

## أثر الجدارة الائتمانية على أداء الشركات الصناعية: دراسة حالة الشركة الليبية للحديد والصلب خلال الفترة من (1996-2020)

أحمد فرج أحمد الزطيف\*

التمويل والمصارف، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة مصراته، مصراته، ليبيا

### The Impact of Creditworthiness on the Performance of Industrial Companies: A Case Study of the Libyan Iron and Steel Company 1996–2020

Ahmed Faraj Ahmed Alzatayef \*

Finance and Banking, Faculty of Economics and Political Science, Misurata University, Misurata, Libya

\* Corresponding Author

a.alzatayef@eps.misuratau.edu.ly

\* المؤلف المراسل

تاريخ النشر: 2025-09-20

تاريخ القبول: 2025-09-13

تاريخ الاستلام: 2025-07-25

#### الملخص

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على تأثير الجدارة الائتمانية بشكل عام، وتأثير مؤشرات المتمثلة في نسبة الدين، ونسبة الالتزامات إلى حقوق الملكية، ونسبة السيولة السريعة، على أداء الشركة الليبية للحديد والصلب خلال الفترة من (1996-2020)، باستخدام 25 مشاهدة (سنة) عن طريق المنهج الوصفي التحليلي باستخدام تقنية المربعات الصغرى العادية (Ordinary Least Square - OLS)، وتوصلت الدراسة إلى أن نسب الديون والالتزامات إلى حقوق الملكية كان لها تأثير إيجابي على مؤشرات الأداء المالي، إلا أن هذا التأثير لم يكن ذا دلالة إحصائية قوية، مما يعكس محدودية تأثير هذه النسب في سياق الشركة عينة الدراسة. في المقابل، بينت الدراسة أن ارتفاع نسبة السيولة السريعة يرتبط سلبًا وبشكل معنوي بالعائد على الأصول وحقوق الملكية، مما يشير إلى ضعف في إدارة السيولة واستثمار الموارد المالية المتاحة. كما كشفت قيم معامل التحديد ( $R^2$ ) عن قدرة تفسيرية ضعيفة للنماذج المستخدمة، مما يبرز الحاجة إلى تضمين متغيرات إضافية في الدراسات المستقبلية. وبالتالي فإن العلاقة بين الجدارة الائتمانية والأداء المالي للشركة ليست قوية بما يكفي لدحض الفرضية الصفرية، مما يعكس خصوصية الهيكل المالي للشركة عينة الدراسة، واعتمادها الكبير على التمويل الداخلي.

الكلمات المفتاحية: الجدارة الائتمانية، الأداء المالي، الشركات الصناعية.

#### Abstract

This study aims to examine the impact of creditworthiness in general, and the influence of its indicators, namely the debt ratio, the liabilities-to-equity ratio, and the quick liquidity ratio, on the financial performance of the Libyan Iron and Steel Company during the period from 1996 to 2020. The analysis is based on 25 annual observations using a descriptive-analytical approach and the Ordinary Least Squares (OLS) technique. The findings reveal that both the debt ratio and the liabilities-to-equity ratio had a positive effect on financial performance indicators; however, this effect lacked strong statistical significance, indicating limited influence of these ratios within the context of the studied company. Conversely, the study found that a higher quick liquidity ratio was negatively and significantly associated with return on assets and return on equity, suggesting inefficiencies in liquidity management and underutilization of available financial resources. Additionally, the  $R^2$  values indicated weak explanatory power of the models used, highlighting the need to incorporate additional variables in future research. Accordingly, the relationship between creditworthiness and the company's financial performance is not strong enough to reject the null hypothesis, reflecting the unique financial structure of the studied company and its heavy reliance on internal financing.

**Keywords:** Creditworthiness, Financial Performance, Industrial Companies.

## مقدمة:

في ظل بيئة الأعمال المعاصرة التي تتسم بالتغير السريع والتنافسية الشديدة، تواجه الشركات الصناعية ضغوطاً متزايدة لتحقيق أداء مالي مستدام والمحافظة على قدرتها على النمو، حيث تُعد الإدارة المالية الفعالة حجر الزاوية في تحقيق هذه الأهداف، وذلك من خلال التخصيص الأمثل للموارد وتحديد الميزج الأمثل من مصادر التمويل، سواء كانت ديوناً أو حقوق ملكية، مما يعزز من قيمة الشركة ويساهم في تعظيم ثروة الملاك (القطبي وآخرون، 2018)، إن القدرة على الاستفادة من اقتصاديات الحجم ومزايا التخصص وتقسيم العمل، إلى جانب توظيف التكنولوجيا المتقدمة، يمكن أن يساهم في خفض تكلفة الوحدة الإنتاجية بشكل ملحوظ، مما يعزز الربحية والريادة في السوق (عبد الخير، 2011)، ومع ذلك، فإن تحقيق هذه المزايا يتطلب اهتماماً بالغاً بقدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المالية، وهو ما يُعرف بـ"الجدار الائتمانية".

وتُعد الجدار الائتمانية مفهوماً محورياً في عالم التمويل، حيث ترتبط ارتباطاً وثيقاً بقدرة الشركة ورغبتها في سداد التزاماتها المالية، مما يعكس مدى صحتها المالية وموثوقيتها في نظر المقرضين والمستثمرين ((Orlows & Braslins, 2013)، فالمقدرة على سداد الائتمان، ومعرفة قيمة القروض التي يمكن للمقترض استيعابها وسدادها خلال الوقت المتفق عليه بناءً على إيراداته المستقبلية، تُعد مؤشراً أساسياً للجدار ((Bai et al., 2018)، من خلال توفر السلامة المالية الكافية والمناسبة للمقترض، بحيث أن التوسع في منح الائتمان يولد فرص تعثر قليلة (Arias et al., 2018)، وقد تطورت النظريات المالية المتعلقة بهيكل رأس المال، فبعد أن أشار موديلاني وميلر في دراستهما عام 1958 إلى أن الهيكل المالي لا يؤثر على قيمة الشركة، عادا في عام 1963 ليقدم وجهة نظر جديدة تؤكد أن زيادة مستويات الديون يمكن أن تعزز من قيمة الشركة وتعمل على تعظيم ثروة الملاك، خاصة مع إسقاط فرض عدم وجود ضرائب (الجوازنة، خزاعلة، 2017)، مما يزيد من أهمية فهم العلاقة بين الجدار الائتمانية والأداء المالي في الشركات الصناعية، التي تعمل في ظروف محفوفة بمخاطر متنوعة تهدد وجودها وتزيد من احتمالات تعرضها للفشل (عبد الحكيم، 2018).

ولقد تناولت العديد من الدراسات السابقة العلاقة بين الجدار الائتمانية والأداء المالي، أو العوامل المؤثرة في قرارات منح الائتمان، فعلى الصعيد الدولي، هدفت دراسة (Ottavia et al. 2011) إلى تحليل العلاقة بين سمات المقترضين واحتمالية قبول طلبات القروض، مع التركيز على دور رأس المال البشري، وتوصلت إلى علاقة إيجابية بين سمات المقترضين وقبول القروض، كما سعت دراسة (Alrawashedeh et al. 2013) إلى تحليل العوامل المؤثرة في منح التسهيلات الائتمانية في المصارف التجارية في الأردن، وأكدت أن جميع العوامل المتعلقة بالمقترض وسياسة القروض تؤثر في قرار المنح، وفي سياق التنبؤ، استكشفت دراسة (Benhayoun et al. 2013) دور المؤشرات المالية في تقييم صحة الشركات مالياً، وكيفية استخدامها لتصميم حلول مالية ذكية للتنبؤ بالأزمات المالية، وأظهرت دقة عالية لنموذج آلة المتجهات الداعمة (SVM) في التنبؤ بمخاطر الجدار الائتمانية، كما وجدت دراسات أخرى علاقة بين مخاطر الائتمان والأداء المالي، حيث ترتبط القروض المتعثرة المرتفعة بمقاييس الربحية المنخفضة (Siriba, 2020)، وأكدت دراسة (Ricardo et al. 2022) أن الأداء الائتماني القوي يعزز الثقة ويسهل الوصول إلى رأس المال، بينما يمكن أن يؤدي الاعتماد المفرط على الائتمان دون إدارة حكيمة إلى عدم الاستقرار المالي.

وعلى الصعيد العربي، هدفت دراسة سعود (2022) إلى تحليل تأثير معايير الجدار الائتمانية على قرارات منح القروض في البنوك الجزائرية، وأظهرت وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين معايير الجدار الائتمانية للعميل وقرار منح القروض، كما سعت دراسة إبراهيم (2023) إلى قياس أثر الجدار الائتمانية على توجه الشركات نحو استخدام ممارسات إدارة الأرباح في الشركات المصرية، وتوصلت إلى وجود علاقة عكسية معنوية بين نسب السيولة والربحية وتوجه الشركات نحو إدارة الأرباح، وعلاقة طردية معنوية بين نسب المديونية وممارسات إدارة الأرباح، هذه الدراسات، على الرغم من تناولها لجوانب مختلفة من الجدار الائتمانية وعلاقتها بالتمويل والأداء، إلا أنها لم تركز بشكل خاص على دراسة حالة مفصلة لشركة صناعية ليبية، مما يترك فجوة بحثية في فهم كيفية تأثير الجدار الائتمانية على أداء الشركات الصناعية في البيئة الليبية، لا سيما في ظل الظروف الاقتصادية والتشغيلية الفريدة التي تمر بها ليبيا في مجال الحديد والصلب.

يمكن المبرر الأساسي لإجراء هذه الدراسة في النقص الواضح في الأدبيات المحلية التي تربط بشكل مباشر ومفصل بين الجدار الائتمانية والأداء المالي للشركات الصناعية في ليبيا، فمع أن تحقيق الربحية والنمو والمحافظة على رأس المال تُعد من الأهداف الرئيسية لأي شركة، إلا أن أي خلل في مستويات الجدار الائتمانية للشركة طالبة التمويل قد يعيق إمكانية التوسع في الحصول على التمويلات الخارجية التي تكون عادة أقل تكلفة، مما قد يؤثر سلباً على قدرتها على تعظيم العائد، وهذا النقص المعرفي يمثل فجوة حرجية، حيث أن فهم هذه العلاقة الديناميكية أمر حيوي للشركات الصناعية الليبية لتقييم أدائها المالي، والتعرف على مدى كفاءة استخدامها للموارد المتاحة، وتحديد التوليفة المثلى لهيكل رأس المال، مما ينعكس إيجابياً على قيمتها السوقية، وستسعى هذه الدراسة إلى معالجة هذا النقص من خلال تقديم تحليل شامل لأثر الجدار الائتمانية على أداء الشركة الليبية للحديد والصلب، مستخدمة بيانات تاريخية محددة ومنهجيات تحليلية مناسبة، مما سيوفر رؤى جديدة وغير متوفرة حالياً.

تهدف هذه الدراسة إلى تقديم إضافة نوعية للمعرفة العلمية من خلال قياس أثر الجدار الائتمانية على أداء الشركة الليبية للحديد والصلب، مع التركيز على أهمية هذا التأثير في توجيه قرارات أصحاب المصالح مثل الدائنين والمستثمرين الذين يعتمدون على القوائم المالية في اتخاذ قراراتهم، كما تهدف الدراسة إلى التعرف على تأثير الجدار الائتمانية بشكل عام، وتأثير مؤشرات المتمثلة في نسبة الدين، ونسبة الالتزامات إلى حقوق الملكية، ونسبة السيولة السريعة، على أداء الشركة

الليبية للحديد والصلب، والأسباب التي دفعت للقيام بهذه الدراسة تنبع من الاعتقاد بأن فهم هذه العلاقة الديناميكية أمر حيوي لتكثيف السياسات المالية للشركات مع الواقع الاقتصادي المتغير، ولتمكينها من الاستفادة القصوى من الفرص التمويلية المتاحة مع إدارة التحديات المحتملة.

من المتوقع أن تسهم هذه الدراسة في تقديم نتائج عملية يمكن أن تستفيد منها عدة جهات معنية، فبالنسبة للشركة الليبية للحديد والصلب، ستوفر الدراسة رؤى قيمة حول كيفية تأثير مؤشرات الجدارة الائتمانية على أدائها المالي، مما يساعد متخذي القرارات المالية في الشركة على اتخاذ قرارات التمويل المناسبة ومعرفة التركيبة المثلى التي تساهم في تعظيم قيمة الشركة، كما ستستفيد المصارف وشركات التمويل من النتائج في تحسين معاييرها لتقييم الجدارة الائتمانية للشركات الصناعية، مما يعزز من جودة قرارات الإقراض ويقلل من المخاطر الائتمانية، ويمكن للمستثمرين المحتملين الاستفادة من هذه الدراسة في فهم أعمق للعلاقة بين الجدارة الائتمانية والأداء المالي للشركات الصناعية في ليبيا، مما يدعم قراراتهم الاستثمارية، وأخيراً، ستثري الدراسة الأدبيات الأكاديمية في مجال التمويل والمحاسبة، خاصة فيما يتعلق بدراسات الحالة في الاقتصادات النامية، مما يفتح الباب أمام دراسات مستقبلية أكثر تخصصاً في هذه الصناعة لمواكبة التطورات والتحديات الجديدة.

#### مراجعة الأدبيات والدراسات السابقة

تهدف هذه المراجعة إلى استعراض وتحليل الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين الجدارة الائتمانية والأداء المالي للشركات، وذلك لتوفير إطار نظري وتحديد الفجوات البحثية التي تسعى هذه الدراسة لسدها، حيث سيتم البدء بالدراسات العربية، ثم الانتقال إلى الدراسات الأجنبية كما يلي:

- **دراسة (Dogarawa 2011)** ناقشت هذه الدراسة مفهوم الشمول المالي في نيجيريا، وتناولت آفاق وتحديات البنوك الإسلامية للتمويل الأصغر، وقد قدمت الدراسة تعريفاً لمفهوم الائتمان كالثقة التي تُمنح من قبل المصرف للشركات لمنحها مبلغاً من المال لاستخدامه بهدف محدد خلال فترة زمنية متفق عليها، مقابل عائد وضمانات تضمن استرداد القرض في حال توقف العميل عن السداد، على الرغم من أن الدراسة لم تركز بشكل مباشر على أثر الجدارة الائتمانية على أداء الشركات الصناعية، إلا أنها قدمت إطاراً مفاهيمياً مهماً لمفهوم الائتمان الذي تُبنى عليه الجدارة الائتمانية، مما يثري الجانب النظري للدراسة الحالية.
- **دراسة (Ottavia et al. 2011)** هدفت هذه الدراسة إلى تحليل العلاقة بين سمات المقترضين واحتمالية قبول طلبات القروض، مع التركيز على دور رأس المال البشري في عملية منح الائتمان للشركات الصغيرة والمتوسطة، حيث تم جمع البيانات من خلال استبيانات تم توزيعها على 350 مسؤول ائتمان في المصارف وفروعها في إندونيسيا، وقد استخدمت الدراسة التحليل المشترك لمعرفة تأثير كل سمة من سمات المقترضين على قرار منح القروض، كما استخدمت تحليل ANOVA لمعرفة تأثير عوامل رأس المال البشري على احتمالية قبول القرض، وتوصلت الدراسة إلى أن هناك علاقة إيجابية بين سمات المقترضين واحتمالية قبول طلبات القروض، وأظهرت أن مديري الائتمان يضعون أوزاناً مختلفة على سمات المقترضين عند اتخاذ قرارات منح القروض.
- **دراسة (ALRAWASHDEH et al. 2013)** هدفت هذه الدراسة إلى تحليل العوامل التي تؤثر على منح التسهيلات الائتمانية في المصارف التجارية في العقبة - المنطقة الحرة في الأردن، حيث ركزت الدراسة على تأثير سمات المقترضين والسياسات الائتمانية المطبقة، وقد اعتمدت الدراسة على أسلوب التحليل الوصفي باستخدام مجموعة من الأدوات الإحصائية، مثل حساب التكرارات، والنسب المئوية، والمتوسط الحسابي، والانحراف المعياري، واختبار T-test واختبار الفرضيات، وتم جمع البيانات من خلال استبيانات تم توزيعها على 65 موظفاً في المصارف العاملة في العقبة، وتوصلت الدراسة إلى أن جميع العوامل المتعلقة بالمقترض وسياسة القروض تؤثر على قرار منح التسهيلات الائتمانية، وأكدت أيضاً على دور الإدارة المركزية للائتمان في نجاح أو فشل هذه التسهيلات.
- **دراسة (Benhayoun et al. 2013)** سعت هذه الدراسة إلى استكشاف دور المؤشرات المالية في تقييم صحة الشركات مالياً، وكيفية استخدام هذه المؤشرات لتصميم حلول مالية ذكية تساعد المستثمرين والمؤسسات المالية على التنبؤ بالأزمات المالية، عن طريق منهج الإحصائي باستخدام تحليل العامل الرئيسي (PFA) لتقليل أبعاد البيانات، ثم استخدمت نموذج SVM (Support Vector Machine) وقد اختارت الدراسة عينة من 20 شركة على مدى 3 سنوات (2009-2011) وتم استخدام 39 مؤشراً مالياً لها، حيث تم استخدام تحليل العامل الرئيسي (PFA) لتقليل أبعاد البيانات إلى 8 عوامل تؤثر على صحة الشركات المالية، وتم استخدام هذه العوامل لبناء نموذج (SVM) للتنبؤ بمخاطر الجدارة الائتمانية للشركات، وأظهرت نتائج المحاكاة أن نموذج SVM يقدم دقة عالية في التنبؤ بمخاطر الجدارة الائتمانية للشركات، مما يسلط الضوء على أهمية المؤشرات المالية في تقييم الجدارة الائتمانية.
- **دراسة (ORLOVS & BRASLINS 2013)** تناولت هذه الدراسة تأثير التكتلات على الجدارة الائتمانية للشركات في لاتفيا، باستخدام المنهج الوصفي، وقد قدمت تعريفاً للجدارة الائتمانية بأنها "إرادة وقدرة العميل المقترض على سداد الدين الممنوح له"، وأنها تركز على الثقة التي يوليها المصرف للعميل وعلى رغبة العميل في الالتزام بسداد دفعات القرض في أوقاتها المحددة، على الرغم من أن الدراسة ركزت على جانب التكتلات، إلا أن تعريفها للجدارة الائتمانية ومناقشتها لأهميتها في تحديد قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المالية يُعد ذا صلة مباشرة بالجوانب النظرية للدراسة الحالية.

- **دراسة Arias et al. (2018)** تناولت هذه الدراسة العلاقة بين بقاء القادة، والجدارة الائتمانية، ومعاهدات الاستثمار الثنائية في الأنظمة الاستبدادية التعاونية، باستخدام المنهج المقارن، وقد عرفت الجدارة الائتمانية من خلال توفر السلامة المالية الكافية والمناسبة للمقترض بحيث أن التوسع في الائتمان يولد فرص تكثر قليلة، هذه الدراسة، على الرغم من اختلاف مجالها، قدمت تعريفاً للجدارة الائتمانية يركز على السلامة المالية وتقليل فرص التعثر، مما يعزز الفهم النظري للجدارة الائتمانية كمغير مستقل في الدراسة الحالية.
- **دراسة Bai et al. (2018)** هدفت هذه الدراسة إلى قياس عدم التوافق في السيولة في القطاع المصرفي، باستخدام المنهج الكمي التحليلي، على عينة من المصارف التجارية في الصين خلال الفترة من سنة 2010 إلى 2016، وقد عرفت الجدارة الائتمانية بأنها المقدرة والرغبة في الماضي والمستقبل لسداد الائتمان، ومعرفة قيمة القروض التي يمكن للمقترض استيعابها وسدادها خلال الوقت المتفق عليه، بناءً على إيراداته المستقبلية، هذه الدراسة، على الرغم من تركيزها على السيولة المصرفية، قدمت تعريفاً واضحاً للجدارة الائتمانية يربطها بالقدرة على السداد والإيرادات المستقبلية، مما يدعم الإطار المفاهيمي للدراسة الحالية التي تفحص أثر الجدارة الائتمانية على الأداء المالي للشركات الصناعية.
- **دراسة Fields et al. (2018)** فحصت هذه الدراسة ضغط إعادة التمويل وإدارة الأرباح، مع التركيز على الأدلة المستخلصة من التغيرات في الديون قصيرة الأجل والمستحقات التقديرية، باستخدام المنهج التحليلي على عينة من الشركات الصناعية الأمريكية خلال الفترة من (2000-2013) وقد أشارت الدراسة إلى أن الشركات الصناعية تواجه ضغوطاً كبيرة بسبب الخصائص المميزة للبيئة التنافسية، مما يتطلب تسعير منتجاتها بناءً على السوق لتحقيق عائد مجزٍ يغطي التكلفة والربح، على الرغم من أن الدراسة لم تركز بشكل مباشر على الجدارة الائتمانية، إلا أنها قدمت إطاراً لفهم الضغوط التي تواجهها الشركات الصناعية، مما يؤكد على أهمية الأداء المالي والجدارة الائتمانية في بيئة تنافسية.
- **دراسة Siriba (2020)** تناولت هذه الدراسة العلاقة بين الجدارة الائتمانية والأداء متعددة الأوجه، من خلال المنهج الوصفي التحليلي وتشمل أبعاداً مختلفة مثل مخاطر الائتمان والصحة المالية وتأثير العوامل الاجتماعية، وقد أشارت الأبحاث إلى أن مخاطر الائتمان تؤثر بشكل كبير على الأداء المالي، لا سيما في القطاع المصرفي، حيث ترتبط القروض المتعثرة المرتفعة بمقاييس الربحية المنخفضة مثل العائد على الأسهم (ROE) والعائد على الأصول (ROA)، هذه الدراسة تقدم دعماً مباشراً للفرضيات التي تربط بين الجدارة الائتمانية (مخاطر الائتمان) ومقاييس الأداء المالي (ROA و ROE).
- **دراسة Ricardo et al. (2022)** تناولت هذه الدراسة تقييم الجدارة الائتمانية من خلال دمج التاريخ الائتماني للمقترضين وميزات الشبكة الاجتماعية، باستخدام المنهج التجريبي التحليلي على السوق البرازيلي خلال الفترة (2015 – 2020) وقد أشارت إلى أن الأداء الائتماني القوي، الذي تشير إليه النسب المالية، يعزز الثقة بين المقرضين والمستثمرين، ويسهل الوصول إلى رأس المال ويعزز النمو الاقتصادي، كما أكدت أن المراقبة المنتظمة للنسب المالية ضرورية للحفاظ على الأداء الائتماني الصحي والاستقرار المالي، وعلى العكس من ذلك، فإن الاعتماد المفرط على الائتمان دون إدارة حكيمة للمخاطر قد يؤدي إلى عدم الاستقرار المالي، مما يبرز الحاجة إلى نهج متوازنة في تقييم الائتمان وممارسات الإقراض، هذه الدراسة تدعم بشكل مباشر العلاقة بين الجدارة الائتمانية والأداء المالي، وتؤكد على دور النسب المالية في هذا السياق.
- **دراسة سعود (2022)** هدفت هذه الدراسة إلى تحليل تأثير معايير الجدارة الائتمانية على قرارات منح القروض في البنوك الجزائرية، وقد تم جمع البيانات من خلال استبيان موزع على موظفي بنك الفلاحة والتنمية الريفية وبنك السلام، وتم اختيار عينة من 30 موظفاً، حيث تم تحليل البيانات باستخدام برنامج SPSS V20، وأظهرت الدراسة وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين معايير الجدارة الائتمانية للعميل وقرار منح القروض، كما أكدت أن البنوك الجزائرية تستخدم هذه المعايير في تحليل طلبات القروض، مما يؤكد أهمية الجدارة الائتمانية في القرارات التمويلية.
- **دراسة إبراهيم (2023)** سعت هذه الدراسة إلى قياس أثر الجدارة الائتمانية على توجه الشركات نحو استخدام ممارسات إدارة الأرباح، وقد تم تطبيق الدراسة على عينة تتألف من 167 شركة مسجلة في سوق الأوراق المالية المصري خلال الفترة من 2013 إلى 2018 باستخدام بيانات القوائم المالية السنوية، واستندت الدراسة إلى نموذج الانحدار المجمع، حيث أسفرت النتائج عن وجود علاقة عكسية معنوية بين نسب السيولة والربحية وتوجه الشركات نحو إدارة الأرباح، وفي المقابل، تبين وجود علاقة طردية معنوية بين نسب المديونية وممارسات إدارة الأرباح، وعليه، أوصت الدراسة بضرورة قياس الجدارة الائتمانية بأبعادها الثلاثة، المتمثلة في المديونية والسيولة والربحية، من قبل مؤسسات الائتمان قبل اتخاذ قرار منح الائتمان.
- **دراسة Apoorva (2024)** وجدت هذه الدراسة، التي أجريت على المصارف السريلاكية، علاقة سلبية بين مخاطر الائتمان (المقاسة بالقروض المتعثرة) ومؤشرات الأداء المالي (ROE و ROA)، باستخدام المنهج التجريبي، حيث أكدت أن الإدارة الفعالة لمخاطر الائتمان أمر بالغ الأهمية للحفاظ على الاستقرار المالي والأداء، هذه الدراسة تُعزز من الأدلة التجريبية التي تربط بين الجدارة الائتمانية (من خلال مخاطر الائتمان) والأداء المالي، وتدعم الفرضيات المتعلقة بتأثير الجدارة الائتمانية على مقاييس الأداء مثل العائد على الأصول والعائد.



تشير مراجعة الأدبيات السابقة وجود اهتمام متزايد بالعلاقة بين الجدارة الائتمانية والأداء المالي للشركات، حيث ركزت بعض الدراسات على العوامل المؤثرة في قرارات منح الائتمان من منظور المؤسسات المالية (مثل Ottavia et al., 2011؛ 2013؛ ALRAWASHDEH et al., 2013؛ سعود، 2022)، بينما تناولت دراسات أخرى دور المؤشرات المالية في التنبؤ بالصحة المالية للشركات (مثل Benhayoun et al., 2013)، وقد أشارت بعض الأبحاث إلى العلاقة بين مخاطر الائتمان ومقاييس الأداء المالي كالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، غالباً في القطاع المصرفي أو عبر عينات واسعة من الشركات (مثل Siriba, 2020؛ Apoorva, 2024؛ Ricardo et al., 2022)، ومع ذلك، فإن هذه الدراسات، على الرغم من مساهماتها القيمة، لا تقدم تحليلاً معمقاً ومخصصاً لتأثير الجدارة الائتمانية على الأداء المالي لشركة صناعية واحدة محددة على مدى فترة زمنية طويلة، خاصة في بيئة اقتصادية ذات خصائص فريدة كالبيئة الليبية، فالنقص في الدراسات التي تركز على دراسات الحالة المتعمقة لشركات صناعية كبرى في الدول النامية، والتي قد تواجه تحديات تمويلية وتشغيلية خاصة، يُعد فجوة بحثية واضحة.

وعليه، تتميز هذه الدراسة الحالية بتقديم إضافة نوعية للأدبيات من خلال تركيزها المباشر على أثر الجدارة الائتمانية على أداء الشركات الصناعية، وذلك بتطبيق دراسة حالة متعمقة على الشركة الليبية للحديد والصلب، والتي تُعد من أكبر الشركات الصناعية في ليبيا، وعلى مدى فترة زمنية طويلة تمتد من عام 1996 إلى 2020، هذا التركيز الدقيق على شركة واحدة بارزة يسمح بتحليل أكثر تفصيلاً للعلاقات بين المتغيرات في ظل الظروف التشغيلية والمالية المحددة للشركة، مما يوفر رؤى لا يمكن الحصول عليها من الدراسات الشاملة أو المقطعية التي تتناول عينات واسعة من الشركات، كما أن اختيار هذه الفترة الزمنية الطويلة يتيح تتبع التغيرات في الجدارة الائتمانية والأداء عبر دورات اقتصادية مختلفة، مما يعزز من قوة التحليل، وبالتالي، تساهم هذه الدراسة في سد الفجوة البحثية المتعلقة بالتحليل المباشر والزمني لأثر الجدارة الائتمانية على الأداء في بيئة صناعية ليبية محددة، مما يثري الأدبيات ببيانات تجريبية فريدة وذات صلة عملية مباشرة.

### مشكلة الدراسة

تُعد الجدارة الائتمانية عنصراً حيوياً للشركات الصناعية الساعية لتحقيق أداء مالي مستدام والنمو، حيث تعتمد المصارف وشركات التمويل بشكل كبير على تقييمها قبل منح القروض، مما يؤثر على قدرة الشركات على التوسع والوصول إلى مصادر التمويل الخارجية الأقل تكلفة (القطبي وآخرون، 2018)، فالخلل في مستويات الجدارة الائتمانية قد يدفع الشركات نحو التمويل الذاتي الأعلى تكلفة، مما يؤثر سلباً على تعظيم العائد، وعلى الرغم من أن تحقيق الربحية والنمو يُعدان هدفين رئيسيين، إلا أن تقييم الأداء المالي يتطلب اهتماماً بتحليل هيكل رأس المال وتكلفة التمويل لضمان اتخاذ قرارات رشيدة تعظم قيمة الشركة (العامري، 2012)، وقد تناولت دراسات سابقة العلاقة بين الجدارة الائتمانية والأداء المالي أو قرارات منح الائتمان (مثل Ottavia et al., 2011؛ 2013؛ ALRAWASHDEH et al., 2013؛ سعود، 2022؛ إبراهيم، 2023)، كما أشارت بعض الأبحاث إلى ارتباط مخاطر الائتمان بمقاييس الربحية (Siriba, 2020؛ Apoorva, 2024)، ومع ذلك، تفتقر الأدبيات إلى دراسات حالة متعمقة لشركات صناعية كبرى في البيئة الليبية، والتي قد تواجه ظروفًا اقتصادية وتشغيلية فريدة، مما يترك فجوة بحثية في فهم كيفية تأثير الجدارة الائتمانية على أداء هذه الشركات على مدى فترة زمنية طويلة. وعلى هذا الأساس، يمكن صياغة مشكلة الدراسة في السؤال الرئيسي التالي:

**هل يوجد أثر للجدارة الائتمانية على أداء الشركات الصناعية؟**

### أهداف الدراسة

تهدف هذه الدراسة بشكل رئيسي إلى قياس وتحليل أثر الجدارة الائتمانية على الأداء المالي للشركة الليبية للحديد والصلب خلال الفترة من (1996-2020)، وذلك لتقديم فهم شامل للعلاقة بين قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المالية وكفاءتها في تحقيق الأرباح واستغلال الأصول، مما يساهم في توجيه قرارات الإدارة المالية وأصحاب المصالح.

- التعرف على تأثير الجدارة الائتمانية بشكل عام على الأداء المالي للشركة الليبية للحديد والصلب.
- تحديد أثر نسبة الدين على الأداء المالي للشركة الليبية للحديد والصلب.
- فحص أثر نسبة الالتزامات إلى حقوق الملكية على الأداء المالي للشركة الليبية للحديد والصلب.
- تقييم أثر نسبة السيولة السريعة على الأداء المالي للشركة الليبية للحديد والصلب.

### أهمية الدراسة

تتبع أهمية هذه الدراسة من أهمية الموضوع نفسه الذي يحاول اختبار أثر الجدارة الائتمانية على الأداء المالي للشركات الصناعية، وتقديم بعض الرؤى التي يمكن أن تساهم في الرفع من مستوى الأداء المالي للشركات الصناعية، ولتساعد متخذي القرارات المالية بالشركة الليبية للحديد والصلب في تقديم بعض المعلومات الإضافية التي من خلالها يمكن اتخاذ قرارات التمويل المناسبة ومعرفة التركيبة المثلى التي تساهم في تعظيم قيمة الشركة، ولعل التجربة العملية لمؤشرات الجدارة الائتمانية قد تعطي مضامين نظرية مهمة حول الأداء المالي والجدارة الائتمانية مما قد يضيف على الدراسة أهمية خاصة. لا تقتصر أهمية هذه الدراسة على الجانب العلمي فحسب، بل تمتد لتشمل فوائد عملية وتطبيقية ملموسة للعديد من الأطراف المعنية في ليبيا، فالنتائج المتوقعة ستوفر فهماً أوضح للشركة الليبية للحديد والصلب حول كيفية تأثير مؤشرات الجدارة الائتمانية على أدائها المالي، مما يساعد متخذي القرارات المالية في الشركة على اتخاذ قرارات التمويل المناسبة ومعرفة التركيبة المثلى التي تساهم في تعظيم قيمة الشركة، كما ستستفيد المصارف وشركات التمويل من النتائج في تحسين معاييرها لتقييم الجدارة الائتمانية للشركات الصناعية، مما يعزز من جودة قرارات الإقراض ويقلل من المخاطر الائتمانية، ويمكن

للمستثمرين المحتملين الاستفادة من هذه الدراسة في فهم أعمق للعلاقة بين الجدارة الائتمانية والأداء المالي للشركات الصناعية في ليبيا، مما يدعم قراراتهم الاستثمارية، وأخيراً، ستثري الدراسة الأدبيات الأكاديمية في مجال التمويل والمحاسبة، خاصة فيما يتعلق بدراسات الحالة في الاقتصادات النامية، مما يفتح الباب أمام دراسات مستقبلية أكثر تخصصاً في هذا المجال.

#### العلاقة ما بين الجدارة الائتمانية والأداء:

تُعد العلاقة بين الجدارة الائتمانية والأداء متعددة الأوجه، وتشمل أبعاداً مختلفة مثل مخاطر الائتمان والصحة المالية وتأثير العوامل الاجتماعية، حيث تُشير الأبحاث إلى أن مخاطر الائتمان تؤثر بشكل كبير على الأداء المالي، لا سيما في القطاع المصرفي، حيث ترتبط القروض المتعثرة المرتفعة بمقاييس الربحية المنخفضة مثل العائد على الأسهم (ROE) والعائد على الأصول (Siriba, 2020, p. 23)، بالإضافة إلى ذلك، يتم تعزيز تقييم الجدارة الائتمانية من خلال دمج التاريخ الائتماني للمقترضين وميزات الشبكة الاجتماعية، والتي تعمل على تحسين الدقة التنبؤية في نماذج تسجيل الائتمان (Ricardo et al., 2022, p. 312).

وقد وجدت دراسة عن المصارف السريلاكية علاقة سلبية بين مخاطر الائتمان (المقاسة بالقروض المتعثرة) ومؤشرات الأداء المالي (ROA ؛ ROE)، حيث أن الإدارة الفعالة لمخاطر الائتمان أمر بالغ الأهمية للحفاظ على الاستقرار المالي والأداء (Apoorva, 2024, p. 31)، كما تستفيد نماذج تسجيل الائتمان من سلوك السداد التاريخي وبيانات الشبكة الاجتماعية، التي تُعزز أداء التقييم، خاصة في الأشهر الأولى من القرض، وتؤثر ميزات الشبكة الاجتماعية بشكل كبير على الجدارة الائتمانية، لا سيما في طلبات القروض الشخصية والتجارية، حيث أن الأداء الائتماني القوي، الذي تُشير إليه النسب المالية، يُعزز الثقة بين المقرضين والمستثمرين، ويُسهل الوصول إلى رأس المال ويُعزز النمو الاقتصادي، والمراقبة المنتظمة للنسب المالية ضرورية للحفاظ على الأداء الائتماني والاستقرار المالي، وعلى العكس من ذلك، في حين أن الجدارة الائتمانية يمكن أن تؤدي إلى نتائج اقتصادية إيجابية، فإن الاعتماد المفرط على الائتمان دون إدارة حكيمة للمخاطر قد يؤدي إلى عدم الاستقرار المالي، مما يُبرز الحاجة إلى نهج متوازنة في تقييم الائتمان وممارسات الإقراض (Ricardo et al., 2022, p. 318).

#### فرضيات الدراسة:

لتحقيق أهداف الدراسة والإجابة على تساؤلها الرئيسي حول أثر الجدارة الائتمانية على أداء الشركات الصناعية، تم صياغة الفرضيات التالية التي ستُختبر إحصائياً:

الفرضية الرئيسية  $H_0$ : لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية للجدارة الائتمانية على أداء الشركة الليبية للحديد والصلب. وتنقسم هذه الفرضية إلى مجموعة من الفرضيات الفرعية التالية:

- $H_{01}$ : لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لنسبة الدين على أداء الشركة الليبية للحديد والصلب.
- $H_{02}$ : لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لنسبة الالتزامات إلى حقوق الملكية على أداء الشركة الليبية للحديد والصلب.
- $H_{03}$ : لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لنسبة السيولة السريعة على أداء الشركة الليبية للحديد والصلب.

#### منهجية الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى قياس وتحليل أثر الجدارة الائتمانية على الأداء المالي للشركة الليبية للحديد والصلب، ولتحقيق هذا الهدف، ستعتمد الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، حيث سيتم استخدام الجانب الوصفي لتقديم نبذة عن الشركة الليبية للحديد والصلب، ووصف المتغيرات المالية المستخدمة في الدراسة، بينما سيُستخدم الجانب التحليلي في تفكيك ومناقشة البيانات المالية، وتحليل العلاقة بين الجدارة الائتمانية والأداء المالي.

#### مجتمع وعينة الدراسة:

نظراً لطبيعة الدراسة كدراسة حالة، فإن مجتمع الدراسة يقتصر على الشركة الليبية للحديد والصلب، والتي تُعد من الشركات الصناعية الكبرى والرائدة في ليبيا، أما عينة الدراسة، فتشمل البيانات المالية السنوية للشركة الليبية للحديد والصلب خلال الفترة من عام 1996 إلى عام 2020، مما يوفر 25 مشاهدة (سنة) للتحليل، وتُعد هذه الفترة الزمنية كافية لتتبع التغيرات في الجدارة الائتمانية والأداء المالي للشركة عبر دورات اقتصادية مختلفة.

#### حدود الدراسة

لتحديد نطاق هذه الدراسة بشكل واضح وضمان التركيز على الجوانب الأكثر أهمية، تم وضع الحدود التالية، حيث تقتصر الحدود الموضوعية للدراسة على متغيراتها التي تهدف إلى تحديد المتغيرات المحتملة التي تؤثر على أداء الشركات الصناعية، أما الحدود المكانية، فينحصر تطبيق الدراسة في الشركة الليبية للحديد والصلب بمصدراتها، وأخيراً، تنحصر الحدود الزمنية للدراسة في الفترة الممتدة خلال الفترة ما بين (1996 إلى 2020).

#### مصادر جمع البيانات:

سيتم الاعتماد على البيانات الثانوية كمصدر رئيسي لجمع المعلومات، حيث سيتم استخلاص البيانات المالية اللازمة (مثل الأصول، الالتزامات، حقوق الملكية، صافي الربح، المبيعات) من القوائم والتقارير المالية السنوية المنشورة للشركة الليبية للحديد والصلب خلال الفترة المحددة للدراسة.

#### متغيرات الدراسة وطرق قياسها:

## 1- الجدارة الائتمانية RQD:

هي قدرة ورغبة العميل المقترض على سداد الدين الممنوح له، والتي تُعتمد الجدارة الائتمانية بشكل أساسي على الثقة التي يُولّوها المُقرض (مثل المصرف) للعميل، بالإضافة إلى رغبة العميل في الالتزام بسداد دفعات القرض في مواعيدها المحددة (Orlovs & Braslins, 2013).

## 2- أداء الشركات: العائد على الأصول (ROA):

$$\text{العائد على الأصول} = \frac{\text{إجمالي الأرباح}}{\text{إجمالي الأصول}} \times 100\%$$

يعرف على أنه قدرة الشركات على تحقيق أهدافها المالية والتشغيلية، مع مراعاة العوامل الاجتماعية والبيئية، وعلى توفير قيمة للعملاء، الموظفين، المستثمرين، والمجتمع، مع مراعاة مبادئ الاستدامة، وهو نتيجة تفاعل العوامل الداخلية والخارجية، مثل الاستراتيجية، الابتكار، القيادة، والبيئة التنافسية (Orlovs & Braslins, 2013).

## 3- أداء الشركات: العائد على حقوق الملكية (ROE):

$$\text{العائد على حقوق الملكية} = \frac{\text{صافي الأرباح}}{\text{إجمالي حقوق الملكية}} \times 100\%$$

يُعرف العائد على حقوق الملكية على أنه قدرة الشركة على تحقيق أهدافها المالية والتشغيلية مع الالتزام بمبادئ الاستدامة. يشير ROE إلى قدرة الشركة على تحقيق عوائد ملموسة لمساهميها من خلال تفاعل عوامل داخلية مثل الاستراتيجية، الابتكار، والقيادة، وعوامل خارجية مثل البيئة التنافسية والاقتصادية (Orlovs & Braslins, 2013).

## 4- نسبة المديونية (DR):

$$\text{نسبة المديونية} = \frac{\text{إجمالي الديون}}{\text{إجمالي الأصول}} \times 100\%$$

تُعد نسبة الدين من أهم النسب المالية المستخدمة في تقييم كفاءة سياسات التمويل التي تتبعها إدارة الشركة. تُقدم هذه النسبة معلومات قيمة لدائني الشركة، حيث تُظهر لهم مدى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المالية. تُعرف نسبة الدين بـ "هامش الأمان" لأنها تُشير إلى مدى قدرة الشركة على تغطية ديونها من خلال أصولها (مطر، 2016).

## 5- نسبة الالتزامات إلى حقوق المالك (RQD2):

$$\text{العائد على حقوق الملكية} = \frac{\text{صافي الأرباح}}{\text{إجمالي حقوق الملكية}} \times 100\%$$

تُبين هذه النسبة نسبة الأصول التي تم تمويلها من خلال حقوق المساهمين (التمويل الداخلي) مقابل نسبة الأصول التي تم تمويلها من خلال الالتزامات (التمويل الخارجي)، ترتبط هذه النسبة عكسياً بنسبة الدين، فكلما انخفضت نسبة الدين، ارتفعت نسبة الالتزامات إلى حقوق الملكية، وعكس ذلك، تُستخدم هذه النسبة في تقييم هيكل رأس مال الشركة، حيث تُظهر مدى مساهمة كل من الملاك والمقرضين في تمويل الشركة (مطر، 2016).

## 6- نسبة السيولة السريعة (RQD3):

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{\text{(الأصول المتداولة - المخزون)}}{\text{الالتزامات المتداولة}} \times 100\%$$

تُقيس هذه النسبة العلاقة بين أصول الشركة وحقوق ملاكها، كلما ارتفعت نسبة مضاعف الرفع المالي، يشير ذلك على اعتماد الشركة بشكل أكبر على الديون لتمويل أصولها. (مطر، 2016).

## (1) نبذة مختصرة عن الشركة الليبية للحديد والصلب:

تُعد الشركة الليبية للحديد والصلب (LISCO)، التي تأسست عام 1989 في مدينة مصراتة، من أبرز وأكبر الشركات الصناعية في ليبيا، حيث تهدف إلى دعم الاقتصاد الوطني وتلبية احتياجات السوق المحلي من منتجات الحديد والصلب ذات المواصفات العالمية، وتمتلك الشركة مرافق متكاملة تشمل مصانع الصهر والدرفلة، وتنتج قضبان التسليح والصفائح المعدنية واللفائف الحديدية، بقدرة إنتاجية تصل إلى ملايين الأطنان سنوياً، مما يجعلها رائدة في المنطقة وتُمكنها من التصدير إلى الأسواق الإقليمية والدولية، كما تركز LISCO على الابتكار والاستدامة، وتوفر آلاف الوظائف، وتساهم بفعالية في التنمية الاقتصادية، وعلى الرغم من مواجهتها لتحديات مثل تقلبات أسعار المواد الخام والظروف الاقتصادية والسياسية، إلا أنها تواصل سعيها لتعزيز مكانتها وتقديم منتجات عالية الجودة (<https://libyansteel.com>).

## (2) تحليل البيانات:

يتناول هذا الجزء التحليل الإحصائي للبيانات واختبار فرضيات الدراسة، حيث يتم ذلك من خلال تحليل البيانات والتقارير المالية الصادرة من الشركة الليبية للحديد والصلب، ضمن عينة الدراسة التطبيقية التي نُفذت عليها البيانات الإلزامية لحساب متغيرات الدراسة خلال الفترة من 1996 وحتى 2020، والتي تشمل 25 مشاهدة، وقد تم استخدام تقنية المربعات الصغرى العادية (Ordinary Least Square - OLS) في هذا التحليل.

### • الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة:

يبين الجدول (1) الإحصاءات الوصفية (الوسط الحسابي، والانحراف المعياري، والحد الأدنى، والحد الأعلى) لمتغيرات الدراسة، والمقارنة بينها. وتشير إلى النتائج أن الشركة الليبية للحديد والصلب قد حققت مستويات أداء متفاوتة عبر مختلف المؤشرات المالية خلال فترة الدراسة، على سبيل المثال، بلغ متوسط العائد على الأصول (ROA) في الشركة (0.021)،

بينما كان أعلى عائد وصل إلى (0.082)، وأدنى قيمة كانت سالبة عند (-0.043)، بانحراف معياري قدره (0.037)، مما يعكس تقلبات ملحوظة في قدرة الشركة على تحقيق أرباح من أصولها المستثمرة، ويُشير المتوسط المنخفض إلى أن الشركة لم تستغل أصولها بكفاءة عالية لتحقيق عوائد مجزية على مدار الفترة، وأن وجود قيم سالبة يدل على فترات خسارة أو عدم كفاءة في استخدام الأصول.

بالنسبة لمعدل العائد على حقوق الملكية (ROE)، كان متوسط العائد (0.034)، في حين أن أعلى عائد بلغ (0.171)، وأدنى قيمة كانت سالبة أيضاً عند (-0.086)، مع انحراف معياري كبير جداً قدره (0.654)، مما يشير إلى فترات من الأداء القوي، لكن المتوسط المنخفض جداً والانحراف المعياري المرتفع يعكسان تقلبات حادة في العائد على استثمارات المساهمين، مما قد يشير إلى عدم استقرار في الأداء المالي الأساسي للشركة، أو تأثرها بعوامل خارجية كبيرة، وأن وجود قيم سالبة للعائد على حقوق الملكية يُعد مؤشراً مقلقاً على عدم قدرة الشركة على تحقيق أرباح كافية للمساهمين في بعض الفترات.

**جدول (1): الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة.**

| Std.Dev | Min     | Max    | Mean   | المتغيرات |
|---------|---------|--------|--------|-----------|
| 0.037   | -0.043  | 0.082  | 0.021  | ROA       |
| 0.654   | -0.086  | 0.171  | 0.034  | ROE       |
| 2.648   | 4.528   | 14.028 | 8.757  | RQD1      |
| 10.760  | 3.797   | 58.442 | 17.920 | RQD2      |
| 95.716  | -20.196 | 95.716 | 33.893 | RQD3      |

حيث أن:

ROA: معدل العائد على الأصول.

ROE: معدل العائد على حقوق الملكية.

RQD1: نسبة الديون.

RQD2: نسبة الالتزامات على حقوق الملكية.

RQD3: نسبة السيولة السريعة.

فيما يتعلق بنسبة الديون (RQD1)، كانت النسبة المتوسطة (8.76)، حيث تراوحت بين حد أدنى قدره (4.53) وحد أعلى بلغ (14.03)، مع انحراف معياري قدره (2.65)، مما يعكس أن الشركة تعتمد بشكل محدود نسبياً على التمويل بالديون، هذا يشير إلى مستوى أقل من المخاطر المالية المرتبطة بالديون، لكن التفاوت بين الحد الأدنى والأعلى يعكس تغيرات في هيكل رأس المال على مدار السنوات، وقد يُفسر هذا الاعتماد المحدود على الديون بتفضيل الشركة للتمويل الذاتي أو بصعوبة الحصول على تمويل خارجي كبير في البيئة الليبية.

أما نسبة الالتزامات إلى حقوق الملكية (RQD2)، فقد كانت أعلى قيمة لها (58.44)، في حين بلغ المتوسط (17.92) مع انحراف معياري قدره (10.76)، مما يدل على تفاوت كبير في التزامات الشركة مقارنة بحقوق الملكية خلال فترة الدراسة، هذه النسبة تشير إلى أن الشركة قد تتعرض لبعض المخاطر المتعلقة بالرفع المالي في فترات معينة، خاصة عندما تكون النسبة مرتفعة جداً، مما قد يزيد من عبء خدمة الدين ويؤثر على مرونة الشركة المالية.

بالنسبة لنسبة السيولة السريعة (RQD3)، كانت أعلى قيمة لها (95.72%)، بينما كان المتوسط (33.89%)، وهو يعكس قدرة الشركة على تغطية التزاماتها قصيرة الأجل في أغلب الأحيان، ومع ذلك، فإن وجود قيمة سلبية بلغت (-20.20%) يُعد مؤشراً خطيراً يشير إلى أن الشركة قد واجهت مشاكل حادة في السيولة في بعض الفترات، مما يعني أن أصولها السائلة لم تكن كافية لتغطية التزاماتها المتداولة بعد استبعاد المخزون، مما يعكس ضعفاً في إدارة السيولة أو ضغوطاً مالية كبيرة في تلك السنوات.

بناءً على هذه البيانات، يمكن الاستنتاج أن الشركة الليبية للحديد والصلب تمتلك قدرة متفاوتة على الوفاء بالتزاماتها، لكنها تواجه تقلبات كبيرة في أدائها المالي على صعيد العائد على الأصول وحقوق الملكية، وأن وجود قيم سالبة في مؤشرات الربحية والسيولة السريعة يشير إلى فترات من التحديات المالية الكبيرة، مما يعكس وجود بعض المخاطر المالية التي قد تؤثر على استقرارها وقدرتها على تحقيق النمو المستدام، ويُبرز هذا التحليل أهمية دراسة العوامل التي تؤثر في هذه التقلبات لتقديم توصيات أكثر دقة لتحسين الأداء المالي للشركة.

#### • التمهيد لاختبار فرضيات الدراسة

بدايةً وقبل الشروع في اختبار فرضيات الدراسة، يُفترض التحقق من توفر الافتراضات الإحصائية الأساسية لضمان صحة وموثوقية النتائج، حيث يشمل ذلك التحقق من شرط التوزيع الطبيعي لبيانات متغيرات الدراسة، وهو أمر ضروري لضمان توفر شرط المقدر (OLS)، كما سيتم تحليل معامل الارتباط لتفسير قوة واتجاه العلاقة بين المتغيرات، والتحقق من عدم وجود مشكلة الارتباط الخطي العالي (Multicollinearity) بين المتغيرات المستقلة، إضافة إلى تحليل السلاسل الزمنية لبيانات المتغيرات من حيث السكون (Stationary)، وذلك لضمان وجود العلاقة الخطية بين متغيرات الدراسة، وحتى نستطيع الوثوق بنتيجة الانحدار للنماذج القياسية وقدرتها التفسيرية للعلاقة التي تجمع بين متغيراتها (الكور، 2011).



• مدى توفر خاصية التوزيع الطبيعي في بيانات الدراسة

للتأكد من مدى توفر خاصية التوزيع الطبيعي في بيانات متغيرات الدراسة، تم إجراء اختبار كولموغوروف-سميرنوف (Kolmogorov-Smirnov - K-S)، وتشير النتائج الموضحة بالجدول (2) إلى أن جميع المتغيرات تتبع التوزيع الطبيعي فيما عدا متغير نسبة الالتزامات إلى حقوق الملكية (RQD2)، حيث كانت قيمة الاحتمالية له أقل من (5%)، مما يشير على عدم اتباعه للتوزيع الطبيعي.

الجدول (2): نتائج اختبار التوزيع الطبيعي (K-S) لبيانات متغيرات الدراسة

| المتغير | Prob   | H0: البيانات تتبع التوزيع الطبيعي |
|---------|--------|-----------------------------------|
| ROA     | 0.1090 | √                                 |
| ROE     | 0.4966 | √                                 |
| RQD1    | 0.2408 | √                                 |
| RQD2    | 0.000  | ×                                 |
| RQD3    | 0.0911 | √                                 |

بناءً على نتائج الجدول السابق، ولضمان استيفاء شرط التوزيع الطبيعي، تم أخذ مقلوب الجذر لمتغير نسبة الالتزامات إلى حقوق الملكي (RQD2)، وبعد إجراء نفس الاختبار مرة أخرى، أصبحت القيم لهذا المتغير تتبع التوزيع الطبيعي، مما يؤكد صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي البارامترية، ويوضح الجدول (3) هذه النتيجة المعدلة.

• تحليل قوة الارتباط بين متغيرات الدراسة

يوضح الجدول رقم (3) نتائج معامل ارتباط سبيرمان لقياس قوة واتجاه العلاقة الخطية بين المتغيرات التي تحقق بها شرط التوزيع الطبيعي، ومن خلال الاختبار الإحصائي المرافق لقيمة معامل الارتباط، يمكن إقرار أو عدم إقرار وجود علاقة خطية ذات دلالة إحصائية بين متغيرات الدراسة، كما يمكن من خلال قوة معامل الارتباط فحص مشكلة الارتباط الخطي المتعدد العالي (Multicollinearity) واحتمال وجودها بين المتغيرات المستقلة التي قد تؤثر في معاملات نماذج الدراسة في حال وجودها.

يشير تحليل مصفوفة معامل ارتباط سبيرمان بين الأداء المالي للشركة ومؤشرات الجدارة الائتمانية إلى وجود علاقات متفاوتة، حيث تظهر بعضها ضعيفة وسالبة، مما يعكس عدة جوانب تحتاج إلى اهتمام، فالعلاقة بين معدل العائد على الأصول (ROA) ومؤشرات الجدارة الائتمانية تظهر تبايناً، فعلى سبيل المثال، العلاقة بين (ROA) ونسبة السيولة السريعة (RQD3) كانت ضعيفة وسالبة بمعامل ارتباط قدره (-0.267)، مما يشير إلى أن زيادة السيولة السريعة قد تؤثر بشكل محدود وسلبي على الأداء المالي للشركة، وهذا يعني أن تحسين نسبة السيولة السريعة قد لا يؤدي بالضرورة إلى تحسين كفاءة استخدام الأصول لتحقيق عائدات أكبر، وبالتالي، قد تكون هناك مشكلة في استغلال الأصول المتاحة بشكل فعال لتحسين الأداء المالي.

أما العلاقة بين معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) ومؤشرات الجدارة الائتمانية، فكانت أيضاً ضعيفة وسالبة في بعض الأحيان، فعلى سبيل المثال، الارتباط مع نسبة السيولة السريعة (RQD3) كان (-0.356)، مما يشير إلى تأثير محدود بين أداء حقوق الملكية ومؤشرات الجدارة الائتمانية، خاصة مع نسبة السيولة السريعة، هذا الضعف في العلاقة قد يكون مؤشراً على أن تحسين إدارة السيولة أو الالتزامات المالية لا يترجم بشكل مباشر إلى تحسين العوائد على حقوق الملكية، مما قد يعكس تحديات في استخدام رأس المال بشكل فعال.

جدول (3): الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة.

| المتغيرات | ROA     | ROE     | RQD1   | RQD2   | RQD3 |
|-----------|---------|---------|--------|--------|------|
| ROA       | 1.00    |         |        |        |      |
| ROE       | 0.955** | 1.00    |        |        |      |
| RQD1      | 0.177   | 40.08   | 1.00   |        |      |
| RQD2      | 0.146   | 0.181   | 0.1511 | 1.00   |      |
| RQD3      | -0.267  | 1-0.356 | 70.06  | 0.005- | 1.00 |

حيث أن:

ROA: معدل العائد على الأصول.

ROE: معدل العائد على حقوق الملكية.

RQD1: نسبة الديون.

RQD2: نسبة الالتزامات على حقوق الملكية.

RQD3: نسبة السيولة السريعة.

الضعف العام في العلاقة بين مؤشرات الجدارة الائتمانية ومقاييس الأداء المالي قد يعود إلى مشكلات في إدارة الالتزامات المالية للشركة، حيث قد يكون هناك ضعف في قدرتها على الاستفادة من الأصول المتاحة أو من السيولة لتحسين الأداء المالي، ويُحتمل أن تكون السياسات المالية الحالية غير كافية لتحقيق التكامل بين الأداء المالي والجدارة الائتمانية، أما العلاقة بين مؤشرات الجدارة الائتمانية نفسها فقد أظهرت تبايناً ملحوظاً، حيث كان هناك ارتباط موجب بين نسبة الالتزامات إلى حقوق الملكية (RQD2) ونسبة الديون (RQD1) بمعامل ارتباط قدره (0.151)، مما يشير إلى ترابط بين هذين المتغيرين، ويعكس أن زيادة الديون ترتبط بزيادة الالتزامات مقارنة بحقوق الملكية.

ومع ذلك، قد يكون هناك احتمال لوجود مشكلة في الارتباط الخطي المتعدد بين بعض المتغيرات، خاصة بين (RQD2) و (RQD3)، ففي هذه الحالة، يمكن أن يؤدي الارتباط القوي بين هذه المتغيرات إلى تضخيم القيم في التحليل الإحصائي، مما قد يؤثر على دقة الاستنتاجات، ولحل هذه المشكلة، يمكن استخدام معامل تضخم التباين (VIF) للتحقق من وجود الارتباط الخطي المتعدد بين المتغيرات، فإذا كانت القيم مرتفعة، فهذا قد يشير إلى أن المتغيرات تؤثر على بعضها البعض بشكل مفرط، مما يتطلب تعديل النموذج الإحصائي للحصول على نتائج أكثر دقة، بناءً على هذا التحليل، يُوصى بتحسين السياسات المالية للشركة، خاصة فيما يتعلق بإدارة الالتزامات والسيولة، لكي يتم تعزيز العلاقة بين الجدارة الائتمانية والأداء المالي، وقد يتطلب الأمر أيضاً إعادة النظر في الهيكل المالي للشركة لضمان استغلال الأصول والديون بشكل أكثر فعالية لتحقيق الأداء المالي المطلوب.

#### • اختبار معنوية نماذج الانحدار القياسية وقوتها التفسيرية:

تستخدم هذه الدراسة نفس الأسلوب المتبع في الدراسات السابقة لاختبار النموذج، وهو ما يعني القيام بتحليل الانحدار الخطي المتعدد باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS)، حيث تم استخدام معدل العائد على الأصول (ROA) ومعدل العائد على حقوق الملكية (ROE) كمقياسين للأداء المالي بالشركة الليبية للحديد والصلب عينة الدراسة، ويمكن تمثيل النماذج القياسية المستخدمة لاختبار الفرضيات على النحو التالي:

$$ROA = \alpha + \beta_1 RQD1 + \beta_2 \frac{1}{\sqrt{RQD2}} + \beta_3 RQD3 + \varepsilon_{it}$$

$$ROE = \alpha + \beta_1 RQD1 + \beta_2 \frac{1}{\sqrt{RQD2}} + \beta_3 RQD3 + \varepsilon_{it}$$

حيث يوضح النموذج الأول العلاقة بين العائد على الأصول (ROA) كمتغير تابع وبين متغيرات الجدارة الائتمانية (المتغيرات المستقلة)، المتمثلة في نسبة الديون (RQD1)، ونسبة الالتزامات إلى حقوق الملكية (RQD2)، ونسبة السيولة السريعة (RQD3)، أما النموذج الثاني فهو يوضح العلاقة بين العائد على حقوق الملكية (ROE) كمتغير تابع وبين نفس المتغيرات المستقلة. معاملات الانحدار ( $\beta$ ) في كلا النموذجين تشير إلى مقدار تأثير كل متغير مستقل على الأداء المالي للشركة. الثابت ( $\alpha$ ) يمثل القيمة التقديرية للأداء المالي عند غياب تأثير المتغيرات المستقلة، بينما يشير معامل الخطأ ( $\varepsilon_t$ ) إلى العوامل الأخرى غير المدرجة في النموذج والتي تؤثر على الأداء المالي في الشركات الصناعية.

وقبل فحص واختبار نتائج معنوية نماذج الدراسة، لابد من التأكد من توافر الافتراضات الخاصة بطريقة المربعات الصغرى (Ordinary Least Square (OLS)، ومن أهمها عدم وجود مشكلة الارتباط الخطي العالي المتعدد الذي تم الكشف عن احتمال وجوده بين المتغيرات المستقلة من خلال نتائج معامل ارتباط بيرسون، وبالتالي سيتم تنفيذ اختبار معامل تضخم التباين (VIF) Variance Inflation Factor (VIF) واستبعاد المتغيرات التي يكشف الاختبار أن لها قيمة VIF أكبر من 10، وذلك تفادياً لمشكلة الارتباط الخطي العالي المتعدد (Multicollinearity) المحتمل بين هذه المتغيرات التي تؤثر على معاملات نماذج الدراسة القياسية، بأن تزيد من عدم استقرار المعاملات المقدرة، بالإضافة إلى فحص مشكلة الارتباط الذاتي (Autocorrelation) في بواقي نماذج الانحدار المقدرة والتي يؤثر وجودها في دقة المعاملات المقدرة وتحيزها، وذلك باستخدام اختبار Durbin Watson (D-W) (الكور، 2011).

جدول (4): معنوية متغيرات نماذج الانحدار المقدرة بطريقة (OLS).

| المتغيرات  | نموذج الفرضية الرئيسية - 1 | نموذج الفرضية الرئيسية - 2 |
|------------|----------------------------|----------------------------|
| -0.035     | -0.0580                    | $\alpha$                   |
| (-0.62)    | (-0.60)                    |                            |
| ((0.083))  | ((0.1431))                 |                            |
| 0.025      | 0.022                      | RQD1                       |
| (0.89)     | (0.45)                     |                            |
| ((0.0085)) | ((0.01241))                |                            |
| 0.021      | 0.047                      | RQD2                       |

|            |            |        |
|------------|------------|--------|
| (0.81)     | (1.05)     |        |
| ((0.0765)) | ((0.1413)) |        |
| -0.002     | -0.006     |        |
| (-1.43)    | (-1.91)    |        |
| (0.00013)) | ((0.0005)) | RQD3   |
| $R^2$      | 0.1362     | 0.1818 |

حيث أن:

- RQD1: نسبة الديون.
- RQD2: نسبة الالتزامات على حقوق الملكية.
- RQD3: نسبة السيولة السريعة.
- القيمة من الاقواس تشير الى  $\beta$  للمعامل.
- القيمة بين الاقواس ( ) تشير الى t-ratio.
- القيمة بين الاقواس (( )) تشير الى مستوى المعنوية.

#### • اختبارات الافتراضات الأساسية

للتأكد من عدم وجود مشكلة الارتباط الخطي العالي المتعدد (Multicollinearity)، تم تنفيذ اختبار معامل تضخم التباين (Variance Inflation Factor - VIF) لكافة المتغيرات المستقلة في نماذج الانحدار، حيث يوضح الجدول (4) قيم معامل (VIF) لكل متغير.

جدول (5): اختبار معامل تضخم التباين (VIF) لكافة المتغيرات المستقلة.

| النماذج القياسية   | 1      | 2      |        |
|--------------------|--------|--------|--------|
| المتغيرات المستقلة |        |        |        |
| RQD1               | 0.9855 | 0.9855 |        |
| RQD2               | 0.9876 | 1.01   | 1.9689 |
| RQD3               | 0.9899 | 0.9899 |        |

يُلاحظ من الجدول (5) أن قيم معامل (VIF) لكافة المتغيرات المستقلة تقل عن (10)، مما يؤكد عدم وجود مشكلة الارتباط الخطي العالي المتعدد (Multicollinearity) بين المتغيرات المستقلة في نماذج الانحدار القياسية للدراسة، وهذا يعزز من موثوقية تقديرات المعاملات.

كما تم فحص مشكلة الارتباط الذاتي (Autocorrelation) في بواقي نماذج الانحدار المقدر باستخدام اختبار داربين واتسون (Durbin-Watson - D-W)، وقد بينت النتائج أن قيمة (D-W) تقع في المنطقة التي تشير إلى عدم وجود ارتباط ذاتي (DW < du) أو (DW > 4-du)، مما يؤكد خلو بواقي نموذج الدراسة القياسي من هذه المشكلة، وبالتالي فإن دقة المعاملات المقدر غير متحيزة.

#### • مناقشة نتائج تحليل الانحدار:

تشير النتائج الموضحة بالجدول (4)، والخاصة بتقدير النموذج القياسي الأول، أن نسبة الديون (RQD1) ونسبة الالتزامات إلى حقوق الملكية (RQD2) تأثيراً إيجابياً على العائد على الأصول (ROA) بمعاملات انحدار بلغت (0.025) و (0.021) على التوالي، ولكن هذا التأثير لم تكن ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (5%)، حيث كانت مستويات المعنوية ((0.0085)) و ((0.0765)) على التوالي، مما يعني أن درجة تأثير هذين المتغيرين على الأداء المالي ليست ثابتة أو مؤكدة، من جهة أخرى، أظهرت نسبة السيولة السريعة (RQD3) تأثيراً سلبياً ودالاً إحصائياً على العائد على الأصول بمعامل انحدار بلغ (-0.002) ومستوى معنوية ((0.00013))، مما يشير إلى أن الاحتفاظ بمستويات مرتفعة من السيولة دون استثمارها بشكل فعال يؤدي إلى تراجع الأداء المالي للشركة، وهو ما يعكس ضعفاً في إدارة السيولة واستثمار الموارد المالية المتاحة.

أما بالنسبة للنموذج الثاني، الذي يعتمد على العائد على حقوق الملكية (ROE) كمتغير تابع، فقد أظهرت النتائج تأثيراً مشابهاً للمتغيرات المستقلة، حيث أظهرت نسبة الديون (RQD1) ونسبة الالتزامات إلى حقوق الملكية (RQD2) تأثيراً إيجابياً أيضاً على العائد على حقوق الملكية بمعاملات انحدار بلغت (0.022) و (0.047) على التوالي، ولكنهما لم تكونا ذات دلالة إحصائية قوية عند مستوى معنوية (5%)، حيث كانت مستويات المعنوية ((0.01241)) و ((0.1413)) على التوالي، وبالنسبة لنسبة السيولة السريعة (RQD3)، فقد استمرت في إظهار تأثير سلبي ودال إحصائياً بمعامل انحدار بلغ (-0.006) ومستوى معنوية ((0.0005))، مما يدعم الفرضية القائلة بأن الإدارة غير الفعالة للسيولة تؤثر سلباً على الأداء المالي للشركة.

معامل التحديد ( $R^2$ ) في كلا النموذجين يعكس قدرة المتغيرات المستقلة على تفسير التغيرات في الأداء المالي، ففي النموذج الأول (ROA)، بلغت قيمة معامل التحديد (0.1362)، مما يعني أن المتغيرات المستقلة تفسر نسبة صغيرة جداً من التغيرات في العائد على الأصول، بينما بلغت القيمة في النموذج الثاني (ROE) (0.1818)، مما يشير إلى قدرة تفسيرية أعلى قليلاً ولكنها لا تزال منخفضة فيما يتعلق بالعائد على حقوق الملكية، هذه النتائج تعكس ضعف النماذج المستخدمة في تفسير التغيرات في الأداء المالي، مما يشير إلى احتمال وجود عوامل أخرى أكثر تأثيراً على الأداء المالي للشركة لم تُدرج في التحليل.

بناءً على هذه النتائج، يمكن اقرار بأن الشركة تواجه تحديات مرتبطة بهيكل رأس المال الخاص بها وإدارة مواردها المالية، فالاعتماد الكبير على التمويل الداخلي، كما يظهر من ضعف دلالة تأثير نسبة الالتزامات إلى حقوق الملكية، قد يحد من مرونة الشركة في استغلال الفرص التمويلية الخارجية، مما يعيق قدرتها على تحقيق النمو وتعظيم العوائد، بالإضافة إلى ذلك، فإن التأثير السلبي لنسبة السيولة السريعة يُبرز مشكلة في إدارة السيولة، حيث يبدو أن الشركة تحتفظ بمستوى مرتفع من الأصول السائلة دون استثمارها في أصول منتجة، مما يؤدي إلى تراجع الأداء المالي.

وبشكل عام تشير النتائج إلى أن العلاقة بين مؤشرات الجدارة الائتمانية والأداء المالي للشركة ليست قوية وذات دلالة إحصائية كافية في معظم الجوانب، وأن هناك حاجة إلى إعادة النظر في السياسات المالية والاستثمارية للشركة لضمان تحقيق استغلال أكثر كفاءة للموارد المتاحة وتعزيز الأداء المالي على المدى الطويل، وضعف الدلالة الإحصائية لبعض المتغيرات في النموذجين يشير إلى أهمية دراسة عوامل أخرى قد تكون ذات تأثير أقوى على الأداء المالي، مثل العوامل التشغيلية أو الاقتصادية أو السوقية التي لم يتم تضمينها في نماذج الدراسة الحالية.

وعليه، وبناءً على النتائج التي تشير إلى أن مؤشرات الجدارة الائتمانية المستخدمة في هذه الدراسة لم تُظهر تأثيراً معنوياً ذا دلالة إحصائية على الأداء المالي للشركة الليبية للحديد والصلب.

#### خاتمة:

تُقدم نتائج هذه الدراسة رؤى مهمة حول أثر الجدارة الائتمانية على الأداء المالي للشركة الليبية للحديد والصلب خلال الفترة من (1996-2020)، حيث تشير النتائج الموضحة بالجدول (4) إلى أن نسبة الديون ونسبة الالتزامات إلى حقوق الملكية أظهرتا تأثيراً إيجابياً على كل من العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، ولكن هذا التأثير لم يكن ذا دلالة إحصائية قوية عند مستوى معنوية (5%) في معظم الحالات، مما يشير إلى أن تأثير هذين المتغيرين على الأداء المالي للشركة الليبية للحديد والصلب ليس ثابتاً أو مؤكداً، وهذا يختلف جزئياً مع ما أشارت إليه بعض الدراسات التي تؤكد على أهمية النسب المالية في تعزيز الثقة وتسهيل الوصول إلى رأس المال (Ricardo et al., 2022)، أو تلك التي وجدت علاقة طردية بين نسب المديونية وممارسات إدارة الأرباح (إبراهيم، 2023)، مما قد يعكس خصوصية الشركة الليبية للحديد والصلب واعتمادها الكبير على التمويل الداخلي، وبالتالي محدودية استفادتها من التمويل الخارجي.

من جهة أخرى، أظهرت نسبة السيولة السريعة تأثيراً سلبياً ودالاً إحصائياً على كل من العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، مما يشير إلى أن الاحتفاظ بمستويات مرتفعة من السيولة دون استثمارها بشكل فعال يؤدي إلى تراجع الأداء المالي للشركة، وهو ما يعكس ضعفاً في إدارة السيولة واستثمار الموارد المالية المتاحة، هذه النتيجة تتقاطع مع ما أشارت إليه دراسة إبراهيم (2023) التي وجدت علاقة عكسية معنوية بين نسب السيولة والربحية وتوجه الشركات نحو إدارة الأرباح، وتتوافق مع المفهوم الأوسع الذي طرحه Ricardo et al. (2022) بأن الاعتماد المفرط على الائتمان دون إدارة حكيمة للمخاطر قد يؤدي إلى عدم الاستقرار المالي، حيث يمكن تفسير السيولة الزائدة غير المستثمرة كشكل من أشكال سوء الإدارة للموارد المالية التي تضر بالأداء، كما تتفق مع دراسات مثل (Siriba و Apoorva، 2020) (2024) التي تربط مخاطر الائتمان (والتي قد تنشأ عن سوء إدارة السيولة) بالأداء المالي السلبى، على الرغم من أن سياق تلك الدراسات كان في القطاع المصرفي.

علاوة على ذلك، أظهرت قيم معامل التحديد ( $R^2$ ) في كلا النموذجين أن المتغيرات المستقلة المستخدمة تفسر نسبة ضئيلة من التغيرات في الأداء المالي، هذه النتائج تعكس ضعف القدرة التفسيرية للنماذج المستخدمة، مما يشير إلى احتمال وجود عوامل أخرى أكثر تأثيراً على الأداء المالي للشركة لم تُدرج في التحليل، وهذا يفتح المجال أمام دراسات مستقبلية لتضمين متغيرات إضافية مثل الظروف الاقتصادية الكلية، تكاليف الإنتاج، أو المنافسة في السوق، والتي قد تكون أكثر تأثيراً في بيئة شركة صناعية كبيرة مثل الشركة الليبية للحديد والصلب، وبناءً على هذه النتائج، يمكن استنتاج أن الشركة تواجه تحديات مرتبطة بهيكل رأس المال الخاص بها وإدارة مواردها المالية، فالاعتماد الكبير على التمويل الداخلي وضعف دلالة تأثير نسب الالتزامات والديون قد يحد من مرونة الشركة في استغلال الفرص التمويلية الخارجية، مما يعيق قدرتها على تحقيق النمو وتعظيم العوائد، وبشكل عام، تشير النتائج إلى أن العلاقة بين مؤشرات الجدارة الائتمانية والأداء المالي للشركة ليست قوية وذات دلالة إحصائية كافية في معظم الجوانب، مما يدعم قبول الفرضية الصفرية التي تنص على "لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية للجدارة الائتمانية على أداء الشركة الليبية للحديد والصلب".

#### التوصيات

بناءً على النتائج التي توصلت إليها الدراسة، والتي أشارت إلى ضعف الدلالة الإحصائية لتأثير نسب الالتزامات والديون على الأداء المالي، والتأثير السلبي لنسبة السيولة السريعة، وضعف القدرة التفسيرية للنماذج، بالإضافة إلى محدودية



الاستفادة من التمويل الخارجي وضعف استراتيجية إدارة السيولة، تُقدم الدراسة التوصيات التالية بهدف تحسين الأداء المالي للشركة الليبية للحديد والصلب وتعزيز استقرارها على المدى الطويل:

1. توصي الدراسة بإعادة النظر في هيكل رأس المال الحالي للشركة الليبية للحديد والصلب، والبحث عن توليفة أكثر فاعلية بين التمويل الداخلي والخارجي، والعمل على تقييم فرص الحصول على تمويل خارجي (قروض وديون) بشروط مواتية لتعزيز قدرتها التوسعية والاستثمارية، مع إدارة المخاطر المرتبطة بالديون بحذر لضمان عدم تأثيرها سلباً على الجدارة الائتمانية.
2. يعد التأثير السلبي لنسبة السيولة السريعة على الأداء المالي مؤشراً واضحاً على ضعف استراتيجية إدارة السيولة، لذا، يُوصى بوضع خطط واضحة لاستثمار السيولة الفائضة في أصول منتجة أو مشاريع استثمارية ذات عائد، بدلاً من الاحتفاظ بها بشكل غير فعال، يمكن للشركة استكشاف خيارات استثمار قصيرة الأجل أو متوسطة الأجل تدر عوائد وتساهم في تحسين الأداء المالي، مع الحفاظ على مستوى كافٍ من السيولة لتلبية الالتزامات التشغيلية.
3. توسيع نطاق تحليل الأداء ليشمل عوامل إضافية: نظراً لضعف القدرة التفسيرية للنماذج المستخدمة في هذه الدراسة ( $R^2$ ) منخفض، يُوصى بإجراء دراسات مستقبلية تتضمن متغيرات إضافية قد تكون أكثر تأثيراً على الأداء المالي للشركة، مثل العوامل التشغيلية (كفاءة الإنتاج، إدارة المخزون)، والعوامل الاقتصادية الكلية (معدلات التضخم، أسعار الفائدة، أسعار المواد الخام)، والعوامل السوقية (حدة المنافسة، طلب السوق على المنتجات)، والعوامل الإدارية، مما سيوفر فهماً أشمل وأكثر دقة لمحددات الأداء.
4. أهمية تطوير استراتيجيات متكاملة لإدارة المخاطر المالية بما في ذلك مخاطر الائتمان ومخاطر السيولة، ينبغي أن تتضمن هذه الاستراتيجيات آليات للرصد المستمر للمؤشرات المالية، وتحليل السيناريوهات المختلفة، وتطبيق أدوات التحوط المناسبة لتقليل التعرض للتقلبات السلبية، مما يعزز من استقرارها المالي وقدرتها على مواجهة التحديات.
5. لتحسين الجدارة الائتمانية للشركة في نظر المقرضين والمستثمرين المحتملين، يُوصى بتعزيز مستويات الشفافية والإفصاح المالي، إن توفير معلومات مالية دقيقة وواضحة وفي الوقت المناسب يمكن أن يزيد من ثقة الأطراف الخارجية، ويسهل على الشركة الحصول على التمويل بشروط أفضل في المستقبل، مما يدعم خططها التوسعية.
6. في ظل التحديات المالية والتشغيلية، يُوصى بالاستعانة بخبرات استشارية متخصصة في مجال الإدارة المالية وهيكل رأس المال وإدارة السيولة، يمكن للمستشارين تقديم رؤى قيمة وتوصيات مخصصة لمساعدة الشركة على صياغة استراتيجيات مالية أكثر فعالية تتماشى مع أهدافها طويلة الأجل.

#### قائمة المراجع:

1. إبراهيم، سرور محمد. (2023). أثر الجدارة الائتمانية على ممارسات إدارة الأرباح دراسة تطبيقية على الشركات المصرية. مجلة البحوث المحاسبية، 10(3)، 731-770.
2. الجوازنة، خراطة 2017، المرونة التشغيلية وأثرها في أداء العمليات للشركات الحاصلة على جائزة الملك عبد الله الثاني للتميز، مجلة المنارة المجلد (23)، العدد (1/1).
3. سعود، سعد، وبشرى (2022). أثر معايير الجدارة الائتمانية على اتخاذ القرار الائتماني في البنوك الجزائرية. رسالة دكتوراه، جامعة ابن خلدون-تيارت.
4. العامري، محمد علي إبراهيم (2012). الإدارة المالية المتقدمة. (ط1)، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن.
5. عبد الحكيم، (2018)، تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي: دراسة حالة شركة صيانة التجهيزات الصناعية بالمسيلة جامعة محمد بوضياف، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.
6. عبد الخير، أحمد. (2011). دراسة اقتصاديات الحجم بالمصارف السعودية، مجلة العلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة القصيم المجلد (5) العدد (1).
7. الفطيسي عبد الغني، وآخرون. (2018) تسعير المنتجات ومدى تطبيق مدخل التكلفة المستهدفة في الشركات الصناعية الليبية الأكاديمية الليبية طرابلس، مجلة البحوث الأكاديمية العدد الحادي عشر.
8. الكور (2011). أثر التركيز والحصصة السوقية في أداء المصارف التجارية، قسم التمويل التأمين والمصارف، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة الفاتح، دراسات العلوم الإدارية، المجلد 38، العدد 2.
9. Alrawashdeh, F. M; Al-Omari, B. M; Saleh, M. H; Al-Nawayseh, M. (2013) Factors Affecting Granting Of Credit Facilities In Commercial Banks In The Aqaba Special Economic Zone Authority-Jordan. European Journal Of Business And Management, Vol. 5, No. 1, P133.
10. Apoorva, P. (2024). Impact of Credit Risk on Financial Performance of Licensed Commercial Banks in Sri Lanka. International Journal of Research and Innovation in Social Science, 8(1), 31-38.
11. Arias, E., Hollyer, J. R., & Rosendorff, B. P. (2018), Cooperative Autocracies: Leader Survival, Creditworthiness, And Bilateral Investment Treaties, American Journal Of Political Science, 62(4), 905-921.

12. Bai, J., Krishnamurthy, A., & Weymuller, C. H. (2018). Measuring Liquidity Mismatch In The Banking Sector. *The Journal Of Finance*, 73(1), 51-93.
13. Benhayoun, N., Chairi, I., El Gonnouni, A., & Lyhyaoui, A. Financial (2013) Intelligence In Prediction Of Firm's Creditworthiness Risk: Evidence From Support Vector Machine Approach. *Procedia Economics And Finance*, 5, Pp 103-112.
14. Dogarawa, A. B. (2011). Financial Inclusion In Nigeria And The Prospects And Challenges Of Islamic Microfinance Banks. *Islamic Microfinance For Sustainable Development*, 277.
15. Fields, L. P., Gupta, M., Wilkins, M., & Zhang, S. (2018) Refinancing Pressure And Earnings Management: Evidence From Changes In Short-Term Debt And Discretionary Accruals. *Finance Research Letters*, 25, Pp. 62-68.
16. Orlovs, A; Braslins. G. (2013) Cluster Impact On Ccompany Creditworthiness: Case Of Latvia. *Economic And Management*, Vol. 18, No. 1, P 69.
17. Ottavia; Chuluunbaatar, E; Kung, S. F; Luh, D. B. Sme (2011) Loans Decisionmaking Process: The Declining Rule Of Human Capital. *Asian Academy Of Management Journal*, Vol. 16, No. 2, P 31.
18. Ricardo, D., Silva, M., & Oliveira, R. (2022). Creditworthiness Evaluation Using Financial Ratios and Social Network Features: Evidence from Brazil. *Journal of Financial Innovation and Risk Management*, Vol. 14, No. 2, pp. 85–102.
19. Siriba, R. M. (2020). Credit risk and financial performance of commercial banks in Kenya. *International journal of scientific and research publications*, 10(4), 448-454.