

أثر التمويل الإيجاري على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة مؤسسة الخليج للتدريب والتعليم السعودية للفترة 2006-2021

The Impact of Leasing Finance on the Financial Performance: Case Study of Al Khaleej Training and Education Company – Saudi Arabia 2006-2021

جمال معتوق¹، عماد بركان²، إيمان كموش³

¹ جامعة عبد الحميد مهري – قسنطينة 2، djamel.mattoug@univ-constantine2.dz

² جامعة عباس لغور – خنشلة، imed.berkane@univ-khenchela.dz

³ جامعة عبد الحميد مهري – قسنطينة 2، imene.kemmouche@univ-constantine2.dz

تاريخ النشر: 2022//12/30

تاريخ القبول: 2022/10/19

تاريخ الاستلام: 2022/07/03

ملخص:

يهدف هذا البحث إلى قياس أثر التمويل الإيجاري على الأداء المالي لمؤسسة الخليج للتدريب والتعليم السعودية للفترة 2006-2021، استخدم البحث نموذج الانحدار الخطي البسيط لقياس أثر قيمة عقود الايجار على مؤشرات الأداء المالي: معدل العائد على الأصول، معدل العائد على حقوق الملكية، معدل العائد على المبيعات.

خلص البحث إلى أن لقيمة عقود الإيجار، أثر عكسي على كل مؤشرات الأداء المالي للمؤسسة محل البحث.

كلمات مفتاحية: التمويل الإيجاري، الأداء المالي، مؤسسة الخليج للتدريب والتعليم، نموذج الانحدار الخطي البسيط.

تصنيفات JEL: G23 ; G32 ; L10 ; C22

Abstract:

The study aims to measure the impact of leasing finance on the financial performance of Al Khaleej Training and Education Company – Saudi Arabia for the period 2006-2021, the study used simple linear regression model to measure the impact of the value of the lease contracts on the financial performance indicators: economic profitability, financial profitability, business profitability.

The study concluded that the value of the lease contracts has a negative impact on all the indicators of financial performance of the study.

Keywords: Leasing Finance; Financial Performance; Al Khaleej Training and Education Company; Simple Linear Regression Model.

Jel Classification Codes: G23; G32; L10; C22.

1. مقدمة:

تعد عملية التمويل أحد أهم العوامل التي تضمن استمرارية المؤسسة وديمومتها، وتمكنها من بلوغ خططها وأهدافها المالية المنشودة والرفع من قيمة أداؤها المالي، الأمر الذي يتطلب من المدراء الماليين اختيار أفضل المصادر والبدائل التمويلية المناسبة مشكلة فيما بينها بما يعرف بالمزيج التمويلي الأمثل.

وفي هذا الإطار يبرز التمويل الإيجاري كأحد البدائل التمويلية الحديثة المستنبطة من مصادر التمويل التقليدية، والذي أخذ مكانته تدريجياً ضمن الساحة التجارية والاقتصادية ولقي رواجاً كبيراً، حيث يكمن جوهر هذا البديل التمويلي في أن المؤسسات الاقتصادية بإمكانها تلبية كامل احتياجاتها من الأصول الرأسمالية دون استنفاد كامل مواردها المالية، بالإضافة إلى استفادتها من اقساط التأجير كخصومات ضريبية، وهو ما قد يعود بالأثر الإيجابي على الأداء المالي لتلك المؤسسات.

الإشكالية: من خلال الطرح السابق يمكننا طرح الإشكالية الرئيسية التالية:

ما مدى تأثير التمويل الإيجاري على الأداء المالي لمؤسسة الخليج للتدريب والتعليم السعودية للفترة

2006-2021؟

فرضيات البحث: لتحليل الإشكالية الرئيسية والأسئلة الفرعية وُضعت الفرضيات التالية:

- لا يوجد أثر دال إحصائياً للتمويل الإيجاري على معدل العائد على الأصول (ROA) للمؤسسة الاقتصادية؛
- لا يوجد أثر دال إحصائياً للتمويل الإيجاري على معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) للمؤسسة الاقتصادية؛
- لا يوجد أثر دال إحصائياً للتمويل الإيجاري على معدل العائد على المبيعات (ROS) للمؤسسة الاقتصادية.

أهداف البحث: يهدف البحث إلى:

- الامام بالمفاهيم النظرية للتمويل الإيجاري كونه آلية حديثة لتمويل المؤسسات الاقتصادية؛
- تسليط الضوء على أهمية الأداء المالي داخل المؤسسة الاقتصادية، وأهم الخطوات اللازمة لتقييمه؛
- قياس وتحليل العلاقة بين قيمة عقود الإيجار ومؤشرات الأداء المالي في مؤسسة الخليج للتدريب والتعليم السعودية.

منهجية البحث:

قصد الإحاطة بمختلف جوانب الموضوع وللإجابة على الإشكالية المطروحة، ومختلف التساؤلات الفرعية، تم الاعتماد في هذا البحث على المنهج الوصفي من أجل الوصف الدقيق لمفهوم كل من التمويل الإيجاري والأداء المالي، وكذا المؤسسة محل الدراسة، ولتجسيد الموضوع على أرض الواقع، وقياس وتحليل العلاقة بين عقود الإيجار ومؤشرات الأداء المالي.

2. التمويل الإيجاري والأداء المالي

1.2 التمويل الإيجاري

1.1.2 مفهوم التمويل الإيجاري:

تاريخياً يعود الفضل في ظهور التمويل الإيجاري في شكله الحديث إلى أحد رجال الصناعة الأمريكية المدعو جونيور بوت (Junior Boothe)، عندما أسس أول شركة للتمويل الإيجاري في الولايات المتحدة الأمريكية (United States of America) تحت مسمى الولايات المتحدة الأمريكية للتمويل الإيجاري (United States Leasing Corporation)، وكان ذلك في عام 1952، ثم توالى تأسيس الشركات في هذا المجال حتى أصبح التمويل الإيجاري من الظواهر المستقرة في الاقتصاد الأمريكي، وقد امتد نشاط هذه الشركات إلى بريطانيا (Britain) من خلال فروع تابعة لها، وفي فترة لاحقة انتقل التمويل الإيجاري إلى العديد من الدول الأوروبية ومنها فرنسا (France)، حيث تأسست أول شركة بها في عام 1962 تحت اسم لوكا فرنسا (Loka France)، ومن فرنسا انتشر العمل بصيغة التمويل الإيجاري في العديد من الدول النامية التي تدور في فلك الاقتصاد الفرنسي وأهمها دول المغرب العربي (مناصرة، 2016، صفحة 192). وتعددت التعاريف الخاصة بالتمويل الإيجاري، حيث تم النظر للتمويل الإيجاري من ناحيتين، الناحية الأولى قانونية، أما الثانية فتعتبر اقتصادية.

فمن الناحية القانونية، عرف المشرع الأمريكي التمويل الإيجاري من خلال المادة (Sec 103-2A) من التقنين التجاري الموحد (Uniform Commercial Code) على أنه: "تأجير لا يتيح للمؤجر اختيار أو تصنيع أو توريد البضائع، ولذلك يدخل بتعاقد مع طرف ثالث لتوريد بضائع يمتلكها المؤجر بهدف تأجيرها إلى المستأجر" (الشوابكة، 2011، صفحة 29).

في حين عرفه المشرع الجزائري، بالمادة الأولى من الأمر رقم 09-96 المتعلقة بالتمويل الإيجاري بأنه: "عملية تجارية ومالية يتم تحقيقها من قبل البنوك والمؤسسات المالية أو مؤسسة تأجير مؤهلة قانوناً ومعتمدة

صراحة هذه الصفة مع متعاملين اقتصاديين جزائريين أو أجنبان أشخاصا طبيعيين كانوا أو معنويين من القانون العام أو الخاص قائمة على عقد إيجار يمكن أن يتضمن أو لا يتضمن حقا لخيار بالشراء لصالح المستأجر، كما يتعلق بأصول منقولة أو غير منقولة ذات الاستعمال المهني أو بالمحلات التجارية أو بالمؤسسات الحرفية" (Zirek, 2016, P 57).

أما من الناحية الاقتصادية، عرف ريتشارد فاينشل (Richard Vancial) التمويل الإيجاري بأنه: "عقد من خلاله يلتزم أحد الأطراف (المستأجر) بالتسديد للطرف الثاني (المؤجر) سلسلة من الدفعات الدورية التي في مجملها تفوق ثمن شراء الأصل موضوع العقد وعادة هذه الدفعات تمتد لتغطي الجزء الأكبر من الحياة الاقتصادية للأصل المقتنى" (بوغرة، 2019، صفحة 424).

كما عرفه إيريك غاريدو (Eric Garrido) بأنه: "عملية مالية يقوم من خلالها المؤجر (المقرض) بإقراض مبلغ الأصل الممول للمستأجر (المقرض)، على أن يقوم هذا الأخير بسداد هذا المبلغ في شكل أقساط يتفق عليها الطرفان عند إبرام العقد" (Feghali, 2007, P 158).

بمجملا يمكننا القول بأن التمويل الإيجاري هو عبارة عن: عملية مالية يقوم بموجبها المؤجر المتمثل في بنك أو مؤسسة تأجير مؤهلة قانونا لذلك، بوضع أصول عينية تحت تصرف المستأجر، على أن يتم سداد أقساط الإيجار على دفعات يتفق عليها الطرفان في العقد تسمى بـثمن الإيجار، وعند انتهاء الفترة المتعاقد عليها يمكن للمؤسسة المستأجرة تجديد عقد الإيجار وفق شروط يتفق عليها مجددا، أو حيازة الأصل بالقيمة المتبقية المنصوص عليها في العقد، أو التخلي عن الأصل وعدم تجديد عقد الإيجار.

2.1.2 خصائص التمويل الإيجاري:

يتمتع التمويل الإيجاري بجملة من الخصائص تجعل منه صيغة تمويلية متميزة، سنحاول إيجازها في

النقاط التالية:

- التمويل الإيجاري هو عملية مالية عينية وليست نقدية، فهو لا يمنح في صورة نقدية أو فتح اعتماد أو ما شابه ذلك، بل ينصب على تسليم الأجهزة والآلات المختارة مسبقا للمشروع بواسطة المؤسسات المالية والبنكية (بن ابراهيم و سلطاني، 2018، صفحة 51)؛

- التمويل الإيجاري ائتمان متوسط وطويل الأجل، حيث تحدد مدة الاستئجار للمنقولات حسب طبيعة الأجهزة والآلات، وحسب فترة الاهتلاك الضريبي لها، تكون مدة الاستئجار محصورة بين 2 و 10

سنوات، أما استئجار العقارات فمدتها محددة بين 15 و20 سنة (بن ابراهيم و سلطاني، 2018، الصفحات 51-52)؛

- مدة العقد غير قابلة للإلغاء يعمل خلالها المؤجر على استعادة تكلفة تمويله للأصل المؤجر وهي تحد عادة بمدة الاستهلاك أو مدة الحياة الاقتصادية المتوقعة للأصل محل العقد (زيرق، 2018، صفحة 474)؛

- قابلية أفساط التمويل الإيجاري للخصم من الدخل الخاضع للضريبة (Korbi & Lleshaj, 2020, P 01)؛

- بمأن عقد قرض الإيجار غير قابل للإلغاء يمكن فسخ العقد لأي سبب كان إلا في حالة إفلاس المستأجر أو إعساره في هذه الحالة يحق للمؤجر استرجاع الأصل (زيرق، 2018، صفحة 474)؛
يحتفظ المؤجر بملكية الأصل، والمستأجر يستفيد من حق الاستعمال فقط، وبالتالي فإن مساهمة المؤجر قانونية ومالية، وأما مساهمة المستأجر فهي إدارية واقتصادية (الطوال، 2011، الصفحات 14-15).

3.1.2 الأطراف التعاقدية في التمويل الإيجاري: تشمل العقود الممولة من قبل شركات التمويل الإيجاري ثلاثة أطراف فاعلة تتمثل في (Kabazzi, 2021, P 471):

- **المورد:** هو المؤسسة التي تصنع أو توزع الأصل موضوع التعاقد، على أن يتم تسليمه وفق الشروط المتفق عليها بينها وبين المستأجر؛

- **المؤجر:** البنك أو المؤسسة التي تُؤجر السلع الرأسمالية؛

- **المستأجر:** هي المؤسسة المستفيدة من عملية التأجير، حيث تقوم بالتفاوض مع المورد على مواصفات ومعايير الأصل.

كما وجب التنويه إلى أن عقد التأجير يُمكن أن يشمل طرفين فقط، المستأجر والمؤجر، وذلك في حالة ما كان هذا الأخير هو مؤجر ومنتج أو موزع للأصل في نفس الوقت. لذا حسب تعريف المعيار IAS 17 المتعلق بحاسبة عقد الإيجار بأنه اتفاق ينقل بموجبه المؤجر حق استخدام الأصل، مقابل دفعة أو سلسلة دفعات تستحق على المستأجر (ميمون و بشوندة، 2017، صفحة 160).

4.1.2 مراحل عملية التمويل الإيجاري: تمر عملية بثلاث مراحل أساسية وهي (الحاج سعيد و معراج، 2021، الصفحات 601-602):

- المرحلة الأولى: إنجاز عملية شراء الأصل، وهنا يقوم المؤجر (شركة التمويل الإيجاري بشراء الأصل المراد تأجيره من المورد ليؤجره إلى المستأجر، ثم يتم إبرام عقد الشراء بين المورد والمؤجر.
- المرحلة الثانية: تأجير الأصل، حيث يسلم المؤجر الأصل للمستأجر، بعد إمضاء عقد التأجير بين المؤجر والمستأجر، ويلتزم هذا الأخير بمهمة تأمين وصيانة الأصل المؤجر.
- المرحلة الثالثة: وهي مرحلة انقضاء مدة عقد التمويل الإيجاري، وتدعى كذلك بمرحلة الخيار لأن المستأجر يجد نفسه أمام خيارات ثلاث: رفع خيار الشراء المنصوص عليه في العقد مقابل دفع القيمة المالية المتبقية للمؤجر، وتمثل عادة ما بين 1% و6% من سعر الشراء، وبالتالي اكتساب الأصل والتمتع بالملكية التامة، أو طلب تجديد عقد التمويل الإيجاري من طرف المستأجر مع شركة التمويل الإيجاري لمدة أخرى والتفاوض على شروط جديدة تأخذ بعين الاعتبار تقادم الأصل المؤجر، أو إرجاع الأصل إلى المؤجر وإنهاء عملية التأجير.

2.2 الأداء المالي

1.2.2 مفهوم الأداء المالي:

يمثل الأداء كل ما يساهم في تحقيق الأهداف الاستراتيجية (Senouci & Guerriche , 2022, P 562). اهتم العديد من المنظرين بمفهوم الأداء المالي نظرا لأهميته البالغة في ترشيد القرارات، ومعرفة المركز المالي للمؤسسة وتزويدها بالفرص الاستثمارية، كما يعتبر أهم المؤشرات الدالة على نجاحها وديمومتها، وتعددت التعاريف الخاصة بالأداء المالي، ونذكر منها:

عرف محمد محمود خطيب الأداء المالي على أنه: "أداة تحفيز لاتخاذ القرارات الاستثمارية وتوجيهها اتجاه المؤسسات الناجحة فهي تعمل على تحفيز المستثمرين للتوجه إلى المؤسسة أو الأسهم التي تشير معاييرها المالية إلى التقدم والنجاح عن غيرها" (الخطيب، 2010، صفحة 45).

كما يعرف الأداء المالي على أنه: " قدرة المؤسسة على إدارة وتنظيم مواردها والتحكم فيها"

(Mahrani & Soewarno , 2018, P 43)

ويعرف أيضا بأنه: "تشخيص للوضع المالية للمؤسسة لمعرفة مدى قدرتها على إنشاء قيمة ومواجهة المستقبل من خلال الاعتماد على القوائم المالية، مع الأخذ بعين الاعتبار الوضع الاقتصادي والقطاع الصناعي الذي تنتمي إليه المؤسسة" (حطاب و زعيبط، 2017، صفحة 342).

مما سبق يمكن تعريف الأداء المالي على أنه: مدى قدرة المؤسسة على استخدام مواردها المالية بكفاءة وفعالية من أجل ضمان الاستمرارية وتشكيل ثروة، كما يعبر عن مدى نجاح المؤسسة في بلوغ

أثر التمويل الإيجاري على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية:
دراسة حالة مؤسسة الخليج للتدريب والتعليم السعودية للفترة 2006-2021

خططها وأهدافها المسطرة بالاعتماد على القوائم المالية التي تعدها لتحديد نقاط القوة والضعف في أدائها واتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة.

2.2.2 أهمية الأداء المالي: تكمن أهمية الأداء المالي في كونه يهدف إلى تقويم أداء المؤسسة من عدة جوانب وبطريقة تخدم مستخدمي البيانات من ذوي العلاقة بالمؤسسة لخدمة مصالحهم لما يوفره الأداء المالي من معلومات لترشيد قراراتهم المالية، كما يمكن من متابعة أعمال المؤسسة ومراقبة أوضاعها ومستويات أدائها مقارنة بالموارد المتاحة والأهداف المسطرة، وبشكل عام يمكن تلخيص أهميته فيما يلي (بحري، 2018، صفحة 357):

- تقييم سيولة المؤسسة؛
- تقييم ربحية المؤسسة؛
- تقييم المديونية؛
- تقييم تطور توزيع الأرباح؛
- تقييم نمو المؤسسة.

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

3.2.2 تقييم الأداء المالي: يقصد بتقييم الأداء المالي تقديم حكم ذو قيمة حول إدارة الموارد الطبيعية والمادية والمالية للمؤسسة، أي هو قياس النتائج المحققة أو المنتظرة ومن ثم تحقيق الأهداف لمعرفة مستوى الفعالية مما يسمح بالحكم على درجة الكفاءة (لقليطي، 2018، صفحة 91)، ويهدف تقييم الأداء المالي إلى (الكرخي، 2008، صفحة 32):

- الوقوف على مستوى إنجاز المؤسسة مقارنة بالأهداف المدرجة في خططها الإنتاجية؛
- الوقوف على مدى كفاءة استخدام الموارد المتاحة بطريقة رشيدة تحقق أكبر عائد بتكاليف أقل وبنوعية جيدة؛
- الكشف عن أماكن الخلل والضعف في نشاط المؤسسة، وإجراء التحليل الشامل لها وبيان مسبباتها، وذلك بهدف وضع الحلول اللازمة لها وتصحيحها؛

- تحديد مسؤولية كل قسم في المؤسسة عن مواطن الخلل والضعف، وذلك من خلال قياس إنتاجية كل قسم من أقسام العملية الإنتاجية وتحديد انجازاته سلبا أو إيجابا، الأمر الذي من شأنه خلق المنافسة بين الأقسام ورفع مستوى أداء الوحدة؛

تصحيح الموازنات التخطيطية ووضع مؤشراتهما في المسار بما يوازن بين الطموح والإمكانات المتاحة، حيث تشكل نتائج تقييم الأداء قاعدة معلوماتية كبيرة في رسم السياسات والخطط العلمية البعيدة عن المزاجية والتقديرية غير الواقعية.

4.2.2 خطوات تقييم الأداء المالي: تتم عملية تقييم الأداء المالي وفق خطوات أساسية تتمثل في (الخطيب، 2010، صفحة 51):

- **الخطوة الأولى:** الحصول على مجموعة القوائم المالية السنوية، وذلك لحساب مختلف النسب المالية؛
- **الخطوة الثانية:** احتساب مختلف مؤشرات تقييم الأداء ك نسب الربحية، والسيولة، والنشاط والرفع المالي، وتتم بإعداد واختيار الأدوات المالية التي تستخدم في عملية تقييم الأداء المالي؛
- **الخطوة الثالثة:** دراسة وتقييم النسب، لمعرفة الانحرافات والفروقات، ومواطن الضعف بالأداء المالي الفعلي من خلال مقارنته بالأداء المتوقع أو مقارنته بأداء المؤسسات التي تعمل في نفس القطاع؛
- **الخطوة الرابعة:** وضع التوصيات الملائمة معتمدين على عملية تقييم الأداء المالي بعد تحديد الفروقات ومعرفة أسبابها وأثرها على المؤسسات، وذلك للتعامل معها ومعالجتها.

3. مؤسسة الخليج للتدريب والتعليم (Al Khaleej Training and Education)

1.3 نبذة عامة عن المؤسسة والمؤسسات التابعة لها:

تأسست مؤسسة الخليج للتدريب والتعليم (Al Khaleej Training and Education) كشركة ذات مسؤولية محدودة بموجب السجل التجاري رقم 1010103367 بتاريخ 24 نوفمبر 1992 ورأس مال قدره واحد مليون ريال سعودي، ثم تحولت إلى شركة مساهمة سعودية في 19 ديسمبر 2006 ورفع رأس مالها إلى 80 مليون ريال سعودي، وبتاريخ 30 مارس 2021 أعلنت الشركة عن توصية مجلس الإدارة بزيادة رأس المال عن طرح أسهم حقوق أولوية وذلك لتمكين الشركة من الاستحواذ على أصول في مجال التعليم، وقد اصدرت هيئة سوق المال موافقتها على طلب الشركة بزيادة رأس المال بتاريخ 30 سبتمبر 2021 وتمت موافقة الجمعية العامة غير العادية على زيادة رأس المال في تاريخ 3 نوفمبر 2021 عن طريق طرح أسهم حقوق أولوية للمساهمين بزيادة 0,44 أسهم لكل سهم وعدد أسهم الزيادة 20 مليون سهم بقيمة 200 مليون ريال ليصبح رأس المال بعد الزيادة 650 مليون ريال سعودي مقسما على 65 مليون سهم عادي، كما تقوم المؤسسة والمؤسسات التابعة لها

بتقديم خدمات التدريب في مجال الإلكترونيات والحاسب الآلي، وإقامة وإنشاء وإدارة المدارس والكافيتريات وتدريب اللغة الإنجليزية بالإضافة إلى إقامة الدورات التدريبية وتشغيل وصيانة وتركيب برامج الحاسب الآلي وكافة متعلقات الحاسب الآلي من تركيب شبكات وبنية تحتية ونظم الاتصالات ومراكز الاتصال والدعم الفني (شركة الخليج للتدريب والتعليم، 2021، صفحة 12).

2.3 المؤسسات التابعة لمؤسسة الخليج للتدريب والتعليم: يوضح الجدول التالي المؤسسات التابعة المدرجة في القوائم المالية الموحدة لمؤسسة الخليج للتدريب والتعليم:

الجدول رقم (01): المؤسسات التابعة لمؤسسة الخليج للتدريب والتعليم

الشركات التابعة	بلد التأسيس	نسبة الملكية المباشرة والغير المباشرة
مجموعة الأرض السريعة	الإمارات العربية المتحدة	80%
مجموعة الخليج للتدريب وتقنية المعلومات	جمهورية مصر العربية	57%
أون لاين ترادينج أكاديمي	الإمارات العربية المتحدة	100%
المؤسسة التطبيقية لخدمات الوسائط الرقمية	الإمارات العربية المتحدة	100%
مؤسسة فرانكلين كوفي ميدل إيست	الإمارات العربية المتحدة	61%
مؤسسة لينجافورن لميتد	المملكة المتحدة	100%
مؤسسة جويزيلا للاستشارات العامة	جمهورية مصر العربية	60%

المصدر: (شركة الخليج للتدريب والتعليم، 2021، صفحة 12)

3.3 دواعي اختيار مؤسسة الخليج للتدريب والتعليم:

قد تم اختيار مؤسسة الخليج للتدريب والتعليم كعينة للدراسة لاكتسابها عدة مميزات تساعدنا في إجراء الدراسة، نذكر منها:

- من بين 30 مؤسسة مدرجة في السوق المالية السعودية والتي تعاملت بعقود التمويل الإيجاري تعتبر مؤسسة الخليج للتدريب والتعليم، هي الوحيدة التي بلغ عدد سنوات تعاملها بهذه الصيغة 16 سنة أكبر بكثير من باقي المؤسسات والتي فترات كانت قصيرة، بحيث كانت هذه السنوات متتالية وبدون انقطاع؛
- حققت المؤسسة أرباح متتالية طوال سنوات الدراسة، بالإضافة إلى رقم مبيعات واجمالي أصول واجمالي حقوق ملكية يأخذون منحى تصاعدي طيلة 16 سنة، مما يسمح بإجراء وتطبيق الدراسة؛

- في سنة 2019 مؤسسة الخليج للتدريب والتعليم تحصد المركز الثاني ضمن 166 مؤسسة مشاركة في مؤشر الحوكمة.

4. قياس أثر التمويل الإيجاري على الأداء المالي لمؤسسة الخليج للتدريب والتعليم

لتفسير العلاقة بين الأداء المالي ممثلاً بكل من (معدل العائد على الأصول، معدل العائد على حقوق الملكية، معدل العائد على المبيعات)، والتمويل الإيجاري ممثلاً بقيمة (عقود الإيجار)، تم استعمال الأساليب القياسية لاختبار النظريات الاقتصادية الخاصة بالعلاقة بين المتغيرات السابقة.

1.4 الإطار الزمني للدراسة ومصادر البيانات:

اعتمدنا في هذه الدراسة على بيانات المؤسسة المستخرجة من قوائمها المالية، تم اختيار سلاسل زمنية تمثل الفترة من 2006 إلى غاية 2021. كما تتمثل متغيرات الدراسة في:

- المتغير التابع: ويمثل الأداء المالي للمؤسسة، حيث تم الاعتماد على مؤشرات الربحية ممثلة في (بوتواتة، 2019، صفحة 86):

- معدل العائد على الأصول (ROA): تشير هذه النسبة إلى الدخل المحقق على إجمالي الأصول المستثمرة في المؤسسة، وتعتبر مقياس للربحية بحيث تعبر عن العلاقة الموجودة بين الأرباح وحجم الأموال المتاحة؛
- معدل العائد على حقوق الملكية (ROE): يهتم هذا المعدل بقياس العائد على كل دينار مستثمر من قبل حملة الأسهم العادية، أي العائد الذي يحققه المساهمون على أموالهم الموظفة في رأس مال المؤسسة، وارتفاع هذا المؤشر يدل على كفاءة قرارات الاستثمار والتشغيل في المؤسسة؛
- معدل العائد على المبيعات (ROS): يفسر هذا المعدل صافي الربح المحقق على كل وحدة من المبيعات، وهو يشير إلى نسبة ما تحققه المبيعات من أرباح بعد تغطية تكلفة المبيعات، أي يعبر عن فعالية العمليات المتعلقة بدورة الاستغلال.

- المتغيرات المستقلة: نعتمد في دراستنا هذه على متغير قيمة عقود الإيجار (VC) كمتغير مستقل.

كما تجدر الإشارة لأنه لأغراض الدراسة القياسية تم تحويل البيانات إلى اللوغاريتم الطبيعي (Ln).

2.4 دراسة استقرارية لبيانات الدراسة: سنحاول في هذا الجزء الكشف عن استقرارية السلسلة الزمنية بإجراء اختبار فيليبس بيرون (Phillips-Perron)، والجدول الآتي يوضح ذلك:

أثر التمويل الإيجاري على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية:
دراسة حالة مؤسسة الخليج للتدريب والتعليم السعودية للفترة 2006-2021

الجدول رقم (02): اختبار فيليبس بيرون (Phillips –Perron) لاستقرار السلسلة الزمنية

UNIT ROOT TEST TABLE (PP)					
At Level					
		VC	ROA	ROE	ROS
With Constant	t-Statistic	-0.1572	-0.5788	-0.8733	-1.1778
	Prob.	0.9253	0.8481	0.7673	0.6545
		n0	n0	n0	n0
With Constant & Trend	t-Statistic	-1.8274	-3.0249	-3.0277	-3.2155
	Prob.	0.6406	0.1579	0.1573	0.1186
		n0	n0	n0	n0
Without Constant & Trend	t-Statistic	1.3728	2.0846	0.7004	1.3453
	Prob.	0.9496	0.9865	0.8556	0.9471
		n0	n0	n0	n0
At First Difference					
		d(VC)	d(ROA)	d(ROE)	d(ROS)
With Constant	t-Statistic	-3.9993	-7.1856	-6.8111	-7.8146
	Prob.	0.0101	0.0001	0.0001	0.0000
		**	***	***	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-4.1962	-8.0287	-7.3490	-10.8473
	Prob.	0.0263	0.0001	0.0002	0.0000
		**	***	***	***
Without Constant & Trend	t-Statistic	-3.6810	-5.2241	-5.7665	-6.5786
	Prob.	0.0013	0.0001	0.0000	0.0000
		***	***	***	***

المصدر: مخرجات برنامج (EViews.10).

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن النتائج مقسومة إلى قسمين، قسم (At Level) يخص الاختبار في المستوى $I(0)$ ، وقسم (At First Difference) يخص الاختبار عند الفرق الأول $I(1)$ ، كما أن كل اختبار مقسم إلى ثلاثة اختبارات فرعية، وهي: بثابت (With Constant)، بثابت واتجاه زمني (With Constant & Trend) بدون ثابت وبدون اتجاه زمني (Without Constant & Trend) وباستعمال إحصائية (t) المحسوبة والاحتمالات (Prob) المقابلة لها عند ثلاث مستويات دلالة (1% تقابله ثلاثة نجوم، 5% تقابله نجمتان 10% تقابله نجمة واحدة n0 تعني أن السلسلة غير مستقرة) لقبول أو رفض فرضية العدم - السلسلة الزمنية غير مستقرة-، بحيث إذا كانت الاحتمالات أقل من مستوى الدلالة فإن هذا يعني أن السلسلة محل الدراسة مستقرة.

وعليه فإن كل المتغيرات وبإجراء اختبار فيليبس بيرون (Phillips –Perron) غير مستقرة في المستوى $I(0)$ وذلك عند الثلاث اختبارات الفرعية مجتمعة أما باستخدام الفرق الأول $I(1)$ فكل المتغيرات

أصبحت مستقرة، وعند اختبارات فرعية مختلفة، إذن السلسلة الزمنية الخاصة بالدراسة مستقرة عند الفرق الأول (1)1.

3.4 قياس أثر قيمة عقود التمويل الإيجاري على معدل العائد على الأصول:

1.3.4 نتيجة تقدير أثر قيمة عقود التمويل الإيجاري على معدل العائد على الأصول:

تتمثل نتيجة تقدير أثر قيمة عقود التمويل الإيجاري على معدل العائد على الأصول في :

ROA _{it} = 4.872037	-	1.968569	VC _{it}
t-Statistic (-6.513483)		(12.53087)	
Prob (0.0000)		(0.0000)	
R ² = 0.751885		T= 16	F= 42.42546
Adj R ² = 0.734163		DW= 1.578290	Prob = 0.000014

إن القراءة الأولية للنتائج أعلاه تبين:

- الاحتمال (Probability): بالنسبة ل(B₀) يساوي 0.0000، أما بالنسبة ل(VC) فيساوي 0.0000، إذا:

- قيمة الحد الثابت (B₀) تساوي 4.872037، لأن الاحتمال المقابل لها أقل من 5%، أي لها دلالة إحصائية في النموذج؛
- قيمة معامل المتغير المستقل (VC) تساوي -1.968569، لأن الاحتمال المقابل لها أقل من 5%، له دلالة إحصائية في النموذج.

ومنه معادلة خط الانحدار هي كالتالي: ROA_{it} = 4.872037 - 1.968569 VC_{it}

كما يظهر من علاقة الانحدار أن العلاقة الخطية بين المتغيرين هي علاقة عكسية، ويستدل من التقدير أعلاه ما يلي:

- B₁ = - 1.968569 أي أن قيمة عقود التمويل الإيجاري تؤثر عكسياً في قيمة معدل العائد على الأصول، وأن زيادة قيمة عقود التمويل الإيجاري بـ 1% يترتب عليه نقصان في قيمة معدل العائد على الأصول بـ 1.968569%؛

- B₀ = 4.872037 ويستدل على أنه في حالة ما يكون قيمة عقود التمويل الإيجاري منعدمة فإن متوسط قيمة معدل العائد على الأصول هو 4.872037 ريال سعودي.

2.3.4 اختبار صلاحية النموذج: يتم اختبار صلاحية النموذج المقترح لتمثيل العلاقة بين قيمة معدل

العائد على الأصول كمتغير تابع وقيمة عقود التمويل الإيجاري كمتغير مستقل من خلال:

أثر التمويل الإيجاري على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية:
دراسة حالة مؤسسة الخليج للتدريب والتعليم السعودية للفترة 2006-2021

- معامل التحديد: $R^2 = 0.751885$ هذا المعامل يدل على مدى قوة العلاقة بين القيم الفعلية والقيم المقدرة، معنى ذلك أن قيمة عقود التمويل الإيجاري تشرح وتفسر نسبة جد معتبرة من التغيرات الكلية في قيمة معدل العائد على الأصول، أي أن قيمة عقود التمويل الإيجاري تفسر 75.1885% من الاختلافات التي تحدث في قيمة معدل العائد على الأصول وأن النسبة الباقية 24.8115% ترجع لعوامل أخرى.

3.3.4 الاختبارات المتعلقة بالنموذج ومعاملات الانحدار: يهدف هذا الاختبار لمعرفة مدى صلاحية النموذج في تمثيل العلاقة بين المتغير التابع والمتغير المستقل تمثيلاً جيداً، وفيما يلي خطوات إجراء الاختبار:

- الفرض العدم: النموذج غير مناسب؛

- الفرض البديل: النموذج مناسب؛

- إحصائية الاختبار Fisher: تظهر من خلال نتائج التقدير كما هو موضح في الجدول أعلاه، حيث أن $F^* (Prob(F\text{-statistic}) = 0.000014)$ تظهر معنوية عند مستوى 1%، أي أن: $F^* < F$ المحسوبة < من الجدولية ومنه: نرفض فرض العدم (النموذج غير مناسب)، ونقبل الفرض البديل (النموذج مناسب)، النموذج ككل معنوي وجيد.

4.3.4 اختبار معنوية أثر التغير في قيمة عقود التمويل الإيجاري على قيمة معدل العائد على الأصول: لدينا الفرض العدم والفرض البديل حيث:

- الفرض العدم: قيمة عقود التمويل الإيجاري ليس لها أثر معنوي على قيمة معدل العائد على الأصول؛

- الفرض البديلة: قيمة عقود التمويل الإيجاري لها أثر معنوي على قيمة معدل العائد على الأصول؛

- إحصائية الاختبار student t^* : تظهر معنوية عند مستوى 1%، أي أن: $t^* < t$ المحسوبة < من الجدولية ومنه: نرفض فرض العدم، وهذا يشير إلى أهمية المتغير VC في تفسير المتغير ROA ومعنويته.

4.4 قياس أثر قيمة عقود التمويل الإيجاري على معدل العائد على حقوق الملكية:

1.4.4 نتيجة تقدير أثر قيمة عقود التمويل الإيجاري على معدل العائد على حقوق الملكية:

توضح نتيجة تقدير أثر قيمة عقود التمويل الإيجاري على معدل العائد على حقوق الملكية:

ROE _{it} = 5.201404	-	2.196557 VC _{it}
t-Statistic (- 4.509658)		(10.70045)
Prob (0.0005)		(0.0000)
R ² = 0.592277	T= 16	F= 20.33701
Adi R ² = 0.563154	DW= 1.410366	Prob = 0.000490

يتبين من النتائج السابقة أن:

- الاحتمال (Probability): بالنسبة لـ B_0 يساوي 0.0005، أما بالنسبة لـ (VC) فيساوي 0.0000، إذا:

- قيمة الحد الثابت (B_0) تساوي 5.201404، لأن الاحتمال المقابل لها أقل من 5%، أي لها دلالة إحصائية في النموذج؛
- قيمة معامل المتغير المستقل (VC) تساوي -2.196557، لأن الاحتمال المقابل لها أقل من 5%، له دلالة إحصائية في النموذج.

ومنه معادلة خط الانحدار هي كالتالي: $ROE_{it} = 5.201404 - 2.196557 VC_{it}$

ويظهر من علاقة الانحدار أن العلاقة الخطية بين المتغيرين هي علاقة عكسية ويستدل من التقدير

أعلاه ما يلي:

- $B_1 = -2.196557$ أي أن قيمة عقود التمويل الإيجاري تؤثر عكسيا في قيمة معدل العائد على حقوق الملكية، وأن زيادة قيمة عقود التمويل الإيجاري بـ 1% يترتب عليه نقصان في قيمة معدل العائد على حقوق الملكية بـ 2.196557%؛

- $B_0 = 5.201404$ ويستدل على أنه في حالة ما يكون قيمة عقود التمويل الإيجاري منعدمة فإن متوسط قيمة معدل العائد على حقوق الملكية هو 5.201404 ريال سعودي.

2.4.4 اختبار صلاحية النموذج:

يتم اختبار صلاحية النموذج المقترح لتمثيل العلاقة بين قيمة معدل العائد على حقوق الملكية

كمتغير تابع وقيمة عقود التمويل الإيجاري كمتغير مستقل من خلال:

- معامل التحديد: $R^2 = 0.592277$ هذا المعامل يدل على مدى قوة العلاقة بين القيم الفعلية والقيم المقدرة، معنى ذلك أن قيمة عقود التمويل الإيجاري تشرح وتفسر نسبة جد معتبرة من التغيرات الكلية في قيمة معدل العائد على حقوق الملكية أي أن قيمة عقود التمويل الإيجاري تفسر 59.2277% من الاختلافات التي تحدث في قيمة معدل العائد على حقوق الملكية وأن النسبة الباقية 40.7723% ترجع لعوامل أخرى.

3.4.4 الاختبارات المتعلقة بالنموذج ومعاملات الانحدار:

- يهدف هذا الاختبار لمعرفة مدى صلاحية النموذج في تمثيل العلاقة بين المتغير التابع والمتغير المستقل تمثيلاً جيداً وفيما يلي خطوات إجراء الاختبار:
- الفرض العدم: النموذج غير مناسب؛
 - الفرض البديل: النموذج مناسب؛
 - إحصائية الاختبار Fisher: تظهر من خلال نتائج التقدير كما هو موضح في الجدول أعلاه، حيث أن $F^* = 0.000490$ (Prob(F-statistic) = 0.000490) تظهر معنوية عند مستوى 1%، أي أن: $F^* > F$ المحسوبة من الجدول ومنه: نرفض فرض العدم (النموذج غير مناسب)، ونقبل الفرض البديل (النموذج مناسب)، النموذج ككل معنوي وجيد.

4.4.4 اختبار معنوية أثر التغير في قيمة عقود التمويل الإيجاري على قيمة معدل العائد على حقوق الملكية:

لدينا الفرض العدم والفرض البديل حيث:

- الفرض العدم: قيمة عقود التمويل الإيجاري ليس لها أثر معنوي على قيمة معدل العائد على حقوق الملكية؛
- الفرض البديل: قيمة عقود التمويل الإيجاري لها أثر معنوي على قيمة معدل العائد على حقوق الملكية؛
- إحصائية الاختبار student t^* : تظهر معنوية عند مستوى 1%، أي أن: $t^* > t$ المحسوبة من الجدول ومنه: نرفض فرض العدم، وهذا يشير إلى أهمية المتغير VC في تفسير المتغير ROE ومعنويته.

5.4 قياس أثر قيمة عقود التمويل الإيجاري على معدل العائد على المبيعات:

1.5.4 نتيجة تقدير أثر قيمة عقود التمويل الإيجاري على معدل العائد على المبيعات:

تبين نتيجة تقدير أثر قيمة عقود التمويل الإيجاري على معدل العائد على المبيعات:

ROS _{it} = 4.354509	-	2.676925 VC _{it}
t-Statistic (- 5.050241)		(7.294891)
Prob (0.0002)		(0.0000)
R ² = 0.645614	T= 16	F= 25.50493
Adj R ² = 0.620301	DW= 1.762911	Prob = 0.000177

2.5.4 اختبار صلاحية النموذج:

يتم اختبار صلاحية النموذج المقترح لتمثيل العلاقة بين قيمة معدل العائد على المبيعات كمتغير تابع وقيمة عقود التمويل الإيجاري كمتغير مستقل من خلال:

- معامل التحديد: $R^2 = 0.645614$ هذا المعامل يدل على مدى قوة العلاقة بين القيم الفعلية والقيم المقدرة، معنى ذلك أن قيمة عقود التمويل الإيجاري تشرح وتفسر نسبة جد معتبرة من التغيرات الكلية في قيمة معدل العائد على المبيعات، أي أن قيمة عقود التمويل الإيجاري تفسر 64.5614% من الاختلافات التي تحدث في قيمة معدل العائد على المبيعات وأن النسبة الباقية 35.4386% ترجع لعوامل أخرى.

3.5.4 الاختبارات المتعلقة بالنموذج ومعاملات الانحدار:

يهدف هذا الاختبار لمعرفة مدى صلاحية النموذج في تمثيل العلاقة بين المتغير التابع والمتغير المستقل تمثيلاً جيداً وفيما يلي خطوات إجراء الاختبار:

- الفرض العدم: النموذج غير مناسب؛

- الفرض البديل: النموذج مناسب؛

- إحصائية الاختبار Fisher: تظهر من خلال نتائج التقدير كما هو موضح في الجدول أعلاه، حيث أن $F^* (\text{Prob}(F\text{-statistic}) = 0.000177)$ تظهر معنوية عند مستوى 1%، أي أن: F^* المحسوبة < من الجدولية ومنه: نرفض فرض العدم (النموذج غير مناسب)، ونقبل الفرض البديل (النموذج مناسب)، النموذج ككل معنوي وجيد.

4.5.4 اختبار معنوية أثر التغير في قيمة عقود التمويل الإيجاري على قيمة معدل العائد على

المبيعات: لدينا الفرض العدم والفرض البديل حيث:

- الفرض العدم: قيمة عقود التمويل الإيجاري ليس لها أثر معنوي على قيمة معدل العائد على المبيعات؛

- الفرض البديل: قيمة عقود التمويل الإيجاري لها أثر معنوي على قيمة معدل العائد على المبيعات؛

- إحصائية الاختبار student t^* : تظهر معنوية عند مستوى 1%، أي أن: t^* المحسوبة < من الجدولية ومنه: نرفض فرض العدم، وهذا يشير إلى أهمية المتغير VC في تفسير المتغير ROS ومعنويته.

6.4 مناقشة النتائج واختبار فرضيات الدراسة:

هدفت هذه الدراسة إلى البحث في مدى تأثير قيمة عقود التمويل الإيجاري على مؤشرات الأداء المالي الخاصة بمؤسسة الخليج للتدريب والتعليم، وبالتحديد نسب الربحية -المردودية- (معدل العائد على الأصول، معدل العائد على حقوق الملكية، معدل العائد على المبيعات)، وذلك باستخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط، فبعد إجراء الاختبارات الخاصة باستقرارية السلسلة الزمنية تم تقدير نموذج الانحدار الخطي البسيط، والذي يفسر وجود علاقة عكسية، وبالتالي وجود أثر سلبي لقيمة عقود التمويل الإيجاري على مؤشرات أداء المالي الخاصة بالمؤسسة محل الدراسة.

كما سبق يمكن إثبات أو نفي فرضيات الدراسة التالية:

- **الفرضية الأولى:** لا يوجد أثر دال إحصائياً لقيمة عقود التمويل الإيجاري على معدل العائد على الأصول من خلال النتائج المتوصل إليها تبين أنه يوجد أثر دال إحصائياً لقيمة عقود التمويل الإيجاري على معدل العائد على الأصول، لذلك نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة، كما تبين أن العلاقة بين قيمة عقود التمويل الإيجاري ومعدل العائد على الأصول هي علاقة عكسية.

ويمكن تفسير العلاقة العكسية على أنها كلما زادت قيمة عقود التمويل الإيجاري انخفضت الأرباح التي يتم الحصول عليها من رأس المال المستثمر مما يدل على عدم كفاءة المؤسسة في استغلال أصولها المستثمرة لتوليد الأرباح.

- **الفرضية الثانية:** لا يوجد أثر دال إحصائياً لقيمة عقود التمويل الإيجاري على معدل العائد على حقوق الملكية من خلال النتائج المتوصل إليها تبين أنه يوجد أثر دال إحصائياً لقيمة عقود التمويل الإيجاري على معدل العائد على حقوق الملكية، لذلك نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة، كما تبين أن العلاقة بين قيمة عقود التمويل الإيجاري ومعدل العائد على حقوق الملكية هي علاقة عكسية.

ويمكن تفسير هذه العلاقة أنه كلما زادت قيمة عقود التمويل الإيجاري انخفض العائد الذي يحققه الملاك على استثمار أموالهم في المؤسسة، مما لا يضمن استمرارهم في نشاطها من جهة، ومن جهة أخرى يدل على عدم كفاءة الإدارة في اتخاذ قرارات الاستثمار والتشغيل في المؤسسة.

- **الفرضية الثالثة:** لا يوجد أثر دال إحصائياً لقيمة عقود التمويل الإيجاري على معدل العائد على المبيعات من خلال النتائج المتوصل إليها تبين أنه يوجد أثر دال إحصائياً لقيمة عقود التمويل الإيجاري

على معدل العائد على المبيعات، لذلك نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة، كما تبين أن العلاقة بين قيمة عقود التمويل الإيجاري ومعدل العائد على المبيعات هي علاقة عكسية. وعليه نستنتج أنه كلما زادت قيمة عقود التمويل الإيجاري انخفضت الأرباح المحققة من المبيعات بعد تغطية كافة المصاريف وهذا يدل على عدم فعالية العمليات المتعلقة بدورة الاستغلال.

5. خاتمة:

سمحت لنا هذه الدراسة توضيح أثر التمويل الإيجاري على الأداء المالي لمؤسسة الخليج للتدريب والتعليم السعودية للفترة 2006-2021، بحيث توصلنا إلى ثبوت وصحة فرضية وجود علاقة بين أثر التمويل الإيجاري والأداء المالي، وهذا ما أثبتته نتائج نموذج الانحدار الخطي البسيط للعلاقة بين المتغير التابع وهو الأداء المالي حيث تم الاعتماد على مؤشرات الربحية ويرمز لها ب: معدل العائد على الأصول (ROA)، معدل العائد على حقوق الملكية (ROE)، معدل العائد على المبيعات (ROS)، والمتغير المستقل قيمة عقود الایجار (VC)، ومنه يمكن القول أن: للتمويل الإيجاري تأثير سلبي على الأداء المالي لمؤسسة الخليج للتدريب والتعليم السعودية خلال الفترة 2006-2021، حيث أن كل زيادة في قيمة عقود الإيجار يقابلها تراجع وانخفاض في الأرباح السنوية الصافية، هذه الأخيرة وعلى الرغم من الزيادة المستمرة في إجمالي الأصول ورؤوس الأموال الخاصة والمبيعات السنوية للمؤسسة خلال فترة الدراسة، إلا أنها تعكس عدم كفاءة المؤسسة في تشغيل واستثمار وإدارة أصولها، وكذا عدم كفاءة وفاعلية إدارة المؤسسة في توليد الأرباح الصافية من المبيعات الصافية ومن حقوق المساهمين (اجمالي رؤوس الأموال الخاصة).

على ضوء النتائج المتوصل إليها، يمكن تقديم الاقتراحات التالية:

- التقليص من حجم عقود التمويل الإيجاري، مما يسمح بتراجع النفقات السنوية المسددة الخاصة بعقود الإيجار، وبالتالي زيادة الأرباح السنوية الصافية تدريجياً؛
- إعادة توجيه وتشغيل واستثمار أصول المؤسسة في مشاريع ذات عوائد مرتفعة في الأجل القصير والمتوسط؛
- العمل على زيادة موارد المؤسسة القصيرة الأجل أو التخفيض من احتياجاتها المقابلة لها، مما يحدث توازن في دورة الاستغلال، ويعمل على التقليل من إجمالي المصاريف، حيث يؤدي ذلك إلى زيادة الأرباح السنوية الصافية.

- العمل على تحسين كل من السياسة التسعيرية والتسويقية للمؤسسة بما ينعكس إيجاباً على ربحية المؤسسة.

6. قائمة المراجع:

1.6 المراجع باللغة العربية:

1. الأخضر لقليطي. (2018). *دراسات في المالية والمحاسبة*. دار حيمترا للنشر والترجمة.
2. الغالي بن ابراهيم، و محمد رشدي سلطاني. (فيفري، 2018). ملائمة التمويل التأجيري المنتهي بالتملك لحل مشكلة التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة. *مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال*، 06(02)، 33-55.
3. أمينة بوتواتة. (جوان، 2019). تقييم الأداء المالي لمجمع السوناطراك بمقارنة بين أساليب التقييم الحديث والتقليدي دراسة قياسية للفترة 2012-2015. *المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية*، 06(01)، 81-100.
4. باديس بوغرة. (ديسمبر، 2019). تقييم قرارات استثمار الأصول الرأسمالية: نظرة قانونية اقتصادية في ضوء الأمر 96-09 المتعلق بالاعتماد الإيجاري. *مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية*، 12(02)، 421-435.
5. دلال حطاب، و نورالدين زعبيط. (جوان، 2017). تقييم الأداء المالي باستخدام نسب النقدية المشتقة من جدول نفقات الخزينة دراسة حالة مؤسسة أرسيلور ميتال ستيل عنابة(مركب الحديد والصلب)(2012-2013). *مجلة البحوث الاقتصادية والمالية*، 04(01)، 337-357.
6. سوسن زيرق. (ديسمبر، 2018). مساهمة قرض الإيجار في حل مشكل التمويل في مؤسسات القطاع الفلاحي. *مجلة الباحث الاقتصادي*، 06(02)، 468-491.
7. شركة الخليج للتدريب والتعليم. (2021). تاريخ الاسترداد 28 06، 2022، من أرقام: <https://argaamplus.s3.amazonaws.com/c4dca59f-50c3-4276-9a35-487900c86938.pdf>
8. عبير الصفدي الطوال. (2011). *التأجير التمويلي، مستقبل صناعة التمويل -دراسة مقارنة-* (الإصدار 01). مصر: دار الثقافة للنشر والتوزيع.
9. عزوز مناصرة. (جوان، 2016). التمويل بالاعتماد الإيجاري في مصرف السلام -الجزائر- رؤية اقتصادية قانونية فقهية-. *مجلة الباحث للدراسات الأكاديمية*، 03(02)، 189-207.
10. علي بحري. (جويلية، 2018). تحليل الأداء المالي بالنسب المالية للمؤسسة الاقتصادية دراسة تطبيقية في مؤسسة مطاحن الحظنة للفترة 2011-2016. *مجلة الحقوق والعلوم الانسانية*، 12(03)، 348-364.

11. عمر الحاج سعيد ، و هواري معراج. (2021). واقع التأجير التمويلي في الجزائر -العقبات والحلول- دراسة لعدد من شركات التأجير التمويلي في الجزائر. مجلة الواحات للبحوث والدراسات، 14(01)، 110-130.
12. مجيد الكرخي. (2008). تقويم الأداء في الوحدات الاقتصادية باستخدام النسب المالية (الإصدار 01). عمان، الأردن: دار المناهج للنشر والتوزيع.
13. محمد عايد الشوابكة. (2011). عقد التمويل التأجيري -دراسة مقارنة- (الإصدار 01). مصر: دار الثقافة للنشر والتوزيع.
14. محمد محمود الخطيب. (2010). الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات (الإصدار 01). عمان، الأردن: دار حامد للنشر والتوزيع.
15. ميمون ايمان، وبشوندة رفيق. (2017). أهمية تعديل المعالجة المحاسبية لعقود الإيجار عند المستأجر لنظام المحاسبي المالي - دراسة مقارنة IAS 17 و SCF و IFRS 16. مجلة دفاتر بواذكس، 7(01)، 158-170.

2.6 المراجع باللغة الأجنبية:

1. Feghali, K. (2007, juin). Le Crédit-Bail, Outil stratégique de financement : Analyse de la situation libanaise. *Lebanese science journal*, 08(02), 153-174.
2. Kabazzi, M. L. (2021, Semptember). Investment in post-pandemic uganda: Reforming finance leasing for capital formation . *Makerere law journal*, 23(03), 462-492.
3. Korbi, A., & Lleshaj, L. (2020, december). Finance leasing and ARMA forecasting: Evidence from albania. *European journal of business and management research*, 05(06), 01-06.
4. Mahrani, M., & Soewarno , N. (2018). The effect of good corporate governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as mediating variable. *Asian journal of accounting research*, 03(01), 41-60.
5. SENOUCI , K., Guerriche , B., & Douch , leila. (2022). Evaluation of the financial performance of commercial banks - Case of the National Bank of Algeria. *Journal The Notebooks Of POIDEX*, 11(1), 557-579.
6. Zirek, S. (2016, Juin). Rationnement des crédits bancaires source du développement du crédit-bail: Cas des PME algériennes. *Revue d'economie et de management*, 15(01), 38-69.

أثر التمويل الإيجاري على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية:
دراسة حالة مؤسسة الخليج للتدريب والتعليم السعودية للفترة 2006-2021

7. ملاحق:

الملحق رقم 01: تقدير أثر قيمة عقود التمويل التأجيري على معدل العائد على الأصول

Dependent Variable: VC
Method: Least Squares
Date: 25/06/22 Time: 18:54
Sample: 2006 2021
Included observations: 16

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	-1.968569	0.302230	-6.513483	0.0000
C	4.872037	0.388803	12.53087	0.0000
R-squared	0.751885	Mean dependent var		7.280757
Adjusted R-squared	0.734163	S.D. dependent var		0.931345
S.E. of regression	0.480196	Akaike info criterion		1.487223
Sum squared resid	3.228233	Schwarz criterion		1.583797
Log likelihood	-9.897787	Hannan-Quinn criter.		1.492169
F-statistic	42.42546	Durbin-Watson stat		1.578290
Prob(F-statistic)	0.000014			

المصدر: مخرجات برنامج (EViews.10).

الملحق رقم 02: تقدير أثر قيمة عقود التمويل التأجيري على معدل العائد على حقوق الملكية

Dependent Variable: VC
Method: Least Squares
Date: 25/06/22 Time: 19:04
Sample: 2006 2021
Included observations: 16

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROE	-2.196557	0.487078	-4.509658	0.0005
C	5.201404	0.486092	10.70045	0.0000
R-squared	0.592277	Mean dependent var		7.280757
Adjusted R-squared	0.563154	S.D. dependent var		0.931345
S.E. of regression	0.615566	Akaike info criterion		1.983920
Sum squared resid	5.304904	Schwarz criterion		2.080494
Log likelihood	-13.87136	Hannan-Quinn criter.		1.988865
F-statistic	20.33701	Durbin-Watson stat		1.410366
Prob(F-statistic)	0.000490			

المصدر: مخرجات برنامج (EViews.10).

الملحق رقم 03: تقدير أثر قيمة عقود التمويل التأجيري على معدل العائد على المبيعات

Dependent Variable: VC
Method: Least Squares
Date: 25/06/22 Time: 19:07
Sample: 2006 2021
Included observations: 16

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROS	-2.676925	0.530059	-5.050241	0.0002
C	4.354509	0.596926	7.294891	0.0000
R-squared	0.645614	Mean dependent var		7.280757
Adjusted R-squared	0.620301	S.D. dependent var		0.931345
S.E. of regression	0.573892	Akaike info criterion		1.843718
Sum squared resid	4.610932	Schwarz criterion		1.940292
Log likelihood	-12.74975	Hannan-Quinn criter.		1.848664
F-statistic	25.50493	Durbin-Watson stat		1.762911
Prob(F-statistic)	0.000177			

المصدر: مخرجات برنامج (EViews.10).