

تقييم مستوى الاستدانة في شركات التكنولوجيا GAFAM في ظل تطور الاستثمار غير الملموس
Evaluating the level of indebtedness in GAFAM technology companies in light of the
development of intangible investment

فوضيل لحسن

Fodil Lahcene

جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف (الجزائر)، i.fodil@univ-chlef.dz

قويدري قوشيح بوجمعة

Kouidri Kouchih Boudjema

جامعة الجيلالي بونعامة بخميس مليانة (الجزائر)، b.kouidri-kouchih@univ-dbk.m.dz

تاريخ النشر: 2024.07.06

تاريخ القبول: 2024.05.26

تاريخ الاستلام: 2024.04.05

مستخلص : هدفت هذه الدراسة إلى إبراز دور الاستثمار غير الملموس في تحسين وتخفيض مستوى المديونية لشركات التكنولوجيا GAFAM. حيث قمنا بتقييم تطور مؤشرات المديونية لشركات التكنولوجيا GAFAM، من خلال نسب الملاءة ونسب السيولة. من أهم النتائج المتوصل إليها هو أن هناك دور كبير للاستثمار غير الملموس في تحسين وتخفيض مستوى المديونية لشركات التكنولوجيا GAFAM، باستثناء بعض الشركات التي وجدنا أن استدانتها مرتفعة جدا، لاعتبارات ليس لها علاقة بالأداء المالي أو عدم كفاية الموارد الخاصة، وإنما بسبب تكلفة الديون المنخفضة. الكلمات المفتاحية: الاستثمار غير الملموس، شركات التكنولوجيا GAFAM، مستوى الاستدانة. تصنيف JEL: O34, G32, E22.

Abstract: This study aimed to highlight the role of intangible investment in improving and reducing the level of indebtedness of GAFAM technology companies. We evaluated the development of debt indicators for technology companies GAFAM, through solvency ratios and liquidity ratios. One of the most important findings was that there is a major role for intangible investment in improving and reducing the level of indebtedness for technology companies (GAFAM). With the exception of some companies whose debt we found to be very high, for considerations that have nothing to do with financial performance or insufficient private resources, but rather because of the low cost of debt.

Keywords: Intangible investment, technology companies GAFAM, level of indebtedness.

JEL Classification Codes: . E22 ,G32, O34.

المؤلف المرسل: فوضيل لحسن، i.fodil@univ-chlef.dz

1. مقدمة

في مشهد التكنولوجيا دائم التطور، ظهرت مجموعة من شركات التكنولوجيا العملاقة، لتشكل العالم الرقمي الذي نعيش فيه اليوم. وتمثل هذه الشركات، المعروفة مجتمعة باسم GAFAM، قوة كبيرة في صناعة التكنولوجيا. GAFAM تعني Google و Apple و Facebook (المعروفة الآن باسم Meta Platforms) و Amazon و Microsoft. تتمتع كل من هذه الشركات بتاريخ فريد وحضور متميز في السوق وتأثير كبير على الاقتصاد العالمي. يعد فهم تعقيدات هذه الشركات التكنولوجية العملاقة أمراً ضرورياً لأي شخص مهتم بعالم الاستثمارات والابتكار التكنولوجي.

يعتبر الابتكار جوهر تطور ونمو شركات التكنولوجيا GAFAM. حيث تشتهر شركة Google باستثماراتها المستمرة في التقنيات المتطورة مثل الذكاء الاصطناعي والسيارات ذاتية القيادة من خلال قسم خاص بها. في المقابل، يدور ابتكار شركة أبل حول تطوير منتجات الأجهزة والبرمجيات الجديدة. لذلك، تخصص جميع هذه الشركات موارد كبيرة للبحث والتطوير. وتعد الديون مورداً هاماً من موارد تمويل البحث والتطوير. على سبيل المثال، كانت شركة أمازون على استعداد لتحمل الديون لتمويل خططها التوسعية الجريئة. وقد سمحت هذه الاستراتيجية لشركة أمازون بالاستثمار في مشاريع مختلفة، مثل الاستحواذ على شركة Whole Foods وبناء شبكة التوزيع الخاصة بها. من ناحية أخرى، كانت شركة جوجل Google متحفظة في نهجها تجاه الديون، واعتمدت بشكل أساسي على احتياطياتها النقدية الضخمة. ويعتمد أفضل نهج هنا على أهداف النمو والاستثمار المحددة للشركة.

1-1- الإشكالية الرئيسية: ما مدى مساهمة تطور الاستثمار غير الملموس في تحسين وتخفيض مستوى الاستدانة لشركات التكنولوجيا GAFAM؟

2-1- فرضية البحث: أدى تطور الاستثمار غير الملموس إلى تحسين وتخفيض مستوى استدانة شركات التكنولوجيا GAFAM.

3-1- أهداف البحث: يهدف هذا البحث إلى إبراز مدى تأثير الاستثمار في الأصول غير الملموسة على سياسة الاستدانة، مع التعرف على المقاربة التي اعتمدها شركات التكنولوجيا GAFAM في تمويل النمو والتوسع، وأسباب ذلك.

4-1- أهمية البحث: تكتسي أهمية البحث من أهمية ودور الاستثمار في الأصول غير الملموسة في تعظيم القيمة السوقية وزيادة الأرباح لشركات التكنولوجيا GAFAM، مما يعزز قدرتها على النمو والتوسع باستخدام مواردها الخاصة، واكتسابها مرونة في اختيار هيكل تمويل مناسب لتمويل استثماراتها.

5-1- منهج الدراسة: سيتم استخدام المنهج الوصفي في الجانب النظري لهذه الدراسة، من خلال وصف العلاقة بين الاستثمار في الأصول غير الملموسة وسياسة استدانة الشركات. إضافة إلى استخدام المنهج التحليلي لتقييم تطور مؤشرات الاستدانة لشركات التكنولوجيا GAFAM.

6-1- تقسيمات الدراسة: تم تقسيم هذا البحث إلى محورين كالآتي:

- المحور الأول: العلاقة بين الاستثمار غير الملموس لشركات التكنولوجيا GAFAM وسياسة الإستهانة.

- المحور الثاني: تطور مؤشرات الاستدانة لشركات التكنولوجيا GAFAM.

7-1- الدراسات السابقة:

- دراسة Yujia Liu (2024)، بعنوان تحليل البيانات المالية وتوقعات الإيرادات لشركة Apple Inc: هدفت هذه الدراسة إلى إبراز الدور الكبير الذي تلعبه شركات التكنولوجيا في تحويل أنماط حياة الناس وإنتاجية المجتمع بأكمله. مع التركيز على قدرة التشغيل المستمر والتنمية المستدامة لتلك الشركات ذات التقنية العالية. مع الإسقاط على شركة Apple Inc. وذلك بتحليل التقارير السنوية السابقة لشركة Apple، وتم إجراء المقارنات ذات الصلة مع منافسي Apple. حيث ساهمت جميع التحليلات الواردة في هذه الدراسة على الكشف عن الوضع المالي لشركة Apple Inc. والتنبؤ بإيراداتها المستقبلية. من أهم النتائج تبين أن

الربحية لم تشهد تقدماً كبيراً في السنوات الثلاث الأخيرة بسبب فيروس كورونا. لذلك، هناك حاجة إلى بذل المزيد من الجهود لتحسين كفاءة شركة أبل وسيولتها، وهو ما يمكن أبل في نهاية المطاف من القيام باستثمارات حكيمة وتوليد المزيد من الإيرادات. علاوة على ذلك، على الرغم من أن Covid-19 هو المسؤول إلى حد كبير عن أداء شركة Apple البسيط في السنوات الثلاث الأخيرة، إلا أنه يجب أيضاً دراسة المزيد من العناصر من البيئة الاجتماعية ومنافسها بعناية من أجل تقديم توقعات دقيقة حول الأداء المالي المستقبلي لشركة Apple.

- دراسة Yicen Liu (2022)، بعنوان تحليل استراتيجيات أعمال شركة أمازون - من خلال البيانات المالية وتحليل النسب المالية: هدفت هذه الدراسة إلى البحث عن أسباب وصول أمازون إلى هذا النجاح المذهل والسريع وما هي الاستراتيجيات التي تستخدمها أمازون لتحقيق هدفها. حيث أصبحت الآن تدريجياً أكبر سوق عبر الإنترنت في العالم لفئات منتجات متعددة. قامت أمازون أيضاً بتوسيع أعمالها لتشمل مجالات أخرى من العلوم والتكنولوجيا وطورت مجموعة واسعة من الشركات التابعة في جميع أنحاء العالم. وقد تم استخدام أساليب البحث النوعية والكمية. من خلال تلخيص بعض الأبحاث السابقة ذات الصلة وتحليل البيانات والنسب المالية لشركة أمازون للسنوات الثلاث الأخيرة. ومن أهم نتائج هذه الدراسة الشركة أمازون ستحتفظ بمكانتها القيادية، وستساهم استراتيجيتها التي تركز على العملاء، واستراتيجية قيادة التكلفة، وإستراتيجية التمايز وما إلى ذلك بشكل كبير في نجاحها. ولكن في ظل تأثير فيروس كورونا (COVID-19)، يتعين على أمازون تكييف بعض استراتيجياتها لتقليل التأثير السلبي له. كما ركزت هذه الدراسة على التقرير السنوي لثلاث سنوات لشركة أمازون (من 2019 إلى 2021) وحساب النسب المالية لثلاث سنوات وتحليل استراتيجيات أعمالها في مختلف الجوانب. فيما يخص هذه الدراسة سنركز فيها على مدى تأثير الاستثمار غير الملموس على استنادة شركات التكنولوجيا GAFAM.

2- العلاقة بين الاستثمار غير الملموس لشركات التكنولوجيا GAFAM وسياسة الإستنادة

سنحاول من خلال هذا المحور التعرف على طبيعة الخدمات المقدمة من طرف شركات التكنولوجيا GAFAM، ومكانتها في السوق العالمية. مع التطرق إلى العلاقة بين الاستثمار غير الملموس والاستنادة. إضافة إلى تأثير السياسة النقدية على الاستثمارات غير الملموسة لشركات التكنولوجيا GAFAM.

1-2- طبيعة الخدمات المقدمة من شركات التكنولوجيا العملاقة GAFAM

تعرف شركات التكنولوجيا العملاقة مجتمعة باسم GAFAM، والتي تعني: Google و Apple و FB/Meta و Amazon و Microsoft. وفيما يلي أهم الخدمات التي تقدمها هذه الشركات:

1-1-2- خدمات جوجل Google

تقدم الشركة مجموعة واسعة من الخدمات، حيث تعتبر من أكبر محرك بحث في العالم، كما توفر خدمة Gmail، وخرائط جوجل، ومتصفح كروم، ويوتيوب للأفراد، إلى نظام التشغيل أندرويد للهواتف الذكية، و Google Analytics لمشغلي مواقع الويب. في الآونة الأخيرة، نمت أيضاً منصة Google Cloud Platform للأعمال السحابية بشكل ملحوظ. يتضمن العمل الإعلاني الإعلانات المرتبطة بالبحث (القوائم)، والإعلانات المصوّرة مثل إعلانات البانر، وإعلانات الفيديو (سهام، 2023).

2-1-2- خدمات أبل Apple

تكمّن قوة شركة أبل في التطوير المتكامل للأجهزة مثل iPhone و iPad و Mac Book وأنظمة التشغيل التي تعمل عليها. في الآونة الأخيرة، كان التركيز أيضاً على أعمال المحتوى (خدمات الاشتراك) مثل Apple TV+ لتوزيع الفيديو و Apple Arcade لتوزيع الألعاب. كما أنهم يسعون باستمرار إلى حماية خصوصية المستخدم، الأمر الذي كان بمثابة تميز رئيسي لهم (إسمهان، 2022).

3-1-2- خدمات الفيسبوك FB/Meta

من خلال تشغيل العديد من خدمات الشبكات الاجتماعية، بما في ذلك فيسبوك وإنستغرام، أصبح للشركة حوالي نصف عدد مستخدمي العالم. وتتأني إيراداتها بشكل أساسي من عرض الإعلانات التي تتوافق مع اهتمامات المستخدمين. على الرغم من أنها تتمتع بحضور قوي كمنصة اتصالات، إلا أن تسريب الشركة للمعلومات الشخصية جعل الناس أكثر حذرًا بشأن انتهاكات الخصوصية. وتشارك الشركة أيضًا في أعمال الواقع الافتراضي، بما في ذلك الاستحواذ على شركة Oculus (كمال، 2022).

4-1-2- خدمات أمازون Amazon

تدير أمازون أكبر متجر عبر الإنترنت في العالم وقد قامت مؤخرًا بتوسيع أعمالها لتشمل Amazon Music و Amazon Prime وخدمة AWS السحابية والخدمات المالية. كما أنها تركز أيضًا على أجهزتها الخاصة مثل Kindle و Fire Tablets و Fire TV و Echo وما إلى ذلك. ولديها أكبر سوق أعمال وأكبر مبيعات مقارنة بشركات التكنولوجيا (GAFAM) الأخرى (معروف، 2019).

5-1-2- خدمات مايكروسوفت

أدى تطوير نظام التشغيل Windows لأجهزة الكمبيوتر إلى وضع معايير لأجهزة الكمبيوتر في عالم الأعمال اليوم. في الآونة الأخيرة، حققت أدوات الأعمال السحابية وعقد المؤتمرات عبر الويب خطوات ملحوظة، مما أدى إلى مبيعات تجاوزت توقعات السوق (فضيلة، 2021).

2-2- مكانة شركات التكنولوجيا GAFAM في السوق العالمية

تستمد قوة الشركات من ملكيتها لرأس المال وسيطرتها، ومن قدرتها على تخصيص رأس المال لتحقيق غايات استراتيجية تحافظ على تلك السلطة وتوسعها. تتجلى قوة شركات التكنولوجيا GAFAM في قيمتها السوقية الضخمة، ورسمتها السوقية، وصافي الدخل والإيرادات، وعمليات الدمج والاستحواذ، وحصتها في السوق، والملكية الفكرية، وثروة الرؤساء التنفيذيين. تصنف قائمة فوربس جلوبال 2000 شركات التكنولوجيا GAFAM بين أكبر خمسين شركة في العالم من حيث القيمة السوقية: Alphabet-Google (919.3 مليار دولار)، أمازون (1,233.4 مليار دولار)، فيسبوك (583.7 مليار دولار)، أبل (1,285.5 مليار دولار)، مايكروسوفت (1,359 مليار دولار).

بين عامي 2015 و2019، قفزت القيمة السوقية لشركات التكنولوجيا GAFAM بمقدار 2.7 تريليون دولار. في عام 2020، حققت GAFAM تقييمًا إجماليًا للقيمة السوقية مجتمعة قدره 6.4 تريليون دولار، بزيادة قدرها 53٪ عن عام 2019. وهذا المبلغ أكبر من الناتج المحلي الإجمالي لعام 2019 لأستراليا وكندا وفرنسا والمملكة المتحدة – هذه الدول الأربع من بين الدول الأغنى في العالم. كما أن التقييم الضخم لـ GAFAM يتجاوز ضعف الناتج المحلي الإجمالي لأفريقيا مجتمعة (2.6 تريليون دولار). وفقًا لـ Investopedia، تم تصنيف ثلاث شركات من GAFAM ضمن العشرة الأوائل من الشركات الأكثر ربحية في العالم (قياسًا على صافي الدخل والإيرادات): شركة أبل (58.4 مليار دولار/273.9 مليار دولار)، ومايكروسوفت (44.3 مليار دولار/143 مليار دولار)، وألفابت-جوجل (31.5 مليار دولار/166 مليار دولار).

على مدى العقد الماضي، قامت GAFAM بتعزيز احتكار القلة على الإنترنت من خلال الاندماج مع أو الاستحواذ على أكثر من 400 شركة تشمل كل من الشركات الناشئة إلى المنافسين المحتملين. بين عامي 2014 و2019، قامت شركات التكنولوجيا GAFAM بدمج ما يقرب من 250 شركة من مختلف قطاعات الاتصالات والأجهزة الرقمية والبرمجيات والخدمات، ومن عام 2015 إلى عام 2017، ضمت 175 شركة إلى ممتلكاتها. على الرغم من منافستها من قبل عدد قليل من عمالقة الإنترنت الصينيين (مثل JD.com و Alibaba و Tencent)، أصبحت GAFAM الآن حارس بوابة الإنترنت العالمية لأكبر المنصات وتستخدم تفاعلات مليارات الأشخاص

الذين يستخدمون سلعهم وخدماتهم لتحقيق مكاسب مربحة. (<https://www.heliotropejournal.net/helio/gafams-power-in->) (2024, society)

وحققت GAFAM أرباحًا إجمالية قدرها 33.9 مليار دولار في الربع الثاني من سنة 2022. ومع ركود الأنشطة التجارية بسبب فيروس كورونا، تسارعت الأنشطة التجارية والحياة اليومية عبر الإنترنت. بدءًا من الاجتماعات عبر الإنترنت واستخدام التخزين السحابي وحتى الشبكات الاجتماعية والبحث والتسوق ومشاهدة مقاطع الفيديو، فإن الخدمات التي نلمسها يوميًا تتحرك بسرعة عبر الإنترنت. لذا، في ظل فيروس كورونا (COVID-19)، لم يعد من الممكن تجنب شركات التكنولوجيا العملاقة (GAFAM) أثناء الاتصال أو دون الاتصال بالإنترنت (https://www.pkmarketing.jp/en/articles/word-gafam_en، 2024).

2-3- النظريات المفسرة لسياسة الاستدانة للشركات في ظل تطور الاستثمار غير الملموس

الأصول غير الملموسة وفقًا لهلمستروم (1989) لها 5 خصائص فريدة تتمثل في أنها: 1. طويلة الأجل، 2. لا يمكن التنبؤ بنتيجتها، 3. تؤدي إلى ارتفاع مخاطر الإفلاس، 4. كثيفة العمالة، 5. لها خصوصية. ومع توفر هذه الخصائص الفريدة تتأثر السياسة المالية داخل الشركة. كما تؤثر الاستثمارات في الأصول غير الملموسة على سياسة الديون وسياسة توزيع الأرباح داخل الشركة. وترى نظرية الوكالة (جنسن وميكلينج، 1976) أن السياسة المالية يتم تحديدها من خلال تكلفة الوكالة. واستنادًا إلى الخصائص السابقة الذكر للأصول غير الملموسة، تشير التقديرات إلى أن تكلفة الوكالة تكون أعلى في الشركات ذات الأصول غير الملموسة الكثيفة. بحيث يؤدي هذا النوع من الأصول إلى زيادة تكلفة الوكالة التي يتحملها المساهمين (بسبب المزيد من المعلومات والإجراءات الخفية)، وكذلك على تكلفة وكالة المدينين (مشكلة استبدال الأصول ونقص الاستثمار). وبالتالي فإن الاستثمار في الأصول غير الملموسة سيؤثر على السياسة المالية للشركة.

تنص نظرية الترتيب الهرمي التي وضعها مايرز ومجلوف (1984) على أن الشركات تفضل مصادر التمويل الداخلية (الأرباح المحتجزة) أولاً. ومن التمويل الخارجي، ستختار الشركة إصدار الديون بدلاً من الأسهم. وبالتالي، فإن ارتفاع الأصول غير الملموسة لدى الشركات سوف يسبب مستويات عالية من الديون.

يمكن لأصحاب الشركات التي لديها أصول غير ملموسة عالية، التحكم في تكلفة وكالة الديون عن طريق الحد من مبلغ الديون المحفوفة بالمخاطر. تعمل تكلفة وكالة الديون على زيادة تكلفة الدين التي تحدث عندما يكون هناك تضارب في المصالح بين المديرين وحامل الدين، حيث يهتم المديرون بالمساهمين أكثر من اهتمامهم بحاملي الديون. وبالتالي ستكون تكلفة ديون الوكالة أعلى في الشركات التي تستثمر أكثر في الأصول غير الملموسة. وتبعًا لذلك فإن الشركات التي تستثمر المزيد من الأصول غير الملموسة سوف تمتلك مستوى أقل من الديون مقارنة بالشركات التي تستثمر أكثر في الأصول الملموسة (Long and Malitz، 1985). نظرية الوكالة باعتبارها النظرية الكامنة وراء العلاقة بين الأصول غير الملموسة وسياسة الدين تتوافق أيضًا مع الحقائق التي كشف عنها ديفيدسون وبروكس (2004) في بحثه بأن البحث والتطوير المكثف في الشركة يرتبط بصغر الدين في رأس المال الشركة. إذا كان المديرون يتجنبون المخاطرة، فسوف يختارون الاستثمار في الأصول غير الملموسة (والتي تعتبر أكثر خطورة من الأصول الملموسة)، وإحدى طرق تقليل المخاطر الإجمالية هي تقليل ديون الشركات (Gamayuni، 2015).

2-4- أثر السياسة النقدية في سياسة الاستدانة لشركات التكنولوجيا GAFAM

غالبًا ما يكون للتقلبات الطفيفة في أسعار الفائدة تأثير غير محسوس على حياتنا والأنشطة الاقتصادية للشركات. ومع ذلك، فإن التقاطع بين وضع ديون شركة عملاقة مثل شركة Alphabet-Google. واتجاهات أسعار الفائدة الأمريكية يقدم لنا لمحة عن حجم آثارها.

مع استمرار ديون شركة Alphabet-Google في النمو، فإن ما يجب أن ننتبه إليه هو الاتجاهات الاقتصادية التي كانت وراء هذه الزيادة في الديون. بشكل عام، عندما تقوم الشركة بزيادة ديونها، فإنها تهدف إلى زيادة النمو والتوسع. ويعني هذا عادة الاستثمار في مشاريع جديدة، أو تعزيز التطور التكنولوجي، أو القيام بعمليات استحواذ استراتيجية. ويمكن النظر إلى النموذج الذي أظهرته شركة Alphabet-Google، على أنه مؤشر واضح على الثقة في مستقبل صناعة التكنولوجيا.

غالبا ما يشار إلى أسعار الفائدة على أنها مقياس لحركية ونشاط الاقتصاد، بحيث تشير أسعار الفائدة المنخفضة عادة إلى تباطؤ النمو الاقتصادي. ومع ذلك، فإن أسعار الفائدة المنخفضة تعني انخفاض تكاليف الاقتراض للشركات، الأمر الذي يمكن أن يؤدي أيضاً إلى تنشيط الحركة الاقتصادية. لذا فتزامن الزيادة في ديون شركة Alphabet-Google مع بيئة أسعار الفائدة المنخفضة ليست مجرد صدفة، بل هي في الواقع تعتمد على عقلانية اقتصادية أعمق.

عندما تبدأ أسعار الفائدة في الارتفاع، غالبا ما ينظر إليها على أنها نذير التضخم، مما يعني زيادة التكاليف على المستهلكين والشركات. وفي مثل هذه البيئة، تميل الشركات إلى الامتناع عن الاقتراض والاستثمارات الجديدة. قد يعكس الاتجاه الأخير المتمثل في تباطؤ وتيرة الزيادة في الديون المقدره لشركة Alphabet-Google، هذه التغيرات في البيئة المالية. وقد يكون ذلك أيضاً علامة على أن الشركة بدأت في تبني استراتيجية مالية أكثر حذراً استعداداً للشكوك المستقبلية.

من منظور اقتصادي أوسع، يعكس سلوك الاقتراض لشركات مثل Alphabet-Google سيولة السوق وحالة عرض الائتمان. في أوقات السيولة الوفيرة (قشام، 2021)، تصبح العديد من الشركات أكثر استعداداً لتحمل المخاطر. وهذا يعني أنها قادرة على تعزيز جهودها لاستكشاف أسواق جديدة، ودفع الابتكار التكنولوجي، وتحفيز حيوية الاقتصاد. وتظهر هذه الظاهرة بوضوح أيضاً في أنشطة أصحاب رؤوس الأموال الاستثمارية وصعود الشركات الناشئة.

لذلك، فإن ارتفاع أسعار الفائدة يمكن أن يؤثر على حركية ونشاط السوق. فعندما يتم تشديد السياسة النقدية، فإنها تقلل من جاذبية الاستثمار وتحد من إنفاق المستهلكين والشركات (بونيرة، 2020). حيث تعتبر الإجراءات التي اتخذتها شركات مثل Alphabet-Google، للحد من الاقتراض مؤشراً مباشراً على تأثير ارتفاع أسعار الفائدة، ما يؤدي إلى تباطؤ حركية ونشاط السوق.

3- تطور مؤشرات الاستدانة لشركات التكنولوجيا GAFAM

سيتم من خلال هذا المحور تقييم تطور مؤشرات الاستدانة لشركات التكنولوجيا GAFAM، باستخدام مؤشرات الملاءة المالية لها، والتي أهمها: نسبة القروض إلى الأصول: نسبة القروض إلى الأموال الخاصة؛ نسبة القروض متوسطة وطويلة الأجل إلى الأصول ونسبة القروض متوسطة وطويلة الأجل إلى الأموال الخاصة. إضافة إلى قياس نسب السيولة لهذه الشركات.

1-3- قياس الملاءة المالية و السيولة لشركة FB/Meta

1-1-3- نسب الملاءة المالية لشركة ميتا FB/Meta

الجدول رقم 01: نسب الملاءة المالية لشركة ميتا FB/Meta

| 2023 | 2022 | 2021 | 2020 | 2019 | |
|------|------|------|------|------|--|
| 17% | 15% | 9% | 7% | 8% | نسبة القروض إلى الأصول |
| 25% | 22% | 12% | 9% | 11% | نسبة القروض إلى الأموال الخاصة |
| 16% | 14% | 8% | 6% | 7% | نسبة القروض متوسطة وطويلة إلى الأصول |
| 24% | 20% | 11% | 8% | 10% | نسبة القروض متوسطة وطويلة إلى الأموال الخاصة |

المصدر: الإعداد من طرف الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة

يتم احتساب نسبة القروض إلى الأصول بإجمالي القروض مقسوماً على إجمالي الأصول. وتحسب من خلال العلاقة الآتية:

إجمالي القروض / إجمالي الأصول، هذا المؤشر هو مقياس للأصول التي تزداد وتتطور باستخدام القروض. ولهذا السبب، يمكن أن نرى كيف اكتسبت الشركة أصولها مع الوقت. ويمكن استخدامه لتقييم قدرة الشركة على الوفاء بالتزامات ديونها الحالية. من خلال الجدول رقم 01 يتبين لنا أن نسبة القروض لا تتجاوز 9% من الأصول خلال الفترة 2019-2021، هذه الفترة عرفت استقرارا وثباتا نسبيا لهذه النسبة بحيث كانت التغيرات طفيفة. لترتفع هذه النسبة خلال سنتي 2022 و 2023 وتصل إلى 15% و 17% على التوالي، ورغم هذا الارتفاع إلا أن نسبة القروض إلى الأصول تبقى منخفضة جدا، وهذا له دلالة على أن ما نسبته 83% من الأصول ممولة بالأموال الخاصة. على العموم هذه النسبة تبقى مقبولة جدا.

- نسبة الدين إلى حقوق الملكية : نسبة القروض إلى الأموال الخاصة هي نسبة إجمالي القروض إلى إجمالي حقوق الملكية. وهي توضح نسبة الدين إلى حقوق الملكية، أو بعبارة أخرى، نفوذها المالي. أي أنها توضح ما إذا كانت أنشطة الشركة تمول من أموالها الخاصة أو بمساعدة الأموال المفترضة. بالإضافة إلى ذلك، فهي توضح ما إذا كانت قادرة على تغطية ديون الشركة إذا تمت تصفية حقوق المساهمين. عادة ما تشير نسبة الدين إلى حقوق الملكية المرتفعة إلى أن السهم معرض للخطر. ولكن يجب مقارنة قيم هذا المؤشر بين شركات من نفس الصناعة للتأكد. رغم الارتفاع الذي عرفته نسبة الدين إلى حقوق الملكية، والذي وصل إلى 25% كأعلى نسبة محققة خلال فترة الدراسة، إلا أنها تبقى مقبولة جدا، لأن إجمالي الديون لا يمثل سوى 25% من الأموال الخاصة.

- نسبة الديون متوسطة وطويلة الأجل إلى إجمالي الأصول: يتم احتساب نسبة القروض الطويلة الأجل إلى إجمالي الأصول كدين متوسط وطويل الأجل مقسومًا على إجمالي الأصول.

وتحسب وفق العلاقة الآتية:

الديون متوسطة وطويلة الأجل والتزامات الإيجار التمويلي / إجمالي الأصول : وهو مؤشر لأصول الشركة التي يتم تمويلها من خلال القروض والتزامات المالية طويلة الأجل. وتستخدم هذه النسبة كمقياس عام للوضع المالي، مما يعكس قدرة الشركة على تلبية متطلبات القرض (بومصباح، 2021، الصفحات 225-226).

تبين النسب المتضمنة في الجدول رقم 01 والخاصة بهذه النسبة أنها شهدت تغيرات طفيفة خلال الفترة 2019-2021 إذ لم تتجاوز ما قيمته 8%، ثم بعد ذلك عرفت ارتفاعا خلال سنتي 2022 و 2023 لتصل إلى أعلى نسبة حققتها خلال فترة الدراسة، قدرت بـ 16%. وتبقى هذه النسبة مقبولة جدا بالنظر إلى أن القروض متوسطة وطويلة الأجل لا تمثل سوى 16% من الأصول.

- نسبة القروض المتوسطة والطويلة إلى الأموال الخاصة : يتم حساب هذه النسبة من خلال العلاقة التالية:

الديون متوسطة وطويلة الأجل والتزامات الإيجار التمويلي / الأموال الخاصة : الجدول رقم 01 يبين أن الأرقام الخاصة بهذه النسبة عرفت تطورا متذبذبا خلال فترة الدراسة بين الارتفاع بين الإنخفاض، كما يظهر الجدول أن أعلى قيمة حققتها هذه النسبة كانت سنة 2023، حيث قدرت بـ 24%، وتبقى هذه النسبة مقبولة جدا، إذ تشير هذه النسبة إلى أن القروض متوسطة وطويلة الأجل لا تمثل سوى 24% من الأموال الخاصة. وعرفت سنة 2020 أدنى قيمة لها قدرت بـ 8%.

3-1-2- نسب السيولة لشركة ميتا FB/Meta

الجدول رقم 02: نسب السيولة لشركة ميتا FB/Meta

| 2023 | 2022 | 2021 | 2020 | 2019 | |
|------|------|------|------|------|-----------------------------|
| %255 | %201 | %294 | %489 | %428 | السيولة المختصرة |
| %267 | %220 | %315 | %505 | %440 | السيولة الحالية (المتداولة) |
| %205 | %151 | %227 | %414 | %364 | السيولة النقدية |

المصدر: الإعداد من طرف الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة

- نسبة السيولة المختصرة: يتم احتساب النسبة المختصرة على أنها الأصول المتداولة مطروحًا منها المخزون، ويتم تقسيم النتيجة على الالتزامات المتداولة. إذا كان المقام سالبًا، فلا يمكن حسابه. ولا يتم احتسابه للبنوك. وتحسب من خلال المعادلة الآتية: (إجمالي الأصول المتداولة - المخزون) / إجمالي الالتزامات المتداولة، وهو يقيس مقدار الأصول التي يمكن تحويلها بسرعة إلى نقد مع تأثير محدود على السعر المستلم في السوق المفتوحة (بومصباح، 2021، صفحة 224). ومن خلال الجدول رقم 02 يتضح لنا نسبة السيولة المختصرة مقبولة جدا، إذ حققت أرقام مرتفعة، وهو ما يدل على أن إجمالي الأصول المتداولة ماعدا المخزون تغطي إجمالي الالتزامات المتداولة، بل أكثر من هذا أن معظم القيم المبينة في الجدول تظهر الفارق بينهما بعدة أضعاف، وقد حققت الشركة أدنى نسبة لها في سنة 2022 حيث قدرت بـ 201%، وكانت أعلى نسبة لها في سنة 2020، حيث قدر بـ 489%، وهي نسبة مرتفعة جدا ومقبولة.

- نسبة السيولة الحالية: يتم احتساب نسبة السيولة الحالية كإجمالي الأصول المتداولة، تقسيم إجمالي الالتزامات المتداولة. إذا كان المقام سالبًا، فستكون النتيجة لا معنى لها. وتحسب من خلال العلاقة الآتية: إجمالي الأصول المتداولة / إجمالي الالتزامات المتداولة، ويعكس قدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل خلال الفترة. ويمكن أن يكون مؤشرا لكيفية قيام الشركة بتعظيم الأصول المتداولة في ميزانيتها العمومية من أجل تغطية الديون الحالية. ورغم الانخفاض الذي عرفته هذه النسبة خلال سنتي 2021 و2022، إلا أنها تبقى مرتفعة جدا ومقبولة. وتبقى قيمة الأصول المتداولة تساوي أضعاف الالتزامات المتداولة خلال فترة الدراسة، أعلاها كان سنة 2019 بـ 505%، وأدناها كان سنة 2022 بـ 220%. كما يشير ارتفاع هذه النسبة إلى عدم اعتماد الشركة بشكل كبير على الخصوم المتداولة لتمويل الأصول المتداولة.

- السيولة النقدية: نسبة السيولة تحسب على أنها (النقد زائد الاستثمارات قصيرة الأجل القابلة للتحويل إلى سيولة) مقسومة على الالتزامات المتداولة. ومن خلال الجدول رقم 02 نلاحظ نسب السيولة النقدية المحققة خلال فترة الدراسة تتجاوز بكثير النسبة المطلوبة والتي يجب أن لا تقل عن 100%. وهو ما يشير إلى قدرة الشركة على تغطية الخصوم الجارية عن طريق النقدية.

2-3- قياس الملاءة المالية والسيولة لشركة جوجل Google

1-2-3- نسب الملاءة لشركة جوجل Google

الجدول رقم 03: نسب الملاءة لشركة جوجل Google

| 2023 | 2022 | 2021 | 2020 | 2019 | |
|------|------|------|------|------|--|
| 7% | 8% | 8% | 9% | 6% | نسبة القروض إلى الأصول |
| 11% | 12% | 11% | 13% | 8% | نسبة القروض إلى الأموال الخاصة |
| 6% | 7% | 7% | 8% | 5% | نسبة القروض متوسطة وطويلة إلى الأصول |
| 9% | 11% | 10% | 11% | 7% | نسبة القروض متوسطة وطويلة إلى الأموال الخاصة |

المصدر: الإعداد من طرف الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة

من خلال الجدول رقم 03 نلاحظ أن نسبة القروض إلى الأصول لم تتجاوز 9%. وهي أعلى نسبة حققتها الشركة خلال فترة الدراسة، وهو ما يشير إلى أن نسبة تمويل الأصول عن طريق الأموال الخاصة يصل إلى 91% في أسوأ الأحوال بالنسبة للشركة، وهي نسبة مقبولة جدا. مع الإشارة إلى أن هذه النسبة بلغت أدنى قيمة لها سنة 2019 قدرت بـ 6%. أما بالنسبة إلى نسبة القروض إلى الأموال الخاصة فقد عرفت تطورا متذبذبا بين الارتفاع والانخفاض، محققة ارتفاعا إجماليا قدره 3% في نهاية الفترة مقارنة بالنسبة التي بلغت في بداية الفترة، وتبقى هذه النسبة مقبولة جدا، بحيث لا يمثل إجمالي القروض سوى 13% من الأموال الخاصة في أسوأ الحالات خلال فترة الدراسة، وهو ما يؤكد اعتماد الشركة على الأموال الخاصة بشكل كبير في تمويل

الأصول. كما نلاحظ أن نسبة القروض متوسطة وطويلة الأجل إلى الأصول لم تتجاوز نسبة 8% خلال فترة الدراسة، وهي أعلى نسبة حققها الشركة خلال سنة 2020، ما يشير إلى أن نسبة تمويل الأصول عن طريق القروض متوسطة وطويلة الأجل تبقى ضعيفة جدا، حيث عرفت أدنى نسبة لها لم تتجاوز ما قيمته 5% خلال سنة 2019. كما يظهر الجدول أن نسبة تمويل الأصول عن طريق القروض متوسطة وطويلة الأجل بلغت 8% كأعلى نسبة لها خلال فترة الدراسة، وكان ذلك في سنة 2020، وهي نسبة ضئيلة جدا، وتشير إلى أن الشركة لا تعتمد بشكل كبير على القروض متوسطة وطويلة الأجل في تمويل استثماراتها. وهو ما تعكسه النسبة الأخيرة والمتمثلة في نسبة القروض متوسطة وطويلة الأجل إلى الأموال الخاصة، والتي عرفت أعلى قيمة لها خلال فترة الدراسة حيث بلغت 11% خلال سنتي 2020 و2022. وهي نسبة ضئيلة جدا، إذ تشير إلى أن الشركة تعتمد بشكل كبير على الأموال الخاصة في تمويل الاستثمارات. إذ تمثل الأموال الخاصة أكثر من تسعة أضعاف القروض متوسطة وطويلة الأجل.

2-2-3- نسب السيولة لشركة جوجل Google

الجدول رقم 04: نسب السيولة لشركة جوجل Google

| 2023 | 2022 | 2021 | 2020 | 2019 | |
|------|------|------|------|------|-----------------------------|
| %210 | %234 | %291 | %305 | %335 | السيولة المختصرة |
| %210 | %238 | %293 | %307 | %337 | السيولة الحالية (المتداولة) |

المصدر: الإعداد من طرف الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة

يظهر الجدول رقم 04 تطور نسبة السيولة لشركة جوجل، إذ تبين نسبة السيولة المختصرة أن الشركة استطاعت أن تغطي الخصوم الجارية عن طريق الأصول الجارية (باستثناء المخزون) بنسبة 335% في بداية فترة الدراسة (2019). إلا أن هذه النسبة إنخفضت إلى 210% في نهاية الفترة (2023). ورغم الانخفاض الذي عرفته هذه النسبة إلا أنها تعتبر مقبولة جدا. وهي نفس التطورات التي عرفتتها نسبة السيولة المتداولة مع تفاوت بسيط لهذه النسبة الأخيرة. وتبقى هذه النسبة أيضا مقبولة رغم الانخفاضات المستمرة التي عرفتتها خلال فترة الدراسة، بحيث أن الأصول المتداولة تمثل أكثر من ضعف الخصوم المتداولة في سنة 2023، كأدنى قيمة لها في نهاية فترة الدراسة. وهو ما يشير إلى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها القصيرة الأجل عن طريق الأصول المتداولة. كما أن هنا قراءة مالية أخرى لهذه النسبة، وهو أن الشركة كانت تعتمد على ما نسبته تقريبا 30% من الخصوم الجارية لتمويل الأصول الجارية في بداية الفترة مقابل 70% عن طريق أموالها الخاصة، وبقيت نسبة التمويل عن طريق الخصوم المتداولة في ارتفاع مستمر خلال فترة الدراسة، إلى أن وصلت إلى ما نسبته تقريبا 48% مقابل 52% عن طريق أموالها الخاصة، وهو ما يفسر بالتحوّل التدريجي للشركة نحو تمويل الأصول المتداولة عن طريق الخصوم المتداولة.

3-3- قياس الملاءة المالية والسيولة لشركة أمازون

3-3-1- نسب الملاءة لشركة أمازون

الجدول رقم 05: نسب الملاءة لشركة أمازون

| 2023 | 2022 | 2021 | 2020 | |
|------|------|------|------|--|
| %62 | %68 | %67 | %70 | نسبة القروض إلى الأصول |
| %161 | %216 | %204 | %243 | نسبة القروض إلى الأموال الخاصة |
| %31 | %35 | %33 | %32 | نسبة القروض متوسطة وطويلة إلى الأصول |
| %80 | %110 | %101 | %108 | نسبة القروض متوسطة وطويلة إلى الأموال الخاصة |

المصدر: الإعداد من طرف الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة

من خلال الجدول رقم 05 نلاحظ أن الشركة تعتمد بشكل كبير على القروض لتمويل الأصول، وهو ما توضحه نسبة القروض إلى الأصول، حيث بلغت 70% في سنة 2020، أي بمعنى أن الشركة تستخدم الأموال الخاصة لتمويل الأصول في حدود 30% من إجمالي رأس المال. ورغم الانخفاض الذي عرفته هذه النسبة خلال فترة الدراسة، إذ بلغت 62% في نهاية الفترة، إلا أن هذه النسبة مازالت تظهر أن الشركة تفضل الديون على الأموال الخاصة في تمويل الأصول. وهو ما تؤكد نسبة القروض إلى الأموال الخاصة، إذ تمثل القروض ضعف الأموال الخاصة في أغلب فترات الدراسة، حيث بلغت هذه النسبة في سنة 2020 ما قيمته 243% كأعلى نسبة مقارنة بالسنوات الأخرى، ورغم انخفاض هذه النسبة إلى أدنى قيمة لها في سنة 2023، حيث بلغت 161%، لكنها تبقى بعيدة عن تحقيق النسبة المثلى لهيكل التمويل والمتمثلة في 100%. فيما يخص نسبة القروض متوسطة وطويلة الأجل، فهي لم تتجاوز نسبة 35% كأعلى نسبة لها خلال سنوات الدراسة، وهو ما يبين أن النسبة المتبقية من التمويل (70%) هي عبارة عن أموال خاصة وقروض قصيرة الأجل. أما نسبة القروض متوسطة وطويلة الأجل، فهي مرتفعة جدا، وتبقى بعيدة عن النسبة المطلوبة، والتي يجب أن لا تتجاوز 50% من الأموال الخاصة.

2-3-3- نسب السيولة لشركة أمازون

الجدول رقم 06: نسب السيولة لشركة أمازون

| 2023 | 2022 | 2021 | 2020 | 2019 | |
|------|------|------|------|------|-----------------------------|
| %84 | %72 | %91 | %86 | %86 | السيولة المختصرة |
| %105 | %94 | %114 | %105 | %110 | السيولة الحالية (المتداولة) |

المصدر: الإعداد من طرف الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة

يظهر الجدول رقم 06 أن نسب السيولة المحققة خلال فترة الدراسة تبقى دون المستوى. بالنسبة للسيولة المختصرة، فهي لم تتجاوز نسبة 91% كأعلى قيمة محققة خلال سنوات الدراسة، وتبقى هذه النسبة بعيدة عن النسبة المطلوبة والتي يجب أن لا تقل عن 100%. وهو الأمر نفسه بالنسبة للسيولة المتداولة، التي لم تتجاوز نسبة 110% خلال سنوات الدراسة، حيث تعتبر هذه النسبة منخفضة جدا مقارنة بالنسبة المطلوبة والتي يجب أن لا تقل عن 150%. وأظهرت هذه النسبة الأخيرة إلى أن الشركة تعتمد بشكل كبير على القروض قصيرة الأجل في تمويل أصولها، حيث بلغت نسبة تمويل الأصول الجارية عن طريق القروض قصيرة الأجل خلال سنة 2019 ما قيمته 91%.

4-3- قياس الملاءة المالية والسيولة لشركة مايكروسوفت

1-4-3- نسب الملاءة لشركة مايكروسوفت

الجدول رقم 07: نسب الملاءة لشركة مايكروسوفت

| 2023 | 2022 | 2021 | 2020 | 2019 | |
|------|------|------|------|------|--|
| %19 | %21 | %25 | %27 | %30 | نسبة القروض إلى الأصول |
| %39 | %47 | %58 | %69 | %84 | نسبة القروض إلى الأموال الخاصة |
| %17 | %20 | %21 | %25 | %28 | نسبة القروض متوسطة وطويلة إلى الأصول |
| %34 | %43 | %50 | %64 | %77 | نسبة القروض متوسطة وطويلة إلى الأموال الخاصة |

المصدر: الإعداد من طرف الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة

من خلال الجدول رقم 07 و الذي يظهر الملاءة المالية لشركة مايكروسوفت، يتضح لنا أن الشركة لا تعتمد بشكل كبير على القروض لتمويل أصولها، حيث تبين الأرقام الخاصة بهذه النسبة أن نسبة القروض إلى الأصول لم تتجاوز نسبة 30% كأعلى نسبة محققة خلال فترة الدراسة. أي بمعنى أن الشركة تعتمد على الأموال الخاصة بنسبة 70% في تمويل الأصول. كما أن هذه النسبة انخفضت إلى أدنى قيمة لها في نهاية الفترة، حيث بلغت 19% في سنة 2023. وهو ما يبين تفضيل الشركة للأموال الخاصة على القروض في تمويل الأصول. هذا ما تؤكد به باقي النسب المالية المستخدمة في قياس الملاءة المالية للشركة، إذ لم تتجاوز نسبة القروض إلى الأموال الخاصة 84% كأعلى قيمة محققة خلال فترة الدراسة. كما كانت نسبة القروض متوسطة وطويلة الأجل إلى الأصول منخفضة جدا، حيث لم تتجاوز ما نسبته 28%. أما نسبة القروض متوسطة وطويلة الأجل إلى الأموال الخاصة فقد بلغت 77% كأعلى قيمة بها.

2-4-3- نسب السيولة لشركة مايكروسوفت

الجدول رقم 08: نسب السيولة لشركة مايكروسوفت

| 2023 | 2022 | 2021 | 2020 | 2019 | |
|------|------|------|------|------|-----------------------------|
| %175 | %175 | %205 | %249 | %250 | السيولة المختصرة |
| %177 | %178 | %208 | %252 | %253 | السيولة الحالية (المتداولة) |
| %107 | %110 | %147 | %189 | %193 | السيولة النقدية |

المصدر: الإعداد من طرف الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة

تظهر الأرقام المتضمنة في الجدول رقم 08، والخاصة بنسب سيولة شركة مايكروسوفت، أن الشركة قادرة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل عن طريق أصولها الجارية، حيث بلغت نسبة السيولة المختصرة ما قيمته 250% في سنة 2019، محققة أعلى قيمة لها خلال فترة الدراسة، ورغم الانخفاض الذي عرفته هذه النسبة، حيث وصلت إلى أدنى قيمة لها في 2023 بقيمة 175%. إلا أنها تبقى أكبر بكثير من النسبة المطلوبة والمحددة بـ 100%. نفس الأمر بالنسبة لباقي نسب السيولة والتي تجاوزت بكثير النسب المطلوبة. كما تظهر نسبة السيولة المتداولة أن الشركة لا تعتمد بشكل كبير على الخصوم المتداولة في تمويل الأصول المتداولة خلال الثلاث سنوات الأولى من الفترة، أين بلغت نسبة التمويل عن طريق الخصوم الجارية ما قيمته 39%. إلا أن هذه النسبة تزايدت بشكل تدريجي حتى وصلت إلى ما نسبته 56% من التمويل عن طريق الخصوم المتداولة، وهو ما يشير إلى التحول التدريجي للشركة إلى هذا النوع من التمويل.

3-5-5- قياس الملاءة المالية والسيولة لشركة أبل

3-5-1- نسب الملاءة لشركة أبل

الجدول رقم 09: نسب الملاءة لشركة أبل

| 2023 | 2022 | 2021 | 2020 | |
|------|------|------|------|--|
| %82 | %86 | %82 | %80 | نسبة القروض إلى الأصول |
| %467 | %596 | %456 | %396 | نسبة القروض إلى الأموال الخاصة |
| %41 | %42 | %46 | %47 | نسبة القروض المتوسطة والطويلة إلى الأصول |
| %234 | %292 | %257 | %234 | نسبة القروض المتوسطة والطويلة إلى الأموال الخاصة |

المصدر: الإعداد من طرف الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة

تظهر نسب الملاءة المالية لشركة آبل أن الشركة تعتمد بشكل كبير على القروض في تمويل الأصول، حيث تجاوزت نسبة القروض إلى الأصول ما قيمته 80% خلال كل سنوات الدراسة. ووصلت نسبة القروض إلى الأموال الخاصة إلى أكثر من خمسة أضعاف. كما بلغت نسبة القروض متوسطة وطويلة الأجل إلى الأموال الخاصة أكثر من الضعف خلال فترة الدراسة. وهو ما يؤكد التوجه شبه الكلي للشركة إلى التمويل عن طريق القروض، إذ لا تمثل الأموال الخاصة سوى 25% من القروض كأعلى نسبة خلال سنوات الدراسة.

2-5-3- نسب السيولة لشركة آبل

الجدول رقم: نسب السيولة لشركة آبل

| 2023 | 2022 | 2021 | 2020 | 2019 | |
|------|------|------|------|------|-----------------------------|
| %94 | %85 | %102 | %133 | %150 | السيولة المختصرة |
| %99 | %88 | %107 | %136 | %154 | السيولة الحالية (المتداولة) |

المصدر: الإعداد من طرف الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة

يظهر لنا الجدول رقم 10 أن نسب السيولة لشركة آبل هي دون المستوى المطلوب، فبالنسبة للسيولة المختصرة بالرغم من أنها حققت نسبة مقبولة جدا في بداية الفترة (150%)، إلا أنها انخفضت بشكل كبير ووصلت إلى أدنى قيمة لها قدرت بـ 94%، وهي نسبة منخفضة مقارنة بالنسبة المطلوبة. أما نسبة السيولة المتداولة، باستثناء النسبة المحققة في بداية الفترة، والتي تعتبر مقبولة، إلا أن باقي النسب الخاصة بالسنوات المتبقية تبقى منخفضة ولا ترقى إلى النسبة المطلوبة. كما تبين لنا نسبة السيولة المتداولة أن الشركة تعتمد بشكل كبير على القروض القصيرة الأجل في تمويل الأصول المتداولة، حيث بلغت نسبة التمويل إلى 101% في سنة 2023.

4-خاتمة

حاولنا من خلال هذه الدراسة تقييم العلاقة بين الاستثمار غير الملموس في شركات التكنولوجيا (GAFAM (Google, Amazon, Facebook, Meta, Apple, Microsoft ومستوى الإستدانة. حيث تطرقنا في المحور الأول إلى طبيعة الخدمات المقدمة من طرف شركات التكنولوجيا GAFAM، ومكانة هذه الشركات في السوق العالمية، إضافة إلى النظريات المفسرة لسياسة الاستدانة للشركات في ظل تطور الاستثمار غير الملموس، وأخيرا تأثير السياسة النقدية على استثمار شركات التكنولوجيا GAFAM. أما المحور الثاني فتناول الدراسة التطبيقية، حاولنا من خلالها تقييم تطور مؤشرات الاستدانة لشركات التكنولوجيا GAFAM.

1-4- اختبار الفرضيات:

نؤكد الفرضية الرئيسية، والتي تشير إلى أن تطور الاستثمار غير الملموس أدى إلى تحسين وتخفيض مستوى استدانة شركات التكنولوجيا GAFAM، والدليل أن 5/3 من شركات التكنولوجيا GAFAM وهي: Google, FB/Meta, Microsoft، أظهرت نسب الملاءة الخاصة بها أن حجم الديون ضئيل جدا مقارنة بحجم الأصول، ومقارنة أيضا بحجم الأموال الخاصة، كما أظهرت نسب الملاءة أن حجم الديون يتناقص من سنة إلى أخرى خلال فترة الدراسة. وهو ما تم تأكيده أيضا من خلال نسب السيولة والتي أظهرت أن حجم الأصول المتداولة يمثل أضعاف الخصوم المتداولة. فيما يخص سبب اعتماد الشركتين: Apple, Amazon، على الديون بشكل كبير، فإنه لا يعود إلى عجز في تمويل البحث والتطوير (الاستثمار غير الملموس)، وإنما في استغلال انخفاض تكلفة الديون من أجل تمويل عمليات الدمج والاستحواذ على شركات أخرى، أو في إعادة شراء أسهم الشركة، وأهم دليل على أن ارتفاع الديون لدى هاتين الشركتين لا يعود إلى العجز في تمويل الاستثمارات غير الملموسة ولا علاقة له بمؤشرات الأداء المالي، هو حياة هاتين الشركتين على احتياطات نقدية ضخمة.

2-4-النتائج:

- الابتكار هو عامل حاسم في صناعة التكنولوجيا. حيث تستثمر شركات GAFAM باستمرار في البحث والتطوير للبقاء في صدارة المنافسة. فـجوجل، على سبيل المثال، تقود مجال الذكاء الاصطناعي والتعلم الآلي، في حين تقدم أبل باستمرار منتجات جديدة.

- تتمتع شركات GAFAM بمصادر إيرادات متنوعة. في حين أن جوجل تبيع في المقام الأول من الإعلانات عبر الإنترنت، فإن أمازون تعتمد بشكل كبير على مبيعات التجارة الإلكترونية، وتحقق مايكروسوفت إيرادات كبيرة من منتجات البرمجيات.

- تعد القيمة السوقية لشركة GAFAM عاملاً آخر يوضح هيمنتها المالية. اعتباراً من 2021، تبلغ القيمة السوقية لشركة أبل 43.2 تريليون دولار، في حين تبلغ القيمة السوقية لشركة أمازون 65.1 تريليون دولار. تبلغ القيمة السوقية لشركة Microsoft 2.07 تريليون دولار، في حين تبلغ القيمة السوقية لشركة Alphabet 1.55 تريليون دولار. وأخيراً، تبلغ القيمة السوقية لفيسبوك 01.1 تريليون دولار. تظهر هذه الأرقام أن هذه الشركات لا تجني المال فحسب، بل تحظى أيضاً بتقدير كبير في سوق الأوراق المالية.

- تعد الاحتياطات النقدية لشركة GAFAM عاملاً آخر يميزها عن الشركات الأخرى. فشركة أبل، على سبيل المثال، لديها احتياطي نقدي قدره 195 مليار دولار، في حين أن مايكروسوفت لديها احتياطي نقدي قدره 137 مليار دولار. ويبلغ الاحتياطي النقدي لشركة ألقابت 117 مليار دولار، في حين يبلغ الاحتياطي النقدي لشركة أمازون 84 مليار دولار. ويبلغ الاحتياطي النقدي لفيسبوك 64 مليار دولار. تمنح هذه الاحتياطات النقدية هذه الشركات الكثير من المرونة فيما يتعلق بالاستثمارات وعمليات الاستحواذ والقرارات المالية الأخرى.

- هناك تأثير للسياسة النقدية على استدامة شركات التكنولوجيا GAFAM لتمويل مشاريع البحث والتطوير، حيث أن ارتفاع سعر الفائدة يؤدي إلى تباطؤ استدامة هذه الشركات، وكلما انخفض سعر الفائدة تزايد وتيرة الاستدامة.

- تنص نظرية الترتيب الهرمي على أن الشركات تفضل مصادر التمويل الداخلية (الأرباح المحتجزة) أولاً. ومن التمويل الخارجي، ستختار الشركة إصدار الديون بدلاً من الأسهم. وبالتالي، فإن ارتفاع الأصول غير الملموسة لدى الشركات سوف يسبب مستويات عالية من الديون.

- تشير نظرية الوكالة إلى أن تكلفة وكالة الديون تعمل على زيادة تكلفة الدين التي تحدث عندما يكون هناك تضارب في المصالح بين المديرين وحامل الدين، حيث يهتم المديرون بالمساهمين أكثر من اهتمامهم بحاملي الديون. وبالتالي ستكون تكلفة ديون الوكالة أعلى في الشركات التي تستثمر أكثر في الأصول غير الملموسة. وتبعاً لذلك فإن الشركات التي تستثمر المزيد من الأصول غير الملموسة سوف تمتلك مستوى أقل من الديون مقارنة بالشركات التي تستثمر أكثر في الأصول الملموسة.

- أظهرت الدراسة التطبيقية أن 5/3 من شركات التكنولوجيا من خلال نسب الملاءة أن حجم الديون ضئيل جداً مقارنة بالأصول والأموال الخاصة، وأن الديون تتناقص من سنة إلى أخرى، وأن 5/2 من هذه الشركات تعتمد بشكل كبير على الديون. وتجدر الإشارة هنا أن التمويل عن طريق الديون لا علاقة له بالأداء المالي، ولا يعود إلى العجز في تمويل الاستثمارات غير الملموسة، بالنظر إلى الاحتياطات النقدية الضخمة التي تتمتع بها هذه الشركات. وإنما يعود لاعتبارات تفضيلية أخرى منها انخفاض تكلفة الدين.

3-4-التوصيات:

- ضرورة زيادة الإنفاق والاستثمار في الأصول غير الملموسة، وبالأخص مصاريف البحث والتطوير لتحقيق التنافسية وتعظيم قيمة المؤسسة وزيادة العائد.

- ضرورة تحكم أصحاب الشركات التي لديها أصول غير ملموسة عالية في تكلفة وكالة الديون عن طريق الحد من مبلغ الديون المحفوفة بالمخاطر.

- اعتماد طرق غير تقليدية في تمويل الاستثمار غير الملموس، مثل التمويل عن طريق رأس المال المخاطر.

5- قائمة المراجع:

- خديجة عباس، اسماعيل قشام. (2021). أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الدول العربية مع الاشارة إلى حالة الجزائر بالاعتماد على بيانات البنابل للفترة 1980-2018. *مجلة دراسات العدد الاقتصادي* ، 12 (02)، 160.
- راحو محمد عبدالوهاب، شيخي كمال. (2022). تحليل البيانات الضخمة من شبكات التواصل الاجتماعي، لعامل لبناء المعرفة التسويقية، دراسة حالة شبكة التواصل الاجتماعي الفايبيوك. *مجلة المدير* ، 09 (عدد خاص)، 286.
- رميسة كلاش، الهام نايلي، موسى بونويرة. (2020). أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1974-2018. *مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية* ، 11 (01)، 282.
- صافية بومصباح. (2021). تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام النسب المالية، دراسة حالة مؤسسة اتصالات الجزائر للهاتف النقال (موبيليس). *مجلة أبحاث ودراسات التنمية* ، 8 (2)، 226-225.
- صديقي أمينة، قرزة إسمهان. (2022). مساهمة إدارة المعرفة في تحقيق وتعزيز الميزة التنافسية: دراسة حالة شركة أبل. *مجلة الامتياز لبحوث الإدارة والاقتصاد* ، 06 (02)، 258.
- عقيلة صدوقي، أمال معروف. (2019). إبراز أهمية الأسواق الافتراضية في التجارة الدولية من خلال عملاق التجارة الدولية Amazon. *مجلة دراسات اقتصادية* ، 20 (02)، 13.
- فني فضيلة. (2021). المسؤولية الاجتماعية لدى عملاق التكنولوجيا Microsoft. *مجلة التحليل والاستشراف الاقتصادي* ، 02 (01)، 209-208.
- قوت سهام. (2023). إدارة البيانات الضخمة (Big Data) في الشركات التقنية: دراسة حالة شركتي جوجل Google و ميتا Meta. *مجلة دراسات وأبحاث* ، 15 (03)، 64.

Rindu Rika Gamayuni. (2015). The Effect Of Intangible Asset, Financial Performance And Financial Policies On The Firm Value. *INTERNATIONAL JOURNAL OF SCIENTIFIC & TECHNOLOGY RESEARCH* , 4 (1), 204.

<https://www.heliotropejournal.net/helio/gafams-power-in-society>. (2024). Consulté le 02 09, 2024

https://www.pkmarketing.jp/en/articles/word-gafam_en/. (2024). Consulté le 02 09, 2024