عليه المساهم مقابل كل سهم يمتلكه².

صافي الربح / عدد الأسهم القائمة

▪ نسبة السعر السوقي للسهم (P/E):

تعبّر هذه النسبة عن تقدير عدد الوحدات النقدية التي تدفع مقابل السهم للحصول على وحدة واحدة من الربح، وتدل نتائج هذه العلاقة على عدد السنوات التي يمكن للمستثمر أن يسترد فيها ما دفعه في السهم، وتحسب وفق العلاقة التالية³:

السعر السوقي للسهم / ربحية عن كل سهم

▪ القيمة الدفترية للسهم:

المؤشر المرتفع لهذه النسبة يعد مؤشرا إيجابيا ويدل على أداء الشركة الجيد والنمو المستمر فيها، ويمكن حسابها كالتالي:

حقوق المساهمين / عدد الأسهم العادية

¹ باصور رضوان مرجع سبق ذكره، ص 121.

² خيرة مزوزي وآخرون، أثر المؤشرات المالية على سعر الأسهم لعينة من المؤسسات المدرجة في سوق دبي للأوراق المالية، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، المجلد 02، العدد 03. ديسمبر 2016، ص 61.

³ باصور رضوان، مرجع سابق، ص 121-122.

▪ القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للسهم (P/B):

يعد المؤشر العالي لهذه النسبة مؤشرا جيدا ويعكس النظرة الجيدة للمستثمرين اتجاه أداء المنشأة، وتحسب كما يلي¹:

$$\text{السعر السوقي للسهم} / \text{القيمة الدفترية للسهم}$$

المطلب الثاني: المؤشرات المالية الحديثة لتقييم الأداء المالي

ظهرت مقاييس حديثة لقياس الأداء المالي للمؤسسات والشركات، ومن أهم تلك المقاييس مقياس القيمة الاقتصادية المضافة (EVA)، ومقياس القيمة السوقية المضافة (MVA)، ومقياس القيمة النقدية المضافة (CVA)، ضمن مؤشر خلق القيمة. حيث تشير الدراسات إلى أن هذه المقاييس تمكن من معرفة مدى سلامة الأداء المالي للشركات، ومستوى ملائمتها المالية.

الفرع الأول: القيمة الاقتصادية المضافة (EVA)

يمكن تعريفها على أنها مقدار الأرباح أو الخسائر التي تتبقى بعد طرح ثمن تكلفة جميع أنواع رأس المال المستعمل²، كما تعرف بأنها معيار للأداء المالي لتقدير الربح الحقيقي المرتبط بتعظيم ثروة المساهمين. حيث يعتبر Bennet Stewart أول من ساهم في بناء مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة ومؤلف عديد الأعمال في هذا الموضوع³. يتم حساب القيمة الاقتصادية المضافة وفق العلاقة التالية:

$$EVA = (ROCI - CMPC) * CI$$

¹ مؤيد راضي خنفر وغسان فلاح المطارنة، مرجع سبق ذكره، ص 165.

² د. محمد محمود هاشم درويش، **تقييم الأداء المالي لشركات التأمين باستخدام مدخل القيمة الاقتصادية المضافة (EVA)**، دراسة تطبيقية على شركات التأمين المدرجة ببورصة الأوراق المالية المصرية، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، المجلد 03، العدد 02، جويلية 2022، ص 304.

³ بوزربة رشيد ويحيوي سمير، **القيمة الاقتصادية المضافة كنموذج فعال لتقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية**، دراسة حالة مؤسسة **ALGAL PLUS** بالمسيلة، مجلة العلوم الإدارية والمالية، المجلد 05، العدد 01، جوان 2021، ص 212.

حيث:

EVA: القيمة الاقتصادية المضافة؛

ROCI : العائد على رأس المال المستثمر؛

CMPC: التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال؛

CI: رأس المال المستثمر¹.

الفرع الثاني: مؤشر القيمة السوقية المضافة (MVA)

"يستخدم مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة للحكم على الأداء المالي الداخلي للمؤسسة، من خلال تحفيز المسيرين لاتخاذ القرارات التي من شأنها أن تؤثر على قيمة المؤسسة المسعرة في البورصة، ويتجلى ذلك من خلال القيمة السوقية المضافة والتي تحسي على مجموعة من السنوات"²، وتعطى بالعلاقة التالية³:

$$MVA = \sum_{t=1}^n \frac{EVA}{(1 + K)^t}$$

الفرع الثالث: عائد التدفقات النقدية من الاستثمار

يتمثل في المعدل الذي يساوي بين قيمة الأصل وقيمة التدفقات النقدية المنتظرة منه، وكلما كانت هذه الأخيرة أكبر من تكلفة رأس المال كلما كانت المؤسسة قادرة على إنشاء القيمة ومن ثم زيادة ثروة المساهمين، يتم حساب معدل عائد التدفقات النقدية بالعلاقة التالية:

$$CFROI = \frac{CFE \times (1 + CMPC)}{AER}$$

¹ شعشوع أحمد وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 255.

² شنين عبد النور وزرقون محمد، مرجع سبق ذكره، ص 245.

³ أ.د. عبد الوهاب دادن و أ.رشيد حفصي، مرجع سبق ذكره، ص 52.

حيث:

CFROI: عائد التدفقات النقدية من الاستثمار؛

CFE: التدفقات النقدية التشغيلية؛

CMPC: التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال؛

AEB: الأصول الاقتصادية الاجمالية¹.

¹ منير عوادي، مرجع سبق ذكره، ص 132.

خلاصة الفصل:

تتاول هذا الفصل دراسة الأداء المالي للمؤسسات، باعتباره أحد الركائز الأساسية لقياس كفاءة المؤسسة في استغلال مواردها وتحقيق أهدافها.

كما تم عرض الإطار المفاهيمي لتقييم الأداء المالي، والذي يعد أداة تحليلية تهدف إلى قياس حالة التقدم أو التأخر في المؤسسة، باعتبار أن الأداء الجيد شرطاً أساسياً لضمان بقاء واستمرارية المؤسسة، بحيث تسمح مؤشراتته بالحكم على مدى فعالية ونجاعة المؤسسة في تحقيق نتائجها المالية.

وقد تبين من خلال هذا الفصل أن استخدام المؤشرات المالية بشكل منهجي يسمح بتشخيص شامل ودقيق للوضع المالي للمؤسسة، ويساهم في دعم اتخاذ القرار الإداري والمالي.

الفصل الثالث

الإطار التطبيقي للدراسة

تمهيد:

تعتبر شركة Funding Circle واحدة من أهم الشركات الرائدة في مجال التمويل الجماعي للمشروعات الصغيرة والمتوسطة، حيث تأسست بهدف توفير تمويل بديل للشركات أو المؤسسات التي تبحث عن دعم مالي لتمويل مشروعاتها أو توسيع نطاق أعمالها، من خلال منصتها الرقمية، تتيح Funding Circle للمستثمرين الأفراد والمؤسسات تمويلات مباشرة للمشاريع الناشئة، مما يعزز من نمو الاقتصاد المحلي ويوفر فرصًا جديدة للشركات الصغيرة، من خلال التركيز على تمويل المشروعات ذات النمو العالي. تميزت Funding Circle بقدرتها على الجمع بين التكنولوجيا الحديثة والشبكات الاجتماعية، مما سهل عملية التمويل في مختلف الأسواق. وبالرغم من النجاح الكبير الذي حققته Funding Circle، إلا أن تقييم أدائها المالي يعد أمرًا بالغ الأهمية في تحديد استدامتها وقدرتها على التوسع في المستقبل، خصوصًا في ظل التحديات التي قد تواجهها مثل التغيرات الاقتصادية، التطورات التكنولوجية، والمنافسة الشديدة في قطاع التمويل.

وفي هذا السياق، وبهدف التوضيح بشكل أدق، تم تقسيم الفصل كالتالي:

المبحث الأول: تقديم عام حول شركة Funding Circle

المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي لشركة Funding Circle باستخدام النسب المالية.

المبحث الأول: تقديم عام حول شركة Funding Circle

شهد العالم خلال العقود الأخيرة تطورات متسارعة في مجال التكنولوجيا المالية، حيث لعبت الابتكارات الرقمية دوراً محورياً في إعادة تشكيل طرق التمويل التقليدية، لاسيما من خلال بروز منصات التمويل الجماعي. وتعد شركة Funding Circle واحدة من أبرز هذه المنصات على الصعيد العالمي، إذ ساهمت في تقديم نموذج جديد للتمويل المباشر بين المستثمرين وأصحاب المشاريع الصغيرة والمتوسطة، متجاوزة بذلك الدور التقليدي الذي تلعبه المؤسسات المالية كالبنوك.

المطلب الأول: الإطار العام للشركة محل الدراسة Funding Circle

انطلقت شركة ناشئة أخرى في مجال التكنولوجيا المالية لتصبح اليوم شركة عالمية، وهي Funding Circle مدرجة في بورصة لندن، وهي منصة إقراض بين النظراء للشركات الصغيرة والمتوسطة.

الفرع الأول: التعريف بشركة Funding Circle

تأسست سنة 2010 على يد سمير ديساي، وكريستيان غروب، وسام هودجز، وماتياس كنيشت، وجميس ميكينغز، وأندرو مولينجر، وهي شركة مقرها المملكة المتحدة، تعمل في المملكة المتحدة، والولايات المتحدة الأمريكية، وألمانيا، وإسبانيا، وهولندا. تقدم خدمات الإقراض وتركز على إقراض الشركات الصغيرة والمتوسطة. شهدت الشركة نمواً سريعاً، ووصلت قيمتها السوقية إلى مليار دولار أمريكي في إبريل 2010¹، حيث قدمت أكثر من 13,6 مليار جنيه إسترليني من القروض لنحو 103,000 شركة في المملكة المتحدة بالنسبة للشركات الصغيرة والمتوسطة المقترضة، توفر Funding Circle تجربة عملاء لا مثيل لها، من خلال تقنياتها وبياناتها، إلى جانب تعاملها الإنساني². تتيح Funding Circle للمؤسسات المالية منح عملائها تجربة اقتراض رقمية متكاملة من البداية إلى النهاية دون الحاجة إلى الموارد الكبيرة اللازمة لبناء أو شراء منصة خاصة بهم، من خلال الاستفادة من تكنولوجيا Funding Circle وخبرتها، كما تمكن المؤسسات المالية من الدخول بسرعة وسهولة إلى سوق الإقراض الرقمي وتقديم القروض لعملائها من الشركات وكسب إيرادات جذابة من الفائدة والرسوم³.

¹ https://www.businessmodelzoo.com/exemplars/funding-circle/?utm_source=chatgpt.com Accessed on 13 / 05 / 2025 at AM 10.25

² <https://www.londonstockexchange.com/stock/FCH/funding-circle-holdings-plc/our-story> Accessed on 13 / 05 / 2025 at AM 11.05

³ Report (2022) <https://corporate.fundingcircle.com/investors/results-reports-presentations/> Accessed on 15 / 05 / 2025 at AM 9.37

الفرع الثاني: عوامل تميز شركة Funding Circle في سوق الإقراض

- سهولة الوصول إلى التمويل: بفضل تطوير وتحسين تكنولوجيا التعلم الآلي لدى الشركة وقدراتها على اتخاذ القرار الفوري في مجال الإقراض للشركات الصغيرة والمتوسطة، مكنت تلك الشركات في المملكة المتحدة من استكمال طلب الاقتراض في ست دقائق وتلقي قرار الإقراض في تسع ثواني فقط.
- توسيع نطاق المنتجات: بفضل الاستفادة من التحليلات المتقدمة للبيانات والتطور التكنولوجي، حققت الشركة وضع قوي لتقديم منتجات وخدمات جديدة وبشكل متكامل مع المقترضين الخارجيين، لتلبية المزيد من احتياجات الأعمال.
- تحسين التسويق: تستهدف لجذب الشركات التي ترغب في التمويل وتكون جديرة بالائتمان و الموافقة عليها.
- خدمة مميزة وعائد قوي: من خلال استهداف الشركة للعملاء بعناية هذا يمكنها من تحسين وزيادة التمويل، وبالتالي تضمن عائد جيد على الاستثمار.
- إنشاء الاستخدام المتكرر: لا تهدف الشركة فقط لجذب مقترضين جدد فحسب، بل تعمل أيضا على توليد أعمال متكررة من عملائها الحاليين¹.

الفرع الثالث: أهم الخدمات المالية التي تقدمها شركة Funding Circle لعملائها**• بالنسبة للمقترضين**

- . الوصول إلى التمويل بأسعار معقولة: قد يكون وصول الشركات الصغيرة والمتوسطة إلى التمويل مقيدا.
- . تطبيقات سريعة ومريحة: اتخاذ قرار آلي فوري في المملكة المتحدة ل 80% من الطلبات، حيث يتم تقديم الطلب في ست دقائق، واتخاذ قرار التمويل في تسع ثواني.
- . سهولة تقديم الطلبات عبر الإنترنت في الولايات المتحدة.

• بالنسبة للمستثمرين

- . سهولة الوصول إلى فئة الأصول التي يصعب الوصول إليها على نطاق واسع من خلال دفتر قروض متنوع من قروض متعددة أصغر حجما.

¹ Report (2023) <https://corporate.fundingcircle.com/investors/results-reports-presentations/> Accessed on 15 / 05 / 2025 at AM 11.03

. عوائد قوية وجذابة.

. المراقبة المستمرة لضمان تنوع أداء المستثمرين المؤسسيين¹.

المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لشركة Funding Circle، وأهم شركائها

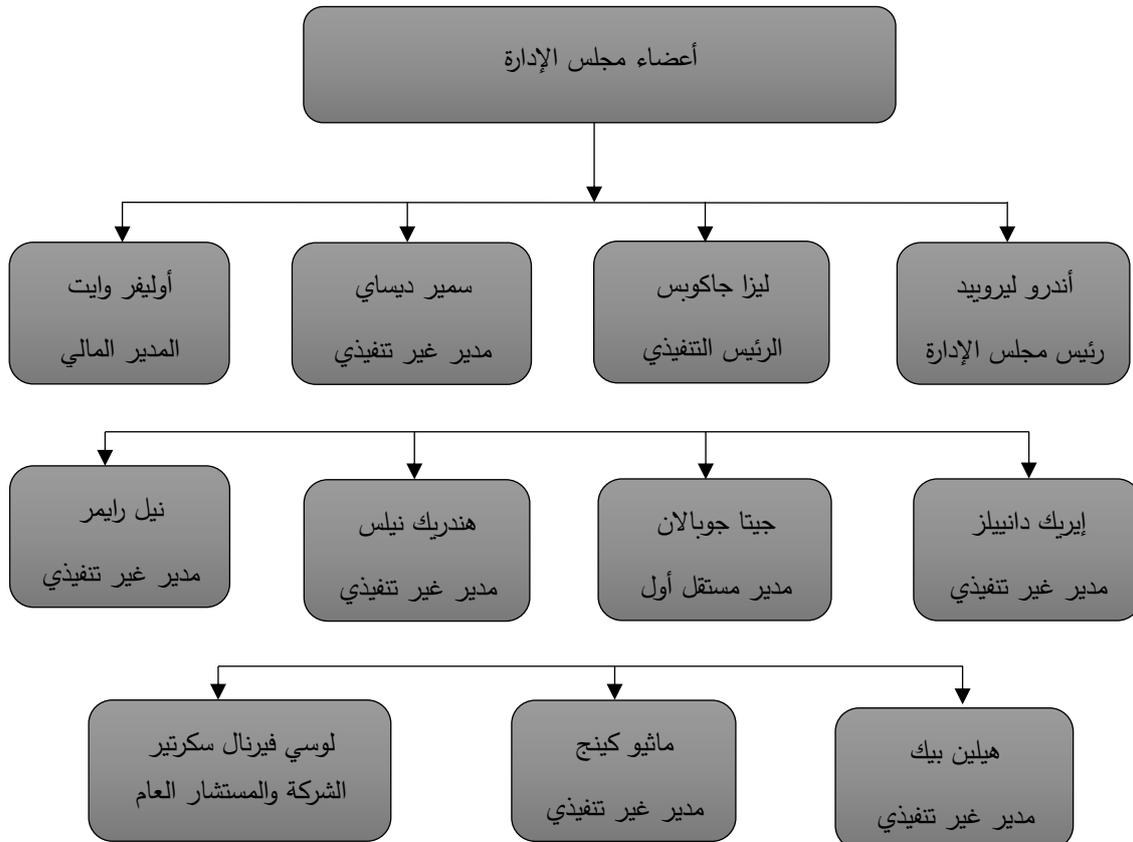
يعد الهيكل التنظيمي من الركائز الأساسية التي تحدد الكيفية التي تدار بها المؤسسات والشركات، حيث يعكس توزيع السلطات والمسؤوليات، ويؤثر بشكل مباشر على كفاءة الأداء واتخاذ القرار داخل المؤسسة.

الفرع الأول: أعضاء مجلس الإدارة لشركة Funding Circle

يعد مجلس الإدارة أحد الركائز الأساسية في هيكل الحوكمة لدى الشركة، حيث دخلت اللجنة حيز التنفيذ اعتباراً من 1 جانفي 2024، وممارسة إشراف قوي على الضوابط الداخلية للمجموعة وأنظمة إدارة المخاطر بطريقة أكثر فعالية وكفاءة.

يمكن توضيح أعضاء مجلس الإدارة لشركة Funding Circle من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم 7: أعضاء مجلس الإدارة



Source: Prepared by the two students, based on Report (2023) <https://corporate.fundingcircle.com/investors/results-reports-presentations/> Accessed on 15 / 05 / 2025 AM 11.47

¹ Report (2023) <https://corporate.fundingcircle.com/investors/results-reports-presentations/> Accessed on 15 / 05 / 2025 at AM 11.09

يضم المجلس عددا من اللجان المتخصصة، تعد بمثابة أدوات رقابية واستشارية أساسية تعزز من فعالية الحوكمة الداخلية، لتتوزع بحسب اختصاصها كما يلي:

- ◆ لجنة التدقيق.
- ◆ لجنة المكافآت.
- ◆ لجنة الترشيح.
- ◆ لجنة المخاطر والامتثال.
- ◆ لجنة الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية.
- ◆ لجنة الإفصاح عن السوق¹.

الفرع الثاني: أهم شركات Funding Circle

في مجال الأعمال اليوم، لم تعد الشركات تعمل بشكل مستقل، بل أصبحت الشراكة جزءا أساسيا من عملها ونجاحها. Funding Circle وباعتبارها واحدة من أهم الشركات الرائدة في تمويل الأعمال الصغيرة والمتوسطة فهي تعمل على إقامة شراكات تأثر بشكل إيجابي في المجتمع.

1. **شراكة Funding Circle مع Thrive**: قامت الشركة بمبادرة لدعم الصحة العقلية في الشركات الصغيرة والمتوسطة في المملكة المتحدة والتي تضم حوالي 250 موظفا من خلال شراكتها مع تطبيق Thrive Wellbeing Mental، من خلال إمكانية الوصول مجانا أو بخصم إلى خدمات الدعم النفسي والعقلي، حيث يحظى التطبيق بثقة هيئة الخدمات الصحية الوطنية، ويعمل على إمكانية المساعدة في أي زمان ومكان.
2. **شراكة Funding Circle مع Wine to Water**: تعاونت الشركة مع Wine وهي منظمة عالمية غير ربحية، تهدف للحفاظ على الكرامة والحياة الإنسانية من خلال توفير المياه النظيفة، حيث ساهم 135 فردا من أعضاء المنظمة في بناء 180 نظاما لتوفير المياه النظيفة لـ 2160 شخصا لمدة عشر سنوات، بالإضافة إلى أنها تعمل على تطوير حلول الصرف الصحي والنظافة والتعليم والرعاية الصحية، بالشراكة المباشرة مع القادة المحليين.

¹ Report (2023) <https://corporate.fundingcircle.com/investors/results-reports-presentations/> Accessed on 15 / 05 / 2025 at AM 11.51

3. شراكة Funding Circle مع Hatch Enterprise: جددت الشركة تعاونها مع Hatch Enterprise، انطلقت هذه المؤسسة بهدف بناء مجتمع أكثر عدالة وإيجاد حلول للقضايا التي تواجهها الشركات. حتى الآن دعمت المؤسسة الخيرية أكثر من 7800 رائد أعمال في المملكة المتحدة، من خلال دعمها المجتمعي المرن وبرامجها المصممة خصيصاً¹.

المطلب الثالث: المخاطر التي تواجه شركة Funding Circle في سوق الإقراض

تواجه شركة Funding Circle مجموعة من المخاطر وعدم اليقين الأكثر أهمية، لتقوم بمراجعة قائمة شاملة على مستوى المجموعة و مراقبتها، حيث يتم تحديد المخاطر المتعرضة لها و أهم أليات إدارتها، و يذكر أهمها فيما يلي:

الفرع الأول: المخاطر الاستراتيجية

تعرف المخاطر الاستراتيجية على أنها فشل الشركة في بناء نموذج أعمال مستدام ومتنوع ، قادر على التكيف بنجاح مع التغيرات البيئية، بسبب الاستخدام غير الفعال للموارد المتاحة لدى الشركة.

- المخاطر الاستراتيجية
- مخاطر البيئة الاقتصادية
- المخاطر البيئية والاجتماعية والحوكمة

الفرع الثاني مخاطر التمويل والميزانية العمومية

تعرف مخاطر التمويل والميزانية العمومية على أنها المخاطر التي تتعلق بتمويل مجموعة المنتجات من القروض الآجلة، وخطوط الإئتمان وأي تعرض للميزانية العمومية، و أي تعرض للميزانية العمومية لهاذا التمويل خلال السيناريوهات العادية والمجهدة.

- مخاطر التمويل
- مخاطر الميزانية العمومية².

¹ Report (2023) <https://corporate.fundingcircle.com/investors/results-reports-presentations/> Accessed on 15 / 05 / 2025 at AM 11.52

²<https://www.londonstockexchange.com/news-article/FCH/funding-circle-plc-full-year-2024-results/16928396> Accessed on / 18 / 05 / 2025 at AM 10,56

الفرع الثالث: مخاطر الائتمان

مخاطر الائتمان هي مخاطر الخسارة المالية التي قد يتعرض لها المستثمر، بما في ذلك شركة Funding Circle نفسها، عند الإقراض من ميزانياتها العمومية، في حالة فشل المقترض عن الوفاء بالتزاماته التعاقدية في السداد.

- مخاطر اكتساب المقترض.
- مخاطر إدارة المحفظة.

الفرع الرابع: المخاطر التنظيمية ومخاطر السمعة والسلوك

يتم تعريف المخاطر التنظيمية والسمعة والسلوك، على أنها تلك المخاطر الناجمة عن الانخراط في أنشطة تتقص من هدف Funding Circle المتمثلة في أن تكون شركة موثوقة، وذات سمعة طيبة مع خدمات وعمليات مصممة لنجاح العملاء، وتسليمها بطريقة لن تسبب ضرراً للعملاء أو اللوم التنظيمي.

- المخاطر التنظيمية.
- مخاطر السمعة.

الفرع الخامس: المخاطر التشغيلية

المخاطر التشغيلية هي مخاطر الخسارة الناتجة عن عدم كفاية، أو فشل العمليات الداخلية، أو الأشخاص، أو الأنظمة أو من أحداث خارجية.

- مخاطر أموال العميل.
- الجريمة المالية.
- مخاطر العمليات¹.

الفرع السادس: مخاطر التكنولوجيا

تشير إلى العواقب السلبية المحتملة التي قد تنشأ عن استخدام أو تطبيق التكنولوجيا، يمكن أن تنشأ مخاطر التكنولوجيا من مصادر متعددة، بما في ذلك خلل في الأجهزة، وأخطاء البرمجيات، والهجمات الإلكترونية، واختراقات وأخطاء المستخدمين.

- مخاطر التكنولوجيا.

¹<https://www.londonstockexchange.com/news-article/FCH/funding-circle-plc-full-year-2024-results/16928396>
Accessed on / 18 / 05 / 2025 at AM 10,56

- مخاطر أمن المعلومات.
- مخاطر البيانات¹.

المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي لشركة Funding Circle باستخدام النسب المالية

تعد النسب المالية من أبرز المؤشرات المستخدمة في تقييم الأداء المالي، كونها توفر تحليلاً شاملاً، يساعد على فهم الوضعية المالية للشركة.

وفي هذا الإطار، يهدف المبحث إلى تقييم الأداء المالي لشركة Funding Circle خلال الفترة [2024-2020] وذلك بالاعتماد على التقارير المالية السنوية الخاصة بالشركة، حيث سيتم هذا التقييم من خلال نسب الربحية، ونسب السيولة، ونسب المديونية، ونسب السوق، بهدف تقديم رؤية واضحة ودقيقة حول الوضعية المالية للشركة.

المطلب الأول: تقييم الأداء المالي باستخدام نسب الربحية

تعد نسب الربحية من بين أهم المؤشرات المالية المستخدمة في تحليل وتقييم الأداء المالي للشركة، حيث تعكس مدى قدرتها على تحقيق الأرباح من نشاطها الأساسي، كما تظهر مستوى الربحية للمؤسسة وقدرتها على الاستمرارية والنمو. والجدول التالي يبين نتائج نسب الربحية.

الجدول رقم 1: طريقة حساب نسب الربحية

نسبة هامش الربح الصافي	معدل العائد على الأصول	معدل العائد على حقوق الملكية
صافي الدخل / إجمالي الإيرادات * 100	صافي الدخل / متوسط إجمالي الأصول * 100	صافي الدخل / متوسط حقوق الملكية * 100

الجدول رقم 2: جدول يوضح بيانات حساب نسب الربحية للفترة [2024-2020] (مليون جني استرليني)

البند	2019	2020	2021	2022	2023	2024
صافي الدخل	-	-108,3	61,2	-6,9	-38,3	8,6

¹<https://www.londonstockexchange.com/news-article/FCH/funding-circle-plc-full-year-2024-results/16928396>
Accessed on / 18 / 05 / 2025 at AM 10,56

160,1	130,1	155,8	235,5	103,7	-	اجمالي الارادات
358	373,2	384	565,9	782,2	995,5	اجمالي الاصول
216,5	246,8	284	288	217,6	319,0	اجمالي حقوق الملكية

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة (LSE-FCH) للفترة [2024-2020]

<https://corporate.fundingcircle.com/investors/results-reports-presentations/>

الجدول رقم 3: نسب الربحية للفترة [2024-2020]

النسبة	2024	2023	2022	2021	2020
نسبة هامش الربح الصافي	5,37%	-29,43%	-4,42%	25,98%	-104,43%
معدل العائد على الأصول (ROA)	2,35%	-10,11%	-1,45%	9,07%	-12,18%
معدل العائد على حقوق الملكية (ROE)	3,71%	-14,43%	-2,41%	24,20%	-40,36%

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة (LSE-FCH) للفترة [2024-2020]

<https://corporate.fundingcircle.com/investors/results-reports-presentations/>

نلاحظ من الجدول أعلاه ما يلي:

_ نسبة هامش الربح الصافي: هي نسبة تقيس الربح الذي تحققه الشركة نتيجة إيراداتها بعد خصم جميع التكاليف والمصاريف المختلفة، مما يعكس كفاءتها في تحويل الإيرادات إلى أرباح صافية. بمعنى آخر، هي نسبة تقيس الكفاءة المالية الشاملة للشركة. سجلت نسبة هامش الربح الصافي بنسب متفاوتة على مدار فترة الدراسة، مما يعكس تأثير التغيرات في التكاليف والظروف المالية على قدرة الشركة في تحقيق الأرباح من إيراداتها. سجل هامش ربح صافي سالب قدره (-104,43%) للسنة الأولى من فترة الدراسة، مما يشير إلى أن الخسائر كانت أكبر من الإيرادات المحققة، ويعكس ذلك عجزها عن تحقيق ربح صافي بعد خصم جميع التكاليف والمصاريف، بما في ذلك التكاليف التشغيلية وغير التشغيلية، مما يدل على ضعف واضح في الكفاءة المالية الشاملة للشركة، بلغت المصاريف التشغيلية (-210) مليون جنبي استرليني، في حين كانت الإيرادات (103,7) مليون جنبي استرليني، ما أثر سلباً على ربحية الشركة، بالإضافة إلى تكاليف أخرى. حيث تشير

البيانات المالية إلى أن الارتفاع الكبير في المصاريف التشغيلية يعود بالأساس إلى تكاليف الموظفين، والمصاريف التسويقية إضافة إلى مخصصات خسائر الائتمان المتوقعة، التي تمثل عبئا كبيرا على شركات الإقراض p2p بحكم طبيعة نشاطها القائم على التمويل المباشر. وهو ما يستدعي ضرورة إجراء مراجعة شاملة لهيكل التكاليف ونموذج الأعمال لضمان استدامة الأداء المالي للشركة مستقبلا. بعد هذه الفترة، شهدت الشركة تحسنا ملحوظا سنة (2021)، حيث ارتفع هامش الربح الصافي إلى %25,98، وهو مؤشرا قويا يدل على تحسن الكفاءة المالية الشاملة للشركة، وبعبارة أخرى فإن كل 100 مليون جني استرليني من الإيرادات مكنت الشركة من تحقيق 25,98 مليون جني استرليني كربح صافي بعد خصم جميع التكاليف، وهي نسبة ممتازة مقارنة بالسنة السابقة، حيث بلغت إيراداتها (235,5) مليون جني استرليني، أي قيمة مرتفعة مقارنة بسنة (2020)، بحيث يرجع هذا الاختلاف بين السنتين وبشكل رئيسي إلى تسجيل ربح ناتج عن ارتفاع القيمة العادلة للأصول المالية لسنة 2021، وهو ما اسهم في تفوق الإيرادات على المصاريف التشغيلية، على عكس السنة السابقة والتي سجلت خسارة، مما ساهم في تحقيق نتائج إيجابية، وصافي دخل قوي بقيمة (61,2) مليون جني استرليني. بعد سنة من الاستقرار النسبي عاد هامش الربح إلى تدهور سنة 2022 بنسبة (-4,42%)، ليليه تراجع أكبر سنة 2023 بنسبة (-29,43%)، وهذا نتيجة انخفاض إيراداتها مقابل الارتفاع في مصاريفها التشغيلية، إضافة إلى مصاريف أخرى، مما أدى إلى تدهور في الربحية، مقارنة بالسنة السابقة. لتسجل الشركة تحسنا ملحوظا في آخر سنة من فترة الدراسة مقارنة بالفترة السابقة، وذلك بتسجيلها هامش ربح بنسبة %5,37، مما يدل على تحسن في استغلال الإيرادات، وارتفاعها مقارنة بالمصاريف، وبالرغم من هذا التحسن، إلا أن الكفاءة المالية الشاملة للشركة، لا تزال بحاجة إلى دعم إستراتيجي قوي مثل إعادة هيكلة التكاليف وتحسين كفاءة استغلال الأصول، للحفاظ على مسار الربحية، وتحقيق هامش ربحي أكبر.

– معدل العائد على إجمالي الأصول: هو مؤشر يستخدم لقياس مدى كفاءة الشركة في استغلال أصولها لتحقيق الأرباح، ويعكس الأداء المالي العام وكفاءة الإدارة في استخدام الموارد المتاحة. سجلت نسبة سالبة قدر (-12,18%) سنة 2020، مما يشير إلى ضعف كفاءة الشركة في استغلال مواردها، وهذا نتيجة تسجيلها صافي دخل سلبي، بالرغم من توفر حجم أصول معتبر لدى الشركة. لترتفع النسبة في السنة الموالية إلى %9,07، أي شهدت تحسن ملحوظ في الأداء المالي نتيجة تحقيق صافي دخل إيجابي قدره 61,2 مليون جني استرليني مقارنة بالسنة السابقة، ويلاحظ هذا التحسن تحقق بالرغم من انخفاض حجم الأصول، ما يدل على كفاءة أعلى في استغلال الموارد وتحقيق مردودية أفضل، لتسجل الشركة بذلك أفضل أداء مالي شامل خلال فترة الدراسة. إلا أن المؤشر عاد إلى تراجع في سنتي 2022 و2023، بنسب (-1,45%) و (-10,11%) على التوالي، وهذا ما يعكس تدهورا في النتائج المالية وانخفاضا في قدرة الشركة على تحقيق الأرباح خلال الفترة، وذلك نتيجة التراجع الحاد في صافي الدخل مقارنة بسنة 2021. لتسجل سنة 2023 أدنى أداء خلال الفترة، ما يشير إلى ظروف مالية صعبة تمر بها الشركة. لتعود في آخر سنة من فترة الدراسة بنسبة %2,35، نتيجة تسجيل صافي دخل بقيمة 8,6 مليون جني استرليني مع بقاء إجمالي متوسط الأصول عند مستوى

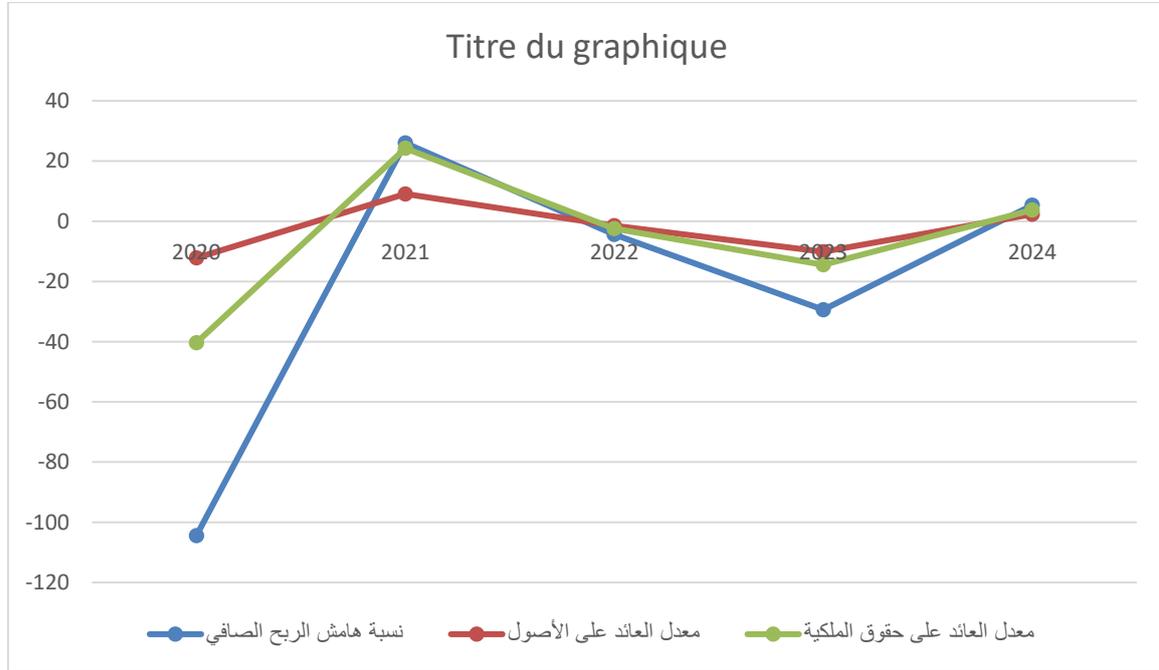
معتبر، مما يعكس تحسناً في كفاءة الشركة في استغلال أصولها، مقارنة بالسنوات السابقة. ومع ذلك تبقى النسبة منخفضة مما تبرز الحاجة إلى إصلاحات هيكلية لتعزيز العائد على الأصول، وتحقيق نتائج مالية أكثر استقراراً وربحية في المستقبل.

معدل العائد على حقوق الملكية: وهو مؤشر يقيس مدى كفاءة الشركة في استغلال أموال المساهمين لتحقيق الأرباح. سجلت الشركة سنة 2020 نسبة سالبة قدرها (-40,36%)، مما يعكس عجزاً كبيراً في تحقيق عائد إيجابي على حقوق المساهمين، بالرغم من أن حقوق الملكية سجلت وبمستويات جيدة، إلا أن ذلك راجع إلى صافي الدخل السلبي للسنة بقيمة (3,108-) مليون جنيه إسترليني، نتيجة ارتفاع التكاليف مقارنة بالإيرادات. غير أن الوضع تحسن وبوضوح في سنة 2021، لتسجل بنسبة 24,20% مما يدل على أداء جيد للشركة ناتج عن كفاءة عالية في استغلال أموال المساهمين، واستعادة ربحها مقارنة بالخسائر السابقة، إذ تعتبر نسبة مرتفعة نسبياً في قطاع الخدمات المالية، حيث تشير إلى أن كل 100 مليون جنيه إسترليني من حقوق الملكية حققت أرباحاً صافية بقيمة 24,2 مليون جنيه إسترليني، وهو أداء يعكس مدى قوة وفعالية إدارة الشركة. لتسجل نسب سالبة أخرى خلال السنتين الموائيتين، نتيجة تراجع في صافي الدخل ما أثر سلباً على كفاءة الشركة. وبالرغم من أن الخسارة سجلت وبأقل من خسارتها سنة 2020 إلا أن هذا يبرز استمرار التحديات في تحقيق مردودية مستقرة. شهدت سنة 2024 تحسناً ملحوظاً بنسبة 3,71%، نتيجة تحقيق صافي دخل إيجابي قدره 8,6 مليون جنيه إسترليني، وبالرغم من أن هذه النسبة لا تزال أقل من سنة 2021، إلا أنها تعد مؤشراً على بداية تعافي الشركة، واستعادة كفاءتها تدريجياً في استغلالها لأموال المساهمين، ومع ذلك يبقى تعزيز هذا المؤشر هدفاً استراتيجياً يستدعي ترشيد التكاليف، ورفع كفاءة تخصيص رأس المال لتحقيق عوائد أعلى وأكثر استدامة في المستقبل.

ويبين الشكل الآتي نسب الربحية لشركة Funding Circle، خلال سنوات الدراسة الممتدة من 2020 إلى 2024:

الشكل رقم 8: التمثيل البياني لنسب الربحية لشركة Funding Circle

خلال الفترة [2024-2020]



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على بيانات الجدول أعلاه

التعليق: حول الأداء المالي للشركة

يظهر من خلال تتبع نتائج الشركة للفترة الممتدة من 2020 إلى 2024 تباينا في أدائها المالي.

بالنسبة لسنة 2020:

سجلت الشركة خسارة السنة بقيمة (-108,3) مليون جني إسترليني، وهي أكبر من خسارتها سنة 2019، مما يشير إلى ضعف في الأداء المالي للشركة، هذا نتيجة تراجع إيراداتها بالرغم من تحقيقها لإيرادات تشغيلية واستثمارية جيدة، إلا أن هذا التراجع يعود وبشكل أساسي إلى الخسارة الناتجة عن انخفاض القيمة العادلة لأصول الشركة، نتيجة ظروف خارجية استثنائية مثل تداعيات الكوفيد 19 والذي أثر بشكل كبير على الاقتصاد العالمي، حيث قيمت أصول الشركة بأقل من قيمتها السوقية.

وبالتالي ضعف الأداء المالي للشركة خلال هذه السنة ليس ناتجا عن خلل في أدائها أو نشاطها بحد ذاته، وإنما كان نتيجة وعوامل خارجية.

بالنسبة لسنة 2021:

عرفت تحسنا ملحوظا، وذلك بتسجيلها صافي دخل إيجابي حيث بلغت قيمته 61,2، مما يعكس نتيجة إيجابية في الأداء العام للشركة، حيث تظهر النتائج فعالية التسيير وتحسين الكفاءة التشغيلية للشركة، لاكن وبالرغم

من هذا فإن صافي الدخل المسجل لم يكن نتيجة مباشرة لكفاءة تشغيلية، بل يعود أساسا إلى أرباح غير تشغيلية ناتجة عن ارتفاع القيمة العادلة لبعض أصول الشركة، نتيجة تدابير الدعم الحكومي، وتحسن ظروف السوق. وبالتالي التحسن في الأداء المالي للشركة لم يكن ناتجا عن ارتفاع التشغيلي فقط، بل كان نتيجة تغيرات خارجية أثرت على الشركة.

بالنسبة لسنة 2022:

عادت الشركة لتسجل خسارة السنة بقيمة (6,9-)، مما يدل على الوضع المالي الغير مرضي خلال الفترة، حيث سجل هذا نتيجة لمزيج مجموعة من العوامل الاقتصادية والتحديات السوقية، والتي أثرت على الإيرادات التشغيلية والمكاسب الاستثمارية للشركة، إضافة إلى الانخفاض في مكاسب القيمة العادلة، لأصول. وبالتالي ضعف الأداء المالي للشركة سنة 2022 لم يكن ناتجا عن خلل في أداء الشركة، بل تأثر بظروف خارجية.

بالنسبة لسنة 2023:

تراجع في أداء الشركة سنة 2023 وذلك بتسجيلها خسارة السنة بقيمة (38,3-)، رغم التحسن في كفاءة إدارة التكاليف التشغيلية، وهذا ما يشير إلى ضعف في الأداء التشغيلي للشركة، نتيجة تراجع المداخيل المتأتية من الرسوم كالخدمة، ورسوم المعاملات ودخل الفائدة، وهذا يعود إلى ضعف في إنشاء وبيع القروض داخل الشركة. وبالتالي أداء الشركة يظهر خلا على مستوى نشاطها وأدائها التشغيلي.

بالنسبة لسنة 2024:

حققت الشركة تحسنا في أدائها المالي مقارنة بالسنة السابقة، وذلك بتسجيلها صافي دخل إيجابي بقيمة 8,6 مليون جني استرليني، رغم ارتفاع مصاريف التشغيل، نتيجة نمو إجمالي الارادات، الناتج عن ارتفاع الدخل التشغيلي، كالزيادة في رسوم المعاملات ودخل الفائدة، وهذا راجع إلى الزيادة في إنشاء وبيع القروض، مما يعكس تطورا إيجابيا في كفاءة النشاط الأساسي والمالي للشركة. وبالتالي أداء الشركة أداء جيدا يعكس نمو إيجابيا في نتائجها المالية.

المطلب الثاني: تقييم الأداء المالي باستخدام نسب السيولة

تعد نسب السيولة من المؤشرات المالية الأساسية والتي تعكس قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المالية قصيرة الأجل، تكتسب هذه النسبة أهمية خاصة في تقييم الاستقرار المالي للمؤسسة، حيث يشير انخفاضها إلى صعوبة في تغطية الالتزامات الجارية، في حين يدل ارتفاعها على مرونة مالية وقدرة جيدة على مواجهة الظروف الطارئة.

والجدول التالي يبين نتائج نسب السيولة.

الجدول رقم 4: طريقة حساب نسب السيولة

نسبة التداول	نسبة السيولة السريعة	نسبة النقدية
الأصول الحالية / المطلوبات الحالية	النقد واستثمارات قصيرة الأجل + حسابات مدينة / الالتزامات المتداولة	النقد وما يعادله / المطلوبات الحالية

الجدول رقم 5: جدول يوضح بيانات حساب نسب السيولة للفترة [2024-2020] (مليون جني إسترليني)

البند	2020	2021	2022	2023	2024
الأصول الحالية	671,9	401,9	279,3	311,5	307,4
المطلوبات الحالية	515,6	187,0	63,7	117,7	135,1
النقد واستثمارات قصيرة الأجل	604,9	375,3	246,8	241,1	189,5
حسابات مدينة	60,8	19,6	26,5	63	112,3
النقد وما يعادله	103,3	224,0	177,7	221,4	187,6

المصدر: من إعداد الطابقتين بالإعتماد على

[/https://corporate.fundingcircle.com/investors/results-reports-presentations](https://corporate.fundingcircle.com/investors/results-reports-presentations)

In addition to

<https://stockanalysis.com/quote/lon/FCH/financials/Line item>

الجدول رقم 6: نسب السيولة للفترة [2024-2020]

النسبة	2020	2021	2022	2023	2024
نسبة التداول	1,30	2,14	4,38	2,64	2,27

2,23	2,58	4,29	2,11	1,29	نسبة السيولة السريعة ¹
1,38	1,88	2,78	1,19	0,20	نسبة النقدية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة (LSE-FCH) للفترة [2024-2020]

<https://corporate.fundingcircle.com/investors/results-reports-presentations>

من الجدول أعلاه يتبين ما يلي:

- نسبة التداول: هي نسبة تقيس مدى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، باستخدام أصولها المتداولة. حيث نلاحظ ومن خلال النسب المدرجة في الجدول أعلاه أن نسب التداول أكبر من 1 ولجميع السنوات، مما يدل على قدرة الشركة بالوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، رغم اختلافها من سنة إلى أخرى. لتبلغ النسبة 1,30 لسنة 2020، مما تشير إلى أن الشركة تمتلك 1,30 مليون جني إسترليني من الأصول المتداولة، مقابل كل 1 جني إسترليني من الالتزامات المتداولة، مما يعكس قدرة جيدة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، ولاكن بهامش أمان ضعيف، بمعنى أي تأخير في تسديد تلك الديون أو انخفاض في السيولة قد يعرض الشركة لمخاطر مالية. على عكس باقي السنوات والتي تعكس وضعاً مالياً جيداً للشركة، نتيجة انخفاض التزاماتها المتداولة مقارنة بأصولها المتداولة، مما يعكس قدرة قوية على تغطية التزاماتها قصيرة الأجل، خاصتاً لسنة 2022 لتصل النسبة إلى ذروتها ب 4,38، إلا أن هذا قد يشير أيضاً إلى احتفاظ الشركة بأصولها وعدم استغلالها، مما قد يؤثر سلباً على كفاءة استخدام الموارد.

_ نسبة السيولة السريعة: هي نسبة تقيس مدى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل باستخدام أصولها المتداولة الأكثر سيولة، مثل النقد والاستثمارات قصيرة الأجل، والحسابات المدينة. سجلت النسب وبمستويات أعلى من 1، مما يعكس قدرة الشركة على تغطية التزاماتها قصيرة الأجل باستخدام أصولها الأعلى سيولة. لتسجل سنة 2020 نسبة قدرها 1,29، وهو مستوى مقبول يعكس قدرة جيدة على السداد، لكنه أقل مقارنة بمستويات بالسنوات التالية. لترتفع النسبة سنة 2021 إلى 2,11، على الرغم من انخفاض كل من الأصول السريعة والخصوم المتداولة، إلا أن هذا التحسن راجع بشكل رئيسي إلى انخفاض الخصوم المتداولة بمعدل أسرع من انخفاض الأصول السريعة، ليعود الاختلاف بين سنتي 2020 و 2021 إلى الانخفاض في التزامات السندات قصيرة الأجل، والتي انخفضت من 294,3 مليون جني إسترليني في سنة 2020 إلى 140,3 مليون جني 2021، بالإضافة إلى ذلك غياب المستحقات البنكية سنة 2021 على عكس 2020 والتي سجلت 171,2، مما أدى وبشكل كبير إلى انخفاض إجمالي الخصوم المتداولة، وهذا ما ساهم وبشكل أكبر في تحسين السيولة لدى الشركة. مما أدى إلى تعزيز هامش الأمان المالي للشركة وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها القصيرة

¹ <https://stockanalysis.com/quote/lon/FCH/financials/>

الأجل بشكل أكثر كفاءة. ما نتج عنه سيولة كافية لدى الشركة لتغطية التزاماتها بشكل أفضل وبنسبة أكبر. لتسجل الشركة تحسنا ملحوظا في نسبة السيولة السريعة سنة 2022، لتسجل نسبة قدرها 4,29، وهي نسبة مرتفعة مقارنة بالسنوات السابقة حيث يعود هذا التحسن إلى الانخفاض الكبير في الخصوم المتداولة، وهذا راجع إلى الانخفاض في الدفع الفعلي للمستحقات أو التزامات قصيرة الأجل، مقارنة بسنة 2021، وبالرغم من أن النسبة تعكس قدرة ممتازة على الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل، إلا أن الاستمرار في هذا المستوى قد يشير في نفس الوقت إلى ضعف في استغلال الأصول السائلة، مما قد يؤثر سلبا على الموارد وتحقيق العوائد المرجوة. خاصة في قطاع مثل الإقراض p2p، حيث توظيف السيولة هو محور النشاط الأساسي لها. انخفضت نسب السيولة السريعة لسنتي 2023 و2024، لتسجل 2,58 و 2,23 على التوالي، وعلى الرغم من هذا الانخفاض، إلا أن النسبة مقبولة، ما يعكس قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، باستخدام أصولها المتداولة الأكثر سيولة.

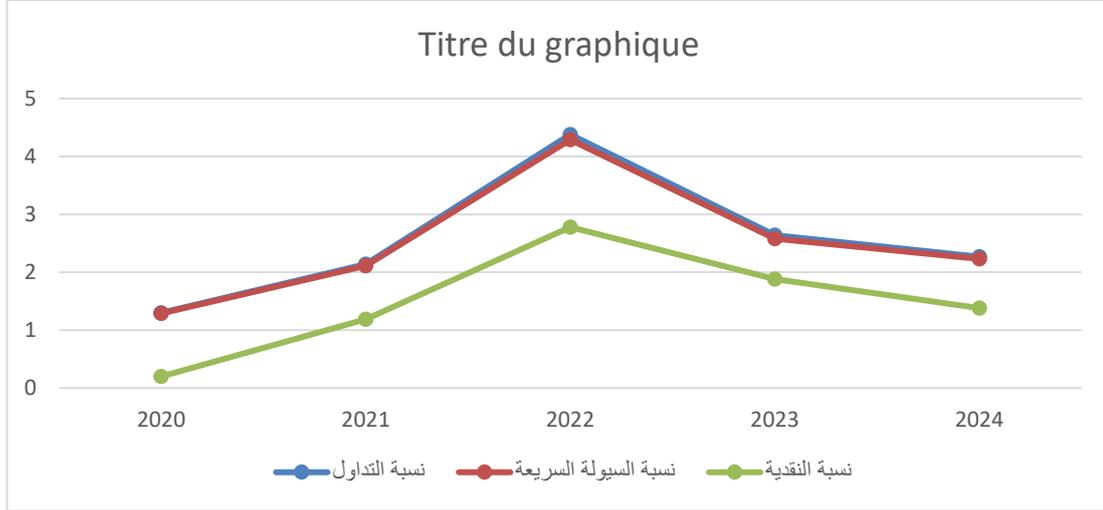
ملاحظة: غالبا ما يكون الاختلاف بين نسبة التداول ونسبة السيولة السريعة نتيجة استبعاد المخزون من الأصول المتداولة، لكن شركات الإقراض عادة لا تمتلك مخزونا بالمعنى التقليدي، فربما يكون الفارق بين النسبتين هنا ناتج عن أصول متداولة أخرى يصعب تحويلها إلى نقد وبسهولة، أو يكون عن تصنيف بعض الأصول كمخزون لأغراض محاسبية أو تقنية في القوائم المالية.

_ نسبة النقدية: وهي نسبة تقيس قدرة الشركة على تسديد التزاماتها قصيرة الأجل اعتمادا على سيولتها الفورية فقط مثل النقد وما يعادله. من الجدول أعلاه سجلت سنة 2020 نسبة ضعيفة جدا وغير مقبولة قدرها 0,20، مما تعكس اعتماد الشركة وبشكل كبير على الأصول المتداولة الأخرى بدلا من النقد لتغطية التزاماتها، وهو ما يشير إلى ضعف في هامش الأمان المالي. لترتفع النسبة في السنوات التالية من فترة الدراسة، مما تشير إلى احتياطات نقدية أقوى لدى الشركة، وهذا ما يكس قدرتها على تغطية التزاماتها الفورية، حيث يعد مؤشرا إيجابيا من حيث السيولة، ومع ذلك فإن بلوغ النسبة 2,78 في سنة 2022 قد يشير إلى احتفاظ الشركة بمستوى مرتفع من النقد وعدم توظيفه بالشكل الأمثل، ما قد يؤثر سلبا على كفاءتها التشغيلية إذا استمر لفترة أطول، خاصة في قطاع مثل الإقراض P2P، حيث يُفترض توجيه السيولة نحو التمويل لتحقيق العائد.

وبين الشكل الآتي نسب السيولة لشركة Funding Circle، خلال سنوات الدراسة الممتدة من 2020 إلى 2024:

الشكل رقم 9: التمثيل البياني لنسب السيولة لشركة Funding Circle

خلال الفترة [2024-2020]



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على بيانات الجدول أعلاه

المطلب الثالث: تقييم الأداء المالي باستخدام نسب المديونية

تلعب المديونية دورا مهما في تحليل الهيكل المالي للشركة ومعرفة مدى إعتماها على الديون في تمويل نشاطها، إذ أنها مؤشر يساعد على معرفة الوضع المالي، وتقييم مستوى المخاطر المالية التي قد تواجهها الشركة، كلما ارتفعت نسبة المديونية زادت درجة الاعتماد على الديون، مما قد يؤثر سلبا على قدرتها في الوفاء بالتزاماتها. والجدول التالي يبين نتائج نسب المديونية.

الجدول رقم 7: طريقة حساب نسب المديونية

نسبة الدين إلى إجمالي الأصول	نسبة الدين إلى حقوق الملكية	نسبة تغطية الفوائد
إجمالي الديون / إجمالي الأصول * 100	إجمالي الديون / إجمالي حقوق الملكية	أرباح قبل الفوائد والضرائب / مصاريف الفوائد

الجدول رقم 8: جدول يوضح بيانات حساب نسب المديونية للفترة [2024-2020] (مليون جني إسترليني)

البند	2020	2021	2022	2023	2024
اجمالي الديون	520,6	237,4	66,1	69,5	109,5

358,0	373,2	384,0	565,9	782,2	اجمالي الأصول
216,5	246,8	284,0	288,0	217,6	اجمالي حقوق الملكية
4,3	-4,5	-11,1	68,1	-85,4	ارباح قبل الفوائد والضرائب
-	-	-	-1,1	-1,4	مصاريف الفوائد

المصدر: من إعداد الطابقتين بالإعتماد على

[/https://corporate.fundingcircle.com/investors/results-reports-presentations](https://corporate.fundingcircle.com/investors/results-reports-presentations)

In addition to

<https://stockanalysis.com/quote/lon/FCH/financials/>

الجدول رقم 9: نسب المديونية للفترة [2024-2020]

النسبة	2020	2021	2022	2023	2024
نسبة الدين الى اجمالي الأصول	66,55%	41,95%	17,21%	18,62%	30,58%
نسبة الدين الى حقوق الملكية	2,39	0,82	0,23	0,28	0,50
نسبة تغطية الفوائد ¹	-61	61,90	-	-	-

المصدر: من إعداد الطابقتين بالإعتماد على القوائم المالية للشركة (LSE-FCH) للفترة [2024-2020]

[/https://corporate.fundingcircle.com/investors/results-reports-presentations](https://corporate.fundingcircle.com/investors/results-reports-presentations)

من بيانات الجدول أعلاه نلاحظ ما يلي:

نسبة الدين إلى إجمالي الأصول: وهي نسبة تقيس مدى اعتماد الشركة على الديون في تمويل أصولها. حيث نلاحظ من الجدول أعلاه أن النسب بلغت 66,55% و 41,95% لسنتي 2020 و 2021 على التوالي، وهي أكبر من 40%، أي نسب مرتفعة تشير إلى أن الشركة تمول جزءا كبيرا من أصولها اعتمادا على الديون والتي بلغت 520,6 مليون جنني إسترليني لسنة 2020 و 237,4 مليون جنني إسترليني لسنة 2021 على التوالي، مما يعكس زيادة في المخاطر المالية، مقارنة بسنتي 2022 و 2023 اللتين شهدتا انخفاضا في النسبة إلى أقل من 20%، حيث سجلت 17,21% و 18,62% على التوالي، نتيجة تخفيض الديون إلى أقل من 70

¹ <https://stockanalysis.com/quote/lon/FCH/financials/>

مليون جني إسترليني، إضافة إلى تعزيز في حقوق الملكية، وتوجه الشركة أكثر نحو التمويل الداخلي للأصول، وتحسين السيولة المالية، مما ساعد على تقليل المخاطر المالية وتحسين الاستقرار المالي للشركة. لتسجل سنة 2024 زيادة أخرى في النسبة قدرها %30,58، نتيجة اعتمادها وبشكل أكبر على مصادر تمويل خارجية، وهو ما قد يعكس استثمارات في توسعات جديدة أو مشاريع مستقبلية، وبالرغم من أن النسبة لا تزال ضمن النطاق المقبول في القطاع، إلا أن هذا الارتفاع يستدعي متابعة دقيقة لضمان عدم تعرض الشركة لمخاطر مالية كبيرة وغير مبررة.

_ نسبة الدين إلى حقوق الملكية: تقيس هذه النسبة مدى اعتماد الشركة على الديون كمصدر من مصادر التمويل مقارنة بحقوق الملكية. حيث نلاحظ من خلال النسب المعروضة في الجدول السابق أن النسبة لسنة 2020 والتي بلغت 2,39، نسبة مرتفعة جدا مقارنة بمعدل القبول، مما يشير إلى أن الشركة تعتمد وبشكل كبير على الديون مقارنة بحقوق الملكية في تمويل نشاطها، ما يدل على مخاطر مالية عالية قد تتعرض لها الشركة، قد تكون هذه الزيادة راجعة إلى فترة أو مرحلة نمو وتوسع شهدتها الشركة، وكانت بحاجة إلى تمويل خارجي ضخم لزيادة عملياتها وتوسع قاعدة عملائها. لتتخفف النسبة من 2,39 في سنة 2020 إلى أقل من 1 في باقي السنوات، وهذا يدل على اتجاه الشركة نحو التخفيض من اعتمادها على الديون إلى اعتمادها وبشكل أكبر على التمويل الداخلي، باستخدام حقوق الملكية، أو التغيير في الاستراتيجية التمويلية، والتحسين من أدائها ووضعيتها المالية، بالإضافة إلى إستراتيجيات أخرى.

_نسبة تغطية الفوائد: هي نسبة تقيس مدى قدرة الشركة على تغطية مصاريف الفوائد الناتجة عن الديون اعتمادا على أرباحها التشغيلية. نلاحظ أن الشركة في 2020 لم تتمكن من تغطية تلك المصاريف، نتيجة عدم تحقيقها أرباح تشغيلية كافية من جهة، وارتفاع مصاريف الفوائد من جهة أخرى. إذ تشير النسبة السالبة (-61) إلى وجود خسارة تشغيلية كبيرة تتجاوز الفوائد التي حققتها الشركة، مما يعكس ضعفا كبيرا في الأداء المالي خلال تلك الفترة.

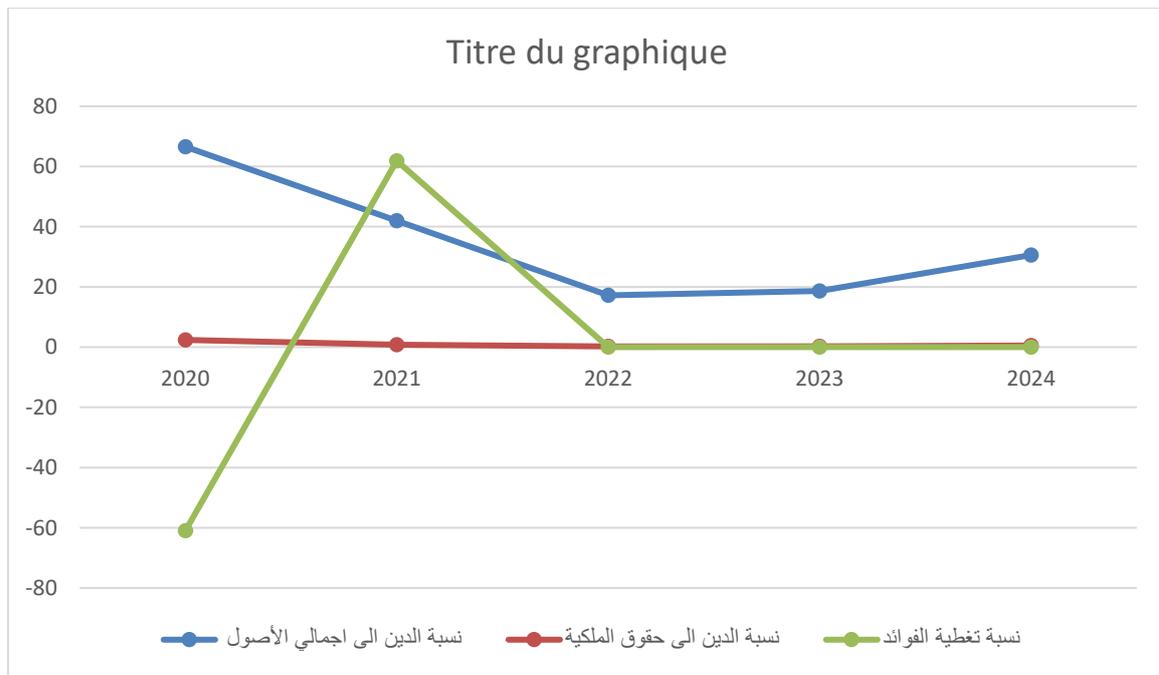
أما بخصوص سنة 2021 وعلى عكس السنة السابقة فنسبتها بلغت 61,90، وهي نسبة جيدة تظهر أن الأرباح التشغيلية كانت كافية لتغطية الفوائد وبفارق كبير، وهذا ما يشير إلى أن الشركة قادرة على الوفاء بالتزاماتها المالية، مما تعكس كفاءة تشغيلية إيجابية لها. أما بخصوص السنوات الأخيرة فالشركة لن تصرح بوجود مصاريف فوائد، ما يحتمل أن يدل ذلك على توقفها وعدم تعاملها بديون بفوائد، أو أنها سجلت وقيم صغيرة جدا شبه معدومة.

ومن المهم التوضيح أن وجود ديون لا يعني بالضرورة وجود فوائد، إذ قد تكون هذه الديون بدون فائدة مثل (القروض الداخلية، وغيرها) وهو ما يفسر غياب بيانات الفوائد رغم تسجيل نسب مديونية معينة من قبل.

وبين الشكل الآتي نسب المديونية لشركة Funding Circle، خلال سنوات الدراسة الممتدة من 2020 إلى 2024:

الشكل رقم 10: التمثيل البياني لنسب المديونية لشركة Funding Circle

خلال الفترة [2024-2020]



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على بيانات الجدول أعلاه

المطلب الرابع: تقييم الأداء المالي باستخدام نسب السوق

تعد النسبة مؤشرا أساسيا لقياس مدى قوة الشركة داخل السوق، يساعد على معرفة مدى تفوق الشركة عن منافسيها، ومدى قدرتها على جذب أكبر عدد من المستهلكين أو المستخدمين، حيث كلما ارتفعت، دل ذلك على قوة الشركة ونفوذها داخل السوق.

والجدول التالي يبين نتائج نسب السوق.

الجدول رقم 10: طريقة حساب نسب السوق

ربحية السهم	نسبة السعر السوقي للسهم	القيمة الدفترية للسهم	القيمة السوقية السوقية إلى القيمة الدفترية للسهم
صافي الدخل / عدد الأسهم القائمة	السعر السوقي للسهم / ربحية السهم	حقوق المساهمين / عدد الأسهم العادية	السعر السوقي للسهم / القيمة الدفترية للسهم

الجدول رقم 11: جدول يوضح بيانات حساب نسب السوق للفترة [2020-2024] (مليون جني إسترليني)

البند	2020	2021	2022	2023	2024
صافي الدخل	-108,3	61,2	-6,9	-38,3	8,6
عدد الأسهم العادية القائمة	349,32	353,35	339,04	339,26	315,85
السعر السوقي للسهم	0,90	1,12	0,55	0,40	1,34
اجمالي حقوق المساهمين	217,6	288,0	284,0	246,8	216,5

المصدر: من إعداد الطابقتين بالإعتماد على

<https://stockanalysis.com/quote/lon/FCH/financials/>

الجدول رقم 12: نسب السوق للفترة [2020-2024]

النسبة	2020	2021	2022	2023	2024
ربحية السهم	-0,31	0,17	-0,02	-0,11	0,027
نسبة السعر السوقي للسهم	-	6,58	-	-	49,62
القيمة الدفترية للسهم	0,62	0,81	0,83	0,72	0,68
القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للسهم	1,45	1,38	0,66	0,55	1,97

المصدر: من إعداد الطابقتين بالإعتماد على

<https://stockanalysis.com/quote/lon/FCH/financials/>

من بيانات الجدول أعلاه نلاحظ ما يلي:

_ ربحية السهم: مؤشر يقيس مقدار صافي الربح الذي تحققه الشركة عن كل سهم يمتلكه المستثمر. من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن الشركة لم تحقق أرباح في سنة 2020، بل تكبدت خسائر، مما انعكس سلباً على ربحية السهم وسجلت نتيجة سالبة. وذلك ناتجاً عن مشاكل مالية، وتأثيرات أزمة معينة أثرت بشكل مباشر على الأداء المالي للشركة. في سنة 2021 تحسن الوضع بشكل واضح، حيث سجلت الشركة ربحية سهم إيجابية بلغت 0,17، إذ تشير هذه القيمة إلى أن السهم الواحد حقق ربحاً قدره 0,17 مليون جني إسترليني، وهو ما يعد مؤشراً إيجابياً على تعافيتها المالي مقارنة بالسنة السابقة، ويظهر قوة الشركة واستعادة ربحيتها، وثقة المستثمرين بها، وذلك نتيجة تحول صافي الدخل من قيمة سالبة إلى موجبة خلال الفترة مما يعد إشارة واضحة على تحسن أداء الشركة، سواء من حيث ضبط النفقات أو رفع الإيرادات، مما يعكس هذا التحول إجراءات تم اتخاذها لمعالجة التحديات المالية السابقة. لتعود في سنتي 2023 و2024 ربحية السهم إلى المنطقة السالبة، ما يعني أن الشركة لم تحقق أرباحاً خلال الفترة، لكن الخسارة كانت أقل مقارنة بسنة 2020. أما في سنة 2024، لتظهر الشركة تحسناً جديداً بتحقيق ربحية سهم بنسبة 0,027، ورغم أنها نسبة ضعيفة مقارنة بسنة 2021، إلا أنها تعكس تحسناً ملموساً مقارنة بعامي 2022 و2023، مما قد يكون مؤشراً على بداية استعادة الأداء المالي الإيجابي بشكل تدريجي داخل الشركة.

_ مضاعف الربحية: هو مؤشر يستخدم لقياس القيمة التي يدفعها المستثمر مقابل حصوله على وحدة واحدة من ربح الشركة المحقق سنوياً، ويعد من الأدوات الأساسية في تقييم الأسهم. نلاحظ من الجدول غياب مضاعف الربحية عن 2020.2022.2023، مما يعكس الوضعية المالية الصعبة للشركة نتيجة خسارتها في تلك الفترة، ما يدل على ضعف جاذبيتها الاستثمارية آنذاك. في المقابل سجلت السنوات الأخرى عكس ذلك، بمضاعف ربحية (6,58) في سنة 2021، إلا أنه معدل منخفض نسبياً يشير إلى أن السهم مقيم بأقل من قيمته، بمعنى آخر أن السوق غير مستعد لدفع سعر مرتفع مقابل أرباح الشركة الحالية، إما بسبب ضعف الثقة أو توقعات ضعيفة بالنسبة لنمو الشركة مستقبلاً، يعود ذلك إلى مواجهة الشركة لتحديات مؤقتة خلال لفترة، ومع ذلك يمكن اعتبار النسبة فرصة استثمارية في حال كان هناك تحسن متوقع في الأداء المالي على المدى المتوسط إلى الطويل، أما إذا كانت المشكلة دائمة أو هيكلية، فهذا قد يؤدي إلى مخاطر مالية أكبر. لتسجل نسبة أخرى 49,62 سنة 2024، وهي نسبة مرتفعة جداً تشير إلى حالة تفاؤل قوية لدى المستثمرين بخصوص مستقبل الشركة وربحيتها المحتملة، إلا أن هذا الارتفاع يجب التعامل معه وبحذر، إذ أن مضاعف الربحية المرتفع قد يُشير كذلك إلى مخاطر، نتيجة المبالغة في التسعير، خصوصاً في حالة لم ترافقه زيادة فعلية في الأرباح المحققة.

_ القيمة الدفترية للسهم: هي مؤشر يعكس نصيب السهم الواحد من صافي أصول الشركة، ويستخدم كمقياس لتقييم ما إذا كان السهم يتداول في السوق بأعلى أو أقل من قيمته الحقيقية، كما تعطي نظرة عن قوة الوضع المالي للشركة من حيث حقوق المساهمين. نلاحظ من الجدول أعلاه أن القيمة الدفترية سجلت بأقل من 1

ولجميع السنوات، وهذا نتيجة ارتفاع عدد الأسهم المتداولة مقارنة بحقوق المساهمين. بلغت القيمة الدفترية 0,62 لسنة 2020، وهي نسبة منخفضة، تعكس ضعف المركز المالي والتراجع في أرباح الشركة وزيادة الضغوطات المالية، وهو ما أثر سلباً على حقوق المساهمين. لتسجل سنة 2021 و2022 تحسن ملحوظ في النسبة، حيث بلغت 0,81 و 0,83 على التوالي، نتيجة الزيادة في حقوق المساهمين، نتيجة تقليص الديون، و تحسين إدارة الأصول، بالإضافة إلى تسجيل نتائج مالية أكثر استقراراً، مما يعكس تحسناً نسبياً في الوضع المالي للشركة، مقارنة بالسنوات السابقة. لتعود القيمة الدفترية للسهم في تراجع خلال السنتين الأخيرتين، بانخفاض النسبة مقارنة بسنة 2022، مما يعكس تراجع في الأداء المالي للشركة، ربما نتيجة لعودة ارتفاع التزامات الشركة، وهو ما أثر سلباً على القيمة الدفترية للسهم.

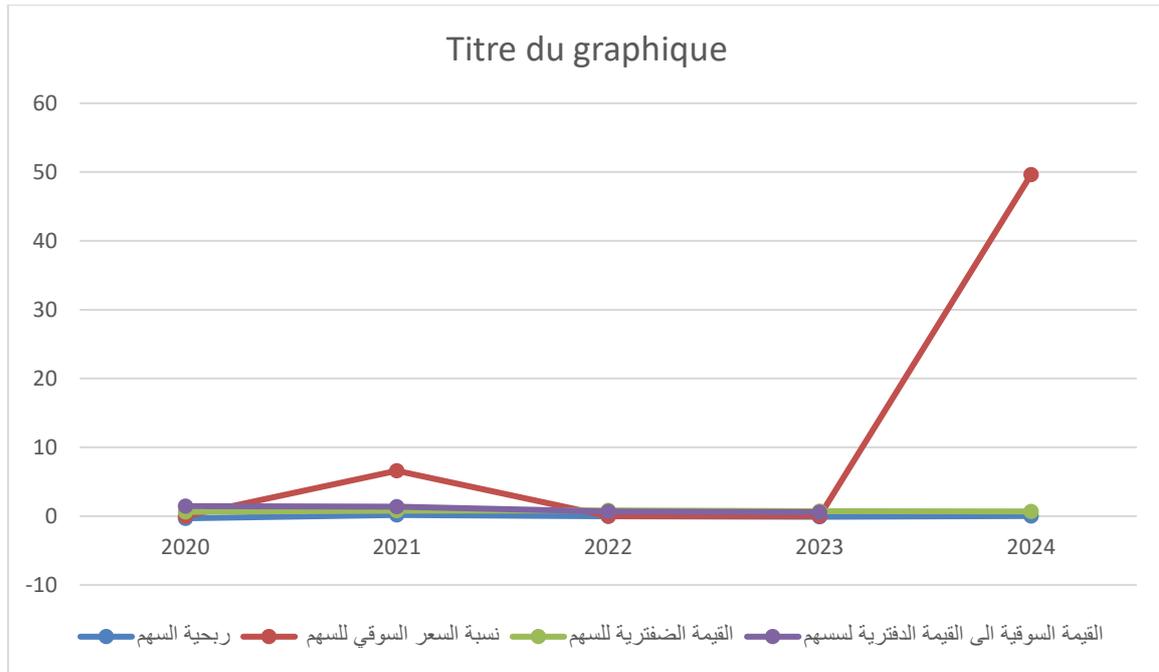
وبالرغم من أن القيمة الدفترية سجلت وبأقل من 1 طوال فترة الدراسة، إلا أن هذا لا يعتبر بالضرورة مؤشراً سلبياً، خصوصاً إذا كانت الشركة في فترة استثمارات أو توسع طويل الأجل، في هذه الحالة قد تكون النسبة الحالية منخفضة، لكن إمكانيات النمو المستقبلية قد تعوض هذا الضعف.

_ مضاعف القيمة الدفترية: تقيس النسبة مدى تقييم السوق لسهم الشركة مقارنة بقيمتها المحاسبية، مما تعكس مدى استعداد المستثمرين لدفع سعر أعلى أو أقل من القيمة الدفترية للسهم، ما يعكس ذلك نظرة المستثمرين المستقبلية لأداء الشركة وربحتها. حيث نلاحظ ومن خلال الجدول أعلاه أن النسب لسنة 2020، 2021 سجلت بقيم أكبر من 1، حيث بلغت 1,45 و 1,38 على التوالي، مما يدل على تقييم الشركة بأعلى من قيمتها المحاسبية، وهذا ما يعكس ثقة المستثمرين في أداء الشركة وتوقع نمو مستقبلي لها، بسبب توقعات قوية للشركة. لتتخفيض النسبة في سنتي 2022، 2023 إلى 0,66 و 0,55 على التوالي، مما يشير إلى أن السوق بدأ بتخفيض تقييم الشركة مقارنة بقيمتها الدفترية، وهذا ناتج عن مشاكل مالية أو ظروف خارجية، مما أدى إلى تراجع في أرباح الشركة، ومع ذلك قد يشكل هذا الانخفاض فرصة استثمارية في حال تحسنت الظروف المالية للشركة في مستقبلاً. لتعود النسبة وترتفع مجدداً وبشكل ملحوظ إلى 1,97، لآخر سنة من فترة الدراسة، مما يشير إلى نقطة تحول إستراتيجية ناجحة، نتيجة ارتفاع السعر السوقي للسهم مقارنة بقيمته الدفترية، ما يدل على استعاد ثقة المستثمرين في الشركة، نتيجة لتحقيق أرباح ونتائج مالية قوية لتلك السنة، مما يعكس توقعات إيجابية للشركة في المستقبل.

ويبين الشكل الآتي نسب السوق لشركة Funding Circle، خلال سنوات الدراسة الممتدة من 2020 إلى 2024:

الشكل رقم 11: التمثيل البياني لنسب السوق لشركة Funding Circle

خلال الفترة [2024-2020]



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على بيانات الجدول أعلاه

خلاصة الفصل:

بناء على ما تم عرضه من مؤشرات وطرق تقييم الأداء المالي للمؤسسة، يعد تقييم الأداء بشكل عام، والأداء المالي بشكل خاص، عنصرا أساسيا وضروريا لأي مؤسسة تسعى إلى التطور والاستمرارية، مما يمكن الإدارة من تحديد الطريق الأمثل ومعرفة ما ينبغي إتباعه، وذلك بتحديد نقاط القوة والضعف في الأداء المالي، وهذا ما يساهم بشكل كبير في تحسين الأداء واتخاذ قرارات استراتيجية مدروسة مبنية على معلومات دقيقة وواضحة.

يعد تقييم الأداء المالي وسيلة مهمة لتحليل الوضعية المالية للمؤسسة، حيث يمكن أصحاب القرار من معرفة مدى قدرتها على النجاح أو الفشل المستقبلي لها، يعتمد هذا التقييم على مجموعة متنوعة من المؤشرات والأدوات المالية والتي تساهم بشكل فعال في فحص ودراسة الحالة المالية للمؤسسة، وتقديم رؤية واضحة حول قدرتها على التكيف مع التحديات المستقبلية.

ومن خلال هذا الفصل، تم تقييم الأداء المالي لشركة Funding Circle باستخدام مجموعة من النسب المالية، مما مكنا من معرفة مدى قوة وضعها المالي، وقدرتها على الاستمرارية في ظل الظروف الاقتصادية المختلفة.

خاتمة

خاتمة:

يعد تقييم الأداء المالي من خلال النسب المالية أداة محورية لفهم مدى كفاءة الشركة في إدارة مواردها، وتحقيق أهدافها التشغيلية والاستراتيجية، تمكن من تحليل الجوانب المختلفة للأداء، مما توفر صورة شاملة عن الوضع المالي الحقيقي للشركة. وفي هذا السياق، يشكل تحليل النسب المالية لشركة Funding Circle خطوة أساسية لفهم مدى نجاحها في التكيف مع خصوصيات نشاط الإقراض من نظير إلى نظير، نظرا لتمييزه بدرجة عالية من المنافسة، ويعد هذا التحليل أساسا موضوعيا لاتخاذ قرارات مستقبلية تخص استدامة الأداء، وتحقيق القيمة لمختلف الأطراف المعنية، حيث اعتمدنا على النسب المالية لاختبار مدى كفاءة الأداء المالي لمنصة Funding Circle خلال الفترة [2024-2020].

ومن خلال هذه الدراسة توصلنا إلى النتائج التالية:

- أظهرت منصة Funding Circle قدرة جيدة في إدارة السيولة خلال الفترة [2024-2020]، حيث حافظت على نسب سيولة مرتفعة، مما يعكس قدرتها على تغطية الالتزامات قصيرة الأجل. ومع ذلك قد يشير ارتفاع السيولة إلى ذروتها على عدم الاستغلال الكامل للموارد السائلة بشكل مثالي.
- حققت منصة Funding Circle تذبذبا في الربحية خلال الفترة [2024-2020]، نتيجة خسارة في بعض السنوات، وتحقيق أرباح جيدة في 2021، وتحسن نسبي سنة 2024، مما يعكس فعالية متوسطة في تحقيق الأرباح.
- أظهرت منصة Funding Circle تخفيض ملحوظ في الاعتماد على الديون ما بين 2020 و 2023، حيث انخفضت النسب بشكل كبير، ورغم زيادة طفيفة في الدين سنة 2024 (30,58)، إلا أنها تبقى ضمن مستويات مقبولة. وهذا ما يشر إلى توجه المنصة نحو تمويل أكثر تحفظا واستقرارا ماليا.
- تعكس مؤشرات السوق علاقة واضحة بين السعر السوقي والأداء المالي، حيث ارتبطت تقلبات مضاعفي الربحية والقيمة الدفترية بتغيرات في الربحية والسيولة، مما يدل على أن السوق يستجيب لمؤشرات الأداء المالي الأساسي.

اختبار الفرضيات:

بالاعتماد على النتائج السابقة يمكن اختبار فرضيات الدراسة كما يلي:

- تم إثبات صحة الفرضية الأولى بشكل عام، حيث أظهرت منصة Funding Circle قدرة فعالة في إدارة السيولة خلال الفترة [2024-2020]، مما يعزز قدرتها على الوفاء بالتزاماتها المالية قصيرة الأجل. ومع ذلك يمكن الإشارة إلى أن ارتفاع السيولة في بعض الفترات قد يشير إلى وجود فرص غير مستغلة بشكل كامل.

- تم نفي الفرضية الثانية، حيث أظهر التحليل تذبذباً في الربحية خلال الفترة [2024-2020]، مما يدل على أن المنصة لم تتمكن من تحقيق استقرار قوي في توليد الأرباح مقارنة بإيراداتها وأصولها وحقوق مساهمها.

- تم إثبات صحة الفرضية الثالثة، حيث أظهرت البيانات انخفاضاً ملحوظاً في الاعتماد على الديون خلال الفترة [2024-2020]. على الرغم من زيادة طفيفة في الديون سنة 2024 إلا أن هذا الارتفاع يبقى ضمن مستويات مقبولة، مما يعكس اعتماداً متوازناً لدى المنصة على التمويل بالدين في تغطية التزاماتها.

- تم إثبات صحة الفرضية الرابعة، حيث تعكس مؤشرات السوق تقييماً دقيقاً لقيمة سهم منصة Funding Circle، وذلك من خلال التغيرات الملحوظة في مضاعف الربحية والقيمة الدفترية للسهم، مما يدل على استجابة السوق للأداء المالي للمنصة، ويسهم في توجه قرارات الاستثمار.

وبالتالي: يمكننا الإجابة عن الإشكالية الرئيسية المطروحة، بإثبات صحة الفرضية الرئيسية، والتي تنص على أن منصة Funding Circle تتمتع بأداء مالي متمم خلال الفترة [2024-2020]، ويتجلى ذلك في قدرتها على إدارة سيولتها، وتحقيق تحسن في الربحية، واعتمادها سياسة أكثر تحفظاً خلال الفترة.

التوصيات:

من النتائج السابقة يتم التوصل لوضع التوصيات والاقتراحات التالية:

- يجب على Funding Circle استثمار السيولة المتاحة بطرق أكثر إنتاجية، مثل توجيهها نحو استثمارات أو زيادة القروض المقدمة.

- من الضروري أن تضع المنصة آليات إستراتيجية لتقليل التقلبات في الأداء الربحي، مثل تقديم منتجات مالية مبتكرة، أو تعزيز العلاقة مع المستثمرين لضمان تدفق مستمر للإيرادات.

- يجب على Funding Circle مواصلة تقليل اعتمادها على الديون، والعمل على زيادة حقوق الملكية، مما يعزز الاستقرار المالي ويساهم في تقليل المخاطر المالية.

- على المنصة أن تعزز من تواصلها مع المستثمرين بشكل أفضل، من خلال نشر التقارير الدورية، تشمل مؤشرات بشكل منفصل، مما يساهم في تحسين تقييم السوق لأدائها.

آفاق الدراسة:

إن دراسة موضوع تقييم الأداء المالي لمنصات الإقراض من نظير إلى نظير من المواضيع الواسعة، والتي تتداخل فيها العديد من المتغيرات والعوامل المأثرة. ومن خلال بحثنا في هذا الموضوع، نلاحظ أن هناك جملة من الجوانب التي لا تزال بحاجة إلى المزيد من الدراسة والتعمق، والتي يمن أن تشكل قاعدة لانطلاق أبحاث مستقبلية، ومن شأنها أن تقدم نتائج يستفاد منها، وتتمثل أبرز هذه المحاور البحثية فيما يلي:

- إجراء مقارنة بين منصات الإقراض p2p المختلفة من حيث الأداء المالي والفعالية، بهدف تحلي لعوامل النجاح والفشل في هذا القطاع.
- دراسة مقارنة بين التمويل التقليدي (البنكي) والتمويل الرقمي (منصات p2p)، من حيث التكلفة، المرونة، المخاطر.
- تحليل الإطار القانوني والتنظيمي للتمويل الجماعي في الجزائر، ومدى جاهزية البيئة القانونية لاحتضان منصات الإقراض الرقمي.

قائمة المراجع

قائمة المصادر والمراجع:

أولاً: الكتب

- 1 - حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، ط46، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000.
- 2 - سارة " محمد زايد " التميمي، أثر إدارة رأس المال على الأداء المالي للشركات الصناعية، ط1، دار أمجد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2019.
- 3 - مؤيد راضي خنفر وغسان فلاح المطارئة، تحليل القوائم المالية، ط 1، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2006.
- 4 - محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات، ط1، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
- 5 - وائل محمد صبحي إدريس وطاهر محسن منصور الغالبي، أساسيات الأداء وبطاقة التقييم المتوازن، ط1، دار وائل للنشر، 2009.

ثانياً المجالات:

- 1- أ. بحري علي، تحليل الأداء المالي بالنسب المالية للمؤسسة الاقتصادية، دراسة تطبيقية في مؤسسة مطاحن الحضنة، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، المجلد35، العدد01، جولية 2017.
- 2- أ. حابي أحمد و أ. زبيدي البشير، دور حوكمة الشركات في تحسين الأداء المالي، مجلة المناجير، العدد 02، جوان 2015.
- 3- أ. حطاب دلال وأ.د زعبيط نور الدين، تحليل وتقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات المالية دراسة تطبيقية بمؤسسة أرسيلور ميتال عنابة، مجلة ميلاف للبحوث و الدراسات، المجلد04، العدد01، جوان 2018.
- 4- أ.التجاني إلهام ود.شعوبي محمود فوزي، تقييم الأداء المالي للبنوك، دراسة حالة البنك الوطني الجزائري والقرض الشعبي الجزائري، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 17، جوان 2015.
- 5- أ.د. عبد الوهاب دادن و أ. رشيد حفصي، تحليل الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية باستخدام طريقة التحليل العملي التمييزي (AFD) ، مجلة الاقتصاد والتنمية، العدد 04، جوان 2015.

- 6- أ.د. محمد زرقون وآخرون، دراسة قدرة مؤشرات الأداء المالي التقليدية والحديثة في تفسير عوائد الأسهم، دراسة حالة الشركات المملوكة لطلبة وهدى بوحنيك، التكنولوجيا المالية وواقع تبنيها في العالم العربي في الفترة 2015 - 2012، مجلة دراسات في الاقتصاد وإدارة الأعمال، المجلد 05، العدد 01، جوان 2022.
- 7- أ.د. محمد زرقون وآخرون، دراسة قدرة مؤشرات الأداء المالي التقليدية والحديثة في تفسير عوائد الأسهم، دراسة حالة الشركات المدرجة في بورصة قطر، مجلة الامتياز لبحوث الاقتصاد والإدارة، المجلد 02، العدد 03، جوان 2018.
- 8- بن زرقة إكرام وصلعة سمية، أثر التكنولوجيا المالية على جودة الخدمة المصرفية الإلكترونية، دراسة حالة عملاء البنوك التجارية الجزائرية، مجلة الإبداع، المجلد 13، العدد 01، جوان 2023.
- 9- جيهان عادل أميرهم، أثر تحليل البيانات الضخمة (Big Data) على الأداء المالي والتشغيلي في منظمات الأعمال، مجلة البحوث المالية والتجارية، المجلد 21، العدد 02، افريل 2020.
- 10- حمدوش وفاء وآخرون، دور التكنولوجيا المالية في تعزيز أداء القطاع المصرفي الجزائري : الدوافع والتحديات، المجلد 12، العدد 4، أكتوبر 2021.
- 11- د. بن البار موسى وطل م. د. بوساق أمين، نموذج مقترح لتقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية عينة من المؤسسات الناشطة بالمنطقة الصناعية بالمسيلة، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، المجلد 04، العدد 01، جوان 2019.
- 12- د. مليكة بن علقة و د. يوسف سائحي، دور التكنولوجيا المالية في دعم قطاع الخدمات المالية والمصرفية، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، المجلد 07، العدد 03، جوان 2016.
- درجة في بورصة قطر، مجلة الامتياز لبحوث الاقتصاد والإدارة، المجلد 02، العدد 03، جوان 2018.
- 13- دكتور 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، ديسمبر 2020.
- 14- سارة بوريوش وياسين العايب، دور التمويل الجماعي في تعزيز الشمول المالي، مجلة اقتصاد المال والأعمال، المجلد 07، العدد 02، سبتمبر 2022،
- 15- سحنون أمال، دور أدوات التحليل المالي في قياس الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة مؤسسة حضنه حليب، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 14، العدد 01، جوان 2021.
- 16- سعيدي نيس، التكنولوجيا المالية فرصة لتطوير الخدمات المالية، مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، المجلد 07، العدد 02، سبتمبر 2022.

- 17- سليمان أسماء وبن داودية وهيبة، منصات التمويل الجماعي كمدخل للشمول المالي في الجزائر. قراءة للمؤشرات والمعوقات . مجلة دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 14، العدد 02، جوان 2023.
- 18- شعشوع أحمد وآخرون، دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تقييم الأداء والرفع من القيمة السوقية للمؤسسة، دراسة تحليلية مقارنة بين القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) والمؤشرات المالية التقليدية (ROE,ROI)، المجلد 09، العدد 01، مارس 2021.
- 19- شنين عبد النور وزرقون محمد، دراسة قدرة المؤشرات التقليدية والحديثة على تفسير الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية المسعرة في البورصة، دراسة حالة بورصة الجزائر، مجلة الدراسات الاقتصادية الكمية، العدد 01، ديسمبر 2015.
- 20- صافية بومصباح، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام النسب المالية، دراسة حالة مؤسسة اتصالات الجزائر للهاتف النقال (موبيليس) (ATM) ، مجلة أبحاث ودراسات التنمية، المجلد 08، العدد 02، ديسمبر 2021.
- 21- ط.د لامية أومدور وأ.د شريف غياط، أسواق ائتمان التكنولوجيا المالية عبر العالم، دراسة تحليلية، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، المجلد 24 العدد 01، أبريل 2021.
- 22- ط.د. صخري عبد الوهاب، نحو تعزيز تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة من خلال التمويل الجماعي وإقراض النظير للنظير، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 18، العدد 28، مارس 2022.
- 23- طلحي كوثر وزوادي نهاد، دور ابتكارات التكنولوجيا المالية في تطوير الخدمات المالية الإسلامية - بيت التمويل الكويتي نموذجا، مجلة دراسات في المالية الإسلامية والتنمية، العدد 07، جوان 2023.
- 24- عبد الرؤوف عزالدين وصابر بوعويينة، أدوات قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية ومدى مساهمتها في التنبؤ بفشلها المالي مع تطبيق لنموذج ألتمان في مؤسسة تواب، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية، المجلد 12، العدد 01، نوفمبر 2021.
- 25- علي صاري، الإقراض بين النظراء والتمويل الجماعي آليات لدعم المؤسسات الناشئة في الدول النامية، مجلة الاقتصاد والمالية (JEF) ، المجلد 07، العدد 01، جانفي 2021.
- 26- عمر أحمد كشكار وآخرون، التمويل الجماعي للأغراض الخيرية : واقع المنصات الإسلامية وتحدياتها، مجلة الرسالة للدراسات والبحوث الإنسانية. المجلد 08، العدد 01، أبريل 2023.
- 27- عمر عبو وآخرون، دور التكنولوجيا المالية في تطوير منظومة الشمول المالي بالقطاع المصرفي في الدول العربية، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، المجلد 07، العدد 01، مارس 2023.

- 28- فارس طارق وآخرون، التمويل الجماعي الإسلامي كآلية مستحدثة لتمويل المؤسسات الناشئة في الدول العربية : الفرص والتحديات، مجلة البحوث الإدارية والاقتصادية، المجلد 05، العدد 01، جوان 2021.
- 29- قلام سعدة ومزيان محمد توفيق، دور التكنولوجيا المالية في تحقيق الشمول المالي وجذب العملاء، قراءة في مؤشرات الشمول المالي العالمية، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، المجلد 10، العدد 02، ديسمبر 2023.
- 30- مريم سايعي، دور التكنولوجيا المالية في تعزيز الشمول المالي الرقمي، دراسة حالة الإمارات العربية المتحدة، مجلة بحوث الاقتصاد والمناجمت، المجلد 04، العدد 02، جوان 2023.
- 31- منصف شرفي وعميروش بوشلاغم، دور تحليل القوائم المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات، دراسة حالة مؤسسة الصيانة للشرق، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد 31، العدد 01، جوان 2020.
- 32- نورالدين بهلول، تحليل وتقييم الأداء المالي للمؤسسة الجزائرية للدهن (ENAP) وحدة سوق أهراس، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، العدد 03، ديسمبر 2016.

ثالثا: الملتقيات والمؤتمرات

- 1- د. بن نذير نصرالدين و ط.د. شلال أيوب، لوحة القيادة كأداة لتقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة الشركات الجزائرية لإنتاج الكهرباء SPE، المؤتمر الوطني الأول حول: مراقبة التسيير كآلية لحوكمة المؤسسات وتفعيل الإبداع، جامعة البليدة 2، الجزائر، يوم 25 أفريل 2017.

رابعا: المذكرات

- 1- باصور رضوان، دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات، حالة المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، أطروحة دكتوراه، تخصص مالية ومحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2018، غير منشورة.
- 2- بن خروف جليلة، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات، دراسة حالة المؤسسة الوطنية لإنجاز القنوات_KANAGHAZ_، مذكرة ماجستير، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة أحمد بوقرة بومرداس، الجزائر، 2009، غير منشورة.
- 3- بويبة هدى وبوحبيبة أسماء، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية في ضوء النماذج الكمية العالمية، دراسة حالة المجمع الصناعي صيدال، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المركز الجامعي عبد الحفيظ بالصفوف ميلة، الجزائر، 2021، غير منشورة.

- 4- حجاج نفيسة، أثر الاستثمار في تكنولوجيا المعلومات والاتصال على الأداء المالي_ دراسة حالة عينة من المؤسسات البترولية الجزائرية، أطروحة دكتوراه، تخصص مالية ومحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2017، غير منشورة.
- 5- حجيوة إلهام، دور التكنولوجيا المالية في تطوير الأداء المصرفي، أطروحة دكتوراه، تخصص الاقتصاد النقدي والبنكي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة غرداية، الجزائر، غير منشورة.
- 6- خمائية أيمن وبوعنيق نور الدين، تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة المركب الصناعي والتجاري مرمورة هيليوبوليس، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر، تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 8 ماي 1945 - قالة - الجزائر، 2022، غير منشورة.
- 7- زيبيدي البشير، دور التقارير المالية في تحسين الأداء المالي للمؤسسة، دراسة ميدانية في مجمع صيدال، مذكرة ماجستير، تخصص محاسبة وتدقيق، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سعد دحلب، الجزائر، 2011، غير منشورة.
- 8- سميحة سعادة، تقييم الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة باستخدام جدول تدفقات الخزينة، دراسة حالة مؤسسة البناء للجنوب والجنوب الكبير بورقلة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح . ورقلة، الجزائر، 2013، غير منشورة.
- 9- صيد مريم، تقييم الأداء المالي في شركات التأمين الجزائرية في ظل الملاءمة 2، أطروحة دكتوراه، تخصص مالية ومحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 20 أوت 1955. سكيكدة، الجزائر، 2024، غير منشورة.
- 10- غيدة فلة، إشكالية ترشيد إدارة الموارد البشرية أثر ممارسات إدارة الموارد البشرية على الأداء بالمؤسسات العمومية الجزائرية، أطروحة دكتوراه، تخصص تسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2012، غير منشورة.
- 11- قطاف عقبة، دور حوكمة الشركات في تحسين أداء المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، دراسة حالة شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر. بسكرة. الجزائر، 2019، غير منشورة.

12- قوال زواوية إيمان، تقييم أداء البنوك الجزائرية باستخدام معيار CAMELS ، أطروحة دكتوراه، تخصص نقود بنوك ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بالفايد تلمسان، الجزائر، 2018, غير منشورة.

13-قيمش خولة، متطلبات تفعيل التكنولوجيا المالية في الصناعة المصرفية في الجزائر علي ضود تجارب بعض الدول، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف 1 فرحات عباس، الجزائر، 2024.

14-كردوسي مروة، دور التكنولوجيا المالية في تعزيز الشمول المالي، دراسة حالة مجموعة من البنوك الجزائرية، أطروحة دكتوراه، تخصص مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 8 ماي 1945 قالمة، الجزائر، 2024، غير منشورة.

15-مراد حجاج، دراسة قدرة المؤشرات المالية على تفسير الكفاءة النسبية للأداء المالي لمؤسسات الإسمنت الجزائرية، أطروحة دكتوراه، تخصص دراسات مالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة غرداية، الجزائر، 2019, غير منشورة.

16-منير عوادي، استخدام التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية_ دراسة حالة مؤسسة صيدال، أطروحة دكتوراه، تخصص الأسواق المالية والبورصات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر - 3، الجزائر، 2020، غير منشورة.

خامسا: المواقع الإلكترونية

1-https://www.businessmodelzoo.com/exemplars/funding-circle/?utm_source=chatgpt.com Accessed on 13 / 05/ 2025 at AM 10. 25

2-<https://www.londonstockexchange.com/stock/FCH/funding-circle-holdings-plc/our-story> Accessed on 13 / 05 / 2025 at AM 11.05

3-Report (2022) <https://corporate.fundingcircle.com/investors/results-reports-presentations/> Accessed on 15 / 05 / 2025 at AM 9.37

4-Report (2023) <https://corporate.fundingcircle.com/investors/results-reports-presentations/> Accessed on 15 / 05 / 2025 at AM 11.03

5-Report (2023) <https://corporate.fundingcircle.com/investors/results-reports-presentations/> Accessed on 15 / 05 / 2025 at AM 11.09

6-Report (2023) <https://corporate.fundingcircle.com/investors/results-reports-presentations/> Accessed on 15 / 05 / 2025 at AM 11.51

7-Report (2023) <https://corporate.fundingcircle.com/investors/results-reports-presentations/> Accessed on 15 / 05 / 2025 at AM 11.52

8-<https://www.londonstockexchange.com/news-article/FCH/funding-circle-plc-full-year-2024-results/16928396> Accessed on / 18 / 05 / 2025 at AM 10,56

9-<https://www.londonstockexchange.com/news-article/FCH/funding-circle-plc-full-year-2024-results/16928396> Accessed on / 18 / 05 / 2025 at AM 10,56

10-<https://www.londonstockexchange.com/news-article/FCH/funding-circle-plc-full-year-2024-results/16928396> Accessed on / 18 / 05 / 2025 at AM 10,56

11-<https://stockanalysis.com/quote/lon/FCH/financials/>

12-<https://stockanalysis.com/quote/lon/FCH/financials/>

13-<https://tradersunion.com/ar/interesting-articles/p2p-lending-platforms/>
Accessed on 19 / 05 / 2025 at AM 17.25

14-https://www.businessmodelzoo.com/exemplars/funding-circle/?utm_source=chatgpt.com Accessed on 19 / 05 / 2025 at AM 18.05

15-<https://vinodkothari.com/wp-content/uploads/2018/06/India-Peer-to-peer-lending-report-2017.pdf> Accessed on 28/05/2025 at AM 11,37.

مراجع باللغة الإنجليزية:

1- Amina Yousra Chabani et al, Peer-To-Peer Lending platforms ‘p2p’ as à Financial Technology Tool in Supporting Small and Medium Enterprises, Administrative and Financial Sciences Review, Vol 07, No 01, June 2023,

2- Mohammed Elhouari and Belkacem Benallal, P2P Lending Platforms as a Paradigm for FinTech Role in Fostering Financial Inclusion, Management and Development for Research and Studies, Vol 12, No 1, June 2023,