



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 مؤشرات الأداء المالي لمنصات الإقراض P2P  
دراسة حالة منصة Lending Club و.م. أ لفترة 2021-2024

المشرف	اعداد الطلبة	
لطيف وليد	حميدة شيما	1
	جنحي صفاء	2

## لجنة المناقشة:

الصفة	الجامعة	اسم ولقب الأستاذ(ة)
رئيسا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	بوالريحان فاروق
مشرفا ومقررا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	لطيف وليد
ممتحنا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	مشري فريد

السنة الجامعية: 2025/2024





## شكر وعرفان

نتقدم بجزيل الشكر والامتنان إلى أستاذنا الفاضل "الطيبه وليد" على ما قدمه لنا من دعم متواصل وتوجيه علمي سديد خلال فترة إعداد هذا العمل. لقد كان لصبره وتفانيه في الإشراف، وحرصه على متابعتنا خطوة بخطوة، أثر بالغ في إثراء تجربتنا العلمية وتعزيز قدراتنا البحثية. فله منا كل الشكر والتقدير.

## إهداء

بسم الله والصلاة والسلام على رسول الله ، و الحمد لله الذي أنار طريقي و كان لي خير عون ووفقتني لإتمام هذا العمل، الى أغلى ما أملك في هذه الدنيا ، الى من كان السبب لوجودي، الى من وضعت الجنة عند أقدامها، الى التي ارجو أن أكون قد نلت رضاها أمي الغالية و قرة عيني " نجاته " أطال الله في عمرها، وبارك فيها، وحفظها لي نوراً لا ينطفئ، و دعاء لا يُرد.

إلى من أدين له بحياتي الى من ساندني و كان شمعه تحترق لتضيء طريقي الى من أكن له مشاعر الحب و التقدير و الاحترام و أحمل اسمه بكل افتخار أبي " رشيد " أطال الله في عمره و أسأل الله العظيم أن يشفيه ويعافيه.

إلى أختي الغالية و رفيقة دربي " سلسيل " حفظها الله لي، و أدامها زهرة لا تذبل في بستان حياتي، فهي نعمة أحمد الله عليها كل يوم، الى إخوتي سدي و أحبائي : عبد الرحمن ، و ياسر ، و أيوب و فقههم الله و أسأله أن يسعد قلوبهم و يوفقهم في كل خطوة.

إلى أرواح سكنت قلبي ولن تُنسى، إلى جدتي الحبيبتين و جدي الغالي، الذين رحلوا عن الدنيا و لكنهم باقون في دعائي و ذكرياتي، رحمهم الله و جعلهم من أهل الجنة.

إلى كل أفراد عائلتي أعمامي و أخوالي و كل من شجعني .

إلى من شاركني تفاصيل العمر، و بنيت معي صرح الصداقة جبراً جبراً، إلى من عشت معي لحظات لا تُنسى و زرعت في قلبي الفرح، إلى رفيقاتي الدرب و صديقاتي القلب صفاء، رباح، سرين ، شيما ، لينة، إيمان كل الحب لكن دائماً وأبداً.

الى كل هؤلاء أهدي هذا العمل المتواضع و أسأل الله تعالى أن يوفقنا لما فيه الخير لنا و لوطننا.

شيما



Congratulations!

## إهداء

الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات، وبفضله يُدرك النجاح، وهو القائل في محكم تنزيله:

"وقل رب زدني علماً" — [سورة يوسف: 76] صدق الله العظيم.

وصلى الله وسلم على خير البرية، القائل: "من دُنع إليكم معروفًا فكافئوه، فإن لم تجدوا ما تكافئوه به فادعوا له حتى تروا أنكم قد كافأتموه" [رواه أبو داود].

يسرني، في لحظةٍ طال انتظارها واشتدَّ الترقب لها، أن أهدي هذا التخرج لمن كان سبباً في وجودي، وإلهامي، وصبري.

إلى من حملت اسمه فخراً، واستقيت من حنانه عزيمةً، ومن صبره أملاً... إلى والدي العزيز "رمضان"، أطل الله في عمرك لتري ثمرة عرسك وشعار فخرك.

وإلى ملاكي في هذه الحياة، نبض قلبي، ومصدر دعائي، ورفيقة دعائي في كل سجدة... إلى من جعلت من الدعاء لي رسالة حياة، إلى أمي الحبيبة عزيزة، لك كل الحب والامتنان، وكل نجاحي هو من بعد توفيق الله ثم بدعائك.

كما أهدي هذا الإنجاز لكل من كان له في قلبي أثر، ولكل من زرع في طريقي كلمة طيبة أو موقفاً نبيلًا... إلى أساتذتي، وزملائي، وإخوتي في الدرب:

"ونام، مريم، بشرى، وفاء، عماد، جمال، فاروق، يوسف" تعلمت منكم دروساً في الإخاء لا تُنسى. وإلى أولئك الذين جمعني بهم درب النور والتحدي، من فهموني دون كلمات، ورافقوني بحب ودعم صادق:

"شيماء، هاجر، دنيا، مروة، صبرينة، مريم، نهى، أمينة، ليلي، رانبة، بشرى، ونام، كنزة، ياسمين" رفيقات دربي، لكن في القلب محبة لا تزول.

وأخيراً، أهدي تخرجي إلى كل من آمن بي، وساندني، وابتسم لي في لحظات التعب... هذا الإنجاز هو لكم كما هو لي.

صفاء



Congratulations!

## ملخص

يهدف هذا البحث إلى دراسة وتقييم الأداء المالي لمنصات الإقراض من نظير إلى نظير ( P2P Lending)، مع التركيز على منصة Lending Club كحالة تطبيقية، ويأتي ذلك في إطار التطورات المتسارعة التي يشهدها القطاع المالي نتيجة إدماج التكنولوجيا المالية (Fintech) في الخدمات البنكية، خاصة في نماذج التمويل البديلة، تمحورت أهداف الدراسة حول التعرف على تقنيات وتطبيقات التكنولوجيا المالية، وتحليل نموذج عمل منصات الإقراض من نظير إلى نظير، بالإضافة إلى تقييم الأداء المالي لمنصة Lending Club من خلال مجموعة من النسب المالية، تشمل نسب السيولة، والربحية، والكفاءة، والمديونية، والمؤشرات السوقية، تم الاعتماد في الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي في الجانب النظري، وعلى أسلوب دراسة الحالة في الجانب التطبيقي، حيث تم تحليل الأداء المالي للمنصة خلال الفترة 2021-2024، وقد أظهرت النتائج أن سنة 2022 كانت استثنائية من حيث الأداء المالي، بينما شهد عام 2023 تراجعاً نسبياً رغم بعض المؤشرات الإيجابية كنمو صافي دخل الفوائد، أما في عام 2024، فقد لوحظ تحسن طفيف في أداء الشركة مقارنة بالسنة السابقة.

تعكس هذه النتائج أهمية تتبع المؤشرات المالية في تقييم استدامة ونمو منصات الإقراض الرقمي، وتبرز التحديات التي تواجهها في ظل تقلبات السوق.

**الكلمات المفتاحية:** التكنولوجيا المالية، الإقراض من نظير إلى نظير، الاداء المالي، lending club، المنصات الرقمية

### Abstract

This research aims to study and evaluate the financial performance of peer-to-peer (P2P) lending platforms, with a focus on Lending Club as a case study. This comes in light of the rapid developments witnessed in the financial sector as a result of integrating financial technology (Fintech) into banking services, especially in alternative financing models. The study's objectives revolve around identifying the techniques and applications of financial technology, analyzing the business model of P2P lending platforms, and assessing the financial performance of Lending Club through a set of financial ratios, including liquidity, profitability, efficiency, leverage, and market indicators.

The study relied on the descriptive analytical method for the theoretical part and on the case study approach for the practical part, where the financial performance of the platform was analyzed during the period from 2021 to 2024. The results showed that the year 2022 was exceptional in terms of financial performance, while 2023 witnessed a relative decline despite some positive indicators such as the growth in net interest income. In 2024, a slight improvement in the company's performance was observed compared to the previous year.

These results reflect the importance of monitoring financial indicators in assessing the sustainability and growth of digital lending platforms, and highlight the challenges they face amid market fluctuations.

**Keywords:** Financial technology, peer-to-peer lending, financial performance, Lending Club, digital platforms.

# فهرس المحتويات

فهرس المحتويات:

الصفحة	المحتوى
I	بسملة
II	شكر وعرهان
III	إهداء
IV	إهداء
V	ملخص
VII	فهرس المحتويات
XI	قائمة الجداول
XIII	قائمة الأشكال
أ	مقدمة
<b>الفصل الأول: الأدبيات النظرية لمنصات الإقراض من نظير إلى نظير</b>	
2	تمهيد
3	المبحث الأول: مدخل إلى التكنولوجيا المالية
3	المطلب الأول: ماهية التكنولوجيا المالية
8	المطلب الثاني: قطاعات التكنولوجيا المالية
12	المطلب الثالث: تقنيات التكنولوجيا المالية
16	المبحث الثاني: مفاهيم أساسية حول منصات الإقراض من نظير إلى نظير
16	المطلب الأول: ماهية الإقراض من نظير إلى نظير
23	المطلب الثاني: نموذج عمل منصات الإقراض من نظير إلى نظير
25	المطلب الثالث: المنصات العالمية للإقراض من نظير إلى نظير
28	خلاصة الفصل

الفصل الثاني: الأدبيات النظرية لمؤشرات تقييم الأداء المالي	
30	تمهيد
31	المبحث الأول: عموميات حول تقييم الأداء المالي
31	المطلب الأول: مفهوم تقييم الأداء المالي
33	المطلب الثاني: أهداف تقييم الأداء المالي
34	المطلب الثالث: الخطوات و العوامل المؤثرة على تقييم الأداء المالي
37	المبحث الثاني: المؤشرات المالية لتقييم الأداء المالي
37	المطلب الأول: مفهوم المؤشرات المالية
39	المطلب الثاني: مؤشرات الأداء المالي التقليدية
45	المطلب الثالث: مؤشرات الأداء المالي الحديثة
47	خلاصة الفصل
الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية لمنصة Lending Club	
49	تمهيد
50	المبحث الأول: تقديم منصة Lending club
50	المطلب الأول: الإطار التأسيسي لمنصة lending club
51	المطلب الثاني: منتجات الإقراض لمنصة lending club
53	المطلب الثالث : نموذج عمل منصة LendingClub
55	المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي لمنصة Lending Club
55	المطلب الأول : تقييم الأداء المالي لمنصة Lending Club باستخدام نسب السيولة
58	المطلب الثاني: تقييم الأداء المالي لمنصة Lending Club باستخدام نسب الربحية
64	المطلب الثالث : تقييم الأداء المالي لمنصة Lending Club باستخدام نسب المديونية
68	المطلب الرابع: تقييم الأداء المالي لمنصة Lending Club باستخدام نسب الكفاءة و النشاط
73	المطلب الخامس: تقييم الأداء المالي لمنصة Lending Club باستخدام نسب السوق

## فهرس المحتويات

---

78	خلاصة الفصل
80	خاتمة
85	قائمة المراجع

# قائمة الجداول

قائمة الجداول:

الصفحة	الجدول
55	الجدول رقم (1): جدول يوضح طريقة حساب نسب السيولة
55	الجدول رقم (2): جدول يوضح بيانات حساب نسب السيولة (بلالاف) (دولار امريكي)
56	الجدول رقم (3): تطور نسب السيولة لمنصة Lending Club خلال الفترة (2021-2024)
59	الجدول رقم (4): جدول يمثل طريقة حساب نسب الربحية
59	الجدول رقم (5): جدول يوضح بيانات حساب نسب الربحية (بلالاف) (دولار امريكي)
60	الجدول رقم (6): تطور نسب الربحية لمنصة Lending Club خلال الفترة (2021-2024)
64	الجدول رقم (7): جدول يوضح طريقة حساب نسب المديونية
65	الجدول رقم (8): جدول يوضح بيانات حساب نسب المديونية (بلالاف) (دولار امريكي)
65	الجدول رقم (9): تطور نسب المديونية لمنصة Lending Club خلال الفترة ( 2021 - 2024 )
68	الجدول رقم (10): طريقة حساب نسب الكفاءة و النشاط
69	الجدول رقم (11): بيانات الخاصة بحساب نسب الكفاءة و النشاط (بلالاف) (دولار امريكي)
69	الجدول رقم (12): تطور نسب الكفاءة و النشاط لمنصة Lending Club خلال الفترة ( 2021-2024 )
73	الجدول رقم (13): جدول يوضح طريقة حساب نسب السوق
74	الجدول رقم (14): جدول يوضح البيانات الخاصة بحساب نسب السوق (بلالاف)(دولار امريكي)
74	الجدول رقم (15): يمثل تطور نسب السوق لمنصة Lending Club خلال الفترة ( 2021 - 2024 )

# قائمة الأشكال

قائمة الأشكال:

الصفحة	الشكل
5	الشكل رقم (1): تطور التكنولوجيا المالية
17	الشكل رقم (2): أفضل الدول في العالم في مجال الإقراض
25	الشكل رقم (3): نموذج عمل منصات الإقراض من نظير الى نظير
54	الشكل رقم (4): نموذج عمل منصة LendingClub
56	الشكل رقم (5): تطور نسب السيولة لمنصة Lending Club خلال الفترة ( 2021-2024 )
60	الشكل رقم (6): تطور نسب الربحية لمنصة Lending Club خلال الفترة ( 2021-2024 )
66	الشكل رقم (7): تطور نسب المديونية لمنصة Lending Club خلال الفترة ( 2021-2024 )
70	الشكل رقم (8): تطور نسب الكفاءة و النشاط لمنصة Lending Club خلال الفترة (2021-2024)
75	الشكل رقم (9): تطور نسب السوق لمنصة Lending Club خلال الفترة ( 2021-2024 )

# مقدمة

شهدت السنوات الأخيرة تطورات جذرية في قطاع الخدمات المالية نتيجة التقدم السريع في التكنولوجيا الرقمية حيث أحدثت التكنولوجيا المالية المعروفة اختصارًا بـ (FinTech)، تحولًا جوهريًا في الطريقة التي تُدار بها الخدمات المالية وتُقدّم لمختلف فئات القطاع المالي سواء للمستهلكين، الشركات و المؤسسات المالية، و يُستخدم مصطلح التكنولوجيا المالية لإشارة إلى التكامل بين القطاع المالي والتكنولوجيا الرقمية الحديثة، بهدف تحسين و أتمتة تقديم واستخدام الخدمات المالية، و يشمل ذلك مجموعة واسعة من التطبيقات التي تُستخدم عبر الحواسيب والهواتف الذكية، عبر برامج وخوارزميات متطورة تساعد المستخدمين على إدارة عملياتهم المالية بكفاءة أعلى وبتكلفة أقل، و شهدت التكنولوجيا المالية طفرة ملحوظة بعد الأزمة المالية العالمية عام 2008، والتي مثلت نقطة تحول دفعت إلى إعادة النظر في كفاءة النظام المالي التقليدي، وأبرزت الحاجة إلى نماذج أكثر مرونة وابتكارًا، حيث أصبحت FinTech تُعد نموذجًا ماليًا بديلًا ومواريًا، يتسم بالديناميكية والقدرة على الاستجابة السريعة لاحتياجات السوق، ويعيد تشكيل العلاقة بين مقدمي الخدمات المالية ومستخدميها.

في ظل هذا التحول الرقمي أصبح من الضروري تحليل وتقييم الأداء المالي لمنصات التكنولوجيا المالية الحديثة بشكل دقيق، حيث يُعد تقييم الأداء المالي عملية ضرورية للمؤسسات المالية، حيث يُقاس من خلاله مدى كفاءة إدارة المؤسسات الاقتصادية، وقدرتها على استخدام الموارد المتاحة لتحقيق أهدافها، ويزداد الاهتمام بتحليل الأداء المالي كوسيلة لتفادي العجز المالي المحتمل ومعالجته قبل الوصول إلى مرحلة التعرّض أو التصفية، ويتم ذلك من خلال احتساب مجموعة من المؤشرات المالية المعبرة عن الأداء، مثل مؤشرات السيولة، مؤشرات المديونية، مؤشرات النشاط، ومؤشرات الربحية، وغيرها من المؤشرات التي تُستخدم لتحديد نقاط القوة والضعف في الهيكل المالي للمؤسسة وذلك بشكل دوري ومنتظم.

بما أن هذه المنصات تُعد كيانات مالية نشطة وتؤدي دورًا متزايد الأهمية في الأسواق، تبرز الحاجة إلى تقييم أدائها المالي بوسائل دقيقة ومعتمدة، بهدف الوقوف على مدى كفاءتها، استدامتها، وقدرتها على تحقيق القيمة لمختلف الأطراف المعنية، وتندرج ضمن هذه المنصات بشكل خاص منصات الإقراض من نظير إلى نظير (P2P Lending)، والتي تُعد من أبرز تطبيقات التكنولوجيا المالية الحديثة، حيث تتيح للأفراد إمكانية الإقراض والاقتراض مباشرة دون الحاجة إلى وساطة مصرفية تقليدية، وقد ساهم هذا النموذج في تقديم حلول تمويلية مبتكرة ومرنة، خاصة لفئات قد لا تستوفي شروط التمويل البنكي، ونظرًا لطبيعة هذه

المنصات التي تعتمد على التكنولوجيا في نموذج عملها، فإن تحليل أدائها المالي يُصبح أداة جوهرية لفهم مدى نجاحها في تحقيق أهدافها التمويلية والتجارية، إلى جانب تقييم قدرتها على إدارة المخاطر وتحقيق الاستدامة المالية.

### الإشكالية الرئيسية

نظرا لتطور التكنولوجيا المالية، وبرز منصات الإقراض كبديل للمؤسسات التقليدية، و بناء على ما سبق يمكن طرح الاشكالية التالية:

ما مدى كفاءة الأداء المالي لمنصة **Lending Club** بصفقتها نموذجًا لمنصات الإقراض **P2P** خلال الفترة 2021-2024؟

### الأسئلة الفرعية

و تتدرج تحت هذه الاشكالية الأسئلة الفرعية، و تتمثل في الآتي:

- ما مدى فعالية منصة **Lending Club** في إدارة السيولة وفقا لمؤشرات السيولة خلال الفترة 2021-2024؟
- ما مدى فعالية منصة **Lending Club** في تحقيق الأرباح وفقاً لمؤشرات الربحية خلال الفترة 2021-2024؟
- ما مدى اعتماد منصة **Lending Club** على الديون في تمويل نشاطها وفق مؤشرات المديونية خلال الفترة 2021-2024؟
- إلى أي مدى تعكس مؤشرات الكفاءة والنشاط قدرة منصة **Lending Club** على استخدام مواردها بشكل فعال لتحقيق العوائد خلال الفترة 2021-2024؟
- إلى أي مدى تعكس مؤشرات السوق العلاقة بين السعر السوقي لسهم **Lending Club** وبعض المؤشرات المالية الأساسية خلال الفترة 2021-2024؟

### فرضيات الدراسة

#### 1. الفرضية الرئيسية

و للإجابة على الإشكالية الرئيسية نضع الفرضية التالية:

- تتمتع منصة **Lending Club** بأداء مالي متنامي خلال الفترة 2021-2024.

## 2. الفرضيات الفرعية:

انطلاقاً من الأسئلة الفرعية، نفترض ما يلي:

- منصة Lending Club أظهرت قدرة فعالة في إدارة السيولة خلال الفترة 2021-2024 بما يعزز قدرتها على الوفاء بالالتزامات المالية القصيرة الأجل.
- تعكس مؤشرات الربحية لمنصة Lending Club خلال الفترة 2021-2024 قدرة عالية على توليد الأرباح مقارنة بإيراداتها وأصولها وحقوق مساهميها.
- تعكس مؤشرات المديونية لمنصة Lending Club خلال الفترة 2021-2024 اعتماداً متوازناً على التمويل بالدين في تغطية التزاماتها المالية.
- تعكس مؤشرات الكفاءة والنشاط لمنصة Lending Club خلال الفترة 2021-2024 فعالية الإدارة في استغلال الموارد المتاحة لتحقيق عوائد مرتفعة بأقل تكلفة وجهد ممكن.
- تعكس مؤشرات السوق لمنصة Lending Club خلال الفترة 2021-2024 تقييماً دقيقاً لقيمة سهمها الفعلية، مما يسهم في توجيه قرارات الاستثمار والبيع والشراء لدى المستثمرين.

## أهمية الدراسة

يمكن إبراز أهمية هذه الدراسة من خلال :

- توضيح الدور الذي تلعبه التكنولوجيا المالية في تطوير الخدمات التي تقدمها منصات الاقراض من نظير الى نظير بشكل عام ومدى استفادتها من استخدام تقنياتها.
- التعرف على الأدوات المستخدمة في تحليل المالي للقوائم المالية الخاصة بمنصات الاقراض من النظير الى نظير.
- إبراز مدى مساهمة منصة الاقراض من نظير الى نظير Lending club الولايات المتحدة الأمريكية في لربط الأفراد الراغبين في الاقراض بالباحثين عن التمويل دون الحاجة الى وسيط مصرفي تقليدي.

## أهداف الدراسة

- تهدف هذه الدراسة الى تحقيق مجموعة من الأهداف أبرزها ما يلي :
- التعرف على تقنيات و تطبيقات التكنولوجيا المالية.
- إبراز نموذج عمل منصات الاقراض من نظير الى نظير.

- التعرف على أهم مؤشرات المالية المستخدمة لتحليل القوائم المالية لمنصات الاقراض من نظير الى نظير Lending Club.

### أسباب اختيار الموضوع

- لقد تم اختيار الموضوع لعدة اسباب ذاتية و موضوعية أهمها:
- الميول الشخصي لمواضيع التحليل المالي و التكنولوجيا المالية.
- ارتباط الموضوع بطبيعة تخصصنا
- حداثة الموضوع والانتشار الواسع لتكنولوجيا المالية
- ندرة الدراسات التي تتناول الجوانب المالية لمنصات الإقراض P2P

### منهجية الدراسة

في اطار الإجابة على الإشكالية المطروحة تم الاعتماد في هذه الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي في شقها النظري وذلك من خلال التعرف على مختلف المفاهيم المرتبطة بالموضوع بوصف التكنولوجيا المالية وتقنياتها المستخدمة في القطاع المالي وتعرف على منصات الاقراض من نظير الى نظير والتطرق لتقييم الأداء المالي و مؤشرات، اما في الجانب التطبيقي فقد تم الاعتماد على اسلوب دراسة حالة وذلك من خلال تحليل القوائم المالية لمنصة (LendingClub) في الولايات المتحدة الأمريكية خلال فترة أربع سنوات من 2021 الى 2024 .

### حدود الدراسة

- وتشمل حدود الدراسة ما يلي :
- الحدود الزمنية اقتصرت دراستنا لهذا الموضوع على الاعتماد على بقوائم مالية ومعلومات مقدمة في التقارير المالية من طرف المنصة محل الدراسة للفترة الزمنية الممتدة ما بين 2021 الى 2024 اي على مدى اربع سنوات.
- الحدود المكانية تم حصر الدراسة التطبيقية على منصة اقراض من نظير إلى نظير (lendingClub) بكاليفورنيا الولايات المتحدة الأمريكية بالاعتماد على التقارير المالية المنشورة من طرفها.

## هيكل الدراسة

للإلمام بجميع جوانب الموضوع والإجابة على إشكالية دراسة و التساؤلات الفرعية تم تقسيم الدراسة الى فصلين نظريين و فصل تطبيقي تسبقهم بذلك مقدمة وتليهم خاتمة :

### • الفصل الأول بعنوان الأدبيات النظرية لمنصات الإقراض من نظير إلى نظير

حيث تضمن هذا الفصل مبحثين المبحث الأول يشمل مدخل إلى التكنولوجيا مالية و الذي يندرج من خلاله ماهية التكنولوجيا المالية وقطاعاتها أهم تقنياتها، أما المبحث الثاني بعنوان مفاهيم أساسية حول منصات الإقراض من نظير إلى نظير و تم فيه التطرق الى ماهية الإقراض من نظير الى نظير والتعرف على نموذج عمل منصات الإقراض من نظير الى نظير و معرفة أهم المنصات العالمية للإقراض من النظر إلى نظير.

### • الفصل الثاني الأدبيات النظرية مؤشرات تقييم الأداء المالي

قدم من خلال مبحثين يعالج المبحث الاول عموميات حول تقييم الاداء المالي حيث تم التعرف على مفهوم تقييم الأداء المالي و اهداف تقييم الاداء المالي وتناول كذلك الخطوات والعوامل المؤثرة على تقييم الاداء المالي، أما المبحث الثاني فقد خصص للمؤشرات المالية لتقييم الاداء المالي والذي تضمن مفهوم المؤشرات المالية ثم تم التعرف على مؤشرات الأداء المالي التقليدية والحديثة.

### • الفصل الثالث بعنوان الدراسة الميدانية لمنصة Lending Club

يتضمن هذا الفصل مبحثين فقد جاء في المبحث الأول تقديم لمنصة Lending Club متضمنا الإطار التأسيسي لمنصة Lending Club و منتجات الإقراض لهذه المنصة وكذلك نموذج عمل المنصة، اما المبحث الثاني فتضمن تقييم الاداء المالي لمنصة Lending Club وذلك بتقييم اداء المنصة باستخدام نسب السيولة و الربحية و المديونية و الكفاءة و السوق.

## صعوبة الدراسة

• الطبيعة الحديثة والمتغيرة للموضوع

• ندرة المراجع والأدبيات السابقة التي تناولت هذا الموضوع

## الدراسات السابقة

### أولاً: الدراسات باللغة العربية

**الدراسة الاولى:** دراسة حمادي نسيم، ملياني فتيحة، تقييم الأداء المالي لشركات التأمين باستخدام النسب المالية دراسة حالة الشركة الجزائرية للتأمين وإعادة التأمين (caar) الشركة المركزية لولاية الجزائر، مجلة البحوث في العلوم المالية و المحاسبية، المجلد 07، العدد 01، 2022، حيث تهدف هذه الورقة البحثية إلى تحليل وتقييم الأداء المالي لشركات التأمين من أجل اكتشاف نقاط القوة وأسباب الضعف لتحسينها، وكذا اقتراح حلول للارتقاء بخدمة التأمين، ولمعالجة الموضوع واختبار الفرضيات تم الاعتماد على المنهج الوصفي في الجانب النظري، والذي تناول فيه المفاهيم النظرية للموضوع، بالإضافة إلى أسلوب دراسة حالة في الجانب التطبيقي أين تمت دراسة الوضعية المالية للشركة الجزائرية للتأمين وإعادة التأمين (CAAR) الشركة المركزية لولاية الجزائر للفترة الممتدة من 2016 إلى غاية 2020، وقد خلصت الدراسة إلى أن النسب المالية كانت في حالة متوسطة وهذا ما جعل الشركة تتمتع باستقلالية مالية حسنة.

**الدراسة الثانية:** دراسة نكاح ريان، بوالكور نور الدين، تقييم الأداء المالي للبنوك التجارية باستخدام نسب السيولة والربحية -دراسة حالة بنكي Fransabank و bnp Paribas العاملة بالجزائر خلال الفترة (2015-2020)، مجلة التكامل الاقتصادي، المجلد 11، العدد 04، 2023، حيث هدفت هذه الدراسة إلى تقييم الأداء المالي للبنكين: Fransabank و Bnp Paribas اعتمادا على نسب السيولة والربحية، باستخدام القوائم المالية للبنكين محل الدراسة خلال الفترة (2015-2020)، و لتحقيق أهداف الدراسة تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي الذي يعد الانسب لهذه المواضيع، و ذلك من خلال تجميع التقارير السنوية للبنكين محل الدراسة خلال الفترة الممتدة من 2015 الى 2020، و حساب نسب السيولة و الربحية المختارة و تحليلها من ثم تقييم أدائها المالي، وقد توصلت الدراسة إلى أن التحليل باستخدام نسب السيولة والربحية يساهم في تقييم الأداء المالي للبنكين محل الدراسة، بالكشف عن مختلف مواطن القوة والضعف من حيث الهدفين المتلازمين (السيولة والربحية)، وكذا التعرف على كفاءة البنكين في اختيار أصولهما واستخدام أموالهما الخاصة، ومدى قدرتهما على مواجهة مختلف الالتزامات المالية.

**الدراسة الثالثة:** دراسة تومي إبراهيم، المسعود ربيع، تقييم الأداء المالي للمصارف الإسلامية باستخدام مؤشري العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية بالتطبيق على مصرف قطر الإسلامي والبنك الإسلامي الأردني خلال الفترة (2008 - 2018)، مجلة الدراسات المالية و المحاسبية والإدارية، المجلد 08،

العدد 02، السنة 2021، تهدف هذه الدراسة الى قياس الأداء المالي لمصرفين هما: مصرف قطر الإسلامي والبنك الأردني الإسلامي من خلال مؤشرين هما العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية وتحليل أثر محدداتهما على ربحية المصرفين من خلال الفترة (2018-2008)، و لغرض اجراء هذه الدراسة، فقد تم استخدام برمجية "الإيفيوز8" لتقدير نموذج للعائد على الأصول و العائد على حقوق الملكية للمصرفين، وقد توصلت الدراسة الى تباين في العلاقة بين أبعاد الدراسة (علاقة طردية، عكسية) في حين لم يظهر أي أثر لسعر الصرف على الأداء المالي للمصرفين محل الدراسة، وقد تم الاعتماد على المنهج الوصفي بالنسبة للجانب النظري، أما بالنسبة للجانب التطبيقي فقد تم الاعتماد على الأساليب والطرق الإحصائية وباستخدام الاقتصاد القياسي من خلال برمجية "Eviews8" للقيام بمختلف الاختبارات اللازمة لتقدير الإحصائي.

**الدراسة الرابعة:** دراسة صافية بومصباح، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام النسب المالية دراسة حالة مؤسسة اتصالات الجزائر للهاتف النقال (موبيليس)(ATM)، مجلة أبحاث و دراسات التنمية، المجلد 08، العدد 02، سنة 2021، هدفت الدراسة إلى التعرف على أهمية النسب المالية المعتمدة في التحليل المالي في تقييم الأداء المالي لمؤسسة موبيليس خلال الفترة (2014-2018) والكشف عن مستوى أدائها المالي، ومن تم التعرف على وضعها المالي ومدى اتخاذها القرارات المناسبة، وللوصول إلى هذا الهدف تم تحليل القوائم المالية للمؤسسة خلال الفترة (2014-2018) واستخراج المؤشرات المالية المستخدمة في تقييم مستوى الأداء، وقد توصلت الدراسة إلى أن الأداء المالي لمؤسسة موبيليس في تراجع، وهذا من خلال التدهور المسجل في معظم النسب خلال فترة الدراسة.

### ثانيا: الدراسات الاجنبية

**الدراسة الاولى:** الدراسة التي قام بها (Zhixiang Zhou، Yunzhi Chen، Pingfan Song) و Huaqing Wu) بعنوان تحليل الأداء لمنصات الإقراض عبر الإنترنت من نظير إلى نظير في الصين، مجلة الاستدامة (Sustainability)، كلية الاقتصاد، جامعة هفي للتكنولوجيا، الصين، 2018، تهدف هذه الدراسة إلى تقييم أداء منصات الإقراض عبر الإنترنت من نظير إلى نظير (P2P) في الصين، وتختلف هذه المنصات عن البنوك التجارية من حيث نموذج الأعمال، إذ ينقسم إلى مرحلتين رئيسيتين: مرحلة توسيع السوق ومرحلة إدارة المخاطر، في المرحلة الأولى، تسعى المنصات إلى تمكين المقترضين من الحصول على أكبر قدر ممكن من التمويل، بينما تتركز الجهود في المرحلة الثانية على ضمان استرداد أموال المقرضين في الوقت المحدد، اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من 66 منصة رائدة وكبيرة، واستخدمت نموذج تحليل مغلف البيانات (DEA) القائم على القياس القائم على القصور (SBM) ثنائي المرحلة في

إطار لعبة غير تعاونية لتقييم كفاءة كل مرحلة على حدة، بالإضافة إلى الكفاءة الشاملة، أظهرت النتائج أن المنصات الرائدة تُظهر أداءً قوياً في إدارة المخاطر، رغم أن إدارة المخاطر لا تُعد أولوية قصوى لمعظم منصات P2P في الصين، كما كشفت النتائج عن أن متوسط كفاءة الأداء في المنصات الموجودة في المدن من غير الدرجة الأولى يتفوق على نظيره في المدن من الدرجة الأولى، يشير هذا الاكتشاف غير المتوقع إلى أن تطور صناعة الإقراض P2P قد يسهم في التخفيف من التشوهات الحادة في تخصيص الموارد والخسائر في الكفاءة الناتجة عن التفاوت الإقليمي في التنمية، تم أيضاً تصنيف المنصات وفقاً لأنواع الملكية، وتبين أن منصات P2P التابعة للشركات المملوكة للدولة تتمتع بكفاءة أداء مهيمنة، كما أكدت اختبارات المتانة أن الميزة الرئيسية لهذه المنصات تكمن في إدارة المخاطر على وجه التحديد، وقد تناولت الدراسة كذلك مصادر عدم الكفاءة، التي تبين أنها تعود بشكل رئيسي إلى نقص عدد المقرضين، وانخفاض متوسط الرصيد المقترض، وضعف الشفافية في الإفصاح عن المعلومات، وتُختتم الدراسة باستعراض النتائج الرئيسية وتقديم مجموعة من التوصيات المتعلقة بتحسين كفاءة المنصات وتعزيز استقرار سوق الإقراض من نظير إلى نظير في الصين.

**الدراسة الثانية:** الدراسة التي قام بها (Asror Nigmonov) بعنوان تقييم أداء منصات الإقراض من نظير إلى نظير: دراسة تجريبية عبر دول باستخدام بيانات بانل، رسالة دكتوراه مقدّمة لنيل درجة دكتوراه الفلسفة، 2020، الهدف الرئيسي من هذه الدراسة هو تحليل المحددات الاقتصادية الكلية والعوامل المرتبطة بالدول، والعوامل الخاصة بالمقرضين التي تؤثر على جودة الإقراض من نظير إلى نظير (P2P)، وتُولى الدراسة اهتماماً خاصاً لتأثير معدل التضخم وسعر الفائدة على مخاطر الائتمان في منصات الإقراض P2P، من خلال استخدام تحليل انحدار بيانات بانل، قامت الدراسة بفحص تأثير كل من سعر الفائدة ومعدل التضخم على تأخر سداد القروض على مستوى الأفراد، وقد اعتمد الباحث على دمج بيانات من سجلات القروض في عدة منصات على المستوى الإقليمي والوطني، لتحليل العوامل المرتبطة بمخاطر التعثر في القروض الصادرة عن منصات P2P، توصلت النتائج إلى أن ارتفاع سعر الفائدة والتضخم يؤديان إلى زيادة احتمالية التعثر في سوق الإقراض من نظير إلى نظير، كما بينت الدراسة أن العلاقة بين هذه المتغيرات الاقتصادية واحتمالية التعثر تصبح أكثر وضوحاً في المناطق التي ينخفض فيها مستوى التدين، وكذلك بين المقرضين الحاصلين على تصنيفات ائتمانية منخفضة، قدمت الدراسة أيضاً دليلاً مبكراً على أن جائحة كوفيد-19 أدت إلى تعرض السوق لمخاطر السيولة. حيث أظهرت تحليلات السوق الثانوية في منصة Bondora (إستونيا) أن احتمالية نجاح الصفقات قد ارتفعت خلال فترة الجائحة، رغم زيادة التقلبات السوقية، وفي الختام، خلصت

الدراسة إلى أن نتائجها قابلة للتطبيق في استراتيجيات تنويع الإقراض P2P على المستويين الإقليمي والدولي، كما هو الحال في التمويل التقليدي، مما يفتح الطريق لتحديد أفضل الممارسات المستقبلية لهذا القطاع.

**الدراسة الثالثة:** الدراسة التي قام بها (Mirza hapsari hasidi, Jusbair Baheri, khaerunnisa Ibn hajar)، بعنوان تقييم الأداء المالي باستخدام تحليل نسب السيولة والربحية، المجلة العلمية للإدارة - كيساتوان، المجلد 12، العدد 04، سنة 2024، تهدف هذه الدراسة إلى تقييم الأداء المالي لشركة PT Rig Tenders Indonesia Tbk من خلال تحليل نسب الربحية والسيولة، بهدف معرفة مدى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل وتحقيق الأرباح، وكذلك تقديم توصيات لتحسين الكفاءة المالية والإدارية في ظل التحديات الاقتصادية العالمي، تستخدم هذه الدراسة تصميمًا بحثيًا كميًا بمنهج وصفي لتقييم الأداء المالي لشركة PT Rig Tenders Indonesia Tbk من خلال تحليل نسب الربحية والسيولة، وتشير نتائج الدراسة إلى أن الشركة تتمتع بأداء مالي جيد يتمثل في سيولة مرتفعة، وربحية ملحوظة، وإدارة فعالة للأصول، كما تظهر الشركة قدرة قوية على الوفاء بالتزامات قصيرة الأجل وتحقيق الأرباح من أصولها وحقوق ملكيتها، ويعد التقييم الشامل والمستدام للأداء المالي أمراً ضرورياً للحفاظ على استقرار الشركة ونموها المستقبلي، وتقدم نتائج هذه الدراسة مساهمات مهمة من الناحيتين النظرية والعملية في مجال الإدارة المالية؛ فعلى الصعيد النظري، تثري هذه الدراسة الأدبيات المتعلقة بتحليل النسب المالية، خاصة مع تركيزها على قطاع الصناعة البحرية، أما من الناحية العملية، فتوفر النتائج حلاً للشركات في إدارة المخاطر وتحسين الكفاءة التشغيلية من خلال تبني استراتيجيات أفضل في إدارة الأصول وتنويع الاستثمارات، وتتمثل أحد قيود الدراسة في استخدام بيانات مالية لفترة واحدة فقط، وهو ما قد لا يعكس الديناميكيات طويلة الأجل. لذلك، توصي الدراسة المستقبلية بتحليل البيانات المالية لفترة زمنية أطول، مع أخذ العوامل الخارجية الأخرى في الاعتبار مثل التغيرات التنظيمية وظروف السوق العالمية.

**الدراسة الرابعة:** الدراسة التي قام بها (Mustafa mohamed mohamed dermish)، بعنوان تحليل تقييم الأداء المالي في إدارة المستشفيات و الرعاية الصحية في ليبيا، المجلة الدولية للنشر العلمي و البحث، المجلد 11، العدد 02، فبراير سنة 2021، وتهدف الدراسة إلى التحقق من ملاءمة تطبيق طرق القياس في تقييم أداء المؤسسات الصحية، والتعرف على أبعاد هذه الطرق التي لها التأثير الأقوى على مستوى تقييم الأداء، ومحاولة تحديد تقييم الأداء المالي للمستشفيات ومختلف المؤسسات الصحية والمؤشرات المستخدمة في المعايير، وتفسير وفهم التوجهات والتطورات والدراسات الحديثة في هذا المجال، وتوضيح أن المؤشرات

والطرق في واحدة من المؤسسات الإنسانية لها تأثير كبير في تحسين الأداء والكفاءة، وتطوير إطار مفاهيمي لطرق القياس في تقييم الأداء في سياق قطاع المستشفيات والرعاية الصحية الليبية، إتمد الباحث في هذه الدراسة على طرق القياس في تحليل تقييم الأداء المالي لتقييم الكفاءة في السياق الصحي الليبي، وكذلك أهمية تنفيذ إدارة المستشفيات والرعاية الصحية، نتيجة لذلك، سيتم الاعتماد في التحليل المالي على القوائم المالية، بالإضافة إلى المؤشرات النوعية لإنتاج المعلومات والبيانات والنتائج التي لا تظهر في تلك القوائم. حيث يتم توفير المعلومات اللازمة لاتخاذ قرارات سليمة تستند إلى سياسات علمية تدعم الأداء وتحسن من فعاليته، ومن خلال تقديم نتائج البحث والتوصيات العملية، يمكن تحسين أداء المؤسسة وتفاذي سلبيات التعامل مع العوامل المؤثرة على الأداء، وبالتالي الاستفادة في تحسين الأداء واستمراريته.

# الفصل الأول

الأدبيات النظرية لمنصات الاقراض  
من نظير إلى نظير

## تمهيد

أصبحت التكنولوجيا المالية جزء لا يتجزأ من القطاع المالي، فقد شهدت تطورا متسارعا في السنوات الأخيرة بمرورها بعدة مراحل، مما أدى إلى تحول جذري في طريقة تقديم الخدمات المالية وإدارتها. ساهمت التقنيات الحديثة لتكنولوجيا المالية كالذكاء الاصطناعي وتحليل البيانات الضخمة وتقنية سلسلة الكتل بشكل كبير في تطور تقديم منتجات وخدمات مالية جديدة ومتميزة بأقل تكلفة وأكثر سرعة وكفاءة، و قد نتج عن هذا التطور الشامل في مجال التكنولوجيا المالية ظهور منصات الإقراض من نظير إلى نظير P2P، حيث تتيح هذه المنصات للمقترضين الحصول على تمويل مباشر من مستثمرين أو أفراد آخرين، وذلك عبر منصات الانترنت بدون الحاجة إلى وسيط تقليدي مثل البنوك، حيث تمر عملية الإقراض بخطوات عديدة لتقديم أنواع مختلفة من القروض، والتي تكون مدرجة في منصات الإقراض من نظير إلى نظير وذلك حسب حاجة المقترض، فمنذ إطلاق أول منصة إقراض من نظير إلى نظير في 2005 ظهرت عدة منصات جديدة في كل أنحاء العالم وأصبحت تحظى بالمزيد من النمو والانتشار.

وفي ضوء ما تقدم سوف نتطرق الى مبحثين هما:

- ✓ المبحث الأول: مدخل إلى التكنولوجيا المالية
- ✓ المبحث الثاني: مفاهيم أساسية حول منصات الإقراض من نظير إلى نظير

## المبحث الأول: مدخل إلى التكنولوجيا المالية

تعتبر التكنولوجيا المالية ثورة في القطاع المالي، فقد تمكنت من تحويل الخدمات المالية التقليدية إلى خدمات مالية تتميز بالسرعة والكفاءة وكذلك تقديم حلول مبتكرة، من خلال التكنولوجيات الحديثة والابتكارات المختلفة .

### المطلب الأول: ماهية التكنولوجيا المالية

نتجت التكنولوجيا المالية و برزت كأحد أبرز نتائج الدمج بين القطاع المالي و التقدم التكنولوجي، و للتعرف على هذا المفهوم بشكل أدق، لا بد من التطلع على تطوره و فهم تعريف هذا المصطلح، و الوقوف على خصائصه، و معرفة مدى أهميته.

### الفرع الأول : تطور التكنولوجيا المالية

في ظل التطور الرقمي الذي شهده العالم ظهرت التكنولوجيا المالية وتطورت عبر مراحل عديدة، وبالتالي يمكن تلخيصها بثلاث مراحل أساسية تبرز التطور التاريخي لتكنولوجيا المالية والتي تتمثل فيما يلي

#### ➤ التكنولوجيا المالية 0.1 (1866-1967):

يعود تاريخ التكنولوجيا المالية إلى القرن التاسع عشر وحتى قبل ذلك، في عام 1860 تم تطوير جهاز يسمى (PENLELEGRAPH) للتحقق من توقعات البنوك، ويقبل المؤرخون عام 1866 كأول علامة واضحة لتكنولوجيا المالية، حيث تم إنشاء الكابلات النقل عبر الأطلسي في 16 اوت 1958 (Kelvin Leong & Anna Sung, 2018, p. 74)، مما أدى إلى عصر إنشاء البنية التحتية للشبكة والروابط في جميع أنحاء العالم، وأدى إنشاء التحويل الالكتروني للأموال من خلال التلغراف ورمز مورس في عام 1918 بواسطة (Fedwire) إلى الخطوة الأولى في رقمنة الأموال.

بشكل عام يغفل مؤرخون التكنولوجيا المالية عن حدث مهم وهو بطاقة (Diner's Card) في 1950، والتي كانت أول محاولة فعلية لجعل المدفوعات غير نقدية، كانت هذه البطاقة في البداية مخصصة للمطاعم، تبع ذلك تقديم بطاقات الائتمان بواسطة (Amex) في 1958، وقدمت (Quotron) بيانات الأسهم المستتدة إلى الشاشة في عام 1960، وبذلك خطت السوق المالية خطوة هائلة. (zeidy A.ibrahim , pp. 1-2)

## ➤ التكنولوجيا المالية 0.2 (1967-2008):

يعتقد أن المرحلة الثانية من التكنولوجيا المالية بدأت مع تقديم ماكينة الصراف الآلي من قبل باركليز في عام 1967، وقبل عام واحد فقط في عام 1966، حلت (Telex) محل (Telegraph) لنقل المعلومات عبر العالم، هكذا بشرت بعصر من المعاملات المالية المترابطة والاتصالات.

جاء النمو الرئيسي لتكنولوجيا المالية في عام 1971 مع إنشاء بورصة ناسداك كأول سوق أسهم إلكترونية، تبع ذلك تقديم خدمة (SWIFT) في عام 1973.

وشهدت الثمانينات تطور التجارة الإلكترونية والأنظمة المصرفية عبر الانترنت حيث قدمت شركة (Tradeplus) التجارة الإلكترونية لأول مرة في عام 1982، وهو العام الذي أطلقت فيه الهواتف المحمولة لأول مرة أيضاً.

كما ساعد تطوير أنظمة الحوسبة المعقدة في إطلاق عمليات و منتجات أحدث وأكثر ديناميكية، كان أحد الإنجازات الرئيسية هو تطوير التجارة الإلكترونية خلال منتصف التسعينيات مما جعل الاعتماد على التمويل الرقمي أكثر أهمية، شهد عام 1998 إطلاق (PAYPAL) الذي أصبح رائد المدفوعات غير النقدية في السنوات اللاحقة. (zeidy A.ibrahim , p. 2)

وتنتهي هذه المرحلة بحدوث الأزمة المالية العالمية في 2008 .

## ➤ التكنولوجيا المالي 0.3 (2008 إلى الآن):

يمثل العام 2008 بداية انطلاق المرحلة الثالثة من مراحل تطور التكنولوجيا المالية والتي بدأت مع الأزمة المالية، حيث بدأ في هذه المرحلة ظهور لاعبين جدد، فضلاً عن عدم الثقة في الخدمات المصرفية التقليدية إلى جانب ظهور الشركات الناشئة الجديدة، إذ بدأت الشركات التكنولوجية المعروفة في تقديم المنتجات والخدمات المالية لكل من الشركات والمصارف والأفراد، فيما تم في عام 2009 تقديم عملة البيتكوين للعالم متبوعة بعدة عملات مشفرة أخرى، وعلى الرغم من شيوع استخدام أجهزة الكمبيوتر فقد باتت الهواتف النقالة الذكية تمثل الوسيلة الأساسية للأفراد للوصول إلى مواقع الويب، ومن تم الخدمات المالية المتنوعة، وقد ازداد ذلك وعلى نحو واسع مع دخول كل من (GoogleWallet) و (Apple Pay).

(طلحي كوثر و زوادي نهاد، 2023، الصفحات 33-34)

الشكل رقم (1): تطور التكنولوجيا المالية



المصدر: من إعداد الطالبتين

الفرع الثاني: مفهوم التكنولوجيا المالية

نتجت التكنولوجيا المالية و برزت كأحد أبرز نتائج الدمج بين القطاع المالي و التقدم التكنولوجي، و للتعرف على هذا المفهوم بشكل أدق، لا بد من فهم تعريف هذا المصطلح، و الوقوف على خصائصه، و معرفة مدى أهميته.

**أولاً: تعريف التكنولوجيا المالية**

تعددت التعاريف المتعلقة بالتكنولوجيا المالية، فكلمة "Fintech" هي اختصار يجمع بين كلمتي "التكنولوجيا المالية (financial technology)" تُستخدم لوصف التقنيات الجديدة التي تهدف إلى تحسين وتسهيل تقديم واستخدام الخدمات المالية، في جوهرها تُستخدم التكنولوجيا المالية لمساعدة الشركات، وأصحاب الأعمال، والمستهلكين على إدارة عملياتهم وإجراءاتهم المالية، بل وحياتهم المالية بشكل أفضل، من خلال استخدام برامج متخصصة وخوارزميات تُشغّل على الحواسيب، وعلى نحو متزايد على الهواتف الذكية". (Tahanout Kheira, 2021, p. 710)

كما يعرفها مجلس الاستقرار المالي FSB "الابتكارات المدعومة بالتقنيات في الخدمات المالية، يمكن أن ينتج عنها نماذج أعمال أو تطبيقات أو عمليات أو منتجات جديدة، لها تأثير مادي مرتبط بتوفير الخدمات المالية". (الخير نفيسة، 2020، صفحة 5)

أما المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (IOSCO) عرفت التكنولوجيا المالية كما يلي "تم استخدام مصطلح التكنولوجيا المالية (FinTech) لوصف مجموعة متنوعة من نماذج الأعمال المبتكرة والتكنولوجيات الناشئة، التي لديها القدرة على تحويل صناعة الخدمات المالية ". (IOSCO, 2017, p. 4)

وعرفت شركة الإيداع والمقاصة الأمريكية (DTCC) على أنها "تكنولوجيا المالية (FinTech) هي مصطلح جديد نسبياً، يشير بشكل عام إلى الابتكارات التكنولوجية التي تؤثر على الخدمات المالية، يمكن أن تؤدي تطورات التكنولوجيا المالية إلى تحسين أو تغيير أو تعطيل نماذج الأعمال والتطبيقات والرقابة التنظيمية والعمليات أو المنتجات في العديد من مجالات الصناعة. (DTCC, 2017, p. 3)

وقد عرفت لجنة بازل لرقابة المصرفية (BCBS) على أنها "أي تكنولوجيا أو ابتكار مالي ينتج عنه نموذج أعمال أو عملية أو منتج جديد له تأثير على الأسواق والمؤسسات المالية". (عبد الرحيم وهيبة و بن قدور أشواق، توجهات التكنولوجيا المالية على ضوء تجارب شركات ناجحة، 2018، صفحة 14)

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن تعريف التكنولوجيا المالية على أنها ابتكارات تكنولوجية تستخدم في القطاع المالي بهدف تحسين وتطوير الخدمات والأنشطة المالية، والتي ينتج عنها نماذج أعمال أو عمليات أو منتجات جديدة، لها القدرة على تحويل الصناعة المالية.

#### ثانياً: خصائص التكنولوجيا المالية

لتكنولوجيا المالية خصائص عديدة ومتنوعة وفي ما يلي أهمها: (بن عز الدين و بن عز الدين أحمد، 2024، صفحة 1039)

- **السرعة في التنفيذ:** تعمل التكنولوجيا المالية على تنفيذ العمليات المالية بسرعة وكفاءة عاليتين مقارنة بالنظام التقليدي.
- **التكاليف المنخفضة:** تساعد التقنيات الحديثة المستعملة في آليات الدفع والتحويلات الإلكترونية على تخفيض تكلفتها.
- **مرونة الاستعمال:** تتسم منتجات التكنولوجيا المالية بالسهولة والبساطة مما يجعل العمليات والخدمات المالية أكثر مرونة.
- **القدرة على التخزين:** أي حفظ الملفات إلكترونياً، وقدرتها على تصحيح الأخطاء بشكل أسرع وتجهيز البيانات لأكثر من جهة في آن واحد.
- **الانتشار:** حيث يمكن لمنتجات التكنولوجيا المالية الوصول إلى مختلف الشرائح في العالم.
- **الخصوصية:** منتجات التكنولوجيا المالية وخدماتها المتنوعة مصممة وفقاً لرغبات وخصوصيات مختلف الزبائن.

- **الأمان والشفافية:** تستخدم التكنولوجيا المالية تقنيات تشفير متقدمة وسلسلة الكتل (Blockchain) لضمان أمان المعاملات المالية وتعزيز الشفافية في النظام المالي.
- **التحليل الضخم والتنبؤ:** توفر التكنولوجيا المالية أدوات تحليلية قوية تعتمد على الذكاء الاصطناعي وتقنيات التحليل الضخم لمساعدة شركات والمستثمرين في اتخاذ قرارات مالية مستنيرة.
- **تصميم محور العميل :** استهدف شركات التكنولوجيا المالية كل الطبقات والفئات وتقوم بتعزيز إمكانياتها بشكل مستمر عن طريق شراكات او اعادة تصميم المنتجات المصممة للعملاء ذوي الدخل المحدود. (سعيد احسن، بركان عماد، و بن مالك سارة، 2022، صفحة 457)
- كما توجد خصائص أخرى من بينها ما يلي:
- التكنولوجيا المالية هي مجموعة من المعارف والمهارات والطرق والأساليب المالية والمصرفية. (زواويد لزهاري و حجاج نفيسة، 2018، صفحة 66)
- يعتبر المجال المصرفي هو المجال الرئيسي لتطبيق الفينتك من خلال الخدمات المصرفية. (صابر، صفحة 100)
- التكنولوجيا بمفاهيمها المختلفة ليست هدفا في حد ذاته، بل وسيلة تستخدمها المؤسسات المالية والمصرفية لتحقيق اهدافها. (حرفوش سعيدة، 2019، صفحة 730)

### ثالثا: أهمية التكنولوجيا المالية

تعتبر تكنولوجيا المالية ذات أهمية بالغة وكبيرة في الوقت الحالي، فهي تلعب دورا بارزا في القطاع المالي، ويمكن تلخيص أهمية التكنولوجيا المالية فيما يلي: (طلحي كوثر و زوايدي نهاد، 2023، الصفحات 34-36)

- تغطي مجموعة من الخدمات المالية مثل عمليات التمويل الجماعي وحلول الدفع عبر الهاتف والتحويلات المالية الدولية وأدوات إدارة المحافظ الاستثمارية بالإنترنت والتي عززت المصارف التقليدية عن تقديمها لعدد كبير من المتعاملين.
- تعمل على تغيير هيكل الخدمات المالية بشكل عام، ومنهجية وآليات تقديم الخدمات المصرفية للعملاء بشكل خاص، مما يجعلها أسرع وأرخص وأكثر أمانا وشفافية وإتاحة لهذه الخدمات.

- تساهم في تحقيق ميزة تنافسية للمؤسسات المالية والشركات الناشئة في مجال التكنولوجيا المالية فكلما كانت هذه المؤسسات أكثر تقدماً من الناحية التكنولوجية كلما زادت قدرتها على المنافسة بالمستويين الإقليمي والدولي.
- تحقيق الشمول المالي إذ تساعد تطبيقات تكنولوجيا المالية ملايين من العملاء من الاندماج المالي وذلك نتيجة سهولة الوصول إلى الخدمات المالية.
- تعزيز نمو الناتج المحلي الإجمالي من خلال سهولة وصول أفراد المجتمع إلى مجموعة كبيرة ومتنوعة من المنتجات والخدمات المالي والتسهيلات الائتمانية سواء أفراداً أو شركات.
- تعزيز فرص الامتثال بالقوانين الدولية والتعاون بين البنوك من خلال دعم عمليات مكافحة التمويل، الإرهاب وغسل الأموال كذلك زيادة وسهولة التعاون بين البنوك في مجال الامتثال بالقوانين المصرفية العالمية.
- خفض تكاليف والزمن اللازم للعمليات المصرفية وذلك نتيجة جعل عدد من العمليات المصرفية أوتوماتيكية والاستغناء عن التدخل البشري قدر الإمكان في تلك العمليات، إذ تمكن التكنولوجيا المالية البنوك من تقديم خدمات مصرفية منخفضة التكاليف ومريحة وآمنة وسهلة الوصول بالنسبة للعملاء وذلك مقارنة بالمعاملات المالية التقليدية.
- تسهل إتاحة مصادر التمويل البديلة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة. (بن علقمة مليكة و سائحي يوسف، 2018، صفحة 93)
- تحسين جودة الخدمات ونوعيتها المقدمة لزبائن. (طعامنة عبد الله حسن، صفحة 6)
- يمكن لتكنولوجيا المالية أن تساهم في تحقيق أهداف أوسع و هي تنويع النشاط الاقتصادي وتحقيق الاستقرار المالي. (عمروش بهية و شنايت مراد، 2023، صفحة 100)

### المطلب الثاني: قطاعات التكنولوجيا المالية

القطاعات المالية التكنولوجية هي مجال يتضمن استخدام التكنولوجيا لتطوير وتسهيل الخدمات المالية، وتستهدف هذه الأخيرة تحسين الكفاءة وتقليل التكاليف وتوسيع الوصول إلى الخدمات المالية للأفراد والشركات في جميع أنحاء العالم تنطوي التكنولوجيا المالية على مجموعة من الابتكارات والأنظمة والتي

تستخدم التكنولوجيا في العمليات المالية بدءاً من البنوك الرقمية ومروراً بالدفع الإلكتروني وصولاً إلى الأدوات الاستثمارية الجديدة.

هناك العديد من القطاعات التي تشكل جزءاً من هذا المجال المتمثلة فيما يلي :

## 1. التأمين (Insuretech)

ويشير إلى فرع خاص بالتأمين يستخدم التقنيات الرقمية إلى جانب نماذج أعمال جديدة تتعلق بعقود رقمية و مجالات التأمين المختلفة، والتي تظهر من خلال مجالين رئيسيين للتأمين: التوزيع كقنوات المقارنة والوسطاء الرقميين، والاكنتاب باستخدام الهاتف المحمول، وتأمين النظرير للنظير والتأمين القياسي، إذا تسعى شركات "الفينتك" لتقديم تشكيلة من الخدمات المالية، أكثر ملائمة مما يقدمه القطاع المصرفي التقليدي، لذلك توصف هذه الشركات بالمشوشة (disruptive) لأنها تكسر العادات الراسخة من خلال تقديم طريقة جديدة لاستهلاك الخدمات، التي أصبحت أكثر إتاحة وأقل تكلفة، مما وضع البنوك التقليدية في منافسة شديدة، فرض عليها ضرورة التأقلم بإعادة التوقيع في سوق الرقمنة الخدمات المالية. (أومدور لامية و شريف غياط، 2021، صفحة 90)

## 2. الخدمات المصرفية (Banking)

حتى وقت قريب كانت الشركات الناشئة في إطار التكنولوجيا المالية ينظر إليها على أنها تهديد للبنوك، فلها القدرة على إضعاف ولاء عملائها من خلال توفير مزيد من الخصوصية لهم والشفافية والتجارب الجذابة، لكن الصناعة المصرفية استجابت لهاته التغيرات بإيجاد حلول خاصة بهم وحماية موقفها بالسوق، مع ذلك فدخل لاعبين أكثر ألزمها على احتضان هذه التكنولوجيات محاولة منها تحديث منظومتها والبقاء على صلة بالمستجدات الخاصة بنشاطاتها تتجلى التكنولوجيا المالية من خلال المجال المصرفي في الآتي: (عبد الرحيم وهيبية و أوقاسم الزهراء ، 2019، صفحة 354)

- **التمويل الشخصي:** حيث يتم رصد الإنفاق، والادخار، والائتمان، وكذا الالتزامات الضريبية من خلال الخدمات التقنية وتوفير قاعدة بيانات للعميل.
- **المدفوعات:** المعاملات حيث تعمل التكنولوجيا المالية على تقديم خدمات تحويل مختلف القيم بأي وقت وأي حجم عبر العالم من خلال شركات عملها الأساسي، فهي بذلك تقنيات توزيعية آمنة ودقيقة بناء على العملات المشفرة وسلاسل الكتل.

▪ الإقراض: تستخدم التكنولوجيا في النظام الأساسي لشرائح العملاء الجدد والحاليين، بما في ذلك الشركات الصغيرة والمتوسطة، باستخدام تحليل البيانات الكبرى.

### 3. خدمات الدفع:

وتعني النشاطات المصرفية الأكثر نشاطاً ومرونة والتي تقدمها (Fin Tech) للعديد من العملاء حيث توفر لهم مجموعة من أساليب الدفع المتنوعة الدفع عبر الهاتف النقال، التحويلات المالية للخارج (Transfer wis)، إدارة تدفقات الدفع للتجارة الإلكترونية تبادل العملات بدون تكلفة (kantox). (بوري صراح و براهمي آسيا، 2023، صفحة 326).

### 4. إدارة الأصول والثروات (Management Assets)

تتضمن خدمة إدارة الثروات كل من التخطيط المالي وإدارة المحافظ الاستثمارية وعدد من الخدمات المالية المجمع، للأفراد الأثرياء وأصحاب الأعمال الصغيرة والأسر الذين يرغبون في مساعدة واستشارة مالية، ويندرج تحت هذا الصنف أنواع فرعية نذكر منها: (إينال فوزي، 2022، صفحة 578)

#### ▪ الاستثمار والمصرفية (Banking):

وهي التطبيقات على الانترنت أو الهاتف المحمول تساعد الأشخاص على الاستثمار، والفرق بينهما وبين الحلول التقليدية هي التكلفة لأن الخدمات المقدمة تتم من خلال برمجيات وليس أشخاص، وتتصف الصيرفة الإلكترونية بما يلي:

- خدمات تتم عن بعد وبدون اتصال مباشر بين أطراف الخدمة.

- خدمات عبر الحدود ولا تعرف قيوداً جغرافية.

#### ▪ التداول الاجتماعي (trading Social):

وهي منصات تقدم استشارات لأطراف مع أطراف أخرى عادة ما تكون لها الخبرة في الاستثمار، بحيث يلجأ المستثمرين لهذه المنصات بغرض الاستفادة من خبرائها في كيفية التداول وإتباع الاستراتيجيات الاستثمارية باستخدام نسخ التداول أو مرآة التداول (trading Mirror)، ومن بينها منصات التداول الاجتماعي (Trading View, Etoro , Spiking Covesting).

### ▪ نصائح الروبوت (advice-Robot):

وهي عبارة عن أنظمة لإدارة المحافظ الاستثمارية، تقدم النصائح الاستثمارية تعتمد على خوارزميات دون إشراف بشري، وهي منصات رقمية تعتمد على الذكاء الاصطناعي.

### 5. التمويل (Financing):

حيث فتح الابتكار الرقمي إمكانيات جديدة لفاعلين جدد غير التقليديين وبرز تمويلات بديلة عبر سوق الانترنت، ولعل من أهم النماذج الجديدة القائمة على التكنولوجيا المالية والتي غيرت مجرى الإقراض والاستثمار، ويوجد ضمنها نوعين أساسيين وهما التمويل الجماعي، الإقراض وبيع الديون ونبين ذلك فيما يلي: (إينال فوزي، 2022، صفحة 577)

### ▪ التمويل الجماعي (Crowdfundin)

يتم عن طريق منصات مالية بجمع مبلغ من المال لمشروع معين بفضل عدد كبير من المساهمات الصغيرة للأفراد، وهو يدخل ضمن سلسلة التمويلات الند للند حيث يصف هذا المصطلح التفاعل بين طرفين دون الحاجة إلى وسيط مركز وبالتالي فالمنصات تعتبر سوقاً رقمياً، وتنقسم بدورها بوابة التمويل الجماعي إلى أربعة أقسام:

- التمويل الجماعي القائم على التبرعات (Crowdfundingbased-Donation)

- التمويل الجماعي القائم على المكافأة (Crowdfundingbased-Reward)

- الاستثمار الجماعي (investingCrowd)

- الإقراض الجماعي (lendingCrowd)

### ▪ الإقراض وبيع الديون

يندرج تحت هذا النوع من تقنيات تكنولوجيا المالية ما يسمى بإقراض النظير بالنظير P2P، وهو نظام إقراض المال للأفراد أو الشركات بحيث يحصل المقرض على فائدة ويسترد أمواله عند السداد القرض، ولفهم هذه التقنية يتعين توضيح أن منصات إقراض النظير بالنظير P2P، تعمل مثل الأسواق، حيث تجمع هذه المنظومة الأشخاص أو الشركات التي ترغب في إقراض الأموال مع من يريدون الحصول على قروض.

## 6. قطاعات أخرى:

هنالك أيضا قطاعات أخرى للتكنولوجيا المالية و تتمثل في ما يلي: (سايفي مريم، 2023، صفحة 35)

- أسواق رأس المال

بتوفير أشكال أخرى من الوساطة المالية المحتكرة من قبل بنوك وشركات الوساطة.

- (B2B) Business \_to business

تعمل التكنولوجيا المالية على إيجاد حلول خدماتية تكنولوجية موجهة بشكل خاص للشركات والمؤسسات المالية مثل: البرامج المستعملة في العمليات المالية والتي تدعم الأمن المالي للعملاء مثل سلسلة الكتل.

- التكنولوجيا التنظيمية (Regtech)

تسهل وتحسن التوافق التنظيمي باستغلال التكنولوجيات الجديدة كتحليل البيانات الضخمة.

### المطلب الثالث: تقنيات التكنولوجيا المالية

تقنيات التكنولوجيا المالية هي مجموعة من الأدوات والابتكارات التي تعتمد على التكنولوجيا لتحسين وتبسيط الخدمات المالية، تسعى هذه التقنيات إلى تحسين الكفاءة وتعزيز الأمان وتوفير حلول مالية مبتكرة من خلال استخدام تقنيات حديثة، مثل الذكاء الاصطناعي البلوك تشين و البيانات الكبيرة وانترنت الأشياء حيث أصبحت التكنولوجيا المالية محركا رئيسيا في تغيير شكل صناعة الخدمات المالية و تتمثل تقنياتها فيما يلي:

1. **تعلم الآلة والتحليل التنبئي:** هو عملية تمكن الآلات من اكتشاف الأنماط والارتباطات ضمن مجموعة ضخمة من البيانات من خلال تحليلها واستخلاص المعرفة منها، يتم ذلك تحت إشراف متخصصين، حيث يتم ربط مجموعة من السمات الوصفية مع سمة مستهدفة معينة بناءً على مجموعة من الأمثلة أو الأحداث السابقة، بعد بناء النموذج يمكن استخدامه لإجراء تنبؤات بشأن حالات مستقبلية بناءً على هذه الأنماط المكتشفة. (بلعبيدي عيدة عبير و مشراوي حدة، 2023، صفحة 1287)

2. **البيانات الضخمة (big data):**

هي مجموعة من البيانات ضخمة الحجم يمكن تحليلها حسابيا للكشف عن الأنماط والاتجاهات، لاسيما فيما يتعلق بسلوك الإنسان وتفاعلاته، حيث تتسم البيانات الضخمة بسمات محددة وهي الحجم،

التنوع، والسرعة، ويعتمد عليها في تحديد فئات العملاء، الكشف عن الغش، إدارة المخاطر، والخدمات المالية الشخصية. (حمدوش وفاء، عماني لمياء، و بن علي سمية، 2021، صفحة 543)

### 3. سلسلة الكتل (BLOCK CHAINS)

إذن سلسلة الكتل هو دفتر رقمي يتم تسجيل المعاملات عليه والتي يمكن برمجتها لتسجيل ليس فقط المعاملات المالية وإنما كل شيء تقريبا له قيمة، ويمتاز هذا الدفتر أنه غير قابل للتزوير لأنه متواجد على قاعدة بيانات مشتركة، ومتوافقة باستمرار حيث لا يتم تخزين قاعدة البيانات سلسلة الكتل في مكان واحد، وهذا يعني أن السجلات التي يحتفظ بها هي عامة حقا ويمكن التحقق منها بسهولة، كما أنه لا توجد نسخة مركزية من هذه المعلومات تمكن القراصنة من الوصول إليها، وذلك لأن هذه المعلومات تستضيفها الملايين من أجهزة الكمبيوتر في وقت واحد، بالإضافة إلى كونها في متناول أي شخص على شبكة الانترنت، فهذه التكنولوجيا تشبه الانترنت في أن لديها متانة وأمان عاليين وذلك من خلال تخزين كتل من المعلومات المتطابقة عبر شبكتها، لذا لا يمكن أن يسيطر عليها أي كيان. (عبد الرحيم وهيبة، 2018، صفحة 71)

### 4. العقود الذكية:

وهي برمجية مؤلفة من مجموعة من الأكواد تمثل الشروط والتفاصيل التي يتم كتابتها في العقد بالاتفاق بين المتعاقدين، يتم تشغيل البرمجية فقط في حالة استثناء الشروط المكتوبة في العقد وتنفيذها باستخدام إحدى المنصات وتتميز هذه العقود الذكية بالاستقلالية مما يوفر في التكاليف، الأمن والحماية، صعوبة اختراق البيانات، والكفاءة في استخدام الوقت بحكم أنها ملفات إلكترونية. (حمدوش وفاء، عماني لمياء، و بن علي سمية، 2021، صفحة 544)

### 5. الذكاء الاصطناعي والمستشارون الآليون:

كان من المتوقع منذ فترة طويلة أن زيادة قوة الحوسبة والذكاء الاصطناعي من شأنها أن تساهم في أتمتة المهام المتكررة التي يؤديها موظفو البنوك، وعلى سبيل المثال تقدم الشركة الناشئة (Betterment) لعدة بنوك تجارية عليه، والتي يمكن ولايات المتحدة الأمريكية خدمات مصرفية خاصة مؤتمتة بالكامل وخدمات تخصيص الأصول على شكل منصات إلكترونية وتطبيقات رقمية. (فنيش إيمان و نجار حياة، 2024، صفحة 158)

## 6. انترنت الأشياء (Things of Internet)

تسمح هذه التقنية بربط مختلف الأشياء بالإنترنت من خلال أجهزة الاستشعار والتي تزود بالبيانات باستمرار، وحاليا تلعب المعلومة دورا محوريا في عملية المنافسة وتوسع السوق، على سبيل المثال يمكن ربط البطاقات البنكية بالإنترنت ومعرفة مكانها في حال ضياعها ومعرفة أماكن صرف الأموال ومختلف ما يستهلكه العميل (محاجبية نصيرة و بريش رابع، 2022، صفحة 98)

## 7. العملات المشفرة (Crypto Currencies)

فهي أنماط متباينة من العملات الرقمية تعتمد على التشفير فتقترب بالتالي من الأصول المؤمنة تجاه الاختراق، وأصبحت بالفعل تستخدم كوسيلة للتبادل والتداول.

ومن الأهداف الرئيسية لعملية التشفير (Cryptography) هو جعل تلك العملات مأمونة التداول، ويجري إنشاء وتحليل الخوارزميات والبروتوكولات التي تمنع تغير ما تنطوي عليه من معلومات جازء تدخل طرف ثالث في معرض تداولها بين أي طرفين، وتستند عملية التشفير إلى مجموعة متداخلة من العلوم أهمها علم الرياضيات البحتة التي تضفي على التعامل بهذه العملات صفة الموثوقية واستحالة الاختراق.

وتقترب كل مجموعة تشفير " كتلة (Block) ) أو سجل " العملات المترابطة منها بـ "الكتل المتسلسلة أو السجلات المتسلسلة (Block Chains)"، وهي في الأصل سلسلة من السجلات الرقمية، ترتبط ببعضها باستخدام التشفير، وبحيث يحتوي كل سجل على جزء من شفرة السجل السابق، إضافة إلى ختم زمني وبيانات تخص المعاملة، وبموجب تصميمها فإن السلاسل المجمعنة يتعذر التلاعب في بياناتها، وتختلف العملات عن العملات المشفرة في كونها لها مقابل من العملة الرسمية وخاضعة لرقابة السلطة الإشرافية . ( بن قيده مروان، 2021، صفحة 105)

- و تتمثل أنواع العملات المشفرة فيما يلي: (قادري نهلة و كحلي عائشة سلمى، 2022، صفحة 535):

## • البيتكوين (Bitcoin)

أصل رقمي \_أو مشفر\_ يتيح الدفع المباشر من دون وسيط ولقد بدأت فكرة البيتكوين من شخص مجهول تحت اسم مستعار (ساتوشيناكاموتو)، وهو الذي صمم البيتكوين كطريقة دفع على الشبكات من صرف لآخر بشكل مباشر دون الحاجة إلى تدخل حكومي أو سلطة مركزية، لذلك فهي شكل من النقد الإلكتروني غير أنه يتم بطريقة مشفرة.

### • التوكن (TOKEN)

التوكن هو تمثيل لشيء ما في نظامه البيئي، وقد يأخذ شكل قيمة أو مساهمة أو حق، وفي قاموس (Webster Meriam) نجد تعريف التوكن أنه قطعة تشبه عملة معدنية (coin) تصدر من شخص أو هيئة بخلاف الحكومة.

### • الإيثريوم (Ethereum)

وهو ابتكار مالي مستحدث للبلوكشين، مصمم الأشخاص لبناء التطبيقات اللامركزية طرحت عملة الإيثريوم من قبل المبرمج الروسي - الكندي فتاليكبيوترين عام 2013م.

والإيثريوم يختلف عن شبكة البلوك تشين الأصلية التي صممت لأغراض بناء تطبيقات لامركزية، وهذه التطبيقات تسمح للمستخدمين بالتفاعل بعضهم مع بعض بصورة مباشرة بدلا من التواصل عبر وسطاء.

### 8. الحوسبة السحابية

عرفت ميكروسوفت الحوسبة السحابية بأنها "تقدم خدمات الحوسبة الخوادم، التخزين، قواعد البيانات، الشبكات، البرمجيات، التحليلات وأكثر من ذلك، فهي تكنولوجيا تعتمد على نقل المعالجة ومساحة التخزين الخاصة بالحاسوب أي ما يسمى بالسحابة وهي جهاز خادم يتم الوصول إليه عن طريق الأنترنت، وبهذا تتحول برامج تكنولوجيا المعلومات من منتجات إلى خدمات. (لعراب جمال و بن شيخ توفيق، 2023، صفحة 236)

### 9. الذكاء الاصطناعي (Intelligence Artificiel)

هو عبارة عن الذكاء الذي تظهره الآلات على عكس الذكاء الطبيعي الذي يظهره الإنسان، وغالبا ما يطلق مصطلح الذكاء الاصطناعي لوصف لآلات أو أجهزة الكمبيوتر التي تقلد الوظائف المعرفية التي يربطها البشر بالعقل البشري مثل التعلم وحل المشكلات، والذكاء الاصطناعي عبارة عن آلة مصممة لأداء المهام وحل المشكلات التي يتم إجراؤها بشكل عام بواسطة ذكاء البشر. (بالعبيدي عايدة عبير و مشراوي حدة، 2023، صفحة 1288)

## المبحث الثاني: مفاهيم أساسية حول منصات الإقراض من نظير إلى نظير

برز الإقراض من نظير إلى نظير (P2P) كشكل من أشكال التمويل الجماعي الذي يسهل إنشاء القروض خارج النموذج المصرفي التقليدي، حيث يمثل الإقراض بين النظراء وشبكات المعلومات والقروض المضمونة أو أعمال الصيرفة بلا مصارف وصيارفة الظل، ابتكارات مالية لم تزدهر إلا في أعقاب الثورة الرقمية.

### المطلب الأول: ماهية الإقراض من نظير إلى نظير

إن ظهور الإقراض من نظير إلى نظير كطريقة جديدة لتمويل جاء لتسهيل الحصول على القروض دون الحاجة إلى المؤسسات المالية التقليدية، ومن أجل فهم هذا النموذج بشكل أعمق، من الضروري التعرف على خلفيات نشأته، ومفاهيمه الأساسية.

### الفرع الأول: ظهور الإقراض من نظير إلى نظير

شهد النظام المالي العالمي في العقود الأخيرة تطورات متسارعة، مدفوعة بالتقدم التكنولوجي والتحول الرقمي، ومن بين هذه التحولات، برز نموذج "الإقراض من نظير إلى نظير" كأحد الابتكارات المالية البارزة، والذي أتاح للأفراد إمكانية الحصول على تمويل مباشر من مستثمرين أفراد دون الحاجة إلى وسطاء تقليديين مثل البنوك، وقد ظهر هذا النموذج استجابةً لحاجة الأسواق إلى حلول تمويل بديلة، أكثر مرونة وسرعة، خاصةً في ظل القيود التي قد تفرضها المؤسسات المالية التقليدية على الإقراض.

وبالتالي تعود نشأة الإقراض من نظير إلى نظير لأول مرة في الولايات المتحدة الأمريكية، ليتم تطويره بعد ذلك في بريطانيا، وهذا قبل أن يبلغ ذروته في الصين، في مارس 2005 قام مقاولون بريطانيون هم ريتشارد، ديوار، سارة ماثيوس جيمس ألكسندر ودافيد نيكسون بتأسيس موقع (Zopa)، والذي يعد أول منصة للإقراض عبر الإنترنت تعمل كمنصة لتبادل المعلومات للمشروعات الصغيرة والأفراد للبحث عن مصادر تمويلية، بعد ذلك ظهر نموذج إقراض النظير للنظير كنموذج أعمال جديد من خلال إنشاء موقعي (ProperMarket Place) و (Lending Club) سنتي 2006 و 2007 على التوالي حيث استحوذا على أغلب حصص السوق الأمريكية، بعد ذلك تم إطلاق أول منصة لإقراض النظراء في الصين في جوان 2007 وهي منصة (Ppdai) تلاها بعد ذلك ظهور مكثف للمنصات في الصين والتي أصبحت في غضون سنوات وتحديداً منذ سنة 2012 تحتل الريادة متمتعة بنمو هائل في جميع المؤشرات الرئيسية المتعلقة بهذه

الصناعة بالتالي تعتبر هذه الدول الثلاث أقطاب إقراض النظير للنظير في العالم، كما هو مبين في الشكل التالي: (صخري عبد الوهاب، 2022، صفحة 330)

الشكل رقم (2): أفضل الدول في العالم في مجال الإقراض p2p



**Source :** Jenny Chang,80 Crowdfunding Statistics You Must See :2021Platforms, Impact & Campaign Data, 2021, online on : <https://financesonline.com/crowdfunding-statistics/> ,le 06/03/2025.

يندرج إقراض النظير للنظير تحت نظم إقراض المال للأفراد والشركات، ويحصل المقرض على فائدة وسترد أمواله عند سداد القرض تماما كما يحدث لحساب التوفير، غير أنه أكثر خطورة من حساب التوفير، وتعمل هذه المنصات كالأسواق فتجمع الأشخاص والشركات التي ترغب في إقراض الأموال مع من يريدون الحصول على قروض وتكون بذلك وسيلة دون الذهاب إلى البنوك من خلال مواقع الإنترنت، كما تجدر الإشارة أن بعض المواقع تتيح إمكانية اختيار من يراد إقراضه.

يعتمد إقراض النظير للنظير على الإنترنت كبديل للإقراض المصرفي، حيث تعد هذه المنصات سوقا يربط المستثمرين مع المقترضين الذين يسعون للحصول على قروض، هذا ما يلغي حاجة البنوك للعمل كوسطاء، هذا ويمكن أن يكون المستثمرون والمقترضون أفرادا أو مؤسسات على حد سواء، خاصة في ما تشهده المؤسسات التقليدية من إخفاق في تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة، حيث تعمل هذه المنصات على تقليل التكاليف ومخاطر الائتمان.

كما يرى البعض أن تاريخ الإقراض من نظير إلى نظير بدأ في الظهور عبر الإنترنت حتى أوائل الألفية الجديدة في عام 2005، تم إطلاق (Zopa) في المملكة المتحدة كأول شركة إقراض من نظير إلى نظير عبر الإنترنت في العالم، ولا تزال الشركة قوية اليوم باعتبارها الشركة الأولى في سوق المملكة المتحدة في الولايات المتحدة، بدأت شركة (Prosper) عملياتها في فبراير 2006، وفي غضون تسعة أشهر اكتسبت 100 ألف عضو ومولت 20 مليون دولار في شكل قروض، كانت السوق في الولايات المتحدة تحت

سيطرتها حتى أطلقت (Lending) في مايو 2007 كتطبيق على (Facebook) وفي غضون بضعة أشهر، ظهرت كموقع ويب مستقل للتنافس بشكل مباشر مع (Prosper)، ويمكن تقسيم فترة ظهور الإقراض من نظير إلى نظير إلى (Polena Michal, 2017).

مر تطور الإقراض من نظير إلى نظير بفترات هدوء وفترات ركود وهما كالتالي (Chabani :Amina Yousra, Hammami Riad Imade Eddine, & Barkat mourad, 2023, p. 526)

### 1. فترات الهدوء:

شهدت كل من شركتي (Prosper) و (LendingClub) فترات "هدوء" في عامي 2008 و 2009، والمقصود بالفترة الهادئة هنا أن الشركتين استمرتتا في العمل ولكن لم تسما بدخول أموال جديدة من المستثمرين، وكان هذا ضروريًا بسبب متطلبات هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية (SEC) التي طالبت الشركتين بتسجيل جميع القروض الموجودة على منصاتها كـ "سندات إذنية" معتمدة لدى الحكومة.

دخلت (LendingClub) في فترة الهدوء لمدة ستة أشهر تقريبًا، من أبريل حتى أكتوبر 2008، بينما استمرت فترة (Prosper) من أكتوبر 2008 حتى يوليو 2009، أما الآن فقد تم تسجيل جميع الأوراق المالية لدى هيئة الأوراق المالية والبورصات، وأصبحت كل النتائج المالية للشركتين متاحة بشكل علني، ويشمل الكتيب التعريفي (Prospectus) المقدم من كل شركة لدى الهيئة ملاحظات حول هذه الأوراق.

### 2. الإقراض من نظير إلى نظير بعد فترات الركود:

بعد الخروج من فترات الركود أصبح كل من (Prosper و LendingClub) أكثر تركيزًا على إدارة المخاطر، لم تحقق القروض المبكرة التي قدمتها (Prosper) في عامي 2006 و 2007 نتائج جيدة للمستثمرين على الإطلاق، فقد خسر معظم المستثمرين أموالهم بسبب معدلات التخلف عن السداد المرتفعة، ووفقًا لصفحة إحصاءات (Prosper) الخاصة، فإن ما يقرب من 40% من القروض الصادرة في عامي 2006 و 2007 تخلفت عن السداد، ومع (LendingClub)، أصبحت الأرقام أفضل قليلًا ولكنها لا تزال ليست رائعة من بين القروض الصادرة قبل فترة الركود، تخلف حوالي 24% عن السداد، وإذا نظرنا إلى القروض الممنوحة في العام الأول بعد الركود، فسوف نجد أن معدلات التخلف عن السداد والعائدات بالنسبة للمستثمرين أفضل كثيرًا، ما زالت أغلب هذه القروض مستحقة، فإن معدل التخلف عن السداد بالنسبة لقروض (Prosper) الصادرة في الفترة من يوليو/تموز 2009 إلى يونيو/حزيران 2010 يتجاوز 5% بقليل، وبالنسبة لنادي الإقراض خلال نفس الفترة فإن معدل التخلف عن السداد بلغ نحو 4%، وهذا أفضل كثيرًا مما

كان عليه قبل الركود لقد أضافت الشركتان مؤخرًا منتجات إضافية، وذلك في إطار سعيهما إلى تعزيز جاذبية تقنية نظير إلى نظير، حيث أضافت شركة (Lending Club) مؤخرًا قروضًا للشركات الصغيرة، على الرغم من أنها متاحة فقط للمستثمرين المختارين مسبقًا، وفيما يتعلق بالقروض الاستهلاكية يمكن الاستثمار في قروض مدتها ثلاث سنوات وخمس سنوات في شركة (Lending Club و Prosper) اليوم.

### الفرع الثاني: مفهوم الإقراض من نظير إلى نظير

يعتبر الإقراض من نظير إلى نظير بديلاً مرناً وفعالاً للتمويل التقليدي، إذ يتيح للمقرضين وفرصة الحصول على قروض مصرفية والوصول إلى مصادر تمويل بشروط مناسبة، وفي المقابل يمنح المقرضين فرصة لتحقيق عوائد أعلى مقارنة بالحسابات الادخارية أو الودائع البنكية، مع تحمل مستوى معين من المخاطر.

### أولاً: تعريف الإقراض من نظير إلى نظير

يمثل نموذج الإقراض من نظير إلى نظير (P2P Model) النموذج الأساسي لطريقة سير منصات الإقراض عبر الإنترنت، تسمح فيه المنصة الربط المباشر بين المقرضين والمقرضين حيث يكفي للمقرض المحتمل القيام بتسجيل طلب القرض في المنصة، بتقديم معلومات عن وضعه المالي وعن المشروع الذي يسعى للحصول على تمويل له، ثم يتم عرض هذه المعلومات بعد التحقق منها، وبمجرد أن يجد المقرض مستثمره يتم الاكتتاب في القرض مباشرة بين الطرفين دون أن تكون المنصة طرفاً في هذا العقد، وبهذه الطريقة فإن المستثمر وحده هو الذي يتحمل المخاطر التي قد تنجم عن القرض. (أومدور لامية و غياط شريف، 2021، صفحة 92)

ويعرف الإقراض من نظير إلى نظير أيضاً بأنه " يعد الإقراض من نظير إلى نظير (P2P) بديلاً محتملاً للوسطاء الماليين التقليديين، حيث يمكن للأفراد أو الشركات الصغيرة والمتوسطة الحصول على تمويل مباشر من مستثمرين متنوعين، ويقوم هذا النموذج على منصة إنترنت تُسهل عملية جمع المستخدمين (المقرضين والمقرضين)، وتتم العمليات المالية بين أفراد لا تجمعهم علاقات مسبقة". (Omarini Anna Eugenia, 2018, p. 33)

و يعرف كذلك بأنه "الإقراض من نظير إلى نظير، أو من شخص إلى شخص "P2P Lending"، هو نوع من التمويل الجماعي يتم من خلال ربط المقرضين مباشرة بالمقرضين أو المستثمرين عبر منصة

إلكترونية، مما يتيح إنشاء القروض خارج نطاق النظام المصرفي التقليدي". (ELHOUARI Mohammed & BENALLAL Belkacem, 2023, p. 711)

الإقراض من نظير إلى نظير (P2P) هو وسيط مالي جديد يعتمد على الإنترنت، يربط بين الأشخاص الراغبين في الاقتراض (المقترضين) والأشخاص الراغبين في إقراض أموالهم (المقرضين/ المستثمرين). (Polena Michal, 2017, p. 3)

كما عرفه صاري على أنه "عملية أو طريقة تسمح للفرد باقتراض وإقراض الأموال دون وجود مؤسسة مالية وسيطة مما يحقق فوائد عديدة بالنسبة للمقرضين والمقترضين، إذ يمكن للمقرضين أن يحصلوا على عوائد استثمارية وأرباح عالية، وسيتمكن المقترضين من الحصول على قروض مالية بأسعار فائدة قليلة مقارنة بالطرق التقليدية، وعادة ما تحدث عمليات الإقراض هذه عبر منصات إلكترونية تجمع المقترضين مع المستثمرين". (صاري علي، 2021، صفحة 97)

مما سبق نستنتج أن الإقراض من نظير إلى نظير هو نظام تمويل رقمي يتيح للأفراد أو الشركات الحصول على قروض مباشرة من مستثمرين أفراد عبر منصات إلكترونية، دون الحاجة إلى وساطة البنوك التقليدية، حيث يتم تحديد شروط القرض مثل الفائدة وفترة السداد من خلال آليات المنصة، مما يوفر للمقرضين إمكانية الوصول إلى التمويل بأسعار تنافسية، وللمقرضين فرصة تحقيق عوائد استثمارية مرتفعة.

### ثانياً: المزايا والفوائد للإقراض من نظير إلى نظير (P2P Lending)

#### 1. مزايا الإقراض من نظير إلى نظير

هناك عدة مزايا للإقراض من نظير إلى نظير يمكن تلخيصها فيما يلي :

##### أ. المزايا المقدمة للمقرضين:

يقدم الإقراض من نظير إلى نظير عدة مزايا للمقرضين و أهمها ما يلي (ELHOUARI Mohammed & BENALLAL Belkacem, 2023, p. 715):

- معدلات فائدة أقل في المتوسط وتكلفة أقل مقارنةً بتلك التي تفرضها البنوك التقليدية.
- سهولة استخدام المنصات الإلكترونية وسرعة إتمام المعاملات.
- الشفافية التي توفرها المنصات من خلال معايير وشروط اقتراض مُعلنة بالكامل.

➤ استخدام التكنولوجيا لتحليل وتحديد تصنيفات المخاطر ومعدلات الفائدة، مما يساعد في اتخاذ قرارات ناجحة.

ب. المزايا المقدمة للمستثمرين أو المقرضين:

يمكن تلخيص أهم المزايا التي يقدمها الإقراض من نظير إلى نظير للمستثمرين أو المقرضين كما يلي (Rajeshwari & M. Shettar, 2021):

- عائد أعلى مقارنةً بالفوائد على الودائع البنكية التقليدية.
- إمكانية اختيار المقرضين ذوي التصنيف الائتماني العالي حسب تفضيلات المقرض.
- تقليل المخاطر من خلال استخدام نموذج تقييم ائتماني دقيق والالتزام بإجراءات العناية الواجبة.
- عملية إلكترونية بسيطة وميسرة عبر الإنترنت دون تعقيدات إدارية.
- الوصول إلى شريحة أوسع من المقرضين عبر مختلف المناطق الجغرافية.
- نظام دعم موثوق يقدم المساعدة والإرشاد طوال فترة الاستثمار.
- تحصيل أقساط شهرية منتظمة (EMI).
- الإقراض عبر P2P آمن ومشروع قانوناً بموجب الأطر التنظيمية المعمول بها.

2. الفوائد الرئيسية للإقراض من نظير إلى نظير:

يمكن تلخيص فوائد الإقراض من نظير إلى نظير كما يلي (Dr. Preethi Sheshadri, Dr. A Chitra , & Dr. Tr. Kalai Lakshmi , & Dr.M.Sudha Paulin, 2024):

✓ سهولة الوصول إلى التمويل: توفر منصات الإقراض من نظير إلى نظير (P2P) للشركات الصغيرة والمتوسطة وصولاً أسهل إلى رأس المال، خاصةً لتلك التي تواجه صعوبات في الحصول على قروض من البنوك التقليدية بسبب متطلبات الائتمان الصارمة، وتشير الأبحاث إلى أن الإقراض من نظير إلى نظير مفيد بشكل خاص للشركات الناشئة والشركات ذات السجلات الائتمانية المحدودة.

✓ سرعة الموافقة على القروض: تتميز منصات P2P بسرعة أكبر في الموافقة على القروض مقارنةً بالمقرضين التقليديين، ويرجع ذلك إلى الإجراءات الإلكترونية المبسطة لتقديم الطلبات، وتقييم

المخاطر الآلي، وتُظهر الدراسات أن الشركات الصغيرة والمتوسطة يمكن أن تحصل على التمويل خلال 24 إلى 48 ساعة فقط عبر P2P ، بينما قد تستغرق البنوك التقليدية أسابيع أو حتى شهوراً لمعالجة الطلب.

✓ **مرونة في شروط القرض:** يوفر الإقراض من نظير إلى نظير مرونة أكبر في شروط القرض، بما في ذلك جداول السداد وأسعار الفائدة، حيث يمكن للشركات الصغيرة والمتوسطة التفاوض على شروط تتماشى بشكل أفضل مع تدفقاتها النقدية، مما يسهم في تسهيل إدارة عملية السداد.

✓ **أسعار فائدة أقل:** في كثير من الحالات، تقدّم منصات P2P أسعار فائدة أقل مقارنة بالبنوك التقليدية. ويُعزى ذلك عادةً إلى انخفاض التكاليف التشغيلية والطبيعة التنافسية لسوق الإقراض من نظير إلى نظير

كما يستفيد المقترضون والمقرضون من الإقراض من نظير إلى نظير (P2P) بالطرق التالية: (Vijayashree M. C & Dr. Babu V, 2023)

- عند مقارنته بأنواع الاستثمارات الأخرى، يوفر الإقراض من نظير إلى نظير عوائد أعلى للمستثمرين.
- يُعتبر الإقراض من نظير إلى نظير مصدر دخل أكثر سهولة لبعض المقترضين مقارنة بالقروض التقليدية من المؤسسات المصرفية، وقد يكون ذلك بسبب ضعف التقييم الائتماني للمقترض.
- نظراً لزيادة المنافسة بين المقرضين وانخفاض رسوم إنشاء القروض، فإن قروض P2P عادةً ما تأتي بمعدلات فائدة أقل.

### ثالثاً: أهمية الإقراض من نظير إلى نظير

تكمن أهمية آلية الإقراض بين النظراء في أنها تتيح لصغار المستثمرين والمؤسسات الناشئة فرصة الحصول على شيء ربما كان صعب المنال سابقاً نظراً لتطلبه رأس مال كبير فهو يمكنهم من تنويع استثماراتهم على نحو أفضل وتقادي تزايد المخاطر التي تنشأ عن تخصيص قدر كبير من رأس المال لاستثمار واحد ، وهذا ما يعطي لسياسة الإقراض بين النظراء أهمية متزايدة في عالم الإقراض والاقتراض (الائتمان) على الآليات التقليدية في نسبة النمو والتزايد، كما تتجلى أهمية الإقراض بين النظراء في عدة جوانب منها: (صاري علي، 2021، صفحة 97)

- إذا كنت ترغب في اقتراض بعض المال فقد تكون قروض الند للند أرخص من البنوك، خاصة إذا كان لديك تصنيف ائتماني جيد.
- توفر آلية الإقراض بين النظراء خياراتٍ سهلة وسريعة للمؤسسات الناشئة وأصحاب المشاريع الجديدة، سواء للراغبين في الحصول على التمويل اللازم للانطلاق في عالم الأعمال أو اقتراض المال، دون الحاجة إلى مؤسسات الوساطة المالية التقليدية.
- لا تحتوي بعض مواقع الويب من نظير إلى نظير على حد أدنى لمبلغ القرض على عكس معظم البنوك وغيرها من المقرضين الرئيسيين والذي قد يناسبك إذا كنت ترغب فقط في اقتراض مبلغ صغير لفترة قصيرة.
- إن سياسة الإقراض بين النظراء تمثل خيار آخر إذا كانت المؤسسة تواجه صعوبة في الحصول على قرض من بنك أو مؤسسة مالية بسبب تصنيفها الائتماني.
- بتعويض الوسطاء الذين يتمتعون بالتكنولوجيا، فإن المقرضين عبر الإنترنت قادرون على تقليل تكلفة إنشاء القروض النموذجية وإتاحتها وتقديم الخدمات والتمويل نتيجة لذلك يحصل المقترضون على فائدة أقل معدل بينما يحصل المقرضون على معدل عائد أكثر جاذبية.

### المطلب الثاني: نموذج عمل منصات الإقراض من نظير إلى نظير

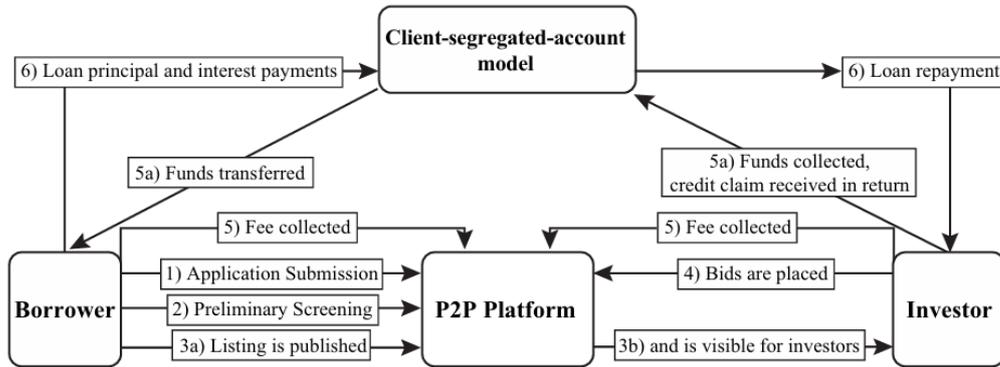
أدى تطور التكنولوجيا المالية إلى بروز نماذج جديدة في مجال الخدمات التمويلية، وكان من أبرزها نموذج عمل منصات الإقراض من نظير إلى نظير، ويستند هذا النموذج إلى آلية عمل رقمية تتيح تقييم المخاطر، تحديد أسعار الفائدة، وإدارة العمليات المالية بين الطرفين بشكل مباشر وآمن، مما جعله خيارًا جذابًا لكثير من الأفراد والمستثمرين على حد سواء.

ويمكن وصف نموذج عمل المنصات بالخطوات التي تعمل بها منصات الإقراض وهي كالتالي  
(Klimowicz Aleksy & Spirzewski Krzysztof, 2021, pp. 32-33):

1. يقوم المقترض (فردا أو مؤسسة) بإرسال طلب عبر المنصة الإلكترونية، يتضمن الطلب مقدار القرض المطلوب وفترة استحقاقه، إضافة إلى ذلك قد يطلب من المقترض تقديم معلومات إضافية بحسب المنصة مثل سجل الاقتراض، وشهادات الائتمان، ونسبة الدين إلى الدخل، طول مدة العمل بالسنوات، وعدد حسابات الائتمان المفتوحة وما إلى ذلك.

2. بعد تقديم الطلب تجري المنصة تقييماً أولياً للمخاطر الائتمانية بالاعتماد على المعلومات المقدمة، وتقرر ما إذا كان الطلب يلاءم فئات المخاطر الخاصة بها، قد تسند بعض المنصات درجة ائتمانية أو تصنيفاً يعكس مستوى المخاطرة، وأخيراً تعرض المنصة على المقرض سعر الفائدة الملائم للمخاطر.
3. في هذه المرحلة يجوز للمقرض رفض العرض والانسحاب من السوق، أما إذا قبل العرض فسيدرج الطلب على المنصة لفترة زمنية محددة بغرض استقطاب المستثمرين، عادة ما تكون قوائم الأفراد المقترضين مجهولة الهوية، بينما تظهر القوائم المؤسسية تحت اسم المؤسسة المقرضة.
4. لكي يصبح الشخص مستثمراً عليه توقيع اتفاقية مع المنصة وكمال إجراءات العناية الواجبة كجزء من قواعد مكافحة غسل الأموال، كما يظل المستثمرون مجهولين على المنصة ويتم تعيين اسم مستخدم مشفر لهم، وخلال فترة جمع التمويل يمكن للمستثمرين تقديم عروضهم ومراقبة المبلغ المتبقي اللازم لتحقيق هدف التمويل.
5. إذا بلغ الإعلان (القرض المطلوب) هدف التمويل خلال فترة جمع العروض، يتم تحصيل الأموال من المستثمرين وتحويلها إلى المقرض، وفي المقابل يحصل المستثمرون على مستند يثبت حقوقهم في المطالبة بأجزاء أصل القرض والفائدة المترتبة على المقرض، وقبل ذلك تتقاضى المنصة رسوماً من كلا الطرفين (المقرض والمستثمرين)، النقطة الحاسمة هنا هي أن المنصة لا تحتفظ بأموال المستثمرين لديها، إذ تتم عمليات تحويل الأموال بشكل متزامن باعتبارها عمليات مطابقة لمطالبات مالية.
6. الخطوة الأخيرة هي خدمة القرض (Servicing the loan)، بما في ذلك تحصيل الفوائد وتوزيعها وأي مدفوعات سداد محتملة حتى تاريخ استحقاق القرض.
- بشكل عام يتم ترتيب قروض السوقى شكل قروض شهرية منتظمة، وفي حالة تخلف المقرض عن السداد، يتعين على المنصة تنظيم عملية تحصيل المدفوعات لصالح المستثمرين (المقرضون)، ومع ذلك فإن المنصة لا تتحمل قانونياً مسؤولية الخسائر المحتملة التي قد يتكبدها المقرضون، كما أن بعض المنصات تلجأ إلى بيع القروض المتعثرة بالنيابة عن المقرضين لوكالة تحصيل ديون بسعر متفق عليه لاسترداد جزء من المطالبة الائتمانية، بينما طورت منصات أخرى عمليات تقاض واسترداد آلية للقروض المتعثرة حيث تكون معدلات الاسترداد أعلى في هذه الحالة.

الشكل رقم (3): نموذج عمل منصات الإقراض من نظير إلى نظير



Source : Klimowicz Aleksy, Spirzewski Krzysztof, Concept of Peer-to-Peer Lending and Application of Machine Learning in Credit Scoring, Journal of Banking and Financial Economics, 2021,p32.

### المطلب الثالث: المنصات العالمية للإقراض من نظير إلى نظير

مع تزايد انتشار نموذج الإقراض من نظير إلى نظير حول العالم، برزت العديد من المنصات الإلكترونية التي أصبحت تلعب دورًا رئيسيًا في هذا المجال، وقد استطاعت بعض هذه المنصات أن تتصدر المشهد العالمي من خلال تقديم خدمات مبتكرة وتوسيع قاعدة مستخدميها بشكل سريع بحيث:

أنشئت أول منصة للإقراض من نظير إلى نظير في عام 2005 وذلك في أوروبا (المملكة المتحدة)، ومنذ ذلك الحين تبعتها عدة منصات للإقراض حول جميع أنحاء العالم ويمكن عرض أبرز هذه المنصات فيما يلي:

1. منصة (Zopa): تأسست منصة زوبا في 2005 وهي أول منصة تقدم خدمات الإقراض من نظير إلى نظير في العالم، مما أتاح للأفراد الوصول إلى قروض واستثمارات أبسط وأفضل قيمة، وكان عام 2020 نقطة التحول بالنسبة لهذه المنصة فقد أصبحت بنكا.

بعد 16 سنة من عمل المنصة وتحقيق عوائد إيجابية للمستثمرين وإقراض ما يزيد عن 10 مليار جنيه إسترليني، أغلق جانب الإقراض من نظير إلى نظير (P2P) وذلك بالتحديد في عام 2021، وأصبح كل تركيز المنصة على بنك (Zopa). (ZOPA, 2025).

2. منصة (Prosper): تأسست منصة (Prosper) في عام 2005 كأول منصة إقراض من نظير إلى نظير في الولايات المتحدة الأمريكية في سان فرانسيسكو، حيث ساعدت أكثر من 1.7 مليون

شخص للحصول على أزيد من 27 مليار دولار في شكل قروض، وفي عام 2008 أصبحت أكبر سوق للإقراض من نظير إلى نظير في الولايات المتحدة الأمريكية.

تقدم منصة (Prosper) مجموعة متنوعة من أنواع القروض بما في ذلك القروض الشخصية وقروض توحيد الديون وكذلك بطاقات الائتمان. (PROSPER, 2025)

**3. منصة (LendingClub):** هي منصة إقراض من نظير إلى نظير وواحدة من أكبر المنصات الرائدة في مجال الإقراض في العالم، تأسست منصة (Lending club) في الولايات المتحدة الأمريكية ومقرها الرئيسي سان فرانسيسكو.

تقدم مجموعة واسعة من المنتجات والخدمات المالية عبر منصة تكنولوجية تربط المقترضين بالمستثمرين، ومن بين هذه المنتجات القروض الشخصية وقروض الأعمال وإعادة تمويل السيارات والخدمات المصرفية الشخصية كما تقدم أنواع أخرى من القروض، ومنذ 2007 تمكنت المنصة من مساعدة أكثر من 5 مليون شخص للحصول على 90 مليار دولار أمريكي في شكل قروض لتحقيق أهدافهم المالية. (Lending Club, 2025)

**4. منصة (FundingCircle):** تأسست (FundingCircle) في 2010، وهي منصة إلكترونية مخصصة لتقديم القروض لشركات الصغيرة التي تحتاج لتمويل، فقد أصبحت واحدة من أكبر منصات قروض الأعمال في العالم كما أنها مدرجة في بورصة لندن.

تعتمد في تمويل قروضها على مصادر متنوعة مما يضمن توفير السيولة اللازمة باستمرار، كما تحصل الشركات على طلبات سهلة وقرارات سريعة دون تعقيدات، وساعدت المنصة منذ تأسيسها أكثر من 110,000 شركة بريطانية على اقتراض 14.6 مليار جنيه إسترليني لدعمها وتطوير أعمالها. (Funding Circle, 2025)

**5. منصة (SoFi):** تأسست منصة (Social Finance) SoFi في 2011 من قبل الطلاب كلية إدارة الأعمال بجامعة ستانفورد باستخدام نموذج إقراض ممول من الخريجين.

بدأت منصة SoFi بتقديم خدمة إعادة تمويل قروض الطلاب في عام 2012، ثم توسعت بعد ذلك لتشمل تقديم قروض أخرى، مثل قروض الرهن العقاري والقروض الشخصية وما يميزها على المنصات الأخر أنها تقدمها بأسعار فائدة تنافسية وبدون رسوم كما تقدم خدمات مالية أخرى. (SoFi, 2025)

6. منصة (Upstart): وهي منصة إقراض رائدة قائمة على الذكاء الاصطناعي تأسست المنصة في عام 2012، حيث تربط ملايين المستهلكين بأكثر من 100 بنك واتحاد ائتماني مستفيدين بذلك من نماذج الذكاء الاصطناعي وتطبيقات (Upstart) السحابية لتقديم منتجات ائتمانية فائقة الجودة، ومن بين القروض التي تقدمها القروض الشخصية وقروض السيارات وإعادة التمويل للسيارات. (Upstart, 2025).

## خلاصة الفصل:

تناول هذا الفصل منصات الإقراض من نظير إلى نظير (P2P Lending) من خلال استعراض مفهومها، نشأتها، نماذج عملها، وأهم المنصات العالمية في هذا المجال، حيث تشير منصات الإقراض من نظير إلى نظير إلى أنظمة إلكترونية تربط بين المقرضين والمقرضين دون الحاجة إلى وساطة مالية تقليدية مثل البنوك، وتعتمد هذه المنصات على التكنولوجيا المالية (Fintech) لتوفير حلول تمويلية مرنة وسهلة الوصول، حيث يمكن للأفراد والشركات الصغيرة الحصول على قروض مباشرة من مستثمرين أفراد بدلا من المؤسسات المالية التقليدية، وقد بدأت منصات الإقراض من نظير إلى نظير بالظهور في أوائل القرن الحادي والعشرين، مع تطور الإنترنت وانتشار الاقتصاد الرقمي، كانت المملكة المتحدة والولايات المتحدة من أوائل الدول التي احتضنت هذه النماذج، حيث أطلقت أول منصة (P2P Lending) في عام 2005، إذ ساهمت الأزمات المالية العالمية في زيادة الإقبال على هذه المنصات كبديل للقروض المصرفية التقليدية، خاصة مع ارتفاع متطلبات الضمانات المصرفية وصعوبة الحصول على التمويل، وتعمل منصات الإقراض من نظير إلى نظير وفق نموذج وساطة إلكترونية، حيث يقوم المقرضون بإيداع أموالهم على المنصة، ويختار المقرضون القروض المناسبة لهم بناء على شروط معينة مثل معدل الفائدة ومدة السداد، تتولى المنصة تحليل الجدارة الائتمانية للمقرضين وتقديم تصنيف ائتماني لهم، وتحصل المنصة على أرباحها من خلال رسوم الخدمة والفوائد التي تفرض على القروض، كما شهد العالم انتشارا واسعا لمنصات (P2P Lending).

وأخيرا تعد منصات الإقراض من نظير إلى نظير نموذجا ماليا حديثا يوفر فرصا للأفراد والمشاريع الصغيرة للحصول على التمويل بسهولة أكبر، دون التعقيدات التقليدية للبنوك، ومع ذلك تواجه هذه المنصات تحديات تتعلق بالتنظيمات القانونية، المخاطر الائتمانية، وحماية المستثمرين..

# الفصل الثاني

الأدبيات النظرية لمؤشرات تقييم  
الأداء المالي

## تمهيد

يعد تقييم الأداء المالي من أهم العمليات التي تعتمد عليها المؤسسات بمختلف أنواعها لتحديد مدى كفاءتها في استخدام الموارد وتحقيق أهدافها المالية، إذ يستخدم لتحديد نقاط القوة والضعف في الأداء المالي واتخاذ القرارات الاستراتيجية التي تعزز من استدامة المؤسسة وقدرتها التنافسية.

في هذا السياق يتناول هذا الفصل دراسة وتحليل المفاهيم الأساسية لتقييم الأداء المالي، حيث يسلط الضوء على مفهوم تقييم الأداء المالي وخصائصه، موضحاً أسس التقييم والمعايير التي يتم الاعتماد عليها في قياس كفاءة الأداء المالي، ثم يناقش الأهداف التي يسعى التقييم المالي إلى تحقيقها، كما يبين خطوات تقييم الأداء المالي بدءاً من جمع البيانات المالية وتحليلها، مروراً باستخدام الأدوات المالية المختلفة، وأخيراً يعالج العوامل المختلفة التي تؤثر على الأداء المالي، سواء كانت عوامل داخلية مثل هيكل رأس المال والسياسات المالية، أو خارجية مثل الظروف الاقتصادية والتغيرات التنظيمية والتشريعية، ويسعى هذا الفصل إلى تقديم رؤية شاملة حول آليات تقييم الأداء المالي وأهم العوامل المؤثرة عليه، مما يساعد المؤسسات في اتخاذ قرارات مالية أكثر كفاءة واستدامة، حيث تناولنا في هذا الفصل مبحثين أساسيين:

✓ المبحث الأول: عموميات حول تقييم الأداء المالي

✓ المبحث الثاني: المؤشرات المالية لتقييم الأداء المالي.

## المبحث الأول: عموميات حول تقييم الأداء المالي

يعتبر تقييم الأداء المالي أداة أساسية لقياس فعالية المؤسسة في استخدام مواردها المالية لتحقيق أهدافها، ويهدف هذا التقييم إلى تشخيص الوضعية المالية وتحديد نقاط القوة والضعف بالإضافة إلى دعم اتخاذ القرار، كما يتأثر الأداء المالي بجملة من العوامل الداخلية والخارجية.

### المطلب الأول: مفهوم تقييم الأداء المالي

إن تقييم الأداء المالي من العناصر اللازمة لفهم مدى كفاءة المؤسسات في استخدام مواردها وتحقيق أهدافها المالية، ويعكس هذا التقييم قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح، وإدارة التكاليف، والسيطرة على المخاطر، من خلال تحليل مجموعة من المؤشرات المالية مثل الربحية، السيولة، المديونية، وكفاءة التشغيل، ويُستخدم تقييم الأداء المالي من قبل مختلف الأطراف، بما في ذلك الإدارة والمستثمرين والمقرضين، لاتخاذ قرارات مبنية على أسس مالية سليمة، كما يسهم في كشف نقاط القوة والضعف، وتحسين عملية التخطيط المالي واتخاذ القرار ومن خلال هذا المطلب سنتطرق للتعرف على تقييم الأداء المالي.

### الفرع الأول: تعريف تقييم الأداء المالي

قبل أن نتطرق لتعريف تقييم الأداء المالي لابد من أن نشير لمفهوم الأداء المالي، بحيث يعبر هذا الأخير عن المفهوم الضيق لأداء الشركات حيث يركز على استخدام مؤشرات مالية لقياس مدى إنجاز الأهداف، ويعبر الأداء المالي عن أداء الشركات حيث أنه الداعم الأساسي للأعمال المختلفة التي تمارسها الشركة، ويساهم في إتاحة الموارد المالية وتزويد الشركة بفرص استثمارية في ميادين الأداء المختلفة والتي تساعد على تلبية احتياجات أصحاب المصالح وتحقيق أهدافها. ( الخطيب محمد محمود، 2009، صفحة 45)

يعرف التقييم على أنه النشاط الذي يهدف لقياس أو الحكم على قيمة المساهمة النسبية للعامل في المؤسسة، أما تقييم الأداء المالي للمؤسسة يقصد به تقديم حكم نو قيمة حول إدارة الموارد الطبيعية والمادية والمالية، أي أن تقييم الأداء المالي هو قياس النتائج المحققة أو المنتظرة على ضوء معايير محددة سابقا لتحديد ما يمكن قياسه ومن تم مدى تحقيق الأهداف لمعرفة مستوى الفعالية، وتحديد الأهمية النسبية بين النتائج والموارد المستخدمة مما يسمح بالحكم على درجة الكفاءة. (بهلول نور الدين، 2016، صفحة 74)

ويعرف تقييم الأداء المالي أيضا على أنه تشخيص الصحة المالية للمؤسسة لمعرفة مدى قدرتها على إنشاء القيمة المضافة ومجابهة المستقبل من خلال الاعتماد على الميزانية المالية وجدول حسابات النتائج

وكذلك باقي القوائم المالية، ولكن لا جدوى من ذلك إذا لم يؤخذ الظرف الاقتصادي والقطاع الصناعي الذي تنتمي إليه المؤسسة. (بوطالبي هشام و حمادي بلعباس، 2023، صفحة 12)

كما يقصد بتقييم الأداء المالي استخدام المؤشرات المالية التي يفترض أنها تعكس تحقيق الأهداف الاقتصادية أو ذلك النظام الذي يساعد الإداريين على معرفة مدى التقدم الذي تحرزه المؤسسة في تحقيق أهدافها، وفي تحديد بعض مجالات التنفيذ التي تحتاج إل عناية واهتمام أكبر، ويمكن أن نوضح أهم الجوانب التي يتعرض لها تقييم الأداء المالي كما يلي: (بن نذير نصر الدين و شلال أيوب، 2017، صفحة 04)

- مدى تحقيق الربحية في ظل الإمكانيات المادية والمالية المتاحة.
  - تحديد أفضل مزيج مرغوب فيه من الأصول وذلك يتضمن إقرار حجم ونوع الاستثمار المناسب، وتحديد الحجم المناسب من رأس المال والديون سواء كانت قصيرة أو طويلة الأجل.
  - مدى قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها أي قدرتها المالية، هذا المؤشر ضروري لأي مؤسسة لاكتساب السمعة الجيدة مع الزبائن وبالتالي تحقيق النمو والاستمرارية.
  - مدى تغطية مستوى النشاط للمصاريف العامة.
  - أثر السياسات المالية المتبناة من طرف المسيرين على مردودية الأموال الخاصة.
- مما سبق ذكره يمكننا أن نعرف تقييم الأداء المالي على أنه عملية تحليل الوضع المالي للشركة أو المؤسسة لتحديد مدى كفاءتها في تحقيق الأهداف المالية، وقياس قدرتها على الوفاء بالتزاماتها، وتحديد نقاط القوة والضعف لاتخاذ القرارات المناسبة، يتم ذلك باستخدام مجموعة من المؤشرات المالية.

### الفرع الثاني: خصائص تقييم الأداء المالي

إن نظام التقييم الجيد للأداء المالي يتميز بمجموعة من الخصائص الشديدة الارتباط بمؤشرات التقييم، وتتمثل بصفة عامة في الصدق، السلامة، الثبات، الحساسية والكفاية وهي: (قاسي ياسين و بوخدوني جازية، 2017، الصفحات 10-11)

1. الصدق والسلامة: حيث تتمثل سلامة أداة القياس في تمكنها من إعطاء القيمة الحقيقية والمؤشرات الموضوعية التي تستند على كيفية الإنجاز، وهي أدوات قياس صادقة عكس المؤشرات الذاتية (الرقمية)، هذه الأخيرة توجد بكثرة عندما يتعلق الأمر بقياس أداء الموارد البشرية لأن أداة التقييم هي الأفراد، إذن الصدق أو السلامة محققة طالما كانت أدوات القياس موضوعية.

2. **الثبات أو الوفاء:** إن الوفاء وسيلة قياس تعني بصفة عامة أنها دائما تقدم نفس النتائج عندما يتم استخدامها لعدة فترات لقياس نفس الشيء، هذه الخاصية دائما محققة عندما يكون المؤشر كمي عكس المؤشرات النوعية، فمثلا رأي العملاء مؤشر نوعي في جودة سلعة معينة بنفس الخصائص في فترتين مختلفتين ليس بالضرورة نفس الرأي، أما عن أنواع الوفاء فهي عديدة نذكر منها الوفاء المتكافئ الذي يتحقق عندما يستعمل مسئولين نفس الاستمارة لقياس أداء نفس المجموعة من المستخدمين في وقت محدد ويخلصان إلى نفس النتائج، الوفاء المتجانس يشترط بأن تكون مجموعة أسئلة وسيلة القياس لقياس نفس الشيء تعطي فعليا نفس النتائج.

3. **الحساسية:** القدرة على تمييز عدة درجات من الأداء، هذا يعني إن وجد اختلاف بين أداءين فإن المؤشر يستطيع تدارك ذلك.

4. **الكفاية:** تتمثل في القدرة على تقييم جميع جوانب الأداء، مثل الأداء المالي، الأداء التجاري، الأداء الاجتماعي، الأداء الإنتاجي.

### المطلب الثاني: أهداف تقييم الأداء المالي

تبرز أهداف تقييم الأداء المالي في تقديم صورة دقيقة وشاملة عن الوضع المالي للمؤسسة، مما يساعد على دعم عملية اتخاذ القرار وتحقيق الاستدامة المالية و كذلك توجيه السياسات المالية والإدارية بما يساهم في تحسين الكفاءة التشغيلية وتعزيز الثقة لدى المستثمرين وأصحاب المصلحة.

يكمن تحديد أهداف تقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية في النقاط التالية: (خنفر مؤيد راضي و المطارنة غسان فلاح، 2009، صفحة 59)

➤ أداة تحفيز لاتخاذ القرارات الاستثمارية وتوجيهها تجاه الشركات الناجحة، فهي تعمل على تحفيز المستثمرين للتوجه إلى الشركة أو الأسهم، التي تشير معاييرها المالية على التقدم والنجاح عن غيرها.

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

➤ أداة للتعرف على الوضع المالي القائم في الشركة في لحظة معينة ككل أو لجانب معين من أداء الشركة أو الأداء أسهمها في السوق المالي في يوم محدد وفترة معينة.

- يهدف إلى تقييم أداء الشركات من عدة زوايا وبطريقة تخدم مستخدمي البيانات ممن لهم مصالح مالية في الشركة لتحديد جوانب القوة والضعف فيها والاستفادة من البيانات التي يوفرها لأداء المالي لترشيد القرارات المالية للمستخدمين.
  - تقنية تسمح باختيار مدى استغلال الموارد المتاحة والمتوفرة داخل المؤسسة بشكل فعال وفق الأهداف المسطرة.
  - يسمح الأداء المالي بتقادي الفوارق الناتجة مستقبلا من سوء التوازن في التسيير عموما التي تظهر بمقارنة النتائج الفعلية مع النتائج المرتقبة، فالتقييم الأدائي يهدف أساسا إلى التحكم في الحدث قبل وقوعه.
  - الكشف عن موطن الخلل والضعف في نشاط الوحدة الاقتصادية وإجراء تحليل شامل لها وبيان مسبباتها وذلك بهدف وضع الحلول اللازمة لها وتصحيحها.
- تشخيص المجالات التي تكون في حاجة إلى إجراءات تصحيحية والعمل على معالجتها.

### المطلب الثالث: الخطوات و العوامل المؤثرة على تقييم الأداء المالي

يعد تقييم الأداء المالي من الأدوات الأساسية لفهم الوضع المالي لأي جهة كانت، وللوصول إلى نتائج دقيقة، لا بد من اتباع خطوات منهجية واضحة، مع الأخذ بعين الاعتبار مجموعة من العوامل التي قد تؤثر على عملية التقييم ونتائجها.

#### الفرع الأول: خطوات تقييم الأداء المالي

تمر عملية تقييم الأداء المالي بعدة خطوات يمكن تلخيصها فيما يلي: (الخطيب محمد محمود، 2010، الصفحات 51-52)

**الخطوة الأولى:** تتمثل في الحصول على مجموعة القوائم المالية السنوية وقائمة الدخل حيث أن من خطوات الأداء المالي إعداد الموازنات والقوائم المالية والتقارير السنوية المتعلقة بأداء الشركات خلال فترة زمنية معينة.

**الخطوة الثانية:** احتساب مقاييس مختلفة لتقييم الأداء مثل نسب الربحية والسيولة والنشاط والرفع المالي والتوزيعات، وتتم بإعداد واختيار الأدوات المالية التي تستخدم في عملية تقييم الأداء المالي.

**الخطوة الثالثة:** دراسة وتقييم النسب وبعد استخراج النتائج يتم معرفة الانحرافات والفروقات وبواطن الضعف بالأداء المالي الفعلي من خلال مقارنته بالأداء المتوقع أو مقارنته بأداء الشركات التي تعمل في نفس القطاع.

**الخطوة الرابعة:** وضع التوصيات الملائمة معتمدين على عملية تقييم الأداء المالي من خلال النسب بعد معرفة أسباب هذه الفروق وأثرها على الشركات للتعامل معها ومعالجتها.

### الفرع الثاني: العوامل المؤثرة على الأداء المالي

تؤثر على الأداء المالي عدة عوامل داخلية سواء كانت إدارية أو فنية ومتمثلة فيما يلي: (الخطيب محمد محمود، 2010، الصفحات 48-51)

#### **أولاً: الهيكل التنظيمي**

هو الوعاء أو الإطار التي تتفاعل فيه جميع المتغيرات المتعلقة بالشركات وأعمالها، ففيه تحدد أساليب الاتصالات والإصلاحات والمسؤوليات وأساليب تبادل الأنشطة والمعلومات حيث يتضمن الهيكل التنظيمي الكثافة الإدارية وهي الوظائف الإدارية في الشركات، والتمايز الراسي هو عدد المستويات الإدارية في الشركات، أما التمايز الأفقي فهو عدد المهام التي نتجت عن تقسيم العمل والانتشار الجغرافي من عدد الفروع والموظفين.

ويؤثر الهيكل التنظيمي على أداء الشركات من خلال المساعدة في تنفيذ الخطط بنجاح عن طريق تحديد الأعمال والنشاطات التي ينبغي القيام بها، ومن ثم تخصيص الموارد لها بالإضافة إلى تسهيل تحديد الأدوار للأفراد في الشركات، والمساعدة في اتخاذ القرارات ضمن المواصفات التي تسهل لإدارة الشركات اتخاذ القرار بأكثر فعالية.

#### **ثانياً: المناخ التنظيمي**

هو وضوح التنظيم وكيفية اتخاذ القرار وأسلوب الإدارة وتوجيه الأداء وتنمية العنصر البشري، ويقصد بوضوح التنظيم إدراك العاملين مهام الشركة وأهدافها وعملياتها ونشاطاتها مع ارتباطها بالأداء، وأما اتخاذ القرار هو أخذه بطريقة عقلانية وتقييمها ومدى ملائمة المعلومات لاتخاذها، وأسلوب الإدارة في تشجيع العاملين على المبادرة الذاتية أثناء الأداء، إما توجيه الأداء من مدى تأكد العامل من أدائه وتحقيق مستويات عليا من الأداء.

حيث يقوم المناخ التنظيمي على ضمان سلامة الأداء بصورة ايجابية وكفاءته من الناحيتين الإدارية والمالية، وإعطاء معلومات لمتخذي القرارات لرسم صورته للأداء، والتعرف على مدى تطبيق الإداريين لمعايير الأداء في تصرفهم في أموال الشركات.

### ثالثا: التكنولوجيا

هي عبارة عن الأساليب والمهارات والطرق المعتمدة في الشركة لتحقيق الأهداف المنشودة والتي تعمل على ربط المصادر بالاحتياجات ويندرج تحت التكنولوجيا عدد من الأنواع، كتكنولوجيا الإنتاج حسب الطلب وتكون وفقا للوصفات التي يطلبها المستهلك، وتكنولوجيا الإنتاج المستمر التي تلتزم بمبدأ الاستمرارية وتكنولوجيا الدفعات الكبيرة.

وعلى الشركات تحديد نوع التكنولوجيا المناسبة لطبيعتها أعمالها والمنسجمة مع أهدافها وذلك بسبب أن التكنولوجيا من أبرز التحديات التي تواجه الشركات والتي لا بد لهذه الشركات من التكيف مع التكنولوجيا واستيعابها وتعديل أدائها وتطويره بهدف الموازنة بين التقنية والأداء، وتعمل التكنولوجيا على شمولية الأداء لأنها تغطي جوانب متعددة من القدرة التنافسية وخفض التكاليف والمخاطر والتنوع بالإضافة إلى زيادة الأرباح والحصة السوقية.

### رابعا: الحجم

يقصد بالحجم هو تصنيف الشركات إلى شركات صغيرة أو متوسطة أو كبيرة الحجم حيث يوجد عدة مقاييس لحجم الشركة منها إجمالي الموجودات أو إجمالي الودائع أو إجمالي المبيعات أو إجمالي القيمة الدفترية.

ويعتبر الحجم من العوامل المؤثرة على الأداء المالي لشركات سلبا فقد يشكل الحجم عائقا لأداء الشركات، حيث أن بزيادة الحجم فإن عملية إدارة الشركة تصبح أكثر تعقيدا ومنه يصبح أداؤها أقل فعالية، وإيجابيا من حيث أنه كلما زاد حجم الشركة يزداد عدد المحللين الماليين المهتمين بالشركة وان سعر المعلومات للوحدة الواحدة الواردة في التقارير المالية يقل بزيادة حجم الشركات، وقد أجريت عدة دراسات حول علاقة الحجم بأداء الشركات وبينت أن العلاقة بين الحجم والأداء علاقة طردية.

## المبحث الثاني: المؤشرات المالية لتقييم الأداء المالي

تعتبر المؤشرات المالية من الأدوات المهمة لتقييم الأداء المالي لمختلف المؤسسات، حيث تعطي نظرة شاملة على الوضع المالي لهذه المؤسسات فتعبر بشكل أفضل عن الوضعية المالية الحالية والمستقبلية.

### المطلب الأول: مفهوم المؤشرات المالية

يُعد تقييم الأداء المالي من الأدوات الأساسية لفهم الوضع المالي لأي جهة، سواء كانت مؤسسة أو مشروعًا، وللوصول إلى نتائج دقيقة، لا بد من اتباع خطوات منهجية واضحة، مع الأخذ بعين الاعتبار مجموعة من العوامل التي قد تؤثر على عملية التقييم ونتائجها

### الفرع الأول: تعريف المؤشرات المالية (النسب المالية)

لقد تعددت التعاريف المتعلقة بالمؤشرات المالية لما لها أهمية في تقييم الأداء المالي، وفيما يلي أبرزها: (طالب علاء فرحان و المشهداني ايمان شيحان، 2011، صفحة 79)

تعرف بأنها "محاولة لإيجاد العلاقة بين معلومتين خاصتين بالمركز المالي للمنشأة، لذا فهي تزود الأطراف المعنية بفهم أفضل لظروف المنشأة فيما إذا اعتمدوا على تحليل كل معلومة على حدة".

وينظر للمؤشرات المالية أيضا على أنها "عبارة عن قيمة أو صفة مميزة تستخدم لقياس المخرجات أو النتائج لتحديد مدى ما حققته وحدة اقتصادية ما من أهدافها".

ومن وجهة نظر أخرى تعرف بأنها "تعبير حسابي بسيط للعلاقة بين عنصر وآخر، وبمعنى أن ينظر إلى كل عنصر كنسبة من عنصر آخر".

كما تعرف على أنها "عبارة عن على علاقات بين القيم المحاسبية الواردة في الكشوفات المالية مرتبة ومنظمة لتكون دالة لتقييم أداء معين عند نقطة زمنية معينة".

وتعرف أيضا "هي عبارة عن مقاييس ذات دلالة كمية مثل النسب المالية التي يمكن توظيفها في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية كما يمكن توظيفها أيضا في تقييم قدرة المؤسسات الاقتصادية". (رافع نور الدين،

2022، صفحة 165)

الفرع الثاني: خصائص المؤشرات المالية

يمكن تلخيص وعرض أبرز الخصائص للمؤشرات المالية في النقاط التالية: (طالب علاء فرحان و المشهداني ايمان شيحان، 2011، الصفحات 79-80)

- تتبع عن فهم عميق للمشكلات محل الدراسة ومحاولة تفصيل مؤشرات مناسبة لتعكسها.
- أن تكون بسيطة قدر المستطاع وواضحة وقابلة للقياس.
- أن تكون محدودة العدد ليتمكن متخذ القرار من متابعتها باستمرار.
- أن تكون عملية وقابلة للتطبيق من حيث إمكانية جمع البيانات.
- ضرورة وجود علاقة وثيقة بين عناصر النسبة كي تكون معبرة ولها مدلول منطقي.
- أن يكون هناك ارتباط واضح بين الهدف من التحليل المالي وبين النسبة المالية المستخدمة.

الفرع الثالث: تصنيف المؤشرات المالية

تصنف النسب المالية (المؤشرات المالية) على أسس مختلفة ومتعددة فقد تصنف حسب مصادر المعلومات التي تكونت منها النسب، أو حسب الهدف من التحليل أو حسب الأنشطة الاقتصادية للمشروع. (خنفر مؤيد راضي و المطارنة غسان فلاح، 2009، الصفحات 128-129)

أولاً: النسب المالية المصنفة حسب مصادر المعلومات

وهو التصنيف الذي بموجبه يتم تصنيف النسب إلى ثلاث أقسام وهي:

- **نسب قائمة الدخل:** وهي النسب التي يتكون البسط والمقام فيها من بنود قائمة الدخل وهي مثل نسبة مجمل الربح إلى المبيعات ونسبة مصاريف التشغيل إلى المبيعات...الخ.
- **نسب قائمة المركز المالي:** وهي النسب التي يتكون عناصرها من بنود قائمة المركز المالي كما هو الحال في نسبة الأصول المتداولة إلى الالتزامات المتداولة...الخ.
- **النسب المختلطة:** وهي النسب التي تتشكل من بنود القائمتين الدخل والمركز المالي كنسبة صافي الربح إلى حقوق الملكية ونسبة صافي المبيعات إلى مجموع الأصول.

ثانياً: النسب المالية المصنفة حسب الهدف من التحليل

وتصنف هنا النسب حسب أهداف الجهة أو الجهات المستفيدة من التحليل فقد يتم تصنيفها إلى:

- **نسبة الربحية:** وهي نسبة قياس ربحية المنشآت وقدرتها الكسبية كنسبة صافي الربح إلى صافي المبيعات ونسبة الربح التشغيلي إلى صافي المبيعات أو نسبة مجمل الربح إلى صافي المبيعات.
- **نسب السيولة:** وهي النسب التي يتم من خلالها الحكم على سيولة المنشآت وقدرتها على سداد الديون القصيرة الأجل وهي مثل نسبة التداول نسبة السيولة السريعة.
- **نسبة السوق:** وهي النسبة التي يسعى إلى استخراجها المتعاملين في أسواق المال والبورصات بهدف التعرف على خيارات الاستثمار المتاحة وهي مثل نسبة عائد السهم العادي وريع السهم.

### ثالثاً: النسب المالية المصنفة حسب النشاط الاقتصادي للمشروع

- وهو تصنيف الأكثر استخداماً وشيوعاً في أوساط المستفيدين والمحللين الماليين حيث يتم بموجبه تقسيم النسب المالية إلى خمس أقسام وهي:
- تحليل السيولة في الأجل القصير.
  - تحليل القدرة على سداد الديون في الأجل الطويل.
  - تحليل الربحية.
  - تحليل نسب السوق.
  - تحليل نسب النشاط.

### المطلب الثاني: مؤشرات الأداء المالي التقليدية

يعرف المؤشر بأنه عبارة عن أداة اقتصادية إحصائية لمراقبة ظاهرة معينة، كما يعتبر من أدوات مراقبة التسيير التي تسمح بقياس مستوى الأداء المطلوب حسب خصائص محددة، بهدف تشخيص الوضعية المالية التي يمكن استخدامها للتعرف على طبيعة الأداء المالي للمؤسسات، وتتقسم مؤشرات الأداء المالي إلى فرعين وهما المؤشرات التقليدية والمؤشرات حديثة.

#### الفرع الأول: مؤشرات السيولة

تستعمل للحكم على مدى قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها (ديونها) قصيرة الأجل، والنسبة النموذجية لها أن تكون أكبر من الواحد ويمكن تلخيصها في الجدول التالي: (الربيعي حاكم محسن محمد و العطوي مهند حميد ياسر، 2010، صفحة 09)

النسبة	الهدف من النسبة	صيغة النسبة
✓ نسبة السيولة المتداولة	وتدل على مدى قدرة المؤسسة على سداد ديونها قصيرة الأجل من خلال أصولها المتداولة: كلما كانت هذه النسب مرتفعة كلما كانت جيدة. (خنفر مؤيد راضي و المطارنة غسان فلاح، 2009، صفحة 163)	$\frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الالتزامات المتداولة}}$
✓ نسبة السيولة السريعة	مؤشر الارتفاع يبين امتلاك المنشأة للسيولة والنقدية اللازمة لسداد ديونها في المدى القصير.	$\frac{\text{(الأصول المتداولة) - المخزون}}{\text{الالتزامات المتداولة}}$
✓ نسبة السيولة النقدية	وهي عبارة عن نسبة تبين أن الشركة تمتلك ما يكفي من النقد وما يعادله لسداد جميع ديونها قصيرة الأجل. (Kenton Will, 2024)	$\frac{\text{النقدية وما يعادلها}}{\text{الالتزامات المتداولة}}$

### الفرع الثاني : مؤشرات الربحية

تقيس نسب الربحية للمؤسسة المستويات المتعلقة بأداء الأنشطة، كما أنها تعطي إجابات نهائية عن الكفاءة العامة لإدارة المؤسسة و تتمثل هذه النسب فيما يلي: (زرقون محمد، حجاج نفيسة، و حجاج صليحة، 2018، صفحة 217)

النسبة	الهدف من النسبة	صيغة النسبة
✓ هامش الربح	تستخدم هذه النسبة في قياس قدرة الشركة على تحقيق إيرادات جراء الاستثمار في أصوله المنتجة، ويفضل أن تكون هذه النسبة موجبة ففي حالة كونها	$\frac{\text{صافي الربح}}{\text{الإيرادات}}$

	<p>سالبة هذا يدل على خسارة الشركة. (بن جدو أمينة و ميهوب مسعود، 2021، صفحة 579)</p>	
<p style="text-align: center;"><u>صافي الربح</u> حقوق الملكية</p>	<p>تهدف هذه النسبة إلى قياس معدل العائد المتحقق لحملة الأسهم العادية والممتازة كلما كانت هذه النسبة مرتفعة مقارنة بالنسبة إلى سنوات سابقة لنفس المؤسسة، كان أداء المنشأة أفضل وأنها تحقق أرباحاً جيدة، أما إذا كانت هذه النسبة عكس ذلك فإن على إدارة المؤسسة مراجعة سياستها وخططها في هذا الجانب ومن ثم تصحيحها. (خنفر مؤيد راضي و المطارنة غسان فلاح، 2009، صفحة 164)</p>	<p>✓ العائد على حقوق الملكية</p>
<p style="text-align: center;"><math>100 * \frac{\text{صافي الربح}}{\text{إجمالي الاستثمار}}</math></p>	<p>يقيس هذا المؤشر معدل العائد على الأموال المستثمرة في الموجودات ويعكس الكفاءة الكلية للإدارة في تحقيقها للأرباح من مجمل استثماراتها في الموجودات وان ارتفع هذا المؤشر يدل على كفاءة الإدارة الاستثمارية لشركة. (نواف عابد محمد، 2018، صفحة 229)</p>	<p>✓ نسبة العائد على الاستثمار</p>

المصدر: من إعداد الطالبتين

الفرع الثالث: نسب الكفاءة/ النشاط

ويطلق عليها أيضا نسب إدارة الأصول وتقيس مدى كفاءة إدارة المؤسسة في توزيع مواردها المالية توزيعا مناسباً على مختلف أنواع الأصول، كما تقيس مدى كفاءتها في استخدام أصولها لإنتاج أكبر قدر ممكن من السلع والخدمات وتحقيق أكبر حجم من المبيعات. (عبد الرحمان أمجد حسن، 2020، صفحة 32)

النسبة	الهدف من النسبة	الصيغة
✓ نسبة دوران الأصول	يبين المؤشر العالي لمعدل دوران الأصول أن الإدارة تستغل أصولها بكفاءة وفعالية. (خنفر مؤيد راضي و المطارنة غسان فلاح، 2009، صفحة 165)	$\frac{\text{الإيرادات}}{\text{إجمالي الأصول}}$
✓ نسبة دوران الذمم المدينة	وهي نسبة تقيس عدد المرات التي يتم فيها تحصيل الذمم المدينة. (عبد الرحمان أمجد حسن، 2020، صفحة 32)	$\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{متوسط الذمم المدينة}}$
✓ نسبة دوران المخزون	الزيادة في معدل دوران المخزون تشير إلى كفاءة الإدارة في إدارة مخزونها وسرعتها في تحويل ذلك المخزون إلى نقدية (خنفر مؤيد راضي و المطارنة غسان فلاح، 2009، صفحة 165)	$\frac{\text{تكلفة المبيعات}}{\text{متوسط المخزون}}$

المصدر: من إعداد الطالبتين

الفرع الرابع: نسب المديونية

تستخدم كأدوات لتقييم مدى قدرة المؤسسات على الوفاء بالتزاماتها طويلة الأجل كما تقيس مدى نجاح سياسات التمويل المتبعة في البنوك وذلك بالموازنة بين مصادر التمويل الداخلي والخارجي ومن ثم انعكاسات هذه السياسة على مخاطر الرفع المالي. (بن جدو أمينة و ميهوب مسعود، 2021، صفحة 582)

النسبة	الهدف من النسبة	الصيغة
✓ نسبة الدين إلى الأصول	مؤشر الانخفاض ايجابي من وجهة نظر المقرضون لأن ذلك الانخفاض يتيح لهم هامش أمان أكبر. (خنفر مؤيد راضي و المطارنة غسان فلاح، 2009، صفحة 163)	$\frac{\text{إجمالي الديون}}{\text{إجمالي الأصول}}$
✓ نسبة الدين إلى حقوق الملكية	تشير هذه النسبة إلى نسبة الأسهم والديون التي تستخدمها الشركات لتمويل أصولها. (بن جدو أمينة و ميهوب مسعود، 2021، صفحة 583)	$\frac{\text{إجمالي الديون}}{\text{حقوق المساهمين}}$
✓		
✓ تغطية الفوائد	مؤشر الارتفاع يبين قدرة المنشأة على سداد فوائد التزاماتها وقروضها دون أية إرباكات. (خنفر مؤيد راضي و المطارنة غسان فلاح، 2009، صفحة 163)	$\frac{\text{صافي الدخل قبل الفوائد و الضريبة}}{\text{مصروف الفائدة السنوي}}$

المصدر: من إعداد الطالبتين

الفرع الخامس: نسب السوق

وهي النسب التي يسعى إلى استخراجها المتعاملين في أسواق المال والبورصات بهدف التعرف على خيارات الاستثمار المتاحة وهي مثل نسبة السهم العادي وربح السهم. (خنفر مؤيد راضي و المطارنة غسان فلاح، 2009، صفحة 129)

النسبة	الهدف من النسبة	صيغة النسبة
✓ ربحية السهم	يقيس هذا المؤشر مقدار التدفق النقدي الذي سيحصل عليه المساهم مقابل كل سهم يمتلكه. (مزوزي خيرة، السايح سميرة، و بوكواع فاطمة الزهراء، 2016، صفحة 61)	$\frac{\text{صافي الربح}}{\text{عدد الأسهم القائمة}}$
✓ مكرر الربحية	وهو مؤشر يساعد متخذ القرار على مدى الارتفاع أو الانخفاض في أسعار الأسهم والتنبؤ بالأسعار السوقية. (مزوزي خيرة، السايح سميرة، و بوكواع فاطمة الزهراء، 2016، صفحة 61)	$\frac{\text{السعر السوقي للسهم}}{\text{ربحية السهم}}$
✓ القيمة الدفترية للسهم	المؤشر العالي لهذه النسبة يعد مؤشرا ايجابيا ويعكس النظرة الجيدة لمستثمرين تجاه أداء المنشأة. (خنفر مؤيد راضي و المطارنة غسان فلاح، 2009، صفحة 165)	$\frac{\text{حقوق المساهمين}}{\text{عدد الأسهم العادية}}$

<p>السعر السوقي القيمة الدفترية للسهم</p>	<p>وهو مؤشر يستخدم من قبل المستثمرين لمقارنة القيمة الدفترية للشركة بالنسبة إلى القيمة السوقية. (عاطف روان و نعيم محمد، 2024)</p>	<p>✓ مضاعف القيمة الدفترية</p>
---	---	--------------------------------

المصدر: من إعداد الطالبتين

### المطلب الثالث: مؤشرات الأداء المالي الحديثة

بعد تطرقنا لأهم المؤشرات المالية التقليدية لتقييم الأداء المالي فإننا سنقوم بالتطرق في هذا الفرع لإبراز المؤشرات المالية الحديثة، ومن أهم هذه المؤشرات قياس مؤشر من منظور خلق القيمة والتي تتفرع إلى مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة ومؤشر القيمة السوقية المضافة.

#### الفرع الأول: القيمة الاقتصادية المضافة

يعتبر مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة الذي يرمز له بـ (EVA)، حيث تعرف القيمة الاقتصادية المضافة على أنها مؤشر لقياس الأداء وفي نفس الوقت طريقة تسيير، ويتم وفق هذا المؤشر ربط المسيرين بالمؤسسة وتحسينهم بها وفق منطق النتائج من خلال العلاقة التي تربط النتائج بالأموال من جهة، ووفق ثقافة رأس المال التي تمثل التعويض الذي يحصل عليه أصحاب الأموال الممثلين في المساهمين تحسب بالصيغة التالية: (بوخلخال خالد سيف الاسلام و بن ثابت علال، 2021، صفحة 147)

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

#### الفرع الثاني: القيمة السوقية المضافة

ويرمز لها بـ (MVA) و تعرف القيمة السوقية المضافة بأنها الفرق بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية، وتعطي تقييماً شاملاً لأداء المؤسسة منذ نشأتها وحتى تاريخ قياس قيمتها السوقية، ويتم تقديرها من خلال الفرق بين القيمة السوقية والقيمة الاسمية للسهم مضروب في عدد الأسهم، ويعكس مدى قدرة الإدارة على تعظيم ثروة المساهمين، تحسب بالصيغة التالية: (جرودي رنده، 2021، صفحة 167)

$$MVA = MEV - BVE$$

MVA: القيمة السوقية المضافة.

MEV: القيمة السوقية لحقوق الملكية.

BVE: القيمة الدفترية لإجمالي حقوق الملكية.

### الفرع الثالث: مؤشر القيمة المالية الصافية

يرمز لها (VAN) تهدف مالية المؤسسة إلى تحديد القيمة المالية الصافية للاستثمار للمؤسسة، وتكلفة الموارد المالية وعليه تترجم القيمة الحالية الصافية عملية إنشاء القيمة الناجمة عن تكلفة توظيف الموارد المالية للمؤسسة، أي البحث عن تدفقات مالية المتوقعة من جهة، ومعدل المردودية المطلوب لتغطية تكلفة الأصول، تحسب كما يلي: (محمد محمود جعفر و الكرخي مجيد، 2007، صفحة 31)

$$\text{القيمة المتشكلة} = \text{قيمة الأصل الاقتصادي} - \text{القيمة المحاسبية للأصل الاقتصادي}$$

### الفرع الرابع: مؤشر الربح الاقتصادي

يرمز له (EVA) يساعد هذا المؤشر على قياس قيمة الثروات التي شكلتها المؤسسة خلال فترة زمنية معينة مع الأخذ في الحسبان تكلفة الأموال الخاصة وعلاوة عن تكلفة المديونية لكن يتوجب الأمر تحقيق فوائض ايجابية لغرض تشكيل الثروة وإيرادات في المستوى المطلوب تسمح بتغطية فوائد المقترضين وأرباح المساهمين وعليه فالإيراد الاقتصادي للفترة يعطي القيمة المشكولة للفترة، يحسب بالعلاقة التالية: (محمد محمود جعفر و الكرخي مجيد، 2007، صفحة 31)

$$\text{الإيراد الاقتصادي} = \text{لأصل الاقتصادي (معدل المردودية الاقتصادية - تكلفة رأس المال)}$$

$$EVA = AE(WACC - ROCE)$$

## خلاصة الفصل

تناولنا في هذا الفصل الأدبيات النظرية المتعلقة بمؤشرات تقييم الأداء المالي، حيث استعرضنا مفهوم الأداء المالي باعتباره مقياسًا يعكس مدى قدرة المؤسسة على تحقيق أهدافها الاستراتيجية، وإدارة مواردها المالية بكفاءة، والتحكم في تكاليفها، وتعظيم عوائدها، كما يتمثل أيضا الأداء المالي في نتائج العمليات المالية خلال فترة زمنية معينة، ويعكس مدى نجاح الإدارة في تحقيق الربحية والاستدامة.

كما تناولنا أيضا الخصائص التي تخص الأداء المالي والتي تشمل الموضوعية، والقابلية للقياس، والارتباط بالنتائج المالية الفعلية، وقابليته للمقارنة مع فترات سابقة أو مع مؤسسات مشابهة. أما أهمية الأداء المالي فتكمن في كونه أداة رئيسية لاتخاذ القرارات من قبل الإدارة، والمستثمرين، والدائنين، كما يساعد في تقييم فعالية الاستراتيجيات المعتمدة وتحديد نقاط القوة والضعف المالي.

أما عن الأهداف الرئيسية لتقييم الأداء المالي فتتمثل في تحديد كفاءة استخدام الموارد المالية، قياس الربحية والسيولة والملاءة المالية، والتنبؤ بالوضع المالي المستقبلي، إلى جانب تعزيز الشفافية والثقة لدى الأطراف ذات العلاقة، ومن أجل الوصول إلى هذه الأهداف المسطرة فإن المؤسسة أو الشركة أو المشروع الخاضع للتقييم يتبع خطوات في الأداء المالي من أجل التقييم بطريقة صحيحة ودقيقة وتشمل هذه الخطوات، جمع البيانات المالية مثل (قائمة الدخل، الميزانية العمومية، قائمة التدفقات النقدية)، تحليل النسب المالية مثل (مؤشرات الربحية، مؤشرات السيولة، والرفع المالي، مؤشرات الكفاءة، مؤشرات السوق)، ثم تليها تفسير النتائج وربطها بالأهداف الاستراتيجية، وأخيرا استخلاص التوصيات واتخاذ الإجراءات التصحيحية إذا لزم الأمر.

وفي خلاصة القول نقول أن الأداء المالي من أهم المقاييس التي تعكس مدى كفاءة الشركة في إدارة أموالها كما يدعمها أيضا في الحفاظ على استمراريته وتعزيز قدرتها على التكيف مع المتغيرات المستقبلية.

**الفصل الثالث**  
**الدراسة التطبيقية**  
**لمنصة Lending Club**

**تمهيد:**

شهد القطاع المالي تحولات كبيرة خلال العقد الماضي بفضل التطورات التكنولوجية وظهور نماذج أعمال مبتكرة، من أبرزها منصات الإقراض من نظير إلى نظير (P2P) وتعد منصة LendingClub إحدى أبرز هذه المنصات التي استطاعت إحداث تأثير ملموس في سوق التمويل، من خلال ربط المقترضين بالمستثمرين مباشرة دون الحاجة إلى وسيط تقليدي مثل البنوك

ويهدف هذا الفصل إلى دراسة منصة LendingClub ميدانيًا، من خلال تقديم نظرة شاملة حول طبيعتها، ونموذج عملها، والمنتجات التي تقدمها، ثم تقييم أدائها المالي باستخدام مجموعة من النسب المالية التي تغطي مختلف الجوانب: السيولة، المديونية، الكفاءة، الربحية، ونسب السوق، ولقد تطرقنا إلى مبحثين:

✓ المبحث الأول : تقديم منصة lending club

✓ المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي لمنصة Lending Club

## المبحث الأول: تقديم منصة Lending club

من البديهي أن الخدمات المصرفية والمالية من أهم جوانب حياة كل فرد، فنحن جميعًا نعتد اعتمادًا كبيرًا على البنوك والقطاع المالي لاستخدام أموالنا بفعالية في القروض والإقراض والاستثمار والتأمين، في هذه الأيام، تتعدد خيارات البنوك والخدمات المالية، حيث يستخدم الكثيرون مختلف أنواع الخدمات المصرفية والمالية، مثل أقساط التأمين، ودفع فواتير الخدمات، والتسوق الإلكتروني، وإعادة شحن الهواتف المحمولة وغيرها باستخدام بطاقات الخصم/الائتمان، كما أن إدخال التكنولوجيا في هذا القطاع سهّل المعاملات بشكل كبير، بهدف تطوير وتنمية عوائد مالية مستقبلية، تُقدّم البنوك الكبرى خدمات مالية مُتعددة، مثل الخدمات المصرفية الشخصية وحلول الخدمات المصرفية للشركات إضافةً إلى ذلك، تُقدّم البنوك أيضًا استشارات استثمارية لمساعدة المستثمرين على تحقيق أقصى استفادة من أموالهم، وهذا مما ساعد على استغلال هذه الاحتياجات في وضع منصات تساعد على تسهيل العمليات ومن بين أهم هذه المنصات منصة lending club.

### المطلب الأول: الإطار التأسيسي لمنصة lending club

جاءت منصة ( LendingClub ) في ظل بيئة مالية وتقنية متغيرة، اتسمت بمتامي الاعتماد على التكنولوجيا وازدياد الحاجة إلى حلول تمويلية بديلة عن البنوك التقليدية، فقد كشفت التحديات التي واجهها القطاع المالي، مثل ارتفاع تكاليف الاقتراض وضعف الشفافية، عن فجوة في السوق ساعدت على ظهور نماذج أعمال مبتكرة في مجال التكنولوجيا المالية ومن هذا المنبر ننطلق لتعريف الشركة.

#### تعريف منصة (LendingClub)

منصة (LendingClub) هي منصة أمريكية تعمل في مجال التكنولوجيا المالية، تأسست الشركة في عام 2006، مقرها الرئيسي كاليفورنيا في الولايات المتحدة الأمريكية، مؤسسها (رينو لابلانش، سول هيت) وتهدف إلى تسهيل الحصول على القروض للأفراد من خلال الإنترنت، تعمل على الوصل بين الأشخاص الذين يحتاجون إلى قرض وأشخاص آخرين يرغبون في استثمار أموالهم بإقراضها. (stock analyse, n.d.) باعتبارها مؤسسة رقمية متكاملة تركز على العملاء، وأحد الشركات المالية التكنولوجية (fintech) القليلة التي تحمل ترخيصًا مصرفيًا وطنيًا، يتمتع (LendingClub) بموقع فريد يمكنه من إعادة صياغة قواعد العمل المصرفي التقليدي وتقديم مجموعة متكاملة من المنتجات والخدمات المالية التي تجعل اتخاذ

القرارات المالية الذكية أمرا سهلا ومجزيا، حيث يدمج بين مزايا التكنولوجيا المالية والمصرفية التقليدية، معتمدين على البيانات والتكنولوجيا لزيادة وصول المستهلكين إلى الائتمان، وخفض تكاليف الاقتراض، وتحسين عوائد الادخار، وذلك ضمن تجربة سلسلة تتمحور حول العدالة والبساطة وقد أدخلت منتجًا ائتمانيا تقليديا وهو القرض بالتقسيط على العصر الرقمي، من خلال الاستفادة من التكنولوجيا وعلوم البيانات ونموذج السوق الفريد، وبهذا أصبحت واحدة من أكبر الجهات المانحة للقروض الشخصية غير المضمونة في الولايات المتحدة، في فبراير 2021 استكملت (LendingClub) عملية الاستحواذ على بنك رقمي حاصل على عدة جوائز، وهو شركة ( Radius Bancorp, Inc ) لتصبح شركة قابضة مصرفية وتشكل بنك (LendingClub Bank, National Association) (LC Bank)، باعتباره شركة فرعية مملوكة بالكامل، يتم من خلالها تنفيذ الغالبية العظمى من أعمالها، وقد أسفر هذا الاندماج عن تضافر قوى متكاملة أنشأت بنكا رقميا قويا يتمتع بجاذبية اقتصادية ومرونة عالية، يتمتع عملاؤها الذين نطلق عليهم اسم "الأعضاء" بإمكانية الوصول إلى مجموعة أوسع من المنتجات والخدمات المالية المصممة لمساعدتهم على تحسين إدارة الاقتراض والإنفاق والادخار بطريقة رقمية، وفي ظل التقلبات الاقتصادية وارتفاع تكاليف الرعاية الصحية والسكن والتعليم وغيرها، يعاني ملايين الأمريكيين من نقص في المدخرات المالية أو يعيشون على دخلهم الشهري دون فائض، بما في ذلك نحو 50% من أصحاب الدخل السنوي الذي يتجاوز 100,000 دولار، وغالبا ما يضطر هؤلاء إلى اللجوء إلى حلول ديون محدودة ومرتفعة التكاليف لسد الفجوات في السيولة وإدارة شؤونهم المالية، وتتمثل مهمته في تمكين أعضائها الذين يتميزون عادة بدخل مرتفع وتقييم ائتماني (FICO) مرتفع من تحقيق صحة مالية أفضل، من خلال إتاحة طرق جديدة لخفض تكاليف ديونهم وزيادة عوائد مدخراتهم، ومنذ عام 2007 انضم أكثر من 4.5 مليون شخص إلى "النادي" لتحقيق أهدافهم المالية، و هو البنك الرقمي الرائد في الولايات المتحدة الأمريكية. (LendingClub Corporation, 2023, p. 05)

### المطلب الثاني: منتجات الإقراض لمنصة lending club

تعتبر منصة Lending Club من أوائل المنصات الاقراض من نظير الى نظير، حيث تقدم هذه المنصة خدمات مالية تشمل منتجات القروض التي تلبي احتياجات الافراد و هي متمثلة فيما يلي : (لطيف وليد و عون صبرينة، 2025، الصفحات 8-9)

## 1. القروض الشخصية:

**قرض توحيد بطاقات الائتمان:** هو نوع من القروض يتيح للشخص تجميع ديون بطاقات الائتمان المتعددة ذات الفائدة المرتفعة في قرض واحد بمعدل ثابت ودفعة شهرية واحدة، يساعد هذا القرض في توفير المال على مدار فترة سداد القرض بمعدل تنافسي، مما يسهم في تحسين إدارة الديون ووضعك على المسار الصحيح نحو سدادها.

**قرض تحويل الرصيد:** قرض نقل الرصيد هو قرض شخصي يبسط عملية توحيد الديون من خلال السماح لبنك LendingClub بسداد بعض أو كل ديونك نيابة عنك، يمكنك اختيار الحسابات التي سيتم سدادها والمبلغ الذي تريد تطبيقه على كل منها من مبلغ القرض الجديد، سيتم إيداع أي أموال متبقية من مبلغ القرض بعد سداد ديونك مباشرة في حسابك المصرفي.

**قرض توحيد الديون:** هو شكل من أشكال إعادة تمويل الديون يجمع بين أرصدة متعددة من بطاقات الائتمان والقروض الأخرى ذات الفائدة المرتفعة في قرض واحد بمعدل ثابت وفترة سداد، يمكن أن يساعدك على توفير المال عن طريق خفض سعر الفائدة أو تسهيل سداد الديون بسرعة من خلال دفعة شهرية واحدة.

**القرض الشخصي لتحسين المنزل:** هو قرض شخصي غير مضمون (بدون ضمانات) بمعدل فائدة ثابت يستخدم لتجديد المنزل وإصلاحه ويتم سداده خلال فترة زمنية محددة، القروض الشخصية لتحسين المنزل هي بديل ذكي لبطاقات الائتمان ذات الفائدة المرتفعة وأسرع من الاستفادة من حقوق الملكية في المنزل.

## 2. قروض الاعمال: و تشمل هذه القروض ما يلي :

**قروض سريعة ومرنة للشركات الصغيرة:** يمنح هذا القرض العملاء خيارات اقتراض تتراوح بين 5 آلاف دولار إلى 250 ألف دولار، مع دفعات شهرية ثابتة وشروط سداد تتراوح بين سنة إلى خمس سنوات، تتميز LendingClub بعدم فرض عقوبات على الدفع المسبق، مما يوفر مرونة للمقترضين، كما تقدم خدمة مستشار عملاء مخصص لمساعدتهم وإرشادهم خلال كافة مراحل عملية الاقتراض، مما يسهل تجربتهم.

## 3. قروض إدارة الاعمال الصغيرة:

**قروض SBA 7(a):** برنامج إدارة الأعمال الصغيرة الرائد للشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم، والذي يوفر التمويل لجميع نفقات الأعمال تقريبًا، بما في ذلك عمليات شراء العقارات التجارية والبناء، وإعادة تمويل

الديون القائمة، وتمويل المعدات، ورأس المال العامل، وعمليات الاستحواذ على الشركات، يتراوح حجم القرض النموذجي بين 400 ألف دولار إلى 5 ملايين دولار.

**قروض SBA 504** : تمويل طويل الأجل بمعدل ثابت لشراء العقارات (والبناء)، والبناء من الألف إلى الياء، والمعدات الثقيلة، وإعادة تمويل الديون، قروض SBA 504 تجمع بين قرض مصرفي أولي وسندات دين تقدم معًا تمويلًا يصل إلى 90%، يتراوح حجم القرض النموذجي بين 750 ألف دولار إلى 15 مليون دولار أو أكثر، بالإضافة الي إعادة التمويل التي تشمل دعم مالي للرعاية الصحية.

### المطلب الثالث : نموذج عمل منصة LendingClub

تعتمد منصة Lending Club على نموذج عمل فريد يهدف لتسهيل عملية الإقراض بين الأفراد، حيث يربط بين المقرضين والمستثمرين دون ان تتحمل المنصة مخاطر الائتمان بشكل مباشر، و تستعرض الفقرة التالية المراحل المتتابعة التي تمر بها عملية إصدار القرض، بداية من تسجيل المقرض وحتى استلام المستثمرين عوائدهم و هي كالتالي : (Feginn Thea & Udnesseter Mariann, 2019, pp. 21-23)

**أولاً:** يقوم المقرض بفتح حساب على منصة LendingClub خلال هذه العملية، يُطلب منه تقديم معلومات شخصية وبيانات تتعلق بالقرض مثل الغرض من القرض، مبلغ القرض، والدخل السنوي.

**ثانياً:** تقوم منصة LendingClub بإجراء فحص خلفي، من خلال التحقق من المعلومات التي قدمها مقدم طلب القرض، بالإضافة الى إجراء فحص ائتماني للحصول على معلومات مثل درجة FICO من شركة Fair Isaac Corporation، وخلال هذه المرحلة تستخدم المنصة خوارزميات تقييم المخاطر الخاصة بها لتحليل بيانات المتقدم، تتضمن هذه البيانات سلوكيات المستخدم، بيانات المعاملات، والمعلومات الوظيفية، قد يُطلب من المقرضين أيضًا تقديم مستندات إضافية تساعد في التعرف عليهم وعلى المخاطر التي يشكلونها، بعد ذلك تقوم تقنيات آلية بإجراء تقييم ائتماني للمتقدم وتحديد معدل الفائدة على القرض.

**ثالثاً:** إذا استوفى المتقدم معايير معينة، فإن LendingClub ستعرض عليه عدة عروض لمختلف القروض، وتختلف هذه القروض من حيث الشروط مثل مبلغ القرض وسعر الفائدة. عندها يختار المقرض ما إذا كان سيقبل أحد هذه العروض.

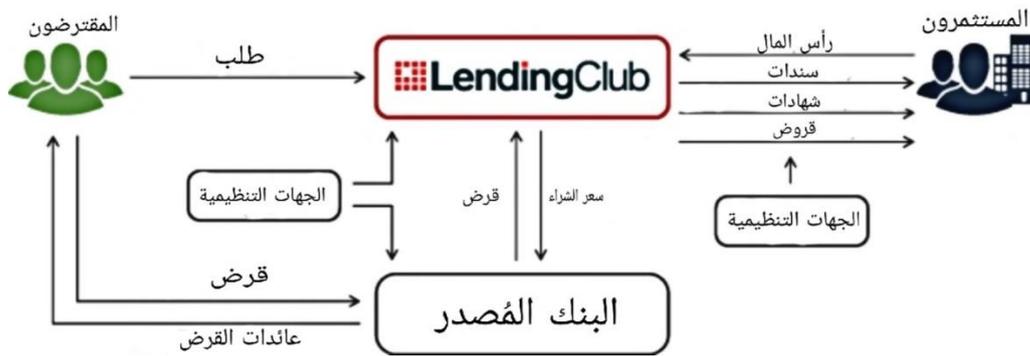
**رابعاً:** تقوم LendingClub بإضافة القرض المقبول إلى قائمة القروض على منصتها، يمكن للمستثمرين تصفح هذه القوائم واختيار القروض التي يرغبون في الاستثمار فيها، تتضمن هذه القوائم معلومات مثل معدل

الفائدة، مدة القرض، وخصائص المقترض، و يمكن للمستثمرين الاستثمار في القروض بمبالغ تبدأ من 25 دولارًا، إذا حصل القرض على تمويل كامل من المستثمرين يقوم البنك الشريك لـ LendingClub بإصدار القرض.

**خامسًا:** بعد فترة، تقوم LendingClub بشراء القرض من البنك، وبمجرد شرائه تتحمل LendingClub التزام عقد القرض.

**سادسًا:** تقوم LendingClub بتوزيع سندات على كل مستثمر، هذه السندات غير مضمونة وتعكس حصة القرض التي قام المستثمر بتمويلها، بعد الخطوة الأخيرة في نموذج عمل LendingClub، يصبح المستثمرون هم الدائون ويتحملون كامل المخاطر الائتمانية، كما يقوم المقترضون بسداد مدفوعاتهم، والتي تُحوّل من LendingClub إلى حاملي السندات .

الشكل رقم (4): نموذج عمل منصة LendingClub



**Source:** Thea Feginn, Mariann Udnesseter, An Analysis of The Future of Peer-to-Peer Lending Is P2P-lending a relevant asset class for investors?, Copenhagen Business School, 15.05.2019, p21

يوضح نموذج الأعمال المذكور أعلاه كيف تمكّن عمليات LendingClub من الاستمرار في أداء دور الوسيط في عمليات الإقراض دون تحمّل مخاطر الائتمان التي تتحملها المؤسسات المالية التقليدية. وتتميّز شركات الإقراض من نظير إلى نظير (P2P) بانخفاض تكاليف المعاملات مقارنة بالمؤسسات المالية التقليدية، نظرًا لاعتمادها على نموذج أعمال أبسط، فمن جهة هي لا تستقبل الودائع، ولا تخضع للوائح المصرفية الصارمة، كما أنها لا تحتفظ بأرصدة خاملة، وتتمثل وظيفتها الأساسية في الربط بين المقترضين والمستثمرين، إضافة إلى ذلك تستفيد LendingClub من متطلبات رأسمالية أقل مقارنة بالمؤسسات التقليدية، نظرًا لعدم تعرّضها لمخاطر الائتمان.

## المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي لمنصة Lending Club

يعد تقييم الأداء المالي من أهم الأساليب التي تساعد على فهم الوضع المالي و الاقتصادي لأي شركة أو مؤسسة و ذلك باستخدام مؤشرات الاداء المالي، و في هذا السياق سيتم تقييم الاداء المالي لمنصة Lending Club خلال فترة أربع سنوات من 2021 الى 2024.

### المطلب الأول : تقييم الأداء المالي لمنصة Lending Club باستخدام نسب السيولة

تعتبر نسب السيولة من المؤشرات المالية التي تستخدم لمعرفة مدى قدرة المؤسسة أو الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الاجل ( الجارية ) في موعد استحقاقها، و يمكن تلخيص نسب السيولة و طريقة حسابها لمنصة Lending Club خلال الفترة ( 2021-2024 ) كما يلي :

الجدول رقم (1): جدول يوضح طريقة حساب نسب السيولة

النسبة	المعادلة المستخدمة
النسبة الجارية	الأصول المتداولة ÷ الخصوم المتداولة
النسبة السريعة	(النقد وما يعادله + الأوراق المالية) ÷ الخصوم المتداولة
السيولة النقدية	النقد وما يعادله ÷ الخصوم المتداولة

المصدر: من اعداد الطالبتين

الجدول رقم (2): جدول يوضح بيانات حساب نسب السيولة (بلالاف) (دولار امريكي)

البند	2021	2022	2023	2024
الأصول المتداولة	1,644,450	2,013,438	3,735,992	5,447,040
الخصوم المتداولة	3,739,452	6,751,943	7,575,641	9,288,778
النقد وما يعادله	687,126	1,057,030	1,252,504	954,058
الأوراق المالية	263,530	345,702	1,620,262	3,452,648

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على التقرير المالي 10-K لمنصة Lending Club لفترة (2021

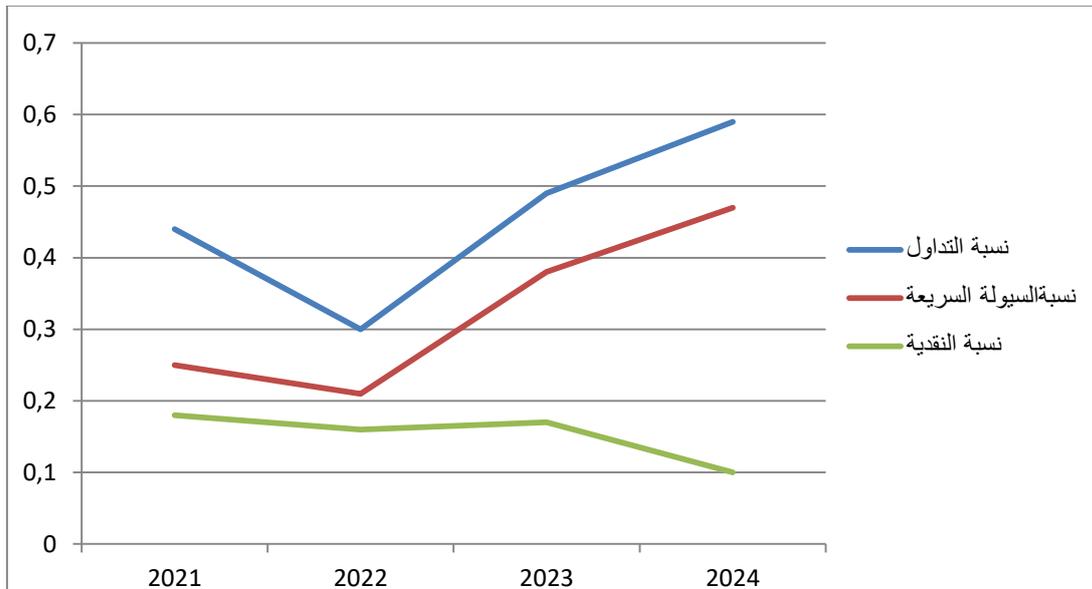
– 2024)

الجدول رقم (3): تطور نسب السيولة لمنصة Lending Club خلال الفترة ( 2021-2024 )

النسبة / السنة	2021	2022	2023	2024
نسبة التداول	0.44	0.30	0.49	0.59
نسبة السيولة السريعة	0.25	0.21	0.38	0.47
نسبة النقدية	0.18	0.16	0.17	0.10

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على التقرير المالي 10-K لمنصة Lending Club لفترة (2022 - 2024)

الشكل رقم (5): تطور نسب السيولة لمنصة Lending Club خلال الفترة ( 2021-2024 )



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على التقرير المالي 10-K لمنصة Lending Club لفترة (2021-2024)

من خلال الجدول رقم (03) نلاحظ أن :

1. نسبة التداول : تقيس هذه النسبة قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الاجل من أصولها المتداولة ، ويتبين من خلال الجدول أعلاه أن النسبة التداول شهدت تقلبا ملحوظا خلال الفترة الممتدة من 2021 الى 2024، حيث سجلت تراجعا من 0.44 في عام 2021 الى 0.30 في عام 2022، يرجع هذا الانخفاض بشكل رئيسي إلى الزيادة الكبيرة في الخصوم المتداولة بنسبة 80.5

%مقارنة بزيادة الاصول المتداولة بنسبة 22.4%، و هذا نتيجة لارتفاع الودائع حيث تضاعفت قيمتها ب 3,256,765 دولار والتي تشكل نسبة 94.6% من الخصوم المتداولة، يعكس هذا الانخفاض في النسبة ضعف قدرة الشركة على تغطية الخصوم قصيرة الاجل بالأصول المتداولة و بالتالي يضيق هامش الامان لشركة، ثم تحسنت النسبة تدريجيا وارتفعت خلال عامي 2023 و 2024 لتصل الى 0.49 و 0.59 على التوالي و هذا راجع لزيادة الموجودات المتداولة بنسبة 45.7% بوتيرة أسرع من الالتزامات المتداولة التي زادت بنسبة 12.1%، و يرجع سبب زيادة الموجودات المتداولة الى ارتفاع الأوراق المالية المتاحة للبيع بالقيمة العادلة في سنة 2023 بمقدار 1,274,560 دولار مقارنة بعام 2022، واستمرت في الزيادة في عام 2024 ب 1,832,386 دولار مقارنة بسنة 2023، ورغم هذا التحسن الى أن النسبة اقل من المقياس المناسب لنسبة التداول (1)، وهذا يدل على أن الموجودات المتداولة للشركة لا تغطي كافة الالتزامات المتداولة وكذلك عدم قدرتها على مواجهة أخطار سداد هذه الالتزامات المفاجئة خلال فترة الدراسة، و بالتالي قد تضطر الى تسهيل أي موجودات ثابتة أو الحصول على اقتراض.

2. نسبة السيولة السريعة : تقيس هذه النسبة مدى قدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الاجل خلال ايام معدودة، و ذلك من اصولها المتداولة التي تمتاز بسرعة تحولها الى نقدية (الاسرع سيولة)، حيث شهدت نسبة السيولة السريعة انخفاض من 0.25 في سنة 2021 الى 0.21 في سنة 2022 نتيجة لبقاء نمو النقد و ما يعادله والأوراق المالية المتاحة للبيع بالقيمة العادلة بنسبة 47.5% أقل من نمو الخصوم المتداول بنسبة 80.5%، و يشير هذا المستوى المنخفض إلى ضعف السيولة السريعة، ما يعرض الشركة لخطر نقص السيولة لتغطية الالتزامات المفاجئة، بعدها ارتفعت الى 0.38 و 0.47 في عام 2023 و 2024 على التوالي، وهذا بسبب زيادة النقد و ما يعادله و الأوراق المالية المتاحة للبيع بالقيمة العادلة في 2023 بنسبة 104.7% أي اكبر من زيادة الخصوم المتداولة 12.1%، حيث أن هذه الاخيرة تضاعفت قيمتها تقريبا و زادت ب 1,274,560 دولار مقارنة بعام 2022، و واصل النقد و الاوراق المالية الارتفاع في 2024 ب 53.3% في حين ارتفعت الخصوم المتداولة ب 22.6% مقارنة ب 2023، مما يعني أن الشركة بدأت في الاعتماد على الأصول المتداولة التي تمتاز بسرعة تحولها إلى النقدية لتغطية التزاماتها قصيرة الأجل (المتداولة)، ومع ذلك فالنسبة السريعة خلال فترة الدراسة لا تزال دون المستوى المناسب (1) بسبب

الارتفاع الكبير للخصوم قصيرة الاجل نتيجة زيادة الودائع في السنتين الاخيرتين مما يعني أن الأصول السريعة التحول لا تكفي لتغطية الخصوم الجارية.

3. **نسبة النقدية :** و هي عبارة عن نسبة تقيس مدى قدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الاجل من اصولها النقدية فقط، فقد سجلت نسبة السيولة النقدية تراجعاً مستمراً و انخفضت من 0.18 في عام 2021 الى 0.16 في عام 2022 و ذلك لزيادة الخصوم قصيرة الاجل بنسبة 80.5% دون زيادة متكافئة من النقد و ما يعادله بنسبة 53.8% مما يعكس تدهوراً في القدرة النقدية الفورية ، ثم ارتفعت بشكل طفيف الى 0.17 في عام 2023 لتسجل تراجع حاد في سنة 2024 بقيمة 0.10 وهذا راجع الى انخفاض النقد و ما يعادله ب 23.8% و زيادة كبيرة في الخصوم المتداولة ب 22.6% وذلك بسبب ارتفاع اجمالي الودائع، ويعد هذا التراجع في العام الأخير مؤشراً سلبياً إذ يظهر انخفاض في قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها المتداولة باستخدام اصولها النقدية فقط، هذا الانخفاض في النسبة راجع ارتفاع اجمالي الودائع أو لعدم كفاءة إدارة التدفقات النقدية من العمليات، وعلى الرغم من ذلك تبقى هذه النسبة منخفضة بشكل عام مقارنة بالمعيار القانوني لها من 0.76 الى 1 وهو ما يعتبر مؤشراً سلبياً يبين عدم امتلاك الشركة للسيولة و النقدية اللازمة لسداد ديونها قصيرة الأجل.

بشكل عام يتبين من خلال التحليل المالي لنسب السيولة ان جميع نسبها دون المستوى الأمثل، وخصوصاً نسبة السيولة النقدية، اذ ان المنصة لا تملك احتياطياً نقدياً كافياً لتغطية التزاماتها الفورية تجاه المقرضين أو الالتزامات التشغيلية الأخرى، كما يظهر ان الانخفاض في هذه النسب مرتبط بالارتفاع الكبير في الخصوم المتداولة نتيجة لزيادة الودائع، رغم انخفاض نسب السيولة إلا أن المنصة قد لا تواجه خطراً كبيراً بفضل امتلاكها لبنك تابع لها يمكّنها من إدارة النقد والودائع بمرونة عالية.

### **المطلب الثاني: تقييم الأداء المالي لمنصة Lending Club باستخدام نسب الربحية**

تعد نسب الربحية من أهم الأدوات المالية المستخدمة لتقييم كفاءة الشركة في تحقيق الأرباح مقارنة بمستوى إيراداتها أو أصولها أو حقوق مساهميها، و يمكن تلخيص نسب الربحية لمنصة (Lending Club) خلال الفترة ( 2021-2024 ) كما يلي :

الجدول رقم (4): جدول يمثل طريقة حساب نسب الربحية

النسبة	المعادلة المستخدمة
هامش صافي الربح	صافي الدخل / الإيرادات
العائد على الأصول (ROA)	صافي الدخل / متوسط إجمالي الأصول
العائد على حقوق الملكية (ROE)	صافي الدخل / متوسط حقوق الملكية
هامش صافي الفوائد NIM	إجمالي دخل الفوائد / متوسط الأصول المدرة للفوائد

المصدر: من اعداد الطالبتين

الجدول رقم (5): جدول يوضح بيانات حساب نسب الربحية (بلالاف) (دولار امريكي)

البند	2021	2022	2023	2024
صافي الدخل	18,580	289,685	38,939	51,330
الإيرادات	818,630	1,187,216	864,619	787,011
متوسط إجمالي الأصول	4,617,649	6,202,509	8,461,354	9,922,160
متوسط حقوق الملكية	778,004	1,019,280	1,204,050	1,291,938
إجمالي دخل الفوائد	212,831	474,825	561,838	534,041
متوسط الأصول المدرة للفوائد	4,156,537	5,816,889	8,059,800	9,496,562

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على التقرير المالي K-10 لمنصة Lending Club لفترة (2021-

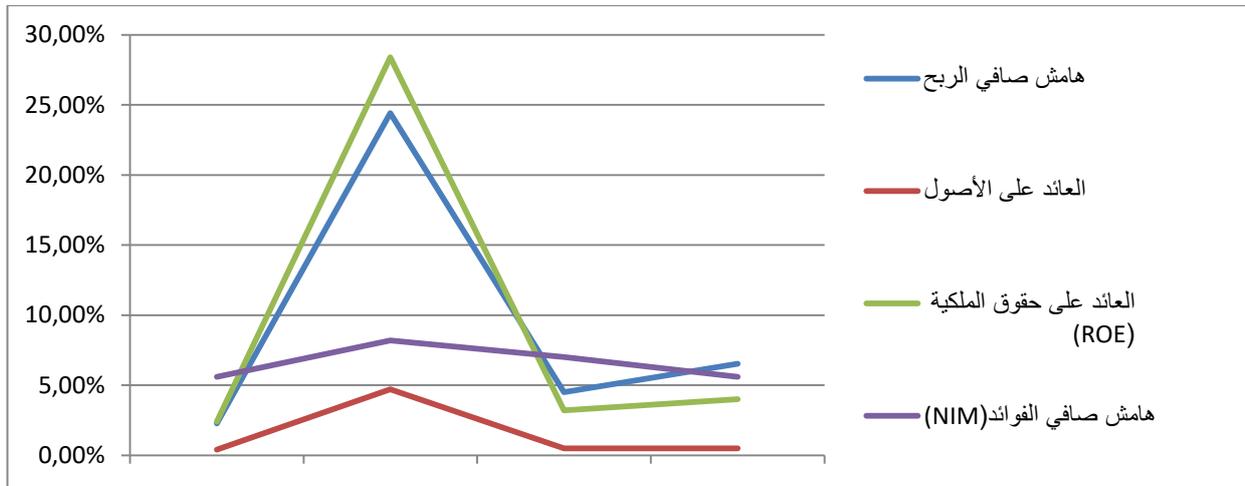
2024)

الجدول رقم (6): تطور نسب الربحية لمنصة Lending Club خلال الفترة ( 2021-2024 )

النسبة	2021	2022	2023	2024
هامش صافي الربح	2.27%	24.40%	4.50%	6.52%
العائد على الأصول (ROA)	0.4%	4.7%	0.5%	0.5%
العائد على حقوق الملكية (ROE)	2.4%	28.4%	3.2%	4.0%
هامش صافي الفوائد	5.6 %	8.2 %	7.0 %	5.6 %

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على التقرير المالي 10-K لمنصة Lending Club لسنة (2021 - 2024)

الشكل رقم (6): تطور نسب الربحية لمنصة Lending Club خلال الفترة ( 2021-2024 )



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على التقرير المالي 10-K لمنصة Lending Club لسنة (2021 - 2024)

من خلال الجدول رقم (08) نلاحظ أن:

1. هامش صافي الربح : هو نسبة تستخدم لقياس مدى ربحية الشركة، حيث تظهر الجزء الصافي من الإيرادات المتبقي بعد خصم جميع المصاريف، ومن خلال تحليل الجدول أعلاه نلاحظ وجود تذبذب في هذه النسبة خلال فترة الدراسة، فقد سجل هامش صافي الربح أدنى مستوى له في عام 2021، وقد بلغت نسبته 2.27% ويعود تحقيق هذه النسبة بشكل رئيسي إلى ارتفاع المصاريف التشغيلية التي بلغت 81%

من إجمالي الإيرادات، و بالأخص ارتفاع نوعي في نفقات التسويق المتغيرة على أساس ارتفاع حجم المنشأ، بالإضافة إلى ارتفاع نسبي في مخصص خسائر القروض، والذي شكّل 17% من الإيرادات، وتعتبر هذه النسبة عن ربحية منخفضة لشركة (lending club) كونها أقل من 5%، وهذا دليل على أن الشركة في حاجة إلى تحسين كفاءتها التشغيلية، وسجل هامش صافي الربح قفزة نوعية في عام 2022، حيث بلغ 24.4%، وهو أعلى مستوى خلال فترة الدراسة، ويعود هذا الارتفاع إلى زيادة الإيرادات التي بلغت نسبتها 45.02% مقارنة بسنة 2021، و هذا نتيجة إلى الزيادة الكبيرة في مبلغ إجمالي الدخل من غير الفوائد بحيث ارتفعت بما يساوي 261,994 دولار، بالإضافة إلى زيادة صافي الدخل بالفوائد أيضا بضعف المبلغ الذي يساوي 271,105 دولار، حيث يعود السبب الرئيسي في ارتفاعه هو زيادة إيرادات السوق ب 105,046 دولار، وكذلك الفائدة والرسوم على القروض والإيجارات المحتفظ بها للاستثمار ب نسبة 146.29%، عن 2021، وايضا الزيادة فالقيمة العادلة ب 4,441 دولار وكل هذه الزيادات المباشرة و الغير مباشر في كل من صافي الدخل و الإيرادات أدى إلى ارتفاع نسبة هامش صافي الربح التي أصبحت تفوق المعيار القانوني الممتاز لها أي ال 20%، وبالتالي فهذا يدل على التفوق المالي الذي تحققه الشركة وانها تدير تكاليفها بكفاءة وفعالية، ولكن رغم هذا التحسن الذي حققته الشركة إلا أنه لم يستمر، حيث عاود الانخفاض في عام 2023 ليصل إلى 4.5%، و هذا راجع بشكل أساسي إلى تراجع الإيرادات بنسبة تقارب 27.17% مقارنة بعام 2022، نتيجة إلى تراجع الإيرادات الغير مرتبطة بالفوائد ب (409,610 دولار) مما يعود أساسا إلى تراجع إيرادات السوق بنسبة 57.36%، و إن نسبة 4.5% من هامش صافي الربح تدل على تراجع كفاءة الشركة في إدارة تكاليفها، أما في عام 2024، فقد لوحظ تحسن ملموس في هامش صافي الربح، حيث ارتفع من 4.5% إلى 6.25% في عام 2024، ويعود إلى ضبط الزيادة النسبية في صافي الدخل والتي تعود إلى الانخفاضات الملحوظة في المصاريف التشغيلية، إلا أنها تمكنت من السيطرة على هذه المصاريف مما ساعدها على تحسين أداءها الربحي.

**2. العائد على الأصول:** هو نسبة مالية تشير إلى مدى ربحية الشركة مقارنة بإجمالي أصولها حيث سجلت هذه النسبة في سنة 2021، نسبة 0.4% من العائد على الأصول، وهي واحدة من أدنى النسب التي حققتها الشركة خلال فترة التحليل، هذا الانخفاض يمكن تفسيره من خلال زيادة إجمالي الأصول مقابل انخفاض صافي الدخل، بمعنى آخر على الرغم من أن الشركة استثمرت المزيد من الأصول في أنشطتها، إلا أنها لم تتمكن من تحقيق أرباح كافية من هذه الأصول، العامل الرئيسي الذي ساهم في هذا

الانخفاض هو ارتفاع نفقات التسويق بمبلغ 104,624 دولار، حيث تم تخصيص مبالغ كبيرة للتسويق، والتعويضات ومزايا الموظفين والخدمات الأخرى، هذه النفقات العالية أثرت بشكل كبير على قدرة الشركة في تحقيق أرباح على الأصول المستثمرة، ويعتبر تحقيق الشركة لعائد على الأصول بنسبة 0.4% مؤشرا سلبيا يدل على ضعف في كفاءة استغلال الأصول لتحقيق الأرباح، في السنة المالية حققت الشركة نسبة 4.7%، وهو تحسن كبير مقارنة بالعام الماضي وهذا التحسن يظهر أن الشركة استطاعت استخدام أصولها بشكل أكثر كفاءة لتحقيق الأرباح، ويعود هذا التحسن إلى الزيادة في إيرادات الفوائد حيث شهدت تحسنا ملحوظا، لأنها ارتفعت 264,508 دولار في 2022، وكان لهذه الزيادة تأثير مباشر في رفع صافي الدخل وكذلك ارتفاع إجمالي الأصول بنسبة 62.84% عن 2021، مما انعكس في قيمة ROA ورغم ارتفاع نسبته إلا إنها أقل من (5%) و هو المستوى الضعيف لمعدل العائد على الأصول، لكنها قريبة منه، وهذا ما يشير إلى بداية التحسن في كفاءة و فعالية الشركة في إدارة أصولها مقارنة ب 2021، ولكن هذا الارتفاع والتحسن لم يستمر وقد تراجعت هذه النسبة في سنة 2023 إلى 0.5% و يعود هذا الانخفاض في العائد على الأصول إلى الزيادة في الأصول 847,716 دولار دون تحقيق أرباح كافية من هذه الأصول، بالإضافة إلى تأثير النفقات التشغيلية، النفقات التسويقية المرتفعة والانخفاض في الإيرادات غير المرتبطة بالفوائد، وقد بلغت المنصة نفس النسبة في 2024، حيث حققت زيادة معتدلة في إجمالي الأصول مقارنة ب 2023 بلغت 672,537 دولار، ان هذه الزيادة في الأصول لم تكن ضخمة بما يكفي لتسبب تغييرا كبيرا في العائد على الأصول، وكذلك استمرار إيرادات الفوائد في الحفاظ على مستويات مستقرة وهذا ما ساهم في استقرار هذه النسبة لسنة 2024، و تشير النسبة المحققة إلى أن الشركة تحقق عائدا ضعيفا للغاية مقابل ما تملكه من أصول و هذا يعني أن الشركة لا تحقق أرباحا كافية .

3. **العائد على حقوق الملكية:** هو مؤشر مالي يقيس مدى كفاءة الشركة في توليد الأرباح من أموال المساهمين، ومن خلال الجدول اعلاه، نلاحظ تذبذبا واضحا في هذه النسبة، حيث سجلت أدنى مستوياتها في عام 2021 بنسبة بلغت 2.4%، مما يعكس ضعف قدرة الشركة في تحقيق عائد على استثمارات المساهمين خلال تلك الفترة، يرجع هذا الانخفاض في ROE لعام 2021 إلى عدة عوامل، انخفاض صافي الدخل إلى 18,580 دولار، مقارنة بإجمالي إيرادات الذي بلغ 818,630 دولار، ارتفاع مخصصات خسائر القروض إلى 138,800 دولار، وهو رقم كبير أثر سلبا على صافي الدخل، ارتفاع المصاريف التشغيلية، نفقات التسويق، وتدل نسبة 2.4% على أن ربحية الشركة منخفضة لا تحقق

عائدا كبيرا على استثمارات المساهمين، بلغ العائد على حقوق الملكية ذروته خلال فترة الدراسة في عام 2022، حيث وصل إلى 28.4%، وهو ما يعد مؤشرا قويا على قدرة الشركة على تحقيق عوائد مرتفعة من استثمارات المساهمين، ويعود هذا الارتفاع إلى الزيادة الكبيرة في صافي الدخل بلغت 271,105 دولار، سببها أن الشركة استقادت من فائدة ضريبية قدرها 136,648 دولار، ورغم ارتفاع مخصصات خسائر القروض ب (267,326 دولار)، إلا أن الزيادة في الإيرادات والفائدة الضريبية عوّضت ذلك وأكثر وهذا الارتفاع راجع الى قدرة الشركة على تحقيق ارباح من استثمارات المساهمين، ومع ذلك، لم يستمر هذا الأداء القوي، حيث انخفض العائد على حقوق الملكية بشكل حاد في عام 2023 ليبلغ 3.2% فقط ويعود هذا التراجع بالأساس إلى انخفاض إيرادات السوق (Marketplace revenue) بنسبة تفوق 50% في 2023 وكذلك استمرار ارتفاع مصاريف الفوائد، أما في سنة 2024 فهناك تحسن طفيف في ROE و يعد محدودا وغير كافٍ لعكس صورة مالية قوية، خاصة أن الشركة لا تزال تواجه نقص تدريجي في مصدر دخلها الرئيسي (Marketplace)، ارتفاع تكلفة التمويل بسبب الفوائد، ضغط على الأرباح من المصروفات التشغيلية ومخصصات القروض ونقول عن أداء الشركة في ما يتعلق بعائد حقوق الملكية أنه غير مستقر، مما قد يدل على ربح غير متكرر أو ظروف استثنائية.

4. هامش صافي الفوائد: هو مؤشر يبين مقدار الربح الذي تحققه الشركة من الفرق بين الفوائد التي تتقاضاها من المقرضين وتلك التي تسدها للممولين، من خلال تحليل الجدول، نلاحظ أن هذه النسبة بدأت بمستوى معتدل بلغ 5.6% خلال سنة 2021، كما سجلت ارتفاعا ملحوظا بلغ 8% خلال عام 2022، راجع إلى ان الزيادة في صافي دخل الفوائد بمبلغ 271,105 دولار وهو مبلغ كبير جدا مقارنة بالسنة السابقة أما الزيادة في متوسط الأصول المدرة بالفوائد بلغ نسبتها 39.94%

كما، تعود الزيادة في صافي دخل الفوائد إلى الزيادة في مبلغ الفوائد على الودائع الذي زاد ب 53,223 دولار عن 2021، وكذلك ارتفاع الفوائد و الرسوم على القروض و الإيجارات المحتفظ بها بنسبة 146%، وأيضا الفائدة المحتفظ بها للاستثمار بالقيمة العادلة التي زادت ب 8,441 دولار عن 2021، و كل هذه الزيادات أدت إلى ارتفاع هامش صافي الفوائد في هذه السنة، مما يدل على تحقيق مستوى جيد من الربحية، حيث كانت النسبة المحققة مرضية، أي وجود كفاءة جيدة في توظيف الأصول، في عامي 2023 و 2024، شهدت النسبة انخفاضا تدريجيا يعود الانخفاض التدريجي في النسبة خلال 2023، والتي بلغت 7%، إلى الارتفاع الكبير في متوسط الأصول المدرة للفوائد، حيث بلغت 8,059,800 دولار، ورغم وجود زيادة في إجمالي دخل الفوائد، إلا أن هذه الزيادة لم تكن كافية لتغطية النمو في متوسط الأصول، مما أثر سلبًا على

النسبة، أما 2024، فقد استمر متوسط الأصول المدرة للفوائد في الارتفاع ليصل إلى 9,496,568 دولار، وهو ارتفاع كبير مقارنة بما كانت عليه في عامي 2021 و2022، مما ساهم في استمرار انخفاض نسبة هامش صافي الفوائد وإن هذا التقلص التدريجي في هذه النسبة يدل على تراجع في ربحية الأصول المدرة للفوائد، وذلك رغم تحقيق هامش فوائد قوية في عام 2022

من خلال تحليل نسب الربحية أن أداء الشركة اتم بعدم الاستقرار، حيث شهدت المؤشرات المالية تقلبات ملحوظة خلال فترة الدراسة، فقد حققت الشركة تحسناً كبيراً في ربحيتها خلال سنة 2022، إلا أن هذا الأداء الإيجابي لم يستمر، إذ عادت المؤشرات إلى الانخفاض في السنوات التالية، مما يعكس محدودية قدرة الشركة على الحفاظ على مستوى ربحية مستدام، وقد ظهر ذلك من خلال التراجع في هامش صافي الربح، والعائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، إضافة إلى انخفاض تدريجي في هامش صافي الفوائد نتيجة ضعف الكفاءة في استغلال الأصول المدرة للدخل، ورغم هذا الضعف في مؤشرات الربحية، إلا أن الشركة لا تبدو معرضة لمخاطر مالية كبيرة في الوقت الراهن، خاصة وأنها تمتلك بنكاً تابعاً يمكنها من إدارة السيولة والودائع بمرونة، مما يمنحها قدرة على التعامل مع التزاماتها المالية وتحسين أدائها في المستقبل في حال تم تعزيز كفاءتها التشغيلية.

### المطلب الثالث : تقييم الأداء المالي لمنصة Lending Club باستخدام نسب المديونية

تعبر نسب المديونية أو كما تسمى بهيكل التمويل على مدى اعتماد المؤسسة على الديون في تمويل احتياجاتها، و يمكن تلخيص نسب المديونية و طريقة حسابها لمنصة Lending Club خلال الفترة ( 2021-2024 ) كما يلي :

الجدول رقم (7): جدول يوضح طريقة حساب نسب المديونية

النسبة المالية	المعادلة المستخدمة
نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول	إجمالي الخصوم ÷ إجمالي الأصول
نسبة الالتزامات إلى حقوق الملكية	إجمالي الخصوم ÷ إجمالي حقوق الملكية
نسبة تغطية الفوائد	( صافي الدخل قبل الفوائد + مصاريف الفوائد ) ÷ مصاريف الفوائد
نسبة الرفع المالي	رأس المال الأساسي (1 Tier) ÷ متوسط الأصول المعدلة ربعياً

المصدر: من اعداد الطالبتين

الجدول رقم (8): جدول يوضح بيانات حساب نسب المديونية (بلالاف) (دولار امريكي)

البند	2021	2022	2023	2024
إجمالي الخصوم	4,050,077	6,815,453	7,575,641	9,288,778
إجمالي الأصول	4,900,319	7,979,747	8,827,463	10,630,509
حقوق الملكية	850,242	1,164,294	1,251,822	1,341,731
صافي الدخل قبل الفوائد والضرائب (EBIT)	18,444	153,037	54,617	65,066
مصروف الفوائد السنوية	80,001	82,515	270,792	373,917
رأس المال الأساسي (1 Tier)	710.0	1,005.8	1,090.2	1,188.6
متوسط الأصول المعدلة ربعياً	4,301.7	7,119.0	8,476.1	10,814.0

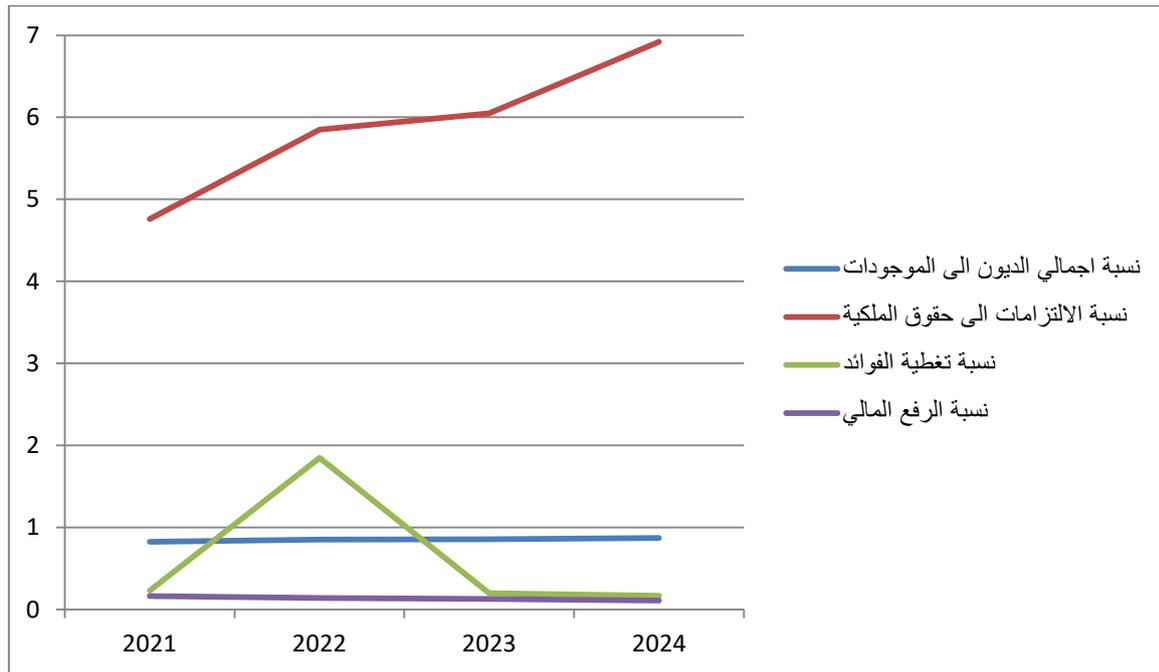
المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على التقرير المالي 10-K لمنصة Lending Club لفترة (2021 – 2024)

الجدول رقم (9): تطور نسب المديونية لمنصة Lending Club خلال الفترة ( 2021-2024 )

النسبة / السنة	2021	2022	2023	2024
نسبة إجمالي الديون الى الموجودات	0.826	0.854	0.858	0.874
نسبة الالتزامات الى حقوق الملكية	4.76	5.85	6.05	6.92
نسبة تغطية الفوائد	0.23	1.85	0.20	0.17
نسبة الرفع المالي	16.5 %	14.1%	12.9 %	11.0 %

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على التقرير المالي 10-K لمنصة Lending Club لفترة (2021 – 2024)

الشكل رقم (7): تطور نسب المديونية لمنصة Lending Club خلال الفترة ( 2021-2024 )



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على التقرير المالي 10-K لمنصة Lending Club لفترة (2021 - 2024)

من خلال الجدول رقم (11) نلاحظ أن :

1. نسبة إجمالي الديون الى الموجودات: تقيس هذه النسبة مدى اعتماد الشركة على أموال الغير في تمويل احتياجاتها، نلاحظ من خلال الجدول اعلاه ان نسبة إجمالي الديون الى الموجودات بلغت قيمة 0.826 في سنة 2021 ، اي تم تمويل 82.6% من أصول الشركة من قبل المقرضين و 17.4% يتم تمويلها من خلال حقوق الملكية، واستمرت النسبة في الارتفاع طيلة السنوات الثلاثة القادمة حيث سجلت كل من عام 2022 و 2023 و 2024 القيم التالية 85.4%، 85.8% و 87.4% على التوالي، ان هذا الاتجاه التصاعدي على مدى أربع سنوات يدل على أن المنصة تعتمد على الديون بالأخص إجمالي الودائع لتمويل أصولها بشكل كبير، لأنها تشكل الحصة الأكبر من إجمالي الالتزامات، وهذا ما يزيد من المخاطر المالية، هذه الزيادة في الودائع تعود لأسباب منها الثقة المتزايدة من العملاء في المنصة كبنك رقمي فبعد استحواد LendingClub على Radius Bank عام 2021، أصبحت تقدم خدمات مصرفية، مما شجع العملاء على فتح حسابات إيداع، حملات تسويق فعالة وعروض تحفيزية.

2. نسبة الالتزامات الى حقوق الملكية : هي نسبة مالية تقيس مدى اعتماد الشركة على الديون مقارنة بحقوق المساهمين في تمويل أصولها، يتبين من خلال الجدول اعلاه ان نسبة الدين الى حقوق الملكية خلال السنوات الأربعة من 2021 الى 2024 بلغت على التوالي القيم التالية 4.76، 5.85، 6.05 و 6.92 وهذا يعني أنه مقابل كل دولار واحد من حقوق المساهمين يوجه نحو 6.92 دولارًا من الالتزامات، و يتضح من خلال النسب المسجلة ان هناك اتجاه تصاعدي واضح حيث يبين اعتماد الشركة على الدين مقارنة بحقوق الملكية، و هذا بسبب الزيادة في اجمالي الالتزامات دون زيادة موازية في حقوق الملكية، يعكس الارتفاع المستمر لنسبة ضعف هامش الأمان المالي ففي حال حدوث أزمات سيولة أو تخلف عن السداد، فإن المنصة لا تمتلك رأس مال كافٍ لامتناع الخسائر دون التأثير على مصالح المقرضين، ورغم هذه المستويات التي تعد مألوفة في مجال الاقراض من نظير الى نظير الى أنها تبقى مرتفعة وتشير الى زيادة في المخاطر المالية خصوصا في حالة الأزمات.

3. نسبة تغطية الفوائد: توفر هذه النسبة صورة سريعة عن قدرة الشركة على دفع فوائد الديون خلال فترة استحقاقها وذلك من ارباح الشركة، حيث يتبين من خلال معطيات الجدول ان نسبة تغطية الفوائد في عام 2021 تأخذ القيمة 0.23، ثم تتحسن بشكل كبير لتصل الى 1.85 في عام 2022 وذلك بسبب ان الزيادة في صافي الدخل قبل الفوائد و الضرائب اكبر من الزيادة في مصاريف الفوائد السنوية مقارنة بالعام السابق، و يرجع السبب الرئيسي لهذا التحسن الى الزيادة في اجمالي ايرادات الفوائد ب 90.32% مقارنة بعام 2021، و هذا يرجع بسبب رئيسي لارتفاع الفوائد والرسوم على القروض والإيجارات المحتفظ بها للاستثمار، مما يدل على ان الشركة قادرة على تغطية مصاريف الفوائد من ارباحها التشغيلية، و المنصة قامت بتحسين نموذج عملها، لتشهد بعدها انخفاض خطير في عام 2023 و 2024 لتصل قيمتها الى 0.20 و 0.17 على التوالي و ذلك لتراجع الكبير في صافي الدخل قبل الضرائب و الفوائد مع الزيادة في مصاريف الفوائد السنوية نتيجة لزيادة الكبيرة في الفوائد المدفوعة على الودائع مقارنة بعام 2022 مما ادى الى تراجع النسبة، كما ان نسبة تغطية الفوائد دون المعيار المناسب لها (1.5) وهذا يعني أن أرباح الشركة غير كافية على تغطية مصاريف الفوائد مما يشكل عدم الاستقرار المالي.

4. نسبة الرفع المالي: نسبة الرفع المالي هي نسبة تستخدم لقياس رأس المال الأساسي من الفئة واحد مقابل إجمالي الأصول المعدلة للشركة، حيث سجلت نسبة الرفع المالي تراجعاً مستمراً من عام

2021 الى 2024 وذلك من القيمة 16.5% الى قيمة 11%، و ذلك راجع لبطء نمو رأس المال من الفئة 1 للشركة مقارنة بالنمو السريع لإجمالي الأصول المعدلة، و مع ذلك فالنسبة اعلى من الحد الأدنى الذي يقدر ب 4% لمتطلبات نسبة الرفع المالي التي تضعها لجنة بازل 3، هذا يعكس كفاية رأس المال لدى الشركة وقدرتها على مواجهة المخاطر المحتملة، مما يدل على متانة مركزها المالي واستمرارها في الحفاظ على هامش أمان مناسب.

من خلال التحليل السابق لنسب المديونية، يتضح أن الشركة تمر بمرحلة زيادة تدريجية في المديونية، و مواجهتها لتحديات واضحة في هيكلها المالي تتطلب تدخلاً لضبط مستوى المديونية، وتحسين كفاءة العمليات التشغيلية، وتعزيز قاعدة رأس المال و التركيز على رفع الإيرادات وتحسين هامش الربح سيكون ضروريًا لاستعادة التوازن والاستقرار المالي خلال الفترات القادمة.

### المطلب الرابع: تقييم الأداء المالي لمنصة Lending Club باستخدام نسب الكفاءة و

#### النشاط

تعد نسب الكفاءة والنشاط من الأدوات الجوهرية في التحليل المالي، إذ تقيس مدى فعالية الشركة في استخدام مواردها (مثل الأصول، المخزون، رأس المال العامل) لتحقيق المبيعات أو العوائد. وتركز هذه النسب على قدرة الإدارة على تحقيق أقصى إنتاجية ممكنة بأقل تكلفة وجهد ممكن، و يمكن تلخيص نسب الكفاءة و النشاط لمنصة (Lending Club) خلال الفترة ( 2021-2024 ) كما يلي :

الجدول رقم (10): طريقة حساب نسب الكفاءة و النشاط

النسبة	المعادلة المستخدمة
معدل دوران الأصول	صافي الإيرادات ÷ إجمالي الأصول
معدل دوران الذمم المدينة	صافي الإيرادات ÷ متوسط الذمم المدينة
نسبة الكفاءة	اجمالي المصروفات بدون فوائد / اجمالي الإيرادات
نسبة مصاريف التسويق إلى القروض المصدرة	التسويق / القروض المصدرة

المصدر: من اعداد الطالبتين

الجدول رقم (11): بيانات الخاصة بحساب نسب الكفاءة و النشاط (بلالاف)

الند	2021	2022	2023	2024
صافي الإيرادات	818,630	1,187,216	864,619	787,011
إجمالي الأصول	4,900,319	7,979,747	8,827,463	10,630,509
متوسط الذمم المدينة	--	30,901	35,793	40,388
اجمالي المصروفات بدون فوائد	661,386	766,853	566,437	543,678
التسويق	156,142	197,747	93,840	100,402
القروض المصدرة	10,381,315	13,120,502	7,436,763	7,217,748

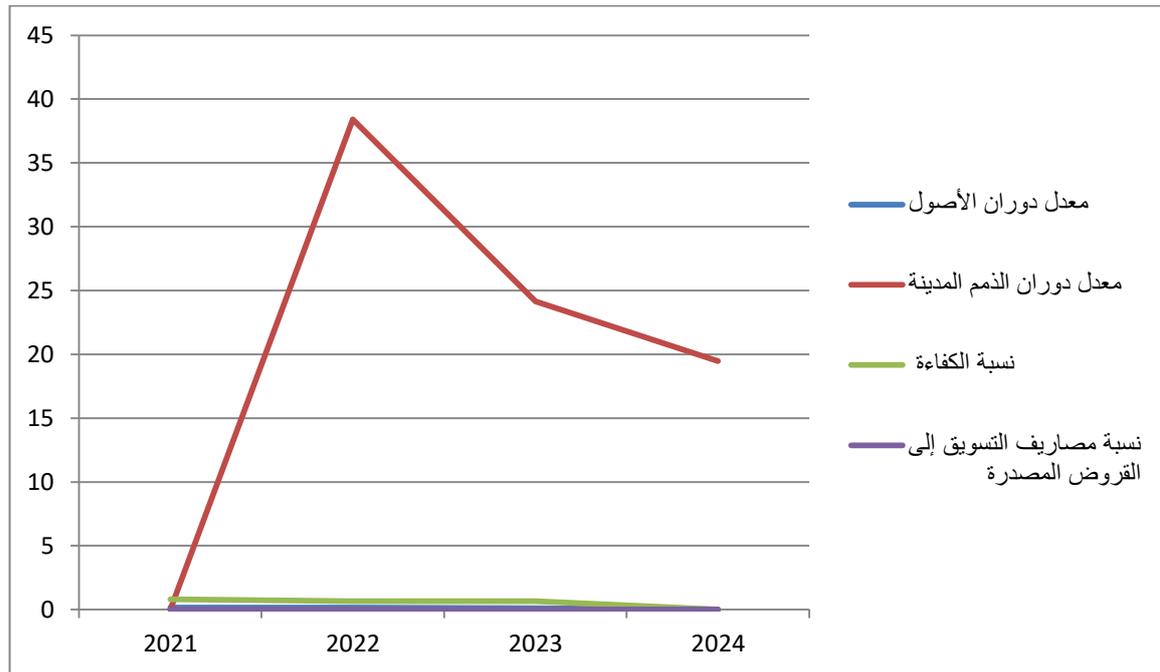
المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على التقرير المالي 10-K لمنصة Lending Club لفترة (2021 - 2024)

الجدول رقم (12): تطور نسب الكفاءة و النشاط لمنصة Lending Club خلال الفترة ( 2021 - 2024)

النسب	2021	2022	2023	2024
معدل دوران الأصول	0.1670	0.1486	0.097	0.074
معدل دوران الذمم المدينة	لا توجد	38.41	24.15	19.48
نسبة الكفاءة	80.8 %	64.6 %	65.5 %	69.1 %
نسبة مصاريف التسويق إلى القروض المصدرة	1.5 %	1.5 %	1.3 %	1.4 %

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على التقرير المالي 10-K لمنصة Lending Club لفترة (2021 - 2024)

## الشكل رقم (8): تطور نسب الكفاءة و النشاط لمنصة Lending Club خلال الفترة (2021-2024)



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على التقرير المالي 10-K لمنصة Lending Club لفترة (2021-2024)

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن :

1. **معدل دوران الأصول** : يقيس معدل دوران الأصول مدى فعالية الشركة في استخدام أصولها لتوليد الإيرادات أو المبيعات. ومن خلال تحليل معدل دوران الأصول لشركة ( Lending Club ) خلال سنوات الدراسة، نلاحظ وجود اتجاه تنازلي واضح في هذا المؤشر، ففي عام 2021، سجلت الشركة أعلى معدل دوران أصول خلال الفترة، حيث بلغ 0.17%. ويعود هذا المستوى إلى ارتفاع الإيرادات مقارنة بإجمالي الأصول، الذي كان في مستويات منخفضة نسبيًا آنذاك، أما في سنة 2022، فقد انخفض المعدل بشكل طفيف إلى 0.15%، وذلك نتيجة لارتفاع إجمالي الأصول بنسبة تفوق نمو الإيرادات، إجمالي الأصول ارتفع بنسبة % 10.62 ، ويعود هذا الارتفاع في الأصول بشكل أساسي إلى زيادة كبيرة في بند "النقد وما يعادله" حيث ارتفعت بمبلغ 369,904 دولار، مما أدى إلى تضخم حجم الأصول وبالتالي التأثير سلبيًا على معدل دورانها، ونقول انطلاقًا مما حققته أن الشركة كانت تحقق فقط حوالي دولار 15 دولار من المبيعات مقابل كل دولار من الأصول، وهذا مؤشر على إن الشركة لم تكن تستغل أصولها بكفاءة عالية، في عامي 2023 و2024، واصل معدل دوران الأصول انخفاضه، حيث بلغ نحو 0.10% في 2023، ثم تراجع أكثر إلى حوالي 0.07% في 2024، وهو أدنى مستوى خلال

الفترة المدروسة، ويعود هذا الانخفاض إلى الارتفاع الكبير والتميز في إجمالي الأصول، وخاصة في 2024، حيث ساهمت الزيادات في الأوراق المالية المتاحة للبيع حيث ارتفعت بنسبة % 113، ويعكس هذا الانخفاض المستمر في معدل دوران الأصول تراجع كفاءة الشركة في استغلال مواردها لتوليد الإيرادات، مما قد يعد مؤشرا سلبيا على أداء الشركة التشغيلي

2. **نسبة الكفاءة** : تقيس نسبة الكفاءة مدى فعالية الشركة في استخدام أصولها والتزاماتها لتوليد الدخل، مع تطبيق محدد في القطاع المصرفي كنسبة النفقات غير المرتبطة بالفائدة إلى الإيرادات من خلال تحليل البيانات، سجلت الشركة تحسنا تدريجيا في كفاءتها التشغيلية من عام 2021 إلى عام 2023، بالنسبة لسنة 2021 فقد سجلت نسبة 80.8% و هي أكبر نسبة خلال الأربع سنوات، أما بالنسبة لسنة 2022 و2023 فهناك زيادة كبيرة في الدخل بلغت \$ 271,105، في سنة 2022 أيضا بسبب زيادة التعويضات و المزايا بـ 51,007 دولار، زيادة في نفقات التسويق بنسبة 26.64% لكن كل هذه الزيادات لم تكون بقدر زيادة الإيرادات و التي حققت انخفاض في النسبة و التي وصلت قيمتها إلى 64.06%، أما سبب الانخفاض المحقق في سنة 2023 فهو تراجع كل من الإيرادات و إجمالي المصروفات بدون فوائد و هذا تراجع تكاليف التسويق بنسبة 52.54%، حيث انخفضت نسبة الكفاءة من 69.1% إلى 64.6%، ويعود هذا الانخفاض الإيجابي إلى تحسن قدرة الشركة على إدارة مصروفاتها التشغيلية بشكل أكثر كفاءة، مع تحقيق نمو في الإيرادات، إلا أن عام 2024 شهد انعكاسا لهذا الاتجاه، حيث ارتفعت نسبة الكفاءة مجدداً، ومن اللافت أن هذا الارتفاع لم يكن نتيجة زيادة كبيرة في المصروفات التشغيلية، التي ظلت ثابتة نسبياً، بل بسبب انخفاض الإيرادات إلى 787,011 دولار ويشير هذا التغير إلى تراجع في الكفاءة التشغيلية.

3. **نسبة مصاريف التسويق إلى القروض المصدرة** : تعد مؤشرا على كفاءة النشاط التسويقي واستقراره. ومن خلال تحليل بيانات في الجدول النسب الخاص بالكفاءة، والنشاط، يتبين أن هذه النسبة ظلت ضمن نطاق ضيق يتراوح بين 1.3% و 1.5%، ما يدل على وجود سياسة تسويقية مستقرة، تسجيل نسبة 1.5% في عام 2021، وهو العام الذي يمثل بداية فترة الدراسة، كان فيه ارتفاع كبير لنفقات التسويق بسبب زيادة حجم المنشأ حيث سجلت مبلغ 156,142 دولار مقابل 10,381,315 دولار واستمرت النسب في 1.5% في سنة 2022 حيث شهدت زيادة في نفقات التسويق وإجمالي القروض المصدرة أيضا، أما سنة 2023 فسجلت انخفاض محسوس بلغ 1.3%، بسبب انخفاض نفقات التسويق إلى مبلغ 93,840 دولار و كذلك تراجع في الإيرادات بـ 5,683,739 دولار، وهذا ما يعكس تحسنا تدريجيا وثباتا

نسبيا في كفاءة الإنفاق التسويقي، ولكن نلاحظ عدم استمرارية هذا التحسن كما عاودت الارتفاع في سنة 2024 إلى 1.4 %، لنفس الأسباب، الزيادة في النفقات التسويقية بـ 6,562 دولار وهذا يعتبر السبب الرئيسي في هذه الزيادات.

4. **معدل دوران الذمم المدينة** : مؤشر مالي يقيس عدد المرات التي تقوم فيها الشركة بتحصيل حسابات العملاء (الذمم المدينة) خلال فترة زمنية معينة، عادة سنة واحدة، من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن النسب في انخفاض تدريجي ابتداء من نسبة 38.41%، حيث حققت هذا النسبة في سنة 2022، وهذا بسبب ما شهدته من ارتفاع في مبلغ الإيرادات، و ان هذه النسبة تشير إلى القدرة على تحصيل الذمم بسرعة عالية جدا، كما تدل على فعالية الشركة في تحصيل مستحقاتها، بالنسبة لسنة 2023 فقد سجلت 24.15%، أي انخفضت بما يقارب 14%، وهذا راجع إلى الزيادة في متوسط الذمم المدينة بمبلغ 4,892 دولار، و كذلك انخفاض اجمالي الإيرادات إلى 8,646,19 دولار، وهذا الانخفاض يعود بتراجع معدل دوران الذمم، بالنسبة لسنة 2024 فإن الانخفاض مستمر لنفس الأسباب التي ساهمت في خفضه في السنة السابقة، وهذا يدل على تراجع كفاءة الشركة في تحصيل ذممها.

يتبين من تحليل نسب الكفاءة والنشاط أن أداء شركة (Lending Club) يعاني من تراجع في كفاءة استغلال الموارد وتحقيق الفعالية التشغيلية، فقد أظهر معدل دوران الأصول اتجاها تنازليا مستمرا، مما يعكس ضعف قدرة الشركة على استخدام أصولها لتوليد الإيرادات، وهو مؤشر سلبي على الأداء التشغيلي، كما أن انخفاض معدل دوران الذمم المدينة يعكس تراجعاً في كفاءة الشركة في تحصيل مستحقاتها، مما قد يضعف من سيولتها التشغيلية على المدى القصير.

أما فيما يخص نسبة الكفاءة، فقد حققت الشركة تحسناً تدريجياً في إدارتها للمصروفات التشغيلية بين 2021 و 2023، إلا أن هذا التحسن لم يستمر في 2024، حيث سجلت تراجعاً في الكفاءة نتيجة انخفاض الإيرادات، مما أثر سلباً على النسبة رغم ثبات المصروفات، من جهة أخرى، حافظت نسبة مصاريف التسويق إلى القروض المصدرة على استقرار نسبي، وهو ما يدل على وجود سياسة تسويقية منضبطة، وإن كانت بعض التقلبات قد ظهرت في 2023 و 2024.

بشكل عام، تعكس هذه المؤشرات وجود تحديات واضحة في تحسين كفاءة التشغيل واستغلال الموارد، الأمر الذي يستدعي من الشركة مراجعة سياساتها التشغيلية والتسويقية لتعزيز فعاليتها وتحسين أدائها في المستقبل.

**المطلب الخامس: تقييم الأداء المالي لمنصة Lending Club باستخدام نسب السوق**

نسب السوق من الأدوات المالية الأساسية التي يستخدمها المستثمرون والمحللون لتقييم أداء الشركات المدرجة في البورصة، تعكس هذه النسب العلاقة بين السعر السوقي للسهم وبعض المؤشرات المالية المهمة مثل الأرباح، القيمة الدفترية... إلخ، تستخدم نسب السوق لتحديد ما إذا كان السهم مقيماً بأعلى أو أقل من قيمته الحقيقية، وتعد مؤشرات حيوية لاتخاذ قرارات الاستثمار والبيع والشراء، و يمكن تلخيص نسب السوق لمنصة (Lending Club) خلال الفترة (2021-2024) كما يلي :

الجدول رقم (13): جدول يوضح طريقة حساب نسب السوق

النسبة	المعادلة المستخدمة
ربحية السهم (EPS)	صافي الدخل ÷ عدد الأسهم العادية
مضاعف الربحية (P/E)	سعر السهم ÷ EPS
القيمة الدفترية للسهم	حقوق المساهمين ÷ عدد الأسهم المصدرة والمستحقة
مضاعف القيمة الدفترية (P/B)	سعر السهم ÷ القيمة الدفترية للسهم

المصدر: من اعداد الطالبتين

الجدول رقم (14): جدول يوضح البيانات الخاصة بحساب نسب السوق (بلالاف)

البند	2021	2022	2023	2024
صافي الدخل	18580	289,685	38,939	51330
عدد الأسهم العادية	102,147,353	104,001,288	108,468,857	113,122,859
سعر السهم	24.18	8.80	8.74	16.19
حقوق المساهمين	850,242	1,164,294	1,251,822	1,341,731
عدد الأسهم المصدرة والمستحقة	102,147,353	104,001,288	108,468,857	113,122,859

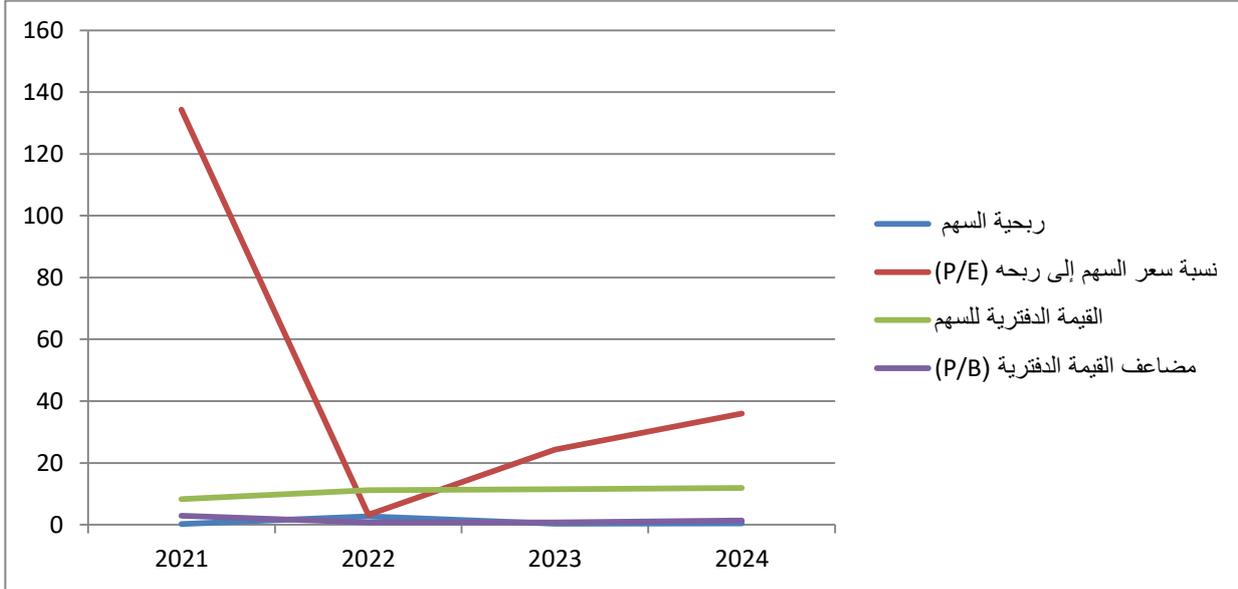
المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على التقرير المالي 10-K لمنصة Lending Club لفترة (2021-2024)

الجدول رقم (15): يمثل تطور نسب السوق لمنصة Lending Club خلال الفترة (2021-2024)

النسبة	2021	2022	2023	2024
ربحية السهم (EPS)	0.18	2.70	0.36	0.45
نسبة سعر السهم إلى ربحه (P/E)	134.33	3.26	24.28	35.98
القيمة الدفترية للسهم	8.32	11.19	11.54	11.86
مضاعف القيمة الدفترية (P/B)	2.90	0.78	0.75	1.36

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على التقرير المالي 10-K لمنصة Lending Club لفترة (2021-2024)

الشكل رقم (9): تطور نسب السوق لمنصة Lending Club خلال الفترة ( 2021-2024 )



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على التقرير المالي 10-K لمنصة Lending Club لفترة (2024-2021)

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن:

1. **ربحية السهم (EPS)** : هي مؤشر مالي يستخدم لقياس ربح الشركة المحقق لكل سهم من أسهمها القائمة، من خلال جدول نسب السوق نلاحظ ربحية السهم منخفضة حيث بلغت نسبته 0.18% لسنة 2021، وهذا راجع إلى لصافي دخل ضئيل، يبلغ 18,580 دولار، مقارنة بعدد الأسهم الكبير 102,147,353 سهم، وهذا يدل على الأداء المالي الضعيف للشركة، أما سنة 2022 فقد سجلت ربحية بلغت 2.7%، ويرجع التحسن الملحوظ في النسبة إلى تحسن كبير جدا في الأرباح (\$ 271,105)، أما عدد الأسهم لم يرتفع كثيرا، مما عزز تأثير الربح على كل سهم، وهذا ما أدى إلى قفزة واضحة في ربحية السهم، كما تدل على بداية إلى تحسن الأداء المالي للشركة، لكن هذا التحسن لم يكن مستمرا 2023 وعاودت هذه النسبة الانخفاض إلى 0.36%، بسبب هبوط حاد في صافي الدخل حيث تراجع بنسبة 8,655%، و ارتفاع عدد الأسهم (مما يوزع الربح على أسهم أكثر)، كما نلاحظ تحسن طفيف في سنة 2024 مقارنة بـ2023، بفضل زيادة صافي الدخل ولكن بنسبة ضئيلة بلغت 24% رغم استمرار ارتفاع عدد الأسهم، بداية تعاف عام 2024 بفضل إدارة الأرباح بشكل أفضل نسبيا، هذا النمط يشير إلى أن الشركة قادرة على تحقيق فترات قوية من الربحية، لكنها تحتاج إلى تعزيز استقرار إيراداتها.

2. نسبة سعر السهم إلى ربحية : نسبة السعر إلى الأرباح هي مقياس يعبر عن مقدار ما يدفعه المستثمر لقاء وحدة واحدة من أرباح الشركة، ويقاس توقعات الشركة الجيد في المستقبل، من خلال جدول نسب السوق نلاحظ نسبة السعر إلى ربحية، في سنة 2021 سجلت الشركة ربحية ضعيفة جدا (EPS = 0.18) مقابل سعر مرتفع (24.18)، السوق كان يسعر (LendingClub) بتوقعات نمو هائلة بعد تحولها إلى بنك رقمي وانتهاء الجائحة، لكن الأرباح الفعلية لم تكن كافية لتبرير هذا التقييم، وهذا راجع إلى ما فسرناه سابقا (EPS = 2.70)، في سنة 2022 حققت 3.25%، حيث نلاحظ تحسن، كبير في الأرباح (EPS = 2.70) نتيجة نجاح في الإقراض وتحول أعمال الشركة، لكن السعر السوقي انخفض، أي السوق فقد الحماس أو خوف من أسعار الفائدة، المضاعف منخفض جد، ونقول أن السهم كان مقوما بأقل من قيمته الربحية، أما في سنة 2023 فان الأرباح انخفضت إلى 0.36 وهذا راجع إلى تراجع الدخل (من 289,685 إلى 38,939)، ما أدى إلى ارتفاع المضاعف رغم استقرار السعر، و بالتالي مضاعف مرتفع مع أرباح، سنة 2024 حققت نسبة 35.98%، الأرباح تحسنت قليلا إلى 0.45، لكن السعر قفز إلى 16.19، ارتفاع مضاعف الربحية يشير إلى اما أن المستثمرين يتوقعون تعافيا قويا للأرباح مستقبلا، أو أن السوق يبالغ في تقييم السهم من جديد.

3. القيمة الدفترية لسهم (BVPS): تقيس القيمة الدفترية للسهم الواحد حقوق الملكية للشركة مقسومة على عدد الأسهم العادية، وهي تمثل نصيب السهم الواحد من حقوق المساهمين، فمن خلال الجدول اعلاه يتضح ان القيمة الدفترية لسهم شهدت نموًا مستقرًا خلال الفترة من 2021 إلى 2024، حيث ارتفعت من 8.32 دولار في 2021 إلى 11.86 دولار في 2024، هذا النمو يعكس زيادة حقوق المساهمين بوتيرة أسرع من التوسع في عدد الأسهم، حيث زادت حقوق المساهمين من 850,242 دولار في عام 2021 إلى 1,341,731 دولار، و هذا بسبب زيادة الاصول حيث سجلت في 2021 قيمة 4,900,319 دولار و ارتفعت الى 10,630,509 دولار في عام 2024، مما يعني أن الشركة عززت مركزها المالي تدريجياً، هذا الاتجاه يعد مؤشرا ايجابيا و يدل على اداء الشركة الجيد و أن النمو مستمر فيها، كما يُظهر أن الشركة تدير مواردها بكفاءة وتبني قيمة لمساهميها.

#### 4. القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لسهم (P/B)

تقيس نسبة (P/B) السعر السوقي لسهم الى القيمة الدفترية لسهم، حيث تسمح هذه الأداة للمستثمرين بمقارنة القيمة السوقية للشركة بقيمتها الدفترية، نلاحظ من خلال الجدول ان في عام 2021 بلغت القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لسهم 2.90، مما يدل على ان القيمة السوقية أعلى من القيمة الدفترية لسهم

حيث سجل السعر السوقي لسهم 24.18 دولار و هو سعر مرتفع مقارنة بالقيمة الدفترية لسهم التي كانت قيمتها 8.32 دولار، و بالتالي السهم مقيم بأعلى من قيمته الحقيقية، بسبب استحواذ منصة LendingClub على Radius Bank، لكن في عامي 2022 و 2023، انخفضت قيمتها إلى 0.78 و 0.75، ما يشير الى ان السعر السوقي لسهم أقل من القيمة الدفترية لسهم، و يعني ان السهم مقيم بأقل من قيمته الحقيقية، و ذلك راجع الى انخفاض الكبير في السعر سوقي لسهم حيث سجل قيمة 8.80 دولار لعام 2022 و 8.74 لعام 2023 مع زيادة القيمة الدفترية لسهم نتيجة لارتفاع قيمة حقوق المساهمين، في 2024 عادت للارتفاع إلى 1.36، مما يشير الى عودة التوازن نسبيا بارتفاع السعر السوقي لسهم حيث ارتفع الى 16.19 دولار مقارنة بارتفاع القيمة الدفترية، مما يعني ان السوق قيم السهم بأعلى من قيمته الحقيقية بنسبة 36%.

تكشف نسب السوق عن أداء غير مستقر لشركة (Lending Club)، حيث شهدت ربحية السهم (EPS) تقلبات حادة، مع تحسن بارز في 2022 ثم تراجع في 2023 وتحسن طفيف في 2024، مما يعكس ضعف استقرار الأرباح، كما أظهرت نسبة السعر إلى الربحية (P/E) تذبذباً بين تفاؤل السوق وتخوفه من مستقبل الشركة، في المقابل، سجلت القيمة الدفترية للسهم (BVPS) نمواً تدريجياً، ما يشير إلى تحسن في المركز المالي، أما نسبة P/B فقد أظهرت أن السهم كان مقوماً بأقل من قيمته الحقيقية في 2022 و 2023، قبل أن يتوازن نسبياً في 2024، إجمالاً، يتضح أن الشركة تحتاج إلى تعزيز استقرار أرباحها لتحسين ثقة السوق.

## خلاصة الفصل:

استعرض هذا الفصل الجوانب الأساسية لمنصة LendingClub، بهدف فهم طبيعة عملها وتقييم أدائها المالي خلال الفترة المحددة، وقد أتاح هذا التحليل التعرف على الدور الذي تؤديه المنصة في مجال الإقراض الرقمي، ومدى كفاءتها في إدارة مواردها المالية، كما ساهم استخدام المؤشرات المالية في تقديم صورة متكاملة عن قدرتها على الاستمرارية، وتحقيق الأرباح، والتعامل مع التزاماتها، ويُعد هذا النوع من التحليل مدخلاً مهماً لفهم كيفية عمل المنصات الرقمية في القطاع المالي، ومدى تفاعلها مع التحديات والفرص التي تفرضها البيئة الاقتصادية والرقمية الحديثة، وقد خلص الفصل إلى مجموعة من النتائج التي تشكل أساساً لفهم نقاط القوة والضعف التي تواجه المنصة في سوق تنافسي سريع التغير.

خاتمة

## خاتمة:

تُعتبر التكنولوجيا المالية والإقراض من نظير إلى نظير من أبرز الابتكارات التي أعادت تشكيل المشهد المالي العالمي خلال العقد الأخير، فقد ساهمت منصات الإقراض من نظير إلى نظير في تقليل الفجوة بين المقرضين والمقترضين، وأتاحت فرصاً تمويلية جديدة للشركات الناشئة والأفراد الذين يصعب عليهم الوصول إلى التمويل التقليدي، وفي ظل هذا التوسع السريع، أصبح من الضروري تقييم الأداء المالي لهذه المنصات ليس فقط لضمان استمراريتها وربحيتها، بل أيضاً لتعزيز ثقة المستثمرين والمستخدمين فيها.

يُعد تقييم الأداء المالي أداة جوهرية لفهم مدى كفاءة المنصة في استخدام مواردها، وقدرتها على توليد الأرباح، واستدامة نموذجها الاقتصادي، من خلال تحليل المؤشرات المالية مثل الربحية، والملاءة، والسيولة، والكفاءة التشغيلية، يمكن تقديم صورة شاملة عن الوضع المالي للمنصة، مما يساعد أصحاب القرار على تحديد نقاط القوة والضعف، واتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة، وبالتالي فإن تقييم الأداء المالي لا يُسهم فقط في تحسين الشفافية، بل يُمثل أيضاً ركيزة أساسية للنمو والتوسع في بيئة مالية رقمية تتسم بالمنافسة العالية والتطور المستمر، إن تقييم الأداء المالي لمنصات الإقراض P2P لا يهدف فقط إلى الوقوف على مدى نجاح المنصة من حيث الربحية أو حجم التداول، بل يوفّر أساساً لتوجيه قرارات المستثمرين، وتطوير السياسات التنظيمية، وصياغة نماذج عمل أكثر كفاءة.

و بعد دراستنا لموضوع تقييم مؤشرات الاداء المالي لمنصات الاقراض p2p دراسة حالة منصة LendingClub توصلنا الى مجموعة من النتائج و التوصيات نوجزها فيما يلي:

## أولاً: نتائج اختبار الفرضيات

1. الفرضية الفرعية الاولى: غير محققة، بشكل عام يتبين من خلال التحليل المالي لنسب السيولة ان جميع نسبها دون المستوى الأمثل، وخصوصاً نسبة السيولة النقدية، اذ ان المنصة لا تملك احتياطياً نقدياً كافياً لتغطية التزاماتها الفورية تجاه المقرضين أو الالتزامات التشغيلية الأخرى، كما يظهر ان الانخفاض في هذه النسب مرتبط بالارتفاع الكبير في الخصوم المتداولة نتيجة لزيادة الودائع، رغم انخفاض نسب السيولة إلا أن المنصة قد لا تواجه خطراً كبيراً بفضل امتلاكها لبنك تابع لها يمكنها من إدارة النقد والودائع بمرونة عالية.

2. الفرضية الفرعية الثانية: غير محققة، من خلال تحليل نسب الربحية أن أداء الشركة اتم بعدم الاستقرار، حيث شهدت المؤشرات المالية تقلبات ملحوظة خلال فترة الدراسة، فقد حققت الشركة

تحسنا كبيرا في ربحيتها خلال سنة 2022، إلا أن هذا الأداء الإيجابي لم يستمر، إذ عادت المؤشرات إلى الانخفاض في السنوات التالية، مما يعكس محدودية قدرة الشركة على الحفاظ على مستوى ربحية مستدام، وقد ظهر ذلك من خلال التراجع في هامش صافي الربح، والعائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، إضافة إلى انخفاض تدريجي في هامش صافي الفوائد نتيجة ضعف الكفاءة في استغلال الأصول المدرة للدخل، ورغم هذا الضعف في مؤشرات الربحية، إلا أن الشركة لا تبدو معرضة لمخاطر مالية كبيرة في الوقت الراهن، خاصة وأنها تمتلك بنكا تابعا يمكنها من إدارة السيولة والودائع بمرونة، مما يمنحها قدرة على التعامل مع التزاماتها المالية وتحسين أدائها في المستقبل في حال تم تعزيز كفاءتها التشغيلية.

3. **الفرضية الفرعية الثالثة: غير محققة**، من خلال التحليل السابق لنسب المديونية، يتضح أن الشركة تمر بمرحلة زيادة تدريجية في المديونية، وواجهتها لتحديات واضحة في هيكلها المالي تتطلب تدخلا لضبط مستوى المديونية، وتحسين كفاءة العمليات التشغيلية، وتعزيز قاعدة رأس المال و التركيز على رفع الإيرادات وتحسين هامش الربح سيكون ضروريا لاستعادة التوازن والاستقرار المالي خلال الفترات القادمة.

4. **الفرضية الفرعية الرابعة: غير محققة**، يتبين من تحليل نسب الكفاءة والنشاط أن أداء شركة ( **Lending Club** ) يعاني من تراجع في كفاءة استغلال الموارد وتحقيق الفعالية التشغيلية، فقد أظهر معدل دوران الأصول اتجاها تنازليا مستمرا، مما يعكس ضعف قدرة الشركة على استخدام أصولها لتوليد الإيرادات، وهو مؤشر سلبي على الأداء التشغيلي، كما أن انخفاض معدل دوران الذمم المدينة يعكس تراجعا في كفاءة الشركة في تحصيل مستحقاتها، مما قد يضعف من سيولتها التشغيلية على المدى القصير، أما فيما يخص نسبة الكفاءة، فقد حققت الشركة تحسنا تدريجيا في إدارتها للمصروفات التشغيلية بين 2021 و2023، إلا أن هذا التحسن لم يستمر في 2024، حيث سجلت تراجعا في الكفاءة نتيجة انخفاض الإيرادات، مما أثر سلبا على النسبة رغم ثبات المصروفات، من جهة أخرى، حافظت نسبة مصاريف التسويق إلى القروض المصدرة على استقرار نسبي، وهو ما يدل على وجود سياسة تسويقية منضبطة، وإن كانت بعض التقلبات قد ظهرت في 2023 و2024.

5. **الفرضية الفرعية الخامسة: غير محققة**، تكشف نسب السوق عن أداء غير مستقر لشركة ( **Lending Club** )، حيث شهدت ربحية السهم ( **EPS** ) تقلبات حادة، مع تحسن بارز في 2022

ثم تراجع في 2023 وتحسن طفيف في 2024، مما يعكس ضعف استقرار الأرباح، كما أظهرت نسبة السعر إلى الربحية (P/E) تذبذباً بين تهاؤل السوق وتخوفه من مستقبل الشركة، في المقابل، سجلت القيمة الدفترية للسهم (BVPS) نمواً تدريجياً، ما يشير إلى تحسن في المركز المالي، أما نسبة P/B فقد أظهرت أن السهم كان مقوماً بأقل من قيمته الحقيقية في 2022 و 2023، قبل أن يتوازن نسبياً في 2024، إجمالاً، يتضح أن الشركة تحتاج إلى تعزيز استقرار أرباحها لتحسين ثقة السوق.

6. **الفرضية الرئيسية: غير محققة**، حيث يتضح من خلال تقييم الأداء المالي لشركة ليدين كلوب أن عام 2022 شهد أداءً استثنائياً مقارنةً بباقي السنوات حيث حققت الشركة أرباحاً مرتفعة بشكل ملحوظ ويعود هذا التحسن بشكل رئيسي إلى الزيادة في القروض الشخصية الغير مضمونة المحتفظ بها كقروض ال HFI خلال الفترات الحالية و السابقة، و رغم ذلك قابله ارتفاع في مصروفات الفوائد على الودائع نتيجة لارتفاع أسعار الفائدة.

في عام 2023 تراجع أداء المنصة على الرغم من تسجيل الشركة نمو في صافي الدخل الفوائد بنسبة 18% وانخفاض في النفقات التشغيلية بنسبة 26% إلى أن التراجع جاء من إيرادات السوق بسبب انخفاض حجم إنشاء القروض وكذلك أسعار بيع القروض هذا نتيجة لتحول الطالب المستثمرين إلى مديري الأصول، مما أدى إلى تراجع الدخل الصافي بمقدار 87%، وفي المقابل ارتفاع حجم الأصول إلى 18%، مما يعكس عدم الكفاءة والتحكم وكذلك عدم قدرة الشركة على المنافسة في السوق هذا ما تؤكد نسب العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية لعام 2023.

شهدت عام 2024 تحسن أداء المالي لشركة بشكل طفيف مقارنة بعام 2023 رقم تراجع صافي دخل الفوائد بنسبة 4.9% وانخفاض النفقات التشغيلية بنسبة 4% ويعود هذا التحسن إلى ارتفاع صافي الدخل ب 31%، ويرجع ذلك بشكل رئيسي إلى إعادة تقييم بالقيمة العادلة للفوائد على القروض المحتفظ بها للاستثمار.

### ثانياً: التوصيات

- زيادة كفاءة استغلال الموارد و البحث في كيفية استقطاب المستثمرين لتقليل التوجه نحو مديري الأصول.
- زيادة التركيز على تحسين جودة القروض وتقليل معدلات التخلف عن السداد، مما يساهم في تعزيز العوائد.
- مواصلة تحسين الكفاءة التشغيلية من خلال تبني تقنيات الأتمتة والذكاء الاصطناعي لتقليل التكاليف وتحسين العمليات

## خاتمة

---

- استمرار تحسين نماذج التقييم الائتماني باستخدام تقنيات الذكاء الاصطناعي والتعلم الآلي لتقليل المخاطر وتعزيز دقة التنبؤ.
- استكشاف مصادر إيرادات جديدة، مثل تقديم خدمات مالية مبتكرة أو شراكات استراتيجية، لتنويع الإيرادات وتقليل الاعتماد على مصادر محدودة.
- زيادة الشفافية في التقارير المالية وتوضيح استراتيجيات النمو المستقبلية للمستثمرين لتعزيز الثقة وزيادة الاستثمارات.

# قائمة المراجع

## قائمة المراجع:

### أولاً: المراجع باللغة العربية

- أومدور لامية ، و غياط شريف. (30 أبريل, 2021). أسواق ائتمان التكنولوجيا المالية عبر العالم دراسة تحليلية. مجلة معهد العلوم الإقتصادية، 24(01)، الصفحات 85-105.
- إينال فوزي. (2022). واقع وسائل الدفع الالكترونية المستحدثة في إطار التكنولوجيا المالية. مجلة المعيار، 13(02)، 574-589.
- بالعبيدي عايدة عبير، و مشراوي حدة. (2023). تبني تقنيات التكنولوجيا المالية في مجال التقنية كآلية لرقمنة الشمول المالي. مجلة البحوث والدراسات العلمية، 17(01)، 1284-1303.
- بن جدو أمينة، و ميهوب مسعود. (جوان, 2021). تقييم كفاءة وفعالية الأداء المالي للبنوك التجارية باستخدام النسب المالية دراسة مجموعة من البنوك الأمريكية للفترة (2010\_2019). مجلة الدراسات المالية، المحاسبية والادارية، 8(2)، صفحة 575\_594.
- بن عزرين عز الدين، و بن عزرين أحمد. (27 06, 2024). اعتماد التكنولوجيا المالية في الخدمات المالية الاسلامية التجربة السعودية أنموذجاً. مجلة المنهل الاقتصادية، 07(01).
- بن علقمة مليكة، و سائحي يوسف. (2018). دور التكنولوجيا المالية في دعم قطاع الخدمات المالية والمصرفية. مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، 07(03).
- بن قيدة مروان. (23 06, 2021). الكتاب الجماعي. التكنولوجيا المالية الحلول والإبتكارات الرقمية(02)، 01-277. المدينة، جامعة يحيى فارس، الجزائر.
- بن نذير نصر الدين، و شمالل أيوب. (2017). لوحة القيادة كأداة لتقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة الشركة الجزائرية لانتاج الكهرباء SPE. المؤتمر الوطني الأول حول مراقبة التسيير كآلية الحوكمة المؤسسات وتفعيل الابداع (الصفحات 01-17). البليدة: جامعة البليدة 2.
- بهلول نور الدين. (ديسمبر, 2016). تحليل وتقييم الأداء المالي للمؤسسة الجزائرية للدهن (ENAP) وحدة سوق أهراس. المجلة الجزائرية للدراسات المالية والمحاسبية والمالية(3)، الصفحات 71-82.

- بوخلخال خالد سيف الاسلام، و بن ثابت علال. (2021). قياس وتقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات الحديثة والتقليدية ودراسة فعاليتها في خلق القيمة دراسة حالة مجمع صيدال خلال الفترة 2019/2009. مجلة دراسات المعهد الاقتصادي، 12(1)، الصفحات 143-160.
- بوري صراح، و براهمي آسيا. (2023, 04 22). التكنولوجيا المالية كآلية لتطبيق وتعزيز الشمول املايل: دراسة ميدانية على عينة من عملاء البنك. مجلة البشائر الإقتصادية، 09(01)، 322-342.
- بوطالبي هشام، و حمادي بلعباس. (2023). الأداء المالي وطرق قياسه. إدارة الأداء في المؤسسات الجزائرية واقع مجال التحسين (الصفحات 10-16). تلمسان: المدرسة العليا لإدارة الأعمال تلمسان.
- جرودي رنده. (2021). أثر مخاطر السوق على الأداء المالي للمصارف الاسلامية وآليات إدارتها وفق معايير الخدمات المالية الاسلامية ولجنة بازل دراسة قياسية 2018/2008. أطروحة دكتوراه تخصص مالية بنوك وتأمينات، 160-175. سطيف، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، سطيف: جامعة فرحات عباس.
- حرفوش سعيدة. (2019). التكنولوجيا المالية صناعة واحدة في الوطن العربي. مجلة آفاق علمية، 11(03).
- حمدوش وفاء، عماني لمياء، و بن علي سمية. (2021, 10 01). دور التكنولوجيا المالية في تعزيز أداء القطاع المصرفي الجزائري: الدوافع والتحديات. مجلة الإقتصاد الجديد، 12(04)، 540-577.
- الخطيب محمد محمود. (2009). الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات. تأليف الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات (الصفحات 40-55). عمان الأردن: دار الحامد للنشر والتوزيع.
- خنفر مؤيد راضي، و المطارنة غسان فلاح. (2009). تحليل القوائم المالية مدخل نظري و تطبيقي (المجلد 02). عمان، الاردن: دار المسيرة.
- الخير نفيسة. (2020). التقنيات المالية الحديثة. أبوظبي، الامارات العربية المتحدة: صندوق النقد العربي.
- رافع نور الدين. (2022, 06). تقطعات أهمية المؤشرات المالية والتشغيلية عند المدقق الخارجي في تقييم قدرة المؤسسات الاقتصادية على الاستمرارية. مجلة التكامل الاقتصادي، 10(02).
- الربيعي حاكم محسن محمد، و العطوي مهند حميد ياسر. (2010). التحليل المالي. الأردن: دار الوراق للنشر والتوزيع.

- روان عاطف، و محمد نعيم. (21 جويلية، 2024). دفتره. تم الاسترداد من <https://www.daftra.com/hub/%D8%A7%D9%84%D9%82%D9%8A%D9%85%D8%A9-%D8%A7%D9%84%D8%AF%D9%81%D8%AA%D8%B1%D9%8A%D8%A9>
- زواويد لزهارى، و حجاج نفيسه. (2018). التكنولوجيا المالية ثروة الدفع المالي ... الواقع والآفاق. مجلة الاجتهاد للدراسة القانونية والاقتصادية، (03)07.
- سايفي مريم. (22 06, 2023). دور التكنولوجيا المالية في تعزيز الشمول المالي الرقمي -دراسة حالة الممارات العربية المتحدة. مجلة بحوث الاقتصاد والمناجمنت، (02)04، 30-50.
- سعيد احسن، بركان عماد، و بن مالك سارة. (09, 2022). تحليل واقع شركات التكنولوجيا المالية الناشئة في الدول العربية التجربة المصرية نموذجا. مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، (02)09.
- صاري علي. (08 جانفي، 2021). الإقتراض بين النظراء والتمويل الجماعي آليات لدعم المؤسسات الناشئة في الدول النامية. مجلة الاقتصاد والمالية (JEF)، (01)07، الصفحات 92-106.
- صخري عبد الوهاب. (03 مارس، 2022). نحو تعزيز تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة من خلال التمويل الجماعي وإقراض النظير للنظير. مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، (01)18، الصفحات 317-338.
- طالب علاء فرحان، و المشهداني ايمان شيحان. (2011). الحكومة المؤسسية والأداء المالي الاستراتيجي للمصارف (المجلد 01). عمان، الاردن: دار صفاء.
- طعامنة عبد الله حسن. (بلا تاريخ). التكنولوجيا المالية في الأعمال المصرفية. المؤتمر العلمي الدولي السابع لكلية الاعمال بالتشارك مع عمادة البحث العلمي والدراسات العليا.
- طلحي كوثر، و زوايدي نهاد. (2023). دور ابتكارات التكنولوجيا المالية في تطوير الخدمات المالية الاسلامية. مجلة دراسات في المالية الاسلامية و التنمية (07)، الصفحات 28-67.
- عبد الرحمان أمجد حسن. (2020). قياس الأثر التفاعلي للإدارة رأس المال العامل وانعكاسه على الأداء المالي للشركات وفقا لمتطلبات معايير التقارير المالية الدولية IFRS. صفحة 29\_35.

- عبد الرحيم وهيبة ، و بن قدور أشواق. (2018). توجهات التكنولوجيا المالية على ضوء تجارب شركات ناجحة. مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية و الاقتصادية، 07(03).
- عبد الرحيم وهيبة. (15 09, 2018). عملة البتكوين و تكنولوجيا سلسلة الكتل في ظل التكنولوجيا المالية. حوليات جامعة الجزائر 1 العدد 32 الجزء الثالث سبتمبر 2018، 32(03)، 63-88.
- عبد الرحيم وهيبة، و أوقاسم الزهراء . (08, 2019). التكنولوجيا المالية في دول الخليج بين حداثة الظاهرة وسرعة الاستيعاب. مجلة دراسات الإقتصادية(38)، 352-368. تم الاسترداد من مجلة دراسات اقتصادية.
- عمروش بهية، و شنايت مراد. (2023). التكنولوجيا المالية ودورها في تطوير الخدمات المالية الإسلامية. مجلة دراسات في المالية الإسلامية والتنمية(07).
- فنيش إيمان، و نجار حياة. (01 04, 2024). ابتكارات التكنولوجيا المالية كتوجه لتطوير الخدمات المصرفية الإلكترونية في البنوك التجارية. مجلة الأبحاث المعاصرة و الإقتصادية، 07(01)، 153-172.
- قادري نهلة، و كيحلي عائشة سلمى. (16 06, 2022). التكنولوجيا المالية في ظل جائحة كوفيد19 - دول الشرق الاوسط وشمال إفريقيا نموذجا. مجلة التمويل و الاستثمار و التنمية المستدامة، 07(01)، الصفحات 530-548.
- قاسي ياسين، و بوخدوني جازية. (2017). الأساليب الإبداعية للمعايير العلمية لمراقبة الأداء المالي للبنوك دراسة حالة البنك الوطني الجزائري (المديرية الجهوية رقم 189 البلدية). الندوة الوطنية الأولى حول مراقبة التسيير لحوكمة المؤسسات وتفعيل الإبداع (الصفحات 01-19). البلدية: كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير.
- لطيف وليد، و عون صبرينة. (2025). ابتكارات التكنولوجيا المالية ودورها في التمويل القائم على الاقراض دراسة حالة منصة lendingclub للإقراض p2p في الولايات المتحدة الأمريكية. تحديات ومخاطر تطبيقات الذكاء الاصطناعي في القطاع المالي والمصرفي في الجزائر، المركز الجامعي عبد الحفيظ بالصوف، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، ميلة.

لعراب جمال، و بن شيخ توفيق. (29 03, 2023). صناعة التكنولوجيا ادلالية و دورها يف حتقيق الشمول ادلايل و التنمية ادلستدامة - عرض التجربة ادلندية - رلة التكامل القصادي، 11(02)، 233-246.

محاجبية نصيرة، و بريش رايح. (14 12, 2022). إستخدام تقنيات التكنولوجيا املاية في الصناعة املاية الإسالمية. حوليات جامعة قاملة للعلوم الاجتماعية والإنسانية، 16(02)، 93-116.

محمد زرقون، نفيسة حجاج، و صليحة حجاج. (03 06, 2018). دراسة مؤشرات الأداء المالي التقليدية والحديثة في تفسير عوائد الأسهم دراسة حالة الشركات المدرجة في بورصة قطر للفترة 2010\_2015. مجلة الامتياز لبحوث الاقتصاد والإدارة، 02(03)، الصفحات 214-231.

محمد عبد العليم صابر. (بلا تاريخ). التكنولوجيا المالية ودورها في تعزيز الشمول المالي دراسة تحليلية لمجموعة من الدول العربية. مجلة إسكندرية للبحث للبحوث الإدارية ونظم المعلومات .

محمد محمود جعفر، و الكرخي مجيد. (2007). تقويم الأداء باستخدام النسب المالية. الأردن: دار المناهج للنشر والتوزيع.

مزوزي خيرة، السايح سميرة، و بوكواع فاطمة الزهراء. (2016). أثر المؤشرات المالية على أسعار الأسهم لعينة من المؤسسات المدرجة في سوق دبي للأوراق المالية 2007\_2014. المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية(3)، صفحة 59\_70.

نواف عابد محمد. (12, 2018). دراسة مقارنة لتقييم الأداء المصرفي بالاعتماد على مؤشرات السيولة والربحية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين للمدة (2017\_1010). مجلة اقتصاديات المال والاعمال JFBE(8)، صفحة 215\_248.

#### ثانيا: المراجع باللغة الانجليزية

Chabani Amina Yousra, Hammami Riad Imade Eddine, & Barkat mourad. (2023, 06 30). Peer-To-Peer Lending Platforms «P2P» As A Financial Technology Tool In Supporting Small And Medium Enterprises. Administrative And Financial Sciences Review, 07(01), pp. 519-537.

Dr. Preethi Sheshadri, Dr. A Chitra Devi , Dr. Tr. Kalai Lakshmi , & Dr.M.Sudha Paulin. (2024). Exploring the Role of Peer-To-Peer Lending Platforms in Providing Financial Support to Small and Medium-Sized Enterprises

- (SME'S) And Evaluating Its Impact on Traditional Lending. Journal of Informatics Education and Research, 04(03).
- DTCC. (2017). FINTECH AND FINANCIAL STABILITY.
- ELHOUARI Mohammed , & BENALLAL Belkacem. (2023, 06 01). P2P lending Platforms as a Paradigm for FinTech Role in Fostering Financial Inclusion. Management and Development for Resherche, 12(01).
- Feginn Thea, & Udneseter Mariann. (2019). An Analysis of The Future of Peer-to-Peer Lending Is P2P-lending a relevant asset class for investors? Copenhagen Business School.
- Funding Circle. (2025). About us. Consulté le 03 10, 2025, sur Funding Circle: <https://www.fundingcircle.com/uk/about-us/>
- IOSCO. (2017). IOSCO Research Report on.
- Kelvin Leong , & Anna Sung. (2018, 04). FinTech (Financial Technology): What is It and How to Use Technologies to Create Business Value in Fintech Way? International Journal of Innovation, Management and Technology, 09(02).
- Kenton Will. (2024, June 13). Investopedia. Récupéré sur <https://www.investopedia.com/terms/c/cash-ratio.asp>
- Klimowicz Aleksy, & Spirzewski Krzysztof. (2021, 12 20). Concept of Peer-to-Peer Lending and Application of Machine Learning in Credit Scoring. Journal of Banking and Financial Economics, 25-55.
- Lending Club. (2025). ABOUT US. Consulté le 03 16, 2025, sur Lending Club: <https://www.lendingclub.com/company/about-us>
- LendingClub Corporation. (2023). Annual Report On Form 10-K For Fiscal Year Ended December 31, 2022. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. Washington, D.C: UNITED STATES SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION.
- Omarini Anna Eugenia. (2018, 09 29). Peer-to-Peer Lending: Business Model Analysis and the Platform Dilemma. International Journal of Finance, Economics and Trade (IJFET), 02(03).
- Polena Michal. (2017). Performance Analysis of Credit Scoring Models on Lending Club Data. MASTER'S THESIS, Charles University, Faculty of Social Sciences Institute of Economic Studies.

- PROSPER. (2025). About Us. Consulté le 03 09, 2025, sur PROSPER: <https://www.prosper.com/about>
- Rajeshwari, D. (., & M. Shettar. (2021, January). P2P LENDING AS AN ALTERNATIVE TO BANK LENDING. IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM), 23(01).
- SoFi. (2025). About Us. Consulté le 03 15, 2025, sur SoFi: <https://www.sofi.com/our-story/>
- stock analyse. (n.d.). LendingClub Corporation (LC). Retrieved 04 21, 2025, from <https://stockanalysis.com/>: <https://stockanalysis.com/>
- Tahanout Kheira. (2021, 06 30). The Fintech landscape and financial inclusion in The Arab world. Innovation Review, 11(01).
- Upstart. (2025). About. Consulté le 03 09, 2025, sur Upstart: <https://www.upstart.com/our-story>
- Vijayashree M. C, & Dr. Babu V. (2023). Peer-to-Peer Lending: A Comprehensive Look at Risks and Rewards. International Journal of Research and Analytical Reviews (IJRAR), 10(01).
- zeidy A.ibrahim . (s.d.). the role of financial technology (FINTECH) in changing financial industry and increasing efficiency in the economy. common market for eastern and southern africa.
- ZOPA. (2025). Our story. Consulté le 03 09, 2025, sur ZOPA: <https://www.zopa.com/about/our-story>