

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد بوضياف بالمسيلة

ميدان: العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

فرع: علوم المالية

تخصص: محاسبة و تدقيق



كلية: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: العلوم المالية

رقم : .....

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر الأكاديمي

إعداد الطلبة:

خيدر منال

محمد سعد صبرينة

تحت عنوان:

نماذج التنبؤ بالفشل المالي و تقييم الأداء المالي

دراسة حالة "مجمع صيدال" للفترة 2017-2020

لجنة المناقشة:

رئيس	جامعة محمد بوضياف المسيلة	د. حميدي أحمد سعيد
مشرفا و مقرا	جامعة محمد بوضياف المسيلة	د. جمعي محمد صالح
مناقشا	جامعة محمد بوضياف المسيلة	د. بحري علي

السنة الجامعية: 2022/2021



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## شكر و تقدير

اعترافا بالفضل وتقديرا للجميل لا يسعني بعد الانتهاء من هذا العمل المتواضع إلا أن أتوجه بجزيل الشكر إلى

من رفعت يدي فلم يخب رجائي، إلى الذي سألته فأجاب دعائي إليك يا  
الله كل الشكر

لقوله تعالى: "ربي أوزعني أن اشكر نعمتك التي أنعمت علي و على  
والدي وان اعمل صالحا ترضاه و أدخلني برحمتك وأدخلني في عبادك  
الصالحين "

### سورة النمل الآية 91

وجب علينا التوجه بالشكر العميق إلى الأستاذ المشرف **جمعي محمد صالح** على  
تفضيله الإشراف على هذا البحث، وعلى التوجيهات والنصائح المقدمة في تسييره و  
تسييره، وعلى تشجيعه من اجل إتمامه وتمام  
وإلى كل أساتذة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
كما نتقدم بفائق الشكر والتقدير إلى كل عمال وموظفي كلية العلوم الاقتصادية و  
التجارية وعلوم التسيير

وفي الأخير وجب علينا أن اشكر كل من ساهم في انجاز هذا  
العمل المتواضع من قريب أو بعيد

## إهداء

اللهم لك الحمد قبل أن ترضى ولك الحمد إذا رضيت ولك  
الحمد بعد الرضا، نحمد الله عز و جل انه وفقنا إلى انجاز  
هذا العمل المتواضع

إلى قرة عيني، إلى من جعلت الجنة تحت قدميها إلى التي حرمت نفسها وأعطتني، ومن نبع  
حنانها سقتني، إلى من وهبتني الحياة أُمي العزيزة حفظها الله وبارك لي في عمرها  
إلى درعي الذي به احتميت، وفي الحياة به اقتديت، والذي شق لي بحر العلم والتعلم، إلى  
من احترقت شموعه ليضيئ لنا درب النجاح، ركيذة عمري، صدر أمانتي، كبريائي، كرامتي،  
سندي، وملجأني ومأمني

أبي ضلعي الثابت الذي لا يميل، رزقه الله العافية، وبارك لي في عمره  
إلى من يذكرهم القلب قبل أن يكتب القلم، إلى من قاسموني حلو الحياة ومرها، تحت السقف  
الواحد إخوتي إيناس، ياسمين، هبة، أحلام وزوجها أيوب، والبرعم الصغير أمير.

إلى خالتي وأخوالي جدتي وعماتي وأولادهم سندي في الحياة حفظهم الله  
إهداء خاص لخالي حكيم وأولاده فطيمة وريان  
إلى رفيقات الدرب و تلك التي شاركتني مشوار دراسة وكانت لي السند الذي  
لا يميل صبرينة، نادية، أمينة.

## منال

## إهداء

الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات والشكر لله تعالى  
والصلاة والسلام على سيدنا محمد وآل بيته الطيبين  
الطاهرين

الحمد لله حتى يبلغ الحمد مناه فلولا توفيق الله وتنوير من عنده لما أصبحت  
عليه الآن وما أتممت عملي هذا

اهدي ثمرة جهدي إلى التي حملتني ومنحتني الحياة والتي حرصت على تعليمي وتربيتي والتي  
صبرت وضحت ودعت من اجل نجاحي أُمي الغالية حفظها الله  
إلى من كان سنداً لي والذي حمل عنا هموم الدنيا وتعب من اجل أن ادرس وكافح المرض و  
التعب من اجل أن أصل إلى هذه اللحظة والذي أن طلبته في نجمة أتى حاملاً السماء إلى  
أبي الغالي حفظه الله

إلى من عشت وكبرت معهم إخوتي صابر، صوفيا، صهيب وأميرة المنزل أُماني  
واخص بالشكر إلى سندي وكتفي وصديقتي وأختي بالحياة وزميلتي في العمل منال خيدر  
وصديقتي التي لم تتغير مع تغير الوقت والزمان صديقة القلب و الروح بفضلها عرفت ما  
معنى الصداقة وكانت معي في أطواري الدراسية حتى الآن صديقتي سهير  
إلى أخوالي وجدتي وإلى ذلك الشخص الغائب الذي وإن كان موجود لفرح أكثر مني وقال لي  
لقد رفعتي راسي جدي الطيب عاشور رحمه الله ها أنا على مشارف التخرج يا غالي  
إلى كل من يعرفني اهدي لهم هذا العمل المتواضع

## صبرينة



# فهرس المحتويات

الصفحة	المحتويات
	شكر و تقدير
	إهداء
1.	فهرس المحتويات
6	فهرس الجداول
7	فهرس الأشكال
أ	مقدمة عامة
15	الفصل الأول: الإطار النظري لنماذج التنبؤ بالفشل و تقييم الأداء
16	تمهيد
17	المبحث الأول: الإطار المفاهيمي حول التنبؤ بالفشل المالي
17	المطلب الأول: مفاهيم عامة حول الفشل المالي
20	المطلب الثاني: ماهية التنبؤ بالفشل المالي و أهميته
21	المطلب الثالث: طرق و أساليب التنبؤ بالفشل المالي
24	المبحث الثاني: أهم النماذج المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي
24	المطلب الأول: نموذج بيفر و نموذج التمان
26	المطلب الثاني: نموذج (ارجنتي، ادمستر ، كيدا )
29	المطلب الثالث: المقارنة بين النماذج
30	المبحث الثالث: الأساس العلمي و النظري لتقييم الأداء المالي
31	المطل الأول: مفهوم الأداء المالي و خطوات تقييمه
32	المطلب الثاني: ماهية تقييم الأداء المالي و أهدافه
39	المطلب الثالث: مؤشرات تقييم الأداء المالي
40	خلاصة الفصل الأول
42	الفصل الثاني: دراسة حالة مجمع صيدال
43	تمهيد
44	المبحث الأول: نظرة عامة عن المجمع صيدال
44	المطلب الأول: نشأة و تطور المجمع

## فهرس المحتويات

46	المطلب الثاني: تعريف مجمع صيدال و البنية التنظيمية له
48	المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي باستخدام مؤشرات التوازن المالي و النسب المالية
48	المطلب الأول: تقييم الأداء المالي باستخدام مؤشرات التوازن المالي
56	المطلب الثاني: تقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية
62	المبحث الثالث: النماذج الكمية للتنبؤ بفشل المؤسسة محل الدراسة
62	المطلب الأول: نموذج Beaver
63	المطلب الثاني: نموذج Altman
64	المطلب الثالث: نموذج Kida
66	خلاصة الفصل الثاني
67	خاتمة عامة
70	قائمة المراجع
74	الملاحق
	ملخص



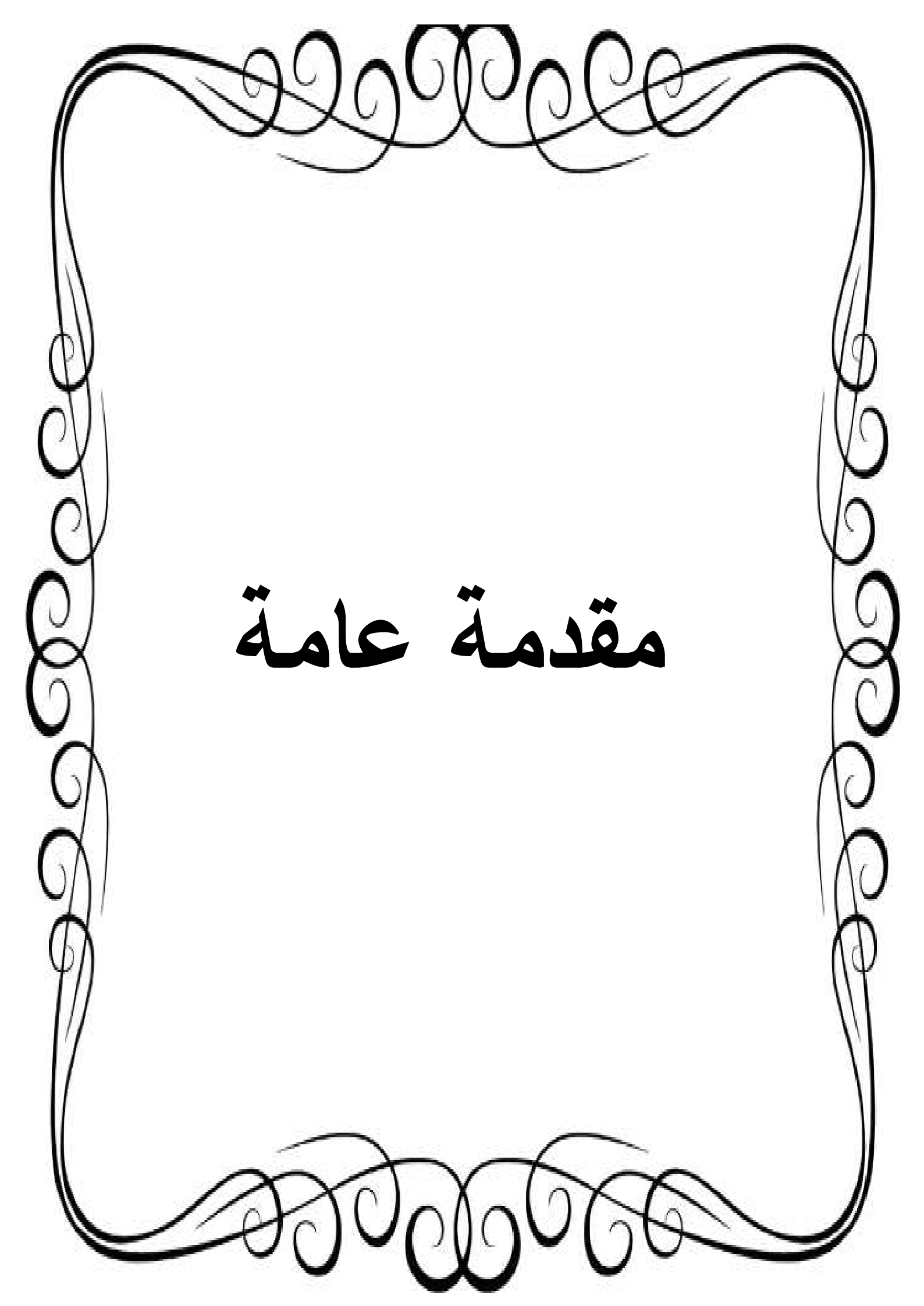
# فهرس الجداول و الأشكال

## فهرس الجداول والأشكال

رقم الصفحة	العنوان	رقم الجدول
27	العوامل الرئيسية لعمل المنشأة	01
29	مقارنة بين نماذج التنبؤ بالفشل المالي	02
34	نسب التمويل	03
35	نسب السيولة	04
38	نسب الربحية	05
39	نسب المردودية	06
45	بطاقة فنية لمجمع صيدال	07
47	الميزانية المالية المختصرة لمجمع صيدال لسنة 2017	08
48	الميزانية المالية المختصرة لمجمع صيدال لسنة 2018	09
49	الميزانية المالية المختصرة لمجمع صيدال لسنة 2019	10
50	الميزانية المالية المختصرة لمجمع صيدال لسنة 2020	11
51	جانب الأصول من الميزانية المالية لمجمع صيدال للفترة (2017-2020)	12
52	جانب الخصوم من الميزانية المالية لمجمع صيدال للفترة (2017-2020)	13
53	جدول حساب النتائج	14
54	حساب رأس المال العامل الصافي لمجمع صيدال للفترة (2017/2020)	15
54	حساب احتياجات رأس المال العامل لمجمع صيدال للفترة (2017/2020)	16
55	حساب الخزينة الصافية لمجمع صيدال للفترة (2017/2020)	17
56	حساب نسب التمويل و الاستقلالية لمجمع صيدال للفترة (2017/2020)	18
57	حساب نسب السيولة لمجمع صيدال للفترة (2017/2020)	19
58	حساب نسب النشاط لمجمع صيدال للفترة (2017/2020)	20
59	حساب نسب الربحية لمجمع صيدال للفترة (2017/2020)	21
60	حساب نسب المردودية لمجمع صيدال للفترة (2017/2020)	22
61	نموذج Beaver لمجمع صيدال للفترة (2017/2020)	23
62	نتائج تطبيق نموذج Beaver على مجمع صيدال	24
62	نموذج Altman لمجمع صيدال للفترة (2017/2020)	25
63	نتائج تطبيق نموذج Altman على مجمع صيدال	26
64	نموذج Kida لمجمع صيدال للفترة (2017/2020)	27
64	على مجمع صيدالKidaنتائج تطبيق نموذج	28
65	مقارنة لنماذج التنبؤ بالفشل المالي المطبقة على مجمع صيدال	29

فهرس الأشكال

47	الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال	01
48	التمثيل البياني للميزانية المختصرة جانب الأصول لسنة 2017	02
48	التمثيل البياني للميزانية المختصرة جانب الخصوم لسنة 2017	03
49	التمثيل البياني للميزانية المختصرة جانب الأصول لسنة 2018	04
49	التمثيل البياني للميزانية المختصرة جانب الخصوم لسنة 2018	05
50	التمثيل البياني للميزانية المختصرة جانب الأصول لسنة 2019	06
50	التمثيل البياني للميزانية المختصرة جانب الخصوم لسنة 2019	07
51	التمثيل البياني للميزانية المختصرة جانب الأصول لسنة 2020	08
52	التمثيل البياني للميزانية المختصرة جانب الخصوم لسنة 2020	09



# مقدمة عامة

شهدت المؤسسة الاقتصادية تغيرات في البيئة التي تعمل فيها، حيث انها محاطة بمخاطر كثيرة تهدد وجودها، من ضمن هذه المخاطر هي ظاهرة الفشل المالي. يعتبر هذا الأخير أهم ما يطارد المؤسسة وهو ناتج عن جملة من الأسباب والعوامل لعله من أبرزها ضعف إدارة المؤسسة وأيضا الظروف الاقتصادية المحيطة مثل المنافسة ونقص مصادر التمويل.

من اجل تقادي الوقوع في الفشل المالي ازدادت الجهود والأبحاث العلمية للتوصل إلى أساليب ونماذج كمية تساعد على الكشف المبكر عن احتمالية الوقوع في الفشل إن كان، ولهذا قام بعض المتخصصين في هذا المجال في البحث عن الطرق والأساليب التي يمكن من خلالها التنبؤ بالفشل قبل وقوعه، حيث استعملت الأساليب الكمية من طرف مجموعة كبيرة من الباحثين من خلال دراسات مختلفة توصل مجملها إلى أفضل نسب مالية في التنبؤ بالفشل المالي.

ولقد أسفرت هذه الدراسات إلى وجود قسمين أساسيين للتنبؤ بالفشل المالي من خلال تقييم الأداء والنماذج الكمية، حيث يعتمد أصحاب الأساس الأول على مؤشرات مالية ونسب مالية، والأساس الثاني يعتمد بالدرجة الأولى على بيانات كمية ونسب مالية محاسبية بعد دمجها بأساليب إحصائية معينة، حيث سمحت هذه النماذج بتوفير وسيلة إنذار مبكرة لحماية المؤسسة من احتمال الفشل المستقبلي.

على ضوء ما سبق يمكن طرح الإشكالية التالية:

- ما مدى مساهمة النماذج الكمية في التنبؤ بالفشل المالي لتقييم الأداء المالي لمجمع صيدال؟

**الأسئلة الفرعية:**

من خلال الإشكالية المطروحة سنحاول الإجابة على الأسئلة الفرعية التالية:

- ما المقصود بتقييم الأداء المالي وماهي المؤشرات التي تستعمل في تقييم الأداء؟
- ماهي النماذج الممكن استخدامها في التنبؤ بفشل المؤسسات؟

**فرضيات البحث:**

- توجد بعض المؤشرات المالية الأساسية الممكن استخدامها للتنبؤ بالفشل المالي.
- يمكن الاعتماد على نماذج التنبؤ بالفشل المالي.
- قياس مؤشرات الأداء المالي لمجمع صيدال يعطي صورة واضحة عن وضعيتها الحالية، ويمكن التنبؤ بوضعيتها المستقبلية .

**أهمية الدراسة:**

تكمن أهمية الدراسة في الدور الذي تلعبه النماذج الكمية (نموذج بيفر، التمان، كيدا ) في التنبؤ بالفشل المالي وفي معرفة الوضع المالي للمشروع في المستقبل، والذي بدوره يساعد في اتخاذ الإجراءات التي تساعد في الحفاظ على استمرارية المشروع.

**أهداف الدراسة:**

- تبيان مفهوم الفشل المالي ومختلف مراحلها.
- التعرف على أهم النماذج الكمية المستخدمة للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات.
- التعرف على مؤشرات تقييم الأداء المالي ودورها في التنبؤ بالفشل المالي.
- الاحتكام المباشر للميدان العلمي للمؤسسة.
- قياس مدى التوافق أو الاختلاف في نتائج النماذج الكمية المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي في مجمع صيدال.

**أسباب اختيار الموضوع:**

- الميول الشخصي للمواضيع التي يغطيها التحليل المالي.
- توفر المراجع المتعلقة بهذا الموضوع.
- الاهتمام المتزايد من طرف المؤسسة بعملية التنبؤ بالفشل المالي.
- الصلة الموجودة بين الموضوع والتخصص المدروس.

**المنهج المستخدم:**

للإجابة على التساؤلات المطروحة والإحاطة بمختلف جوانب الموضوع قمنا بالدراسة والتحليل بين المنهج الوصفي والتحليلي في الجانب النظري اعتمدت على الأدوات التالية: (الكتب، المذكرات، مجلات، مواقع، مواقع الكترونية ..). أما في الجانب التطبيقي فقد اعتمدنا على منهج دراسة حالة لمجمع صيدال كعينة للدراسة.

**حدود الدراسة:**

انحصرت الدراسة في إسقاط الجانب النظري لمجمع صيدال و ذلك للفترة الممتدة من 2017-2020

**الدراسات السابقة:**

1- دراسة طيوب عبد الحكيم (2018) بعنوان "تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي"، مذكرة نيل شهادة ماستر أكاديمي علوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر. هدفت هذه الدراسة إلى معرفة كيفية تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي من خلال المؤشرات المالية والنماذج الكمية للتنبؤ بالفشل.

من خلال الدراسة تم التوصل إلى أن قياس مؤشرات الأداء المالي والنتائج الكمية يعطون صورة واضحة عن وضعيتها المالية، ويمكن التنبؤ بوضعيتها المستقبلية وينبغي على المؤسسات الجزائرية الاعتماد على النماذج الكمية من أجل معرفة وضعيتها.

2- دراسة تريكي ليلي (2015) بعنوان "قياس الأداء المالي والتنبؤ بالفشل"، مذكرة نيل شهادة ماستر أكاديمي علوم تجارية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر.

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على كفاءة التحليل المالي ومدى فعاليته في تشخيص المشكلة في الميدان والتعرف على أهم مؤشرات قياس الأداء المالي ودورها في التنبؤ بالفشل ومن خلال الدراسة تم التوصل إلى أن التحليل المالي هو وسيلة لتقييم الأداء المالي يتم من خلاله تشخيص السياسة المالية المتبعة كما أن الفشل لا يعني توقف المؤسسة وتصنيفها وإنما هي خطوة توجهها نحو التعثر.

3- دراسة جامع مريم، رماش أحلام(2018)، بعنوان "استخدام نماذج التنقيط للتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية"، مذكرة نيل شهادة ماستر أكاديمي علوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل، الجزائر.

هدفت هذه الدراسة إلى استعراض المفاهيم الشبيهة بالتعثر المالي والتميز بين المؤسسات المتعثرة والغير متعثرة.

ومن خلال الدراسة توصلت إلى أن المؤسسة الاقتصادية تستخدم نماذج التنقيط للتنبؤ المبكر بالتعثر المالي بذاته من مرحلة حدوث العارض وصولاً إلى مرحلة المعالجة والتصفية.

### تقسيمات البحث:

تم تقسيم الدراسة إلى فصلين، فصل نظري وفصل تطبيقي.

**الفصل النظري:** وكان تحت مسمى الإطار النظري لنماذج التنبؤ بالفشل المالي وتقييم الأداء المالي، والذي بدوره قمنا بتقسيمه إلى ثلاث مباحث الأول تطرقنا فيه إلى الإطار المفاهيمي حول التنبؤ بالفشل المالي، والثاني تحت مسمى أهم النماذج المستخدمة في التنبؤ بالفشل، والمبحث الثالث والأخير تناولنا فيه الأساس العلمي والنظري لتقييم الأداء المالي.

**أما الجانب التطبيقي:** يتضمن دراسة حالة لمجمع صيدال، حيث ارتأينا أن يكون المبحث الأول التعريف بمحل الدراسة والثاني بتقييم أدائها عن طريق مؤشرات التوازن والنسب المالية كخطوة أولى، قبل أن نطبق عليها أهم النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل.

الفصل الأول:

الإطار النظري لنماذج

التنبؤ بالفشل و تقييم

الأداء

كل مؤسسة تعمل جاهدة على استمراريته وتحقيق الأرباح والتقليل من مخاطر الإفلاس أو الفشل قدر الإمكان، ومن أجل تفادي هذه الأخيرة لابد على المؤسسة أن تعطي أهمية بالغة للتنبؤ بالفشل المالي من خلال أدوات التحليل المالي الذي يعتبر الركيزة الأساسية للتنبؤ، والتطرق لبعض النماذج الذي يعطى تنبيه مبكر بدلائل الفشل أو عدمه وهي أيضا تعد مؤشرا على مدى قوة أو ضعف المركز المالي للمؤسسة وذلك من خلال اطلاعها على المستجدات، واستعمالها للطرق والوسائل المختلفة من أجل تقييم أدائها المالي بصورة دقيقة والوقوف على وضعيتها المالية الحقيقية ومن خلال هذا الفصل سنحاول الإلمام بقدر الإمكان بموضوع دراستنا وهذا بالتطرق إلى:

**المبحث الأول:** الإطار المفاهيمي حول التنبؤ بالفشل المالي

**المبحث الثاني:** أهم النماذج المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي

**المبحث الثالث:** الأساس العلمي والنظري لتقييم الأداء المالي

## المبحث لأول: الإطار المفاهيمي حول التنبؤ بالفشل المالي

من الظواهر الخطيرة التي تهدد المؤسسات هي ظاهرة الفشل لأنه ينتج عنه مخاطر كبيرة، وللمحد من المخاطر والفشل لابد من التنبؤ بمسار المؤسسة إما الاستمرار أو الفشل والإفلاس، وذلك باستخدام النماذج التي بنتائجها تجنب المؤسسة وتساعد متخذي القرار بتحقيق الأرباح والأهداف المرجوة للمشروع.

### المطلب الأول: مفاهيم عامة حول الفشل المالي

قبل التطرق إلى مفهوم الفشل المالي ومسبباته سنضع أساسا ننطلق منه كتقديم للفشل المالي لأن المؤسسة الناجحة تعتبره كمرجع للحكم على مؤسسة ما إذا ما هي فاشلة ماليا.

#### 1. مفهوم المؤسسة الناجحة:

يقصد بها عدم تعرض المؤسسة لخسائر متتالية وإنما وجود أرباح متتالية بالإضافة إلى قدرة المؤسسة على تسديد ديونها المستحقة ودفع أرباح أسهمها العادية أو الممتازة، وهو ما تهدف إليه جميع المؤسسات. إن نجاح المؤسسة ما هو إلا نتائج حققتها المؤسسة في الوقت المحدد وجاءت قريبة من الموازنة الموضوعية ومستوى مقبول من الأداء وتحقيق إرضاء وإشباع للعملاء والمستهلكين، مع الملاحظة أن رضى المستهلكين لا يزال مفهوم نسبي ويصعب قياسه باختلاف المؤسسة عن الأخرى.

لكي نقول عن مؤسسة ناجحة يجب أن تتلقى قبولاً من جميع الجهات لأنه لكل جهة وجهة نظر حول نجاح المؤسسة، أي كيف يمكن أن يراها المالكون للمؤسسة الموظفون المنتفعون من المؤسسة والعامّة من الأشخاص<sup>1</sup>.

#### 2. مفهوم الفشل المالي:

يعرف على انه على أنه عملية تنتج عن تفاعل العديد من الأسباب والعوامل عبر مراحل زمنية طويلة وصولاً إلى حالة عدم القدرة على سداد الالتزامات والحصول على التزامات جديدة، وفقدان التوازن المالي النقدي والتشغيلي.

وعرف أيضاً Beaver الفشل المالي على انه عدم قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها المالية في تاريخ استحقاقها، وقد ذكر أنه من الناحية العملية تكون المؤسسة فاشلة عند حدوث الإفلاس أو في حالة عدم سداد الديون أو فوائدها أو عدم سداد حسابات البنوك أو عدم سداد الأرباح المستحقة لحملة الأسهم الممتازة<sup>2</sup>. كما يعرف أيضاً بأنه عبارة عن العملية التي تكون فيها الوحدة الاقتصادية قد بدأت بالتوجه نحو حدث العسر المالي أو الإفلاس أو تعبير عن قدرة الوحدة الاقتصادية على الاستمرار في العمل بالسوق وتقديم منتجاتها إلى الزبائن.

<sup>1</sup> طيبوب عبد الحكيم، تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي، تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية و علوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، ص26.

<sup>2</sup> ميروكي مروة، استخدام نموذج (Altman zêta<sup>3</sup>) لتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية المدرجة في سوق قطر الأوراق المالية، مجلة الإبداع، العدد 02، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2021، ص48.

ويمكن تفسير مختلف التداخلات بين مصطلح الفشل المالي، العسر المالي، الإفلاس<sup>3</sup>.

■ **مفهوم الإفلاس:** عندما تتوقف المؤسسة عن تسديد التزاماتها تجاه الغير في تاريخ استحقاقها يتم إشهار إفلاسها بحكم قضائي من قبل المحكمة المختصة وذلك من أجل تصفيته وبيعها وتسديد التزاماتها، وأيضا لما تتعرض المؤسسة لخسائر متراكمة قد تلجأ لإعلان إفلاسها على الرغم من أن القانون لا يلزمها بذلك وهذه الحالة تدعى بالإفلاس المالي.

■ **العسر المالي:** يعبر العسر المالي عن حالة عدم توفير السيولة أو النقد الجاهز وهو ما يعكس عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها تجاه الغير في تواريخ الاستحقاق<sup>4</sup>.

### ❖ أسباب الفشل المالي:

إن الفشل المالي هو نتيجة لتفاعل عدة عوامل بعضها داخلية والأخرى خارجية:

### ✓ الأسباب أو العوامل الداخلية: تكمن في

- ضعف إدارة المؤسسة.
- عدم كفاءة السياسات التشغيلية المختلفة، وإجراء توسعات غير مطلوبة واللجوء إلى تكنولوجيا تشغيلية غير متطورة.
- الاعتماد الكلي على مصادر التمويل المفترضة كأساس في تمويل الاستثمار في الموجودات.
- عدم كفاءة إدارة البيع في تحصيل المستحقات من المبيعات الآجلة وغيرها.
- انخفاض القدرة الإنتاجية للمشروع بسبب وجود عطل على مستوى خطوط الإنتاج، ما يعني أن السياسة الإنتاجية المتبعة غير سليمة.
- صعوبة تصريف منتجات المؤسسة وانخفاض القدرة التسويقية، مما يؤدي إلى تباطؤ على مستوى المبيعات أي انخفاض الإيرادات.
- انخفاض القدرة التحصيلية للمشروع يؤدي إلى انخفاض أرباحه، أي عدم تناسب الأرباح مع مصاريف البيع.

### ✓ الأسباب أو العوامل الخارجية: تتمثل العوامل الخارجية في الظروف الاقتصادية المحيطة ببيئة

المؤسسة والبيئة المنافسة وعدم توفر مصادر التمويل اللازمة لإجراء التوسعات الضرورية، وارتفاع كلفة تلك المصادر والتوقعات المتشائمة لعموم المستثمرين في الأسواق المالية.

بصفة عامة يحدث الفشل المالي عندما يحدث انخفاض كبير في المبيعات أو بسبب تقادم تكنولوجيا المؤسسة أو التوسع المفرط أو بسبب عدم كفاءة صافي رأس المال العامل، والاقتراض الكبير بأسعار فائدة عالية وكذلك المنافسة الشديدة في السوق.

<sup>3</sup> أ.م بورنيسة مريم، أ.دخفري خيضر، الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية على ضوء النماذج الكمية العالمية للتنبؤ بالفشل المالي، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم الاقتصادية، المجلد 12، العدد 02، جامعة أحمد بوقرة، 2019، ص 820.

<sup>4</sup> مبروكي مروة، مرجع سبق ذكره، ص ص 48-49.

إلا أن السبب الرئيسي للفشل المالي يكمن في عدم القدرة على تسديد الالتزامات المستحقة، وينتج ذلك من نقص النقد في المؤسسة باعتباره أحد أهم عناصر التشغيل<sup>5</sup>.

### ❖ مراحل الفشل المالي: سنستعرض خمس مراحل للفشل

(1) **مرحلة ما قبل ظهور الفشل المالي (فترة النشوء):** حيث ترتبط هذه المرحلة بالعديد من الظواهر السلبية منها:

- النقص في الطلب على منتجات المشروع.
- ضعف كفاءة طرق وأساليب الإنتاج.
- ضعف الموقع التنافسي للمشروع.
- الزيادة الكبيرة في تكاليف التشغيل.
- انخفاض معدل دوران الأصول.
- انعدام التسهيلات البنكية الكافية.

وغالبا ما تحدث خسارة اقتصادية في هذه المرحلة، غير انه ليس هناك شك في أن اكتشاف الأمر في هذه المرحلة سيمكن المؤسسة من مواجهة الموقف أكثر فاعلية وأكثر سهولة.

(2) **عجز النقدية:** تعاني المؤسسة في هذه المرحلة من عدم قدرتها على مقابلة التزاماتها الجارية وحاجتها الملحة على النقدية، بالرغم من زيادة الأصول الملموسة لديها (يخص بالذكر أن الأصول ليست سائلة بالدرجة الكافية) عن التزاماتها. من الممكن أنه لا تحدث الخسارة الاقتصادية في هذه المرحلة وربما تستمر ليوم واحد فقط أو ممكن عدة شهور، ولمعالجة هذا الضعف تستطيع المؤسسة اللجوء إلى اقتراض أموال كافية لمواجهة احتياجاتها النقدية الفورية.

(3) **التدهور المالي (الإعسار المالي):** في هذه الحالة تضطر المؤسسة إلى بيع سنداتنا عند معدل عائد أعلى نسبيا عن معدل الفائدة؛ الذي يمكن أن يقبله حامل السند لاستثمار أمواله لدى مؤسسات أخرى مماثلة لهذه المؤسسة في نشاطها، في هذه المرحلة تكون المؤسسة غير قادرة على الحصول على التمويل اللازم لمقابلة التزاماتها التي حل ميعاد استحقاقها.

(4) **مرحلة لفشل الكلي:** تعتبر هذه المرحلة نقطة حرجة في حياة المؤسسة فلا يمكنها تجنب الاعتراف بالفشل لأنه قد انتهت كل محاولات الإدارة للحصول على تحويلات إضافية، في هذه المرحلة تتجاوز الالتزامات الكلية قيمة أصول المؤسسة ويصبح الفشل الكلي محققا بالخطوات القانونية.

(5) **مرحلة الإعلان أو تأكيد الإفلاس:** تحدث عندما تؤخذ الإجراءات القانونية لحماية حقوق المقرضين وبذلك يجري الإعلان عن إفلاس المؤسسة وبذلك تكون قد وصلت المؤسسة إلى مرحلة الفشل<sup>6</sup>.

<sup>5</sup> <https://bohotti.blogspot.com,16:27.04/03/2022>.

<sup>6</sup> أ. أوضايفية لمياء، **محاضرة بعنوان: الفشل المالي**، مقياس تحليل القوائم المالية، جامعة باجي مختار، 2021-2020، ص 5-6 .

## المطلب الثاني: ماهية التنبؤ بالفشل المالي وأهميته

### ❖ أولاً: التنبؤ بالفشل المالي

التنبؤ بالفشل المالي مهم لمستخدمي القوائم المالية حيث يفسر البعض أن الفشل المالي على أنه تصفية فعلية للوحدة الاقتصادية، والبعض الآخر على أنه عدم القدرة على سداد الالتزامات قصيرة الأجل في تاريخ الاستحقاق وهناك من يقول أنه التوقف عن سداد القروض أو السندات، بينما نرى أن الفشل المالي هو جميع التعريفات السابقة إذا جميعها تؤكد على عدم مقدرة المشروع على تسديد التزاماته الجارية في تاريخ استحقاقها. يمكن النظر إلى الفشل المالي من زاويتين مختلفتين؛ فمن ناحية إمكانية حدوث الفشل المالي يكون لأسباب اقتصادية صرفة وبدون أن ينتج عن ذلك عسر مالي يؤثر على الأطراف الخارجية المتعاملة مع الوحدة الاقتصادية وذلك كما هو الحال عندما تحقق الوحدة الاقتصادية عوائد استثمارية أقل من تكلفة الفرصة البديلة لمصادر التمويل، وهذه الزاوية تعطي المظهر الاقتصادي للفشل المالي ويسمى بالفشل الاقتصادي والزاوية الأخرى يحدث الفشل المالي لأسباب ينتج عنها عسر مالي يؤثر على الأطراف الخارجية المتعاملة مع الوحدة الاقتصادية، ومن هذه الزاوية فإن الفشل المالي يرتبط بالعسر المالي في مواجهة الالتزامات المستحقة ويمكن أن يكون عسر فني يكون عندما تعجز عن مواجهة التزاماتها المستحقة بالرغم من أن موجوداتها تفوق التزاماتها، وعسر حقيقي يكون عندما تعجز فيه عن مواجهة التزاماتها المستحقة وتكون موجوداتها أقل من قيمة ما عليها من التزامات<sup>7</sup>.

### ❖ ثانياً: أهمية التنبؤ بالفشل المالي

يستحوذ التنبؤ بالفشل على اهتمام الجهات العلمية والعملية وذلك لما يقدمه التنبؤ من مزايا ايجابية لمن يتوقعه في الوقت المناسب، لذا كانت الأهداف الرئيسية لكل الأبحاث في هذا المجال موجهة نحو خلق جهاز إنذار مبكر لرصد دلائل الأخلاق من بدايات ظهورها إلى غاية اتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة، وللتنبؤ بالفشل أهمية كبيرة لدى الجهات التالية<sup>8</sup>:

➤ **المستثمر**: لتقويم سلامة استثماراتهم من اجل اتخاذ قرارات استثمارية مختلفة والمفاضلة بين كل البدائل المتاحة.

➤ **الدائنون أو المقرضون**: اهتمامهم بهذا الموضوع فأسبابه كثيرة منها اتخاذ قرار بمنح الائتماء أو عدمه، تحديد سعر الفائدة وشرط القرض بناء على حجم الخطر المتوقع به.

<sup>7</sup> د محمد فرج الصفراني، أ عماد الهادي علي احمد، د. مصطفى الشارف الجطري، استخدام النماذج الكمية في التنبؤ بالفشل المالي في مشروعات صناعة الاسمنت في ليبيا خلال الفترة 2015-2019، جامعة الزاوية، العدد 07، جوان، 2021، مقال متاح عبر موقع

<https://dspace.zu.edu.ly/handle/1/1682> / 19:25 / 15/05/2022 / visité

<sup>8</sup> طيوب عبد الحكيم، مرجع سبق ذكره، ص32.

✚ **الإدارة:** تهتم بموضوع التنبؤ بالفشل لاتخاذ الإجراءات التصحيحية الضرورية لإنقاذ المؤسسة في الوقت المناسب.

✚ **الجهات الحكومية:** اهتمامها بهذا الموضوع يرجع إلى تمكنها من أداء وظيفتها الرقابية على المؤسسات العاملة في الاقتصاد وحرص منها على سلامته.

✚ **مراجعو الحسابات:** اهتمامهم بالفشل المالي يوليهم مسؤولية كبيرة في تدقيق القوائم المالية لتلك المؤسسات الاقتصادية<sup>9</sup>

### المطلب الثالث: طرق وأساليب التنبؤ بالفشل المالي

لا يمكن الحكم على الطرق الخاصة بالتنبؤ بأنها فعالة إلا إذا حققت مجموعة من العوامل هي توفير البيانات المتاحة من حيث الكمية والنوعية، التكلفة والوقت المحدد لجمع البيانات، توفير الإمكانيات اللازمة للقيام بعمليات التنبؤ.

#### ❖ طرق التنبؤ بالفشل المالي:

يوجد عدة طرق للتنبؤ المالي بعضها يعتمد على النماذج الكمية والبعض الآخر يعتمد على النماذج النوعية وفيما يلي نذكر أهم هذه النماذج:

#### ➤ النماذج الكمية:

تعتمد النماذج الكمية للتنبؤ المالي بالمعلومات التي يمكن قياسها كميًا خلال عدد الفترات وإيجاد العلاقة بين المتغيرات المختلفة<sup>10</sup>. كما تهتم باستخدام النماذج الرياضية في تحليل المتغيرات الخاصة بالمؤسسة أين يمكن توفير البيانات اللازمة عن الظاهرة واستخدام الطرق الإحصائية منها<sup>11</sup>:

**1. السلاسل الزمنية:** هي مجموعة من القيم التي تأخذ ظاهرة معينة في فترات زمنية غالبًا ما تكون متساوية ومتتالية الدالية التي تأخذ شكل السلاسل الزمنية عادة ما تتضمن متغيرين أحدهما يمثل الزمن والآخر يمثل الظاهرة خلال سلسلة زمنية لإجراء التنبؤات لهذه الظاهرة كما يستخدم هذا النموذج التنبؤات قصيرة الأجل وتتناول ظاهره بشكلها العام دون الخضوع في تفاصيل العوامل المؤثرة في تكوين الظاهرة يعتمد النموذج على تجميع البيانات التاريخية خلال سلسلة زمنية معينة يهدف للتنبؤ بالفترة المقبلة<sup>12</sup>.

<sup>9</sup> تريكي ليلي، قياس الأداء المالي والتنبؤ بالفشل، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر، تخصص محاسبة و تدقيق، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2015/2014، ص60.

<sup>10</sup> مرجع نفسه، ص62.

<sup>11</sup> جامع مريم، رماش أحلام، استخدام نماذج التنقيط للتنبؤ بالعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي، تخصص الإدارة المالية، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، 2018/2017، ص 45.

<sup>12</sup> تريكي ليلي، مرجع سبق ذكره، ص63.

## 2. تحليل الانحدار:

يعرف بأنه تحليل العلاقة بين المتغيرات التابعة والمتغيرات المستقلة، ويتميز بأنه يتسع ليشمل كافة المتغيرات المؤثرة في الظاهرة المدروسة ويعتبر من أكثر الأساليب التنبؤية وأفضلها خاصة عند استخدام التنبؤات طويلة الأجل<sup>13</sup>.

## 3. تحليل التعادل:

يعتبر تحليل التعادل احد الأدوات التحليلية التي تقوم على أساس العلاقة بين التكلفة والربح والحذف وذلك بهدف التعرف على مستوى المبيعات الذي لا يحقق المشروع عنده ربحاً أو خسارة. ويكتسب تحليل التعادل أهميته بأسلوب علمي محاسبي المؤثر في مجال التخطيط واتخاذ القرارات من خلال إسهامه في تحليل العلاقة بين التكلفة والتنبؤ بأحد العناصر بمعلومية الآخر<sup>14</sup>.

## 4. المؤشرات المالية:

تعتبر هذه الطريقة من أكثر الطرق انتشاراً لأنها توفر مؤشرات مالية يمكن الاستفادة منها في تقييم أداء المؤسسات وكفاءة الإدارة، إضافة إلى أنها من المؤشرات الهامة التي يستخدمها المحللون الماليون في مجال التنبؤ بحالات التعثر المالي للمؤسسات وتقوم هذه الطريقة على أساس أن ما حصل في الماضي يحدث في المستقبل على انه يمكن الحذف منه أو الإضافة إليه.

ويتمثل الغرض الأساسي لهذا الأسلوب هو تدعيم المستفيدين أو المحللين الماليين بمؤشرات مالية تساعدهم في اتخاذ قراراتهم المستقبلية، والتنبؤ بالوضع المالي للمشروع وقدرته على تحقيق الأرباح المستقلة أو المحافظة على الأرباح المحققة<sup>15</sup>.

## ➤ النماذج النوعية:

يرتكز هذا النوع من النماذج على الخبرة و رأي الافراد داخل وخارج المؤسسة وحسب المستوى الهرمي للقرارات يتم اللجوء إلى مثل هذه النماذج عند صعوبة الحصول على بيانات تاريخية أو عدم الثقة بالبيانات التاريخية الموجودة فعلاً.

ويمكن القول انه على الرغم من أهمية النماذج النوعية في الحياة العملية لأغراض التنبؤ، إلا أن معظم الدراسات الحديثة التي تحظى باهتمام عدد كبير من الباحثين والنقاد تعتمد على النماذج الكمية والأساليب الرياضية الإحصائية الحديثة، حيث أنها كانت أكثر تفسيراً في فهم وإدراك الظواهر وأكثر مصداقية في عمليات التنبؤ كما تتوقف صحة نتائج هذه النماذج بدرجة أساسية في القدرة على فهم الظاهرة وصحة البيانات وشفافيتها وصحة اختيار وتحديد النماذج الرياضية والإحصائية المستخدمة في عملية التنبؤ.

<sup>13</sup> محمد يوسف الهباش، استخدام مقياس التدقيق النقدي و العائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة

ماجستير، قسم محاسبة و تمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة 2006، ص 67 .

<sup>14</sup> مرجع نفسه، ص 69.

<sup>15</sup> جامع مريم، رماش أحلام، مرجع سبق ذكره، ص 46.

## ❖ أساليب التنبؤ بالفشل المالي:

يتم التنبؤ بالفشل المالي بالاعتماد على التحليل المالي والأدوات الإحصائية وهي كالاتي:

### 1. التنبؤ بالفشل المالي باستخدام التحليل المالي:

من اجل التنبؤ بالتعثر المالي يتم تحليل القوائم المالية المتمثلة في: جدول حسابات النتائج، حركة رؤوس الأموال، جدول تدفقات الخزينة وذلك من اجل حساب رأس المال العامل الصافي احتياجات رأس المال العامل والخزينة الصافية وحساب مختلف النسب المالية كنسبة المردودية، نسبة التمويل، نسبة التسيير، نسبة التمويل، نسب الهيكلية<sup>16</sup>.

### 2. الطرق الإحصائية المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي:

من اجل استخراج النماذج التي تقوم بالتنبؤ بالتعثر المالي يستخدم العلماء طرق إحصائية تتمثل في تحليل التمييزي الأحادي والمتعدد التحليل العصبي اللوجستي.

➤ **التحليل التمييزي:** هو تقنية إحصائية تقوم بتصنيف العينات المتناسقة بالاعتماد على معيار معين حيث تكون خصائص هذه العينة متشابهة، مثل مؤسسات مفلسة أو غير مفلسة، ويقوم على أساس فرضية تجانس مصفوفات التباين. وتأخذ الشكل التالي:

$$Z = V1X1 + V2X2 + \dots + Vn.Xn$$

➤ **التحليل اللوجستي:** هو إحدى الطرق الإحصائية التي يتم من خلالها بناء نموذج إحصائي حيث يستخدم لتوضيح العلاقة بين متغيرات متبنة ومتغيرات متنبئ بها أين يكون المتغير المتنبئ به يأخذ الشكل الثنائي، أي إحدى القيمتين الواحد والوفر مما يستوجب مجتمعين مستقلين أي مؤسسات ناجحة وأخرى فاشلة<sup>17</sup>.

### ▪ فرضيات التحليل اللوجستي:

- وجود علاقة غير خطية بين المتغير التابع ومجموعة المتغيرات المستقلة.
- أن يكون Y متغيرا نوعيا ثنائيا حيث يأخذ القيمة 0 بالنسبة للمؤسسات العاجزة والقيمة 1 بالنسبة للمؤسسات الناجحة.

<sup>16</sup> عوادي مصطفى، بناء نموذج للتنبؤ بالفشل المالي بالنسبة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة باستخدام الانحدار اللوجستي. الجزائرية

الملئى الوطني حول إشكالية استدامة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي، الجزائر، يومي

07/06 ديسمبر 2017، 2017، 2018، ص3.

<sup>17</sup> مرجع نفسه، ص4.

- عدم وجود ارتباط بين المتغيرات المتنبئة، أما في حالة وجود ارتباط بين المتغيرات المتنبئة فإنه يتم التوصل إلى هذا النموذج باستخدام الانحدار المتدرج، أي عدم وجود ارتباط بين الأخطاء العشوائية والمتغيرات المتنبئة.

### ■ مميزات التحليل اللوجستي:

- من اكبر الميزات التي يتحلى بها التحليل اللوجستي هي إعطاء أهمية اكبر للبيانات الكمية والبيانات الكيفية مما يعطي المزيد من دقة النموذج، عكس التحليل التمييزي الذي يقتصر على البيانات الكمية فقط.
- التوسع في عملية النمذجة حيث لا يقتصر على الصيغة الخطية مثل التحليل التمييزي بل يتعد إلى الصيغة الغير الخطية.
- تسهيل عملية تصنيف المفردات الجديدة من خلال إدماج المعلومات ذات الطبيعة الاحتمالية في قاعدة القرار والفصل الإحصائي بين المجتمعات الجزئية المدروسة.
- من المزايا التي يقدمها هذا التحليل انه لا يحتاج شرط التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة على غرار التحليل التمييزي.<sup>18</sup>

### المبحث الثاني: أهم النماذج المستخدمة في التنبؤ بالفشل

نجد من أهم النماذج المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي هي:

#### المطلب الأول: نموذج بيفر و نموذج التمان

##### ➤ نموذج بيفر Beaver 1966:

اقترح هذا النموذج من طرف الباحث Beaver بغرض التنبؤ بتعثر الشركات، كما يعتبر من أقدم النماذج الكمية وقد حدد هذا النموذج باستعمال مؤشرات مالية مميزة للأداء سميت بالمؤشرات المركبة، حيث قام بإجراء الدراسة على عينة من 79 شركة تعثرت خلال الفترة (1964/1954) و 79 شركة غير متعثرة ومماثلة للشركات المتعثرة في حجم الأصول ونوع الصناعة، وكان معيار الفشل الذي استخدمه Beaver إما إفلاس الشركة أو عدم قدرتها على تسديد ديونها أو تخلفها عن دفع أرباح أسهمها الممتازة، واحتسب بيفر 30 نسبة مالية صنفها إلى 6 مجموعات رئيسية وذلك لكل من المنشآت الناجحة والفاشلة، ثم اختار بعد دراسة مكثفة من كل مجموعة نسبة واحدة لتحليلها، والنسب المالية التي اعتمدها بيفر في صناعة نمودجه هي:

X1: صافي التدفق النقدي / مجموع الأصول.

X2: النتيجة الصافية قبل الفائدة و الضريبة / مجموع الأصول.

X3: مجموع الديون / مجموع الأصول.

X4: رأس المال العامل / مجموع الأصول.

<sup>18</sup>مرجع نفسه، ص5.

X5: الأصول المتداولة /الديون قصيرة الأجل.

X6: النقديات /الديون قصيرة الأجل.

Z : المؤشر الكلي.

وباستخدام نموذج الانحدار البسيط خلص Beaverإلى النموذج التالي الذي يتكون من 3 نسب فقط يمكن من خلالها التنبؤ بالفشل المؤسسات قبل (05) سنوات<sup>19</sup>

$$Z= 1.3X1+2.4X2-0.980X3-6.787$$

ويقوم بحثه على أساس مقارنة قيم المتوسطات لهذه النسب كل على حدة، بين كل من مجموع الشركات الناجحة والشركات الفاشلة وذات السنة بالنسبة للشركات القرينة، وكلما ازداد الفرق بين قيمتي المتوسط لنسبة مالية ما فان ذلك يعنى ذات قدرة اكبر من غيرها على التنبؤ بتعثر الشركات.<sup>20</sup>

### ➤ نموذج التمان:

يعد Altman أول باحث قام بتطبيق التحليل التمييزي المتعدد (MDA) في مجال التنبؤ بالفشل المالي، كما يعد احد أكثر النماذج شهرة نظرا لقدرته على التنبؤ وسهولة تطبيقه والمسمى بـ Altman z-score وضع هذا النموذج عام 1968<sup>21</sup>. وقد تضمنت عينة الدراسة 66 مؤسسة صناعية مدرجة في السوق المالي منها 33 متعثرة و33 غير متعثرة وتمتاز العينة بتماثلها من حيث الصناعة والأصول<sup>22</sup>.

ولقد اقتصر نموذج Altman في بناء نموذجه على خمس نسب مالية والتي تشمل: السيولة، الربحية، التمويل الذاتي، توازن هيكل التمويل، النشاط، ثم قام باختيار نسبة مالية واحدة من كل مجموعة وذلك عن طريق استخدام التحليل التمييزي<sup>23</sup>. وكان النموذج كما يلي:

$$Z=0.012x1+0.014x2+0.033x3+0.006x4+0.010x5$$

والنسب المستخدمة في النموذج:

X1: صافي رأس المال العامل /مجموع الأصول.

X2: الأرباح المحتجزة / مجموع الأصول.

X3: الأرباح قبل الفوائد و الضرائب / مجموع الأصول.

<sup>19</sup>طوبوب عبد الحكيم، مرجع سبق ذكره، ص34 .

<sup>20</sup> رضوان العمار، حسين قصيري، دراسة مقارنة لنماذج التنبؤ بالفشل المالي، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية-سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 37، العدد05، جامعة تشرين اللاذقية، سوريا، 2015، ص 136.

<sup>21</sup> اسليماني انتصار، د.نجمة عباس، استخدام نموذج التمان للتنبؤ بتعثر المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 10 جوان 2016، ص491.

<sup>22</sup> د.رحيش سعيدة، د.تلخوخ سعيدة، فعالية نموذج التمان للتنبؤ بالفشل المالي في شركات التأمين الجزائرية، مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة، المجلد 04، العدد01، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس، 2021، ص236.

<sup>23</sup> محمد أبركان، محمد سفير، التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذج altman&kida، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 11، العدد01(جزء 2)، جامعة البويرة، الجزائر، 2020، ص90.

X4: القيمة السوقية لحقوق المساهمين / مجموع الالتزامات.

X5: المبيعات / مجموع الأصول.

Z: مؤشر عام.

إن المشاريع وفق هذا النموذج تصنف إلى ثلاثة أقسام أو فئات هي:

- القسم الأول: تنتمي إليه المشاريع الفاشلة وتكون فيه قيمة Z فيه اقل من 1.81.
- القسم الثاني: تنتمي إليه المشاريع الناجحة و تكون فيه قيمة Zتساوي 2.99 أو أكثر .
- القسم الثالث: تنتمي إليه المشاريع التي يصعب التنبؤ بوضعها ومن ثم تحتاج إلى تقييم شامل وقيمة Z فيه تكون محصورة بين 1.81 و 2.99.

كما تمكن هذا النموذج بالتنبؤ بالفشل بشكل صحيح بنسبة 95% من الشركات وهذا بسنة واحدة قبل التعثر وتقل نسبة التنبؤ إلى 72% لسنتين قبل التعثر وإلى 52% ثلاث سنوات قبل التعثر.

### المطلب الثاني: نموذج أرجنتي، ادمستر، كيدا

#### ➤ نموذج أرجنتي:

في عام 1976 تم صياغة هذا النموذج، وسمي هذا النموذج بنموذج الخطأ الإداري المتعدد أو ما يعرف (Ascore)، وهذا النموذج يختلف على السابقين لأنه ركز على المتغيرات أو العوامل الوصفية أو النوعية دون الكمية.

وما استخلص من النموذج أنه يعطي أهمية بالغة للقرارات الإدارية ولنواحي الضعف أو القصور في جوانب التنظيم، خصوصا نحو النظام المالي (النظم المحاسبية المستخدمة في المنشأة)؛ والنظام الإداري (نظام الرقابة الداخلية).

نموذج Argenti ركز وأكد ما إذا كانت الإدارة ضعيفة الأداء؛ فإنها سوف ترتكب الأخطاء لأنها أهملت النظام المحاسبي ولن تستجيب للتغيير والأخطاء تتمثل في:

(1) التوسع في العمل.

(2) التورط بمشاريع غير ناجحة.

(3) التوسع في الاعتماد على مصادر التمويل المقترضة.

الإجراءات المحاسبية الإبداعية قد أعطتها النموذج عناية خاصة؛ لأن إدارة المنشأة الفاشلة تلجأ إليها من أجل تحسين صورتها سواء من حيث الربحية أو المركز المالي، وذلك في إطار متعارف عليه في عالم الأعمال تحت مصطلح window dressing

والجدول التالي يبين العوامل الرئيسية لفشل المنشأة بعد تحليلها إلى عناصر فرعية وهي بمثابة متغيرات أساسية لهذا النموذج:

الجدول رقم (01):العوامل الرئيسية لعمل المنشأة

الوزن النسبي	العناصر الفرعية	المظاهر الرئيسية للفشل
	<p>*وتوقراطية الإدارة.</p> <p>*تدني الكفاءة لدى الإدارة التنفيذية.</p> <p>*تدني الكفاءة لدى الإدارة المالية.</p> <p>*خلل في نظام الرقابة الداخلية.</p> <p>*خلل في النظام المحاسبي بشكل عام.</p> <p>*خلل في نظم التعيين والترفيغ والتدريب.</p> <p>تدهور معنويات العاملين.</p> <p>*ارتفاع معدل دوران الموظفين.</p>	قصور تنظيمي
	<p>*تزايد مضطرد في حجم الديون.</p> <p>*تدهور مستمر في وضع السيولة .</p> <p>*تزايد مضطرد في الاعتماد على التمويل الخارجي ، يظهر في تجاوز نسب الرفع المالي المتعارف عليها .</p>	الحالة المالية
	<p>*تزايد ملحوظ نحو تغيير السياسات المحاسبية</p> <p>*تدني مستوى الإفصاح المتوفر في البيانات المالية.</p> <p>*تأخر في إصدار ونشر البيانات المالية.</p> <p>*تغيير مستمر لمصدق الحسابات.</p> <p>* كثرة التحفظات الواردة في تقرير المدقق.</p>	ميل مفرط من قبل الإدارة نحو اللجوء إلى الإجراءات المحاسبية الإبداعية

المصدر: حمزة محمود الزبيدي، مرجع سبق ذكره، ص348 .

عند تطبيق النموذج أعلاه إن الوزن المعطى لكل متغير يختلف وفقا لقطاع المنشأة ونوع نشاطها والظروف المحيطة بها وحجم ونوع موجوداتها وعمرها وخبرتها السابقة، وغيرها من العوامل مما تمكن من تصنيف المنشآت الناجحة عن تلك التي تتعرض للفشل<sup>24</sup>.

### ➤ نموذج ادمستر

<sup>24</sup>حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، الطبعة الثانية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص 348-349.

خلال المدة 1958\_1965 أجريت دراسة على عينة من المنشآت التي أعلنت إفلاسها وفشلها، ومن خلالها تم صياغة هذا النموذج. وقد اعتمد على خمس نسب مالية هي :

- نسبة التدفق النقدية إلى المطلوبات المتداولة.
- نسبة حقوق الملكية إلى المبيعات.
- نسبة صافي رأس المال العامل إلى المبيعات.
- نسبة المطلوبات المتداولة إلى حقوق الملكية.
- نسبة الموجودات السريعة التحول إلى نقدية إلى المطلوبات المتداولة<sup>25</sup>.

### ➤ نموذج كيدا

يعتبر النموذج من النماذج الكمية المهمة للتنبؤ بالفشل وقد تم التوصل إلى هذا النموذج عام 1980 وقد اعتمد على خمس نسب مالية تشمل كل جوانب الأداء التشغيلي، صنفت بدقة وصلت إلى (90%) منها 20 شركة فاشلة و20 شركة ناجحة في المنشأة؛ وذلك باستخدام أسلوب التحليل التمييزي<sup>26</sup> Z : مؤشر الإفلاس.

X1: صافي الربح بعد الضريبة / إجمالي الأصول.

X2: حقوق المساهمين / إجمالي الالتزامات.

X3: الأصول السائلة/ الالتزامات المتداولة.

X4: المبيعات/إجمالي الأصول.

X5: النقدية /إجمالي الأصول.

ومن خلال هذه النسب صاغ kida نموذج الآتي للتنبؤ بالفشل:

$$Z=1.042x1+0.42x2-0.461x3-0.463x4+0.271x5$$

عند تطبيق هذه المعادلة تكون لدينا نتيجتين للمشروع أما ايجابية فان المشروع في حالة أمان من الفشل المالي أما إذا سلبية فإن المشروع مهدد بالفشل المالي، وقد أثبت هذا النموذج قدرة عالية للتنبؤ بالفشل وصلت 95% قبل سنة من حدوث الفشل.

بيفر	التمان	ارجنتي	ادمستر	كيذا
------	--------	--------	--------	------

<sup>25</sup>حمزة محمود الزبيدي، مرجع سبق ذكره، ص350.

<sup>26</sup>مرجع نفسه، ص351.

## الفصل الأول:..... الإطار النظري لنماذج التنبؤ وتقييم الأداء

*يعتمد على المتغيرات الوصفية أو النوعية دون الكمية *أعطى أهمية للنظام المالي و الإداري *نموذج خطأ إداري متعدد	*اعتمد على 5 نسب مالية *يركز على المنشآت الفاشلة و التي أعلنت إفلاسها	*أول من استخدم التحليل التمييزي المتعدد *لديه القدرة على التنبؤ و السهولة في التطبيق *5 نسب مالية اعتمد على واحدة من كل مجموعة *أكثر نموذج شهرة	*يعتبر أول نموذج للتنبؤ بالفشل المالي النماذج *استخدم المؤشرات المالية (مؤشرات مركبة ) *النماذج الكمية *التنبؤ بالفشل المالي قبل حدوثه ب 5 سنوات . *المقارنة بين متوسطات النسب .
*اعتمد على 5 نسب مالية *الأداء التشغيلي *استخدام أسلوب التحليل التمييزي *نموذج كمي *لديه قدرة عالية للتنبؤ بالفشل قبل سنة من حدوثه *أساليب رياضية إحصائية بحتة		*تحدد مجموعة من العوامل لتحديد فشل أو نجاح المنشأة *يجمع بين أسلوب التحليل المالي و أسلوب تحليل المخاطر .	

### المطلب الثالث: المقارنة بين النماذج

الجدول رقم (02): مقارنة بين نماذج التنبؤ بالفشل المالي

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على ماسبق .

### المبحث الثالث: الأساس العلمي والنظري لتقييم الأداء المالي

عند وجود إدارة رشيدة ومتطورة و جيدة ووجود موارد مختلفة للمؤسسة، وكذلك وجود أداة للحكم وهو الأداء المالي الذي يعتبر وسيلة للتنبؤ بما ستكون عليه المؤسسة في المستقبل، والتركيز على استخدام النسب المالية من اجل تحقيق الأهداف والاستمرار في النشاط.

المطلب الأول: مفهوم الأداء المالي وخطواته

### ❖ أولاً: مفهوم الأداء المالي

عرف الحسيني والدوري الأداء المالي على أنه يمثل وضع الشركة المالي، ووصف للأساليب التي تم استخدامها لدراسة مجموعة من المتغيرات ويقاس بالمؤشرات المالية مثل الإيرادات، المبيعات، الموجودات والمطلوبات وصافي الدخل.

كما عرف (Moumbe 2005) الأداء المالي بأنه يمثل الجانب الكمي للأداء في المؤسسات، كما يقيم انطلاقاً من المستندات المحاسبية أي الاعتماد على المعلومات المستخرجة من القوائم المالية (الميزانية، وقائمة الدخل).<sup>27</sup>

ومما ذكر نستخلص أن الأداء المالي هو التأكد من أن الانجاز الفعلي قد تم من خلال الاستغلال الأمثل للموارد والمصادر ذات الأجل الطويل والقصير.

### ❖ ثانياً: خطوات تقييم الأداء المالي

- 1) جمع البيانات والمعلومات الإحصائية، حيث أن من خطوات الأداء المالي إعداد الموازنات والقوائم المالية والتقارير السنوية المتعلقة بأداء الشركات.
- 2) تحليل ودراسة البيانات والمعلومات الإحصائية، حيث يتعين توفير مستوى من الموثوقية والاعتمادية في هذه البيانات.
- 3) إجراء عملية التقييم باحتساب مقاييس مختلفة، وتتم بإعداد واختيار الأدوات المالية التي تستخدم في عملية تقييم الأداء المالي.
- 4) اتخاذ القرار المناسب عن نتائج التقييم بعد معرفة الانحرافات الفروقات وبواطن الضعف.
- 5) تحديد المسؤوليات ومتابعة العمليات التصحيحية للانحرافات بعد معرفة أسباب هذه الفروق، وأثرها على الشركات للتعامل معها ومعالجتها.<sup>28</sup>

## المطلب الثاني: ماهية تقييم الأداء المالي و أهدافه

### ➤ ماهية تقييم الأداء المالي

مهما كان متاحاً للمؤسسة من موارد من مختلف أنواعها فلا يمكن لها استغلالها إلا عن طريق إدارة رشيدة ومتطورة وجيدة، ولا تستطيع هذه الإدارة معرفة ما حققته من نتائج إلا عن طريق تقييم أدائها.

### ❖ تقييم الأداء المالي:

<sup>27</sup> آية خالد إبراهيم غربية، تقييم الأداء المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية الأردنية باستخدام عناصر نظام (CAMEL)، مذكرة لنيل درجة

الماجستير، كلية الدراسات العليا، الجامعة الهاشمية، الأردن، 2016، ص 19.

<sup>28</sup> طيوب عبد الحكيم، مرجع سبق ذكره، ص 16.

إن عملية تقييم الأداء المالي للمؤسسة تعني تقديم حكم له قيمة على إدارة الموارد الطبيعية والمادية والمالية المتاحة للمؤسسة وذلك لخدمة رغبات اطرافها المختلفة أي أن تقييم الأداء المالي هو قياس النتائج المحققة أو المنتظرة على ضوء معايير محده سلفا.

تعتبر عملية تقييم الأداء المالي في المؤسسة عملية بالغة الأهمية، وذلك بما تخدم مختلف الأطراف التي لها علاقة بالمؤسسة و ذلك للأسباب التالية:

- تحديد مستوى تحقيق الأهداف من خلال قياس ومقارنة النتائج.
  - تحديد الأهمية النسبية بين النتائج والموارد المستخدمة مما يسمح بالحكم على الكفاءة .
- تهدف المؤسسة الاقتصادية بصفة عامة إلى تحقيق الربح، لذا فان تقييم الأداء المالي يعتبر أداة رئيسية لازمة لإجراء الرقابة في المؤسسة، فهو يظهر عن طريق تصحيح وتعديل الإستراتيجية والخطة الموضوعية وترشيد استخدامات الموارد الموجودة، وهذا يساهم في بقائها في بيئة تنافسية وهي تركز على المصادر التمويلية والاستثمارية<sup>29</sup>.

### ❖ أهداف تقييم الأداء المالي

تتلخص أهم أهداف تقييم الأداء المالي فيما يلي:

- ✓ الوقوف على مستوى انجاز المؤسسة بالأهداف المدرجة خططها.
- ✓ تنشيط الأجهزة الرقابية على أداء عملها عن طريق المعلومات التي تقدمها عملية تقييم الأداء وانجازها لأهدافها المرسومة كما هو مطلوب.
- ✓ الوقوف على مدى كفاءة استخدام الموارد المتاحة بطريقة رشيدة لتحقيق عوائد اكبر بأقل تكلفة ممكنة.
- ✓ الكشف عن أماكن الخلل والضعف في نشاط المؤسسة وإجراء تحليل شامل لها، وبيان مسبباتها وذلك بهدف وضع الحلول اللازمة لها لتصحيحها<sup>30</sup>.

### المطلب الثالث: مؤشرات تقييم الأداء المالي

#### ✓ مؤشرات التوازن المالي

بعد أن يقوم المحلل المالي بصياغة الميزانية وذلك بإجراء تعديلات على مختلف عناصر الأصول حيث يبدأ بتحليل الوضعية المالية للمؤسسة بالاعتماد على مؤشرات التوازن والمالي والمتمثلة في:

#### 1. رأس المال العامل الصافي FR

<sup>29</sup> بن خروف جليبة، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة و اتخاذ القرارات، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2009/2008، ص 77.

<sup>30</sup> حياة عزيزي، أهمية تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية في اتخاذ القرارات المالية، مذكرة لنيل شهادة الماستر أكاديمي، تخصص محاسبة وإدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل، 2015/ 2016، ص ص

يعرف رأس المال العامل بأنه إجمالي الأصول المتداولة مطروحا منها إجمالي الخصوم المتداولة، وهو رأس المال الفائض المستعمل أثناء دورة الاستغلال، أو يقصد به الفائض من الاستثمار الإجمالي للمؤسسة في الموجودات طويلة الأجل من خلال الأموال الدائمة، ويستخدم في الحكم على مقدرة المؤسسة على سداد التزاماتها في الأجل القصير.

➤ و يمكن حساب رأس المال العامل وفق طريقتين

✚ من أعلى الميزانية:

رأس المال العامل = الأموال الدائمة – الأصول الثابتة

حيث أن: الأموال الدائمة = الأموال الخاصة + الديون طويلة الأجل و متوسطة الأجل

✚ من أسفل الميزانية:

رأس المال العامل = الأصول المتداولة – الديون قصيرة الأجل

حيث أن: الأصول المتداولة = قيم الاستغلال + القيم المحققة + القيم الجاهزة<sup>31</sup>.

➤ حالات رأس المال العامل الصافي

بصفة عامة هناك ثلاثة حالات لرأس المال العامل وهي:

I. رأس المال العامل الصافي موجب  $FR > 0$

يشير هذا إلى أن المؤسسة متوازنة ماليا على مدى الطويل، وحسب هذا المؤشر فإن المؤسسة تمكنت من تمويل احتياجاتها طويلة المدى باستخدام مواردها الطويلة وحققت فائض مالي يمكن استخدامه في تمويل الاحتياجات المالية المتبقية، وهذا ما يشير إلى توازن الهيكل المالي للمؤسسة .

II. رأس المال العامل الصافي السالب  $FR < 0$

في هذه الحالة يعني أن المؤسسة عجزت عن تمويل استثماراتها وباقي الاحتياجات المالية باستخدام مواردها المالية الدائمة، وبالتالي فهي بحاجة إلى تقليص مستوى استثماراتها إلى الحد الذي يتوافق مع مواردها المالية الدائمة.

III. رأس المال العامل الصافي  $FR = 0$

<sup>31</sup> أسهمان لعريجة، مريم بن عمورة، استخدام نموذج Beaver و altman لاختبار التعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية، م ذكره لنيل شهادة الماستر، تخصص محاسبة وجباية معقدة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، 2018/2017، ص ص 30-31 .

في هذه الحالة تغطي الأموال الدائمة الأصول الثابتة فقط، أما الأصول المتداولة فتغطي عن طريق القروض القصيرة الأجل، فهذه الوضعية لا تتيح أي ضمان تمويلي في المستقبل وتترجم هذه الحالة الوضعية الصعبة للمؤسسة<sup>32</sup>.

## 2. احتياجات رأس المال العامل BFR

### ❖ تعريفه:

مرتبط بدورة الاستغلال وبالتسيير في المدى القصير، وتحليل التطور لما تملكه المؤسسة وما تحتاج له فاحتياجات رأس المال العامل هو ذلك الجزء من احتياجات دورة الاستغلال، ويمكن أن نميز بين احتياجات رأس المال العامل للاستغلال واحتياجات رأس المال العامل خارج الاستغلال

### ❖ طريقة حسابه:

احتياجات رأس المال العامل = الأصول المتداولة خارج الخزينة - الخصوم المتداولة خارج الخزينة

ويمكن تجزئة الاحتياج في رأس المال العامل إلى:

### • الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال BFR<sub>e</sub> :

هو الجزء من احتياجات رأس المال العامل المرتبط بالنشاط العادي للمؤسسة ويمكن حسابه من خلال الميزانية الوظيفية:

احتياج رأس المال العامل للاستغلال = أصول المتداولة للاستغلال - الخصوم المتداولة للاستغلال

### • الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال BFR<sub>he</sub> :

هو الجزء من احتياجات رأس المال العامل الذي يخص النشاط الغير العادي للمؤسسة ويمكن حسابه من خلال الميزانية الوظيفية :

احتياج رأس المال العامل خارج الاستغلال = أصول متداولة خارج الاستغلال - الخصوم المتداولة خارج الاستغلال

وتشمل صافي القيم الجاهزة أي ما تستطيع التصرف فيه فعلا من مبالغ سائلة .  
ويمكن حساب الخزينة الصافية بالعلاقتين التاليتين<sup>33</sup>:

<sup>32</sup> عائشة بالغالي، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة لنيل شهادة ليسانس المهني، تخصص محاسبة ومالية، معهد التكنولوجيا، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2016/ 2017، ص8.

الخرينة = رأس المال العامل – الاحتياج في رأس المال العامل

الخرينة = خزينة الأصول – خزينة الخصوم

و يمكن أن تأخذ الخزينة الحالات التالية:

**الحالة 01:** الخزينة موجبة و هنا تكون الموارد الدائمة اكبر من الأصول الثابتة وبالتالي يكون هناك فائض في رأس المال العامل مقارنة بالاحتياج فيه.

**الحالة 02:** الخزينة سالبة وفي هذه الحالة يكون رأس المال العامل اقل من احتياجه وهنا يكون رأس المال العامل اقل من احتياجه، وهنا تكون المؤسسة بحاجة إلى الموارد المالية لتغطية الاحتياجات المتزايدة من اجل استمرارية نشاط المؤسسة.

**الحالة 03:** الخزينة الصفرية وهي الحالة المثلى للخرينة حيث تكون المؤسسة حققت توازن مالي وبالتالي ضرورة جلب موارد جديدة من اجل تغطية احتياجات المؤسسة المستقبلية.

✓ مؤشرات تقييم الأداء المالي

1. **نسب التمويل:** تساعد هذه النسب في دراسة وتحليل مدى مساهمة كل مصدر تمويلي في تمويل

الأصول بصفة عامة والأصول الثابتة بصفة خاص، يمكن التطرق إلى أهم هذه النسب:<sup>34</sup>

الجدول رقم (03): نسب التمويل

النسبة	الصيغة الرياضية	تفسير النسبة
نسبة التمويل الدائم	الأموال الدائمة/الأصول غير الجارية	تعتبر هذه النسبة على مستوى تغطية الأموال الدائمة الأصول غير جارية، فهي عبارة عن صيغة أخرى لرأس المال العامل الأموال الدائمة اكبر من الاستخدامات الثابتة >1 الأموال الدائمة اقل من الاستخدامات الثابتة <1 الأموال الدائمة تساوي الاستخدامات الثابتة =1

<sup>33</sup>اسمهان لعريجة، مريم بن عمورة، مرجع سبق ذكره، ص 33.

<sup>34</sup>. بلعادي عمار، محاضرة في التحليل بواسطة النسب المالية، المحور الرابع، جامعة عنابة، المحاضرة بدون سنة نشر، ص 1.

## الفصل الأول:..... الإطار النظري لنماذج التنبؤ وتقييم الأداء

تعتبر هذه النسبة على مدى تغطية المؤسسة لاستخداماتها الثابتة بأموالها الخاصة وتبين هذه النسبة حجم القروض طويلة الأجل التي تحتاجها المؤسسة لتوفير الحد الأدنى من رأس المال العامل كهامش أمان ينبغي أن تكون هذه النسبة اقل أو تساوي 0.5	الأموال الخاصة/الأصول غير جارية	نسبة التمويل الخاص
تشير هذه النسبة إلى حجم الديون داخل الهيكل المالي للمؤسسة اقل أو تساوي 1 المؤسسة تتمتع بالاستقلالية المالية اكبر أو تساوي 1 المؤسسة لا تتمتع بالاستقلالية المالية	الأموال الخاصة/ مجموع الديون	نسبة الاستقلالية المالية
تبين هذه النسبة مدى تغطية موجودات المؤسسة بأموال خارجية هذه النسبة يجب أن تكون اقل أو تساوي 0.5 حتى تستطيع المؤسسة مواجهة ديونها	مجموع الديون/مجموع الأصول	نسبة الملاءة العامة أو نسبة القدرة على الوفاء بالديون

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على ماسبق .

2. نسب السيولة: الغرض منها هو الوقوف على مقدرة الأصول الجارية للمؤسسة على مسايرة استحقاق

الخصوم الجارية حتى تتمكن من الوفاء بالتزاماتها الجارية.<sup>35</sup>

الجدول رقم (04): نسب السيولة

النسبة	الصيغة الرياضية	تفسير النسبة
نسبة السيولة العامة أو نسبة التداول	الأصول الجارية/ الخصوم الجارية	تظهر هذه النسبة درجة تغطية الأصول الجارية للخصوم الجارية كلما زادت هذه النسبة عن الواحد كلما دل ذلك على قدرة المؤسسة على تسديد ديونها قصيرة الأجل ، كما يدل على أن رأس المال العامل موجب
نسبة السيولة السريعة	الأصول الجارية-المخزونات/الخصوم الجارية	تبين هذه النسبة قدرة المؤسسة على مواجهة الخصوم الجارية بالأصول الجارية دون اللجوء إلى المخزن عندما يكون بطئ الدوران

<sup>35</sup> بلعادي عمار ، مرجع سبق ذكره، ص 2.

## الفصل الأول:..... الإطار النظري لنماذج التنبؤ وتقييم الأداء

نسبة السيولة الجاهزة	الموجودات وما يماثلها/ الخصوم الجارية	تبين هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على تسديد ديونها قصيرة الرجل بالاعتماد على النقدية وما يماثلها.
----------------------	---------------------------------------	--

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على ما سبق.

3. **نسب النشاط:** يطلق على هذه النسب نسب الأداء أو الكفاية، وتستخدم لمعرفة مدى كفاءة المؤسسة في إدارة موجوداتها فهي تحقق الرقابة على الأنشطة الفعلية وكذلك تصلح كأداة للرقابة وتقييم الأداء<sup>36</sup>.
- أ- **نسب دوران المخزون:**<sup>37</sup>

$$\text{سرعة دوران البضائع} = \frac{\text{المباعة البضائع شراء تكلفة}}{\text{البضائع مخزون ومتوسط}}$$

يساعد هذه المؤشر في معرفة سرعة تدفق الأموال الناتجة عن مخزون البضائع، كما يمثل العدد المتوسط للطلبات السنوية من البضائع.

$$\text{مدة دوران البضائع} = \frac{\text{متوسط مخزون البضائع}}{\text{تكلفة شراء البضائع المباعة}} * 360$$

تعبر عن المدة المتوسطة التي تفصل بين تاريخ الشراء وتاريخ البيع.

$$\text{سرعة دوران المواد و اللوازم} = \frac{\text{تكلفة شراء المواد و اللوازم}}{\text{متوسط مخزون المواد و اللوازم}}$$

يمثل العدد

$$\text{مدة دوران المواد و اللوازم} = \frac{\text{متوسط مخزون المواد و اللوازم}}{\text{تكلفة شراء المواد و اللوازم المستهلكة}} * 360$$

<sup>36</sup> عادل نايف خالد المطيري، إمكانية التنبؤ بالفشل المالي باستخدام النسب المالية من وجهة نظر المديرين الماليين، مذكرة لنيل شهادة ماجستير، كلية إدارة المال و الأعمال، جامعة آل البيت، الأردن، 2015، ص28.

<sup>37</sup> بلعادي عمار، مرجع سبق ذكره، ص3.

تمثل المدة المتوسطة التي تفصل تاريخ الدخول إلى المخازن عن تاريخ الدخول إلى ورشات التحويل

$$\frac{\text{مخزون اول مدة} + \text{مخزون اخر مدة}}{2}$$

$$\frac{\text{تكلفة المنتجات التامة}}{\text{متوسط مخزون المنتجات التامة}} = \text{سرعة دوران المنتجات التامة}$$

تعبر عن العدد المتوسط لعمليات التصريف.

$$\text{مدة دوران المنتجات التامة} = \frac{\text{مخزون متوسط المنتجات التامة}}{\text{تكلفة المنتجات التامة}} * 360$$

تمثل المدة المتوسطة التي تفصل بين تاريخ الخروج من ورشة الإنتاج وتاريخ البيع.

ب- نسب دوران الزبائن:

$$\frac{\text{رقم الاعمال السنوي } ttc}{(\text{الزبائن} + \text{اوراق القبض})} = \text{عدد تحصيلات الزبائن}$$

يمثل العدد المتوسط لتحصيلات قيم المبيعات .

$$\text{مدة تحصيلات من الزبائن} = \frac{\text{الزبائن} + \text{اوراق القبض}}{\text{السنوي الاعمال رقم } ttc} * 360$$

تمثل متوسط

ت- نسب دوران الموردين:

$$\frac{\text{المشتريات السنوية } ttc}{\text{الموردون} + \text{اوراق الدفع}} = \text{عدد دوران الموردين}$$

تمثل العدد المتوسط لعمليات الشراء التي تقوم بها المؤسسة.

$$\text{مدة تسديد الموردين} = \frac{\text{الموردين} + \text{اوراق الدفع}}{\text{المشتريات السنوية} ttc} * 360$$

المشتريات السنوية تمثل المدة المتوسطة التي تمكنها المؤسسة للوفاء بالتزاماتها اتجاه الموردين.

#### 4. نسب الربحية والمردودية:

##### أولاً: الربحية

تقيس هذه النسب مدى قدرة الشركة على تحقيق الأرباح، والتعرف على العائد المتوقع على أموالهم المستثمرة في المشروع<sup>38</sup>.

#### الجدول رقم (05): نسب الربحية

الشرح	المعادلة	نسب الربحية
تشير هذه النسبة إلى مجمل الربح الذي تحققه المؤسسة من كل دولار ربح	مجمل الربح / صافي المبيعات	هامش الربح
تشير هذه النسبة إلى مجمل الربح الذي تحققه الشركة من كل دولار بيع بعد خصم المصروفات التشغيلية	صافي الربح / صافي المبيعات	نسبة صافي الربح إلى المبيعات
يقيس مدى مساهمة الأصول المستثمرة في تحقيق الربح، وتستخدم هذه النسبة لمقارنة الربحية بين الشركات باختلاف أحجامها ، لان هذه النسبة لا تتأثر بحجم الشركة	صافي الربح / متوسط رصيد الأصول	العائد على الاستثمار
تقيس صافي ربح الشركة على استثمارات المساهمين .	صافي الربح / متوسط حقوق الملكية	العائد على حقوق الملكية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على ما سبق .

## ثانياً: المردودية

تساعد في معرفة قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح من خلال نشاطها، ويتم الحصول على عناصر حساب<sup>39</sup> نسب المردودية من حسابات النتائج والميزانية.

### الجدول رقم (06): نسب المردودية

النسب	الصيغة الرياضية	تفسير النسبة
المردودية المالية	النتيجة الصافية / الأموال الخاصة	يقيس هذا المؤشر مقدرة المؤسسة على تحقيق أرباح من الأموال التي استثمرها أصحاب المؤسسة
المردودية الاقتصادية	الفائض الإجمالي للاستغلال / الأموال الدائمة	يقيس هذا المؤشر مقدرة المؤسسة على تحقيق أرباح من الأموال المقدمة من أصحاب المؤسسة والمقرضين.

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على ما سبق .


## خلاصة الفصل:

نجد في الكثير من الدراسات والأبحاث المحاسبية والإدارية إعطاء تركيز وأهمية لتقييم الأداء المالي، وقد حظي بهذا التركيز لأنه يزود الإدارة بالمعلومات المحاسبية للتنبؤ بالإفلاس أو الفشل والوقوع في خطر الإفلاس

<sup>39</sup>أ. بلعادي عمار، مرجع سبق ذكره، ص 4.

هو هاجس يتبع المؤسسة، وعليها أن تتجنبو مبكرا لكي تتفادى الخسائر محتملة الوقوع ( دفع التزاماتها، الوفاء بديونها).

ومن اجل عدم الوقوع في خطر الإفلاس، قاموا بالبحث عن أساليب حديثة تساعد المؤسسات في إيجاد الحلول ولتصحيح مسارها، فاعتمدوا على مختلف النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي التي لديها القدرة العالية على التنبؤ بالفشل المالي أو عدمه قبل حدوثه بفترة زمنية مناسبة، ومن ابرز هذه النماذج نموذج التمان، بيفر، كيدا، وغيرهم من النماذج التي تساهم في تحقيق استقرار واستمرارية المؤسسات



الفصل الثاني:  
دراسة حالة مجمع  
صيدال

### تمهيد:

تم التطرق في الفصل السابق لأهم الأسس النظرية لموضوع دراستنا والمتعلقة بالتحليل المالي وماهية تقييم الأداء المالي ومؤشرات التوازن المالي والنسب المالية وكذلك تطرقنا إلى أهم النماذج المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي وبهدف إسقاط الدراسة النظرية على أرض الواقع تم اختيار مجمع صيدال بالجزائر، بدراسة قوائمها المالية للفترة الممتدة من 2020/2017 وذلك لإعطاء صورة أولية حول وضعية هذه المؤسسة. ارتأينا أن تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث، خصصنا الأول لميدان الدراسة (المؤسسة) والثاني إلى تقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية والتوازنات المالية لمجمع صيدال للفترة (2020-2017)، حيث تم إعطاء صورة أولية عن وضعية المجمع، أما الثالث فبعنوان أهم النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي على المجمع محل الدراسة اعتمادا على الوثائق المحاسبية المتوفرة داخل المؤسسة.

## المبحث الأول: نظرة عامة عن المجمع الصناعي صيدال

يعتبر مجمع صيدال المؤسسة الوطنية المنبثقة عن إعادة الهيكلة للصيدلية المركزية نموذجا لمستقبل صناعة الدواء في الجزائر باعتبارها التواجد العمومي الوحيد في سوق الدواء الجزائري .

### المطلب الأول: نشأة و تطور مجمع صيدال

تعود جذور صيدال إلى الصيدلية المركزية التي انشأت سنة 1969 ، والتي أوكل لها مهمة ضمان استيراد ، تصنيع وتسويق المنتجات الصيدلانية الموجهة للاستعمال البشري عبر التراب الوطني، حيث استطاعت هذه المؤسسة أن تستحوذ على سوق الدواء بالجزائر بشكل تدريجي، ولغرض الاضطلاع على مهمتها الإنتاجية أسست سنة 1971 وحدة الإنتاج بالحرش ومن خلال الاستفادة من سياسة عمليات التأميم التي شهدتها الجزائر آنذاك، إذ تم تأميم مخبرين فرنسيين لإنتاج الأدوية بالجزائر هما BAZ الذي تأسس سنة 1964 وتم تأميمه سنة 1971 بنسبه 51% ليتم تأميمه بشكل كامل سنة 1977 وهو يمثل فارمال حاليا، ومخبر MERELL TROUDE الذي تأسس سنة 1954 وتم تأميمه عام 1971 بنسبة 51% ليتم تأميمه كليا سنة 1977 والذي يمثل بيوتيك حاليا.

- في سنة 1982 تم تحويل وحدة الإنتاج إلى مؤسسة وطنية للإنتاج الصيدلاني بعد إعادة الهيكلة التي مست الصيدلية المركزية الجزائرية. وتمثلت ممتلكات المؤسسة الوطنية للإنتاج الصيدلاني في وحدات الإنتاج بالجزائر العاصمة، بالإضافة لمشروع المضادات الحيوية بالمدينة بيوتيك(انتيبيوتيك) الذي كان بحوزة الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية الذي تم ضمه إليها رسميا سنة 1988.
- وفي سنة 1989 وفي إطار قانون استقلالية المؤسسات تم تغيير تسمية المؤسسة الوطنية للصناعة الصيدلانية لتصبح تحت اسم "صيدال"، مؤسسة ذات أسهم وهي مؤسسة عمومية ذات استقلالية في التسيير، حيث تخضع للمراقبة من قبل صندوق المساهمة بتروكيمياء وصيدلة، وهي الفترة التي كان فيها لصناديق المساهمة دور في مراقبة المؤسسات العمومية، باعتبارها الجهة التي تمثل ملكية الدولة على المؤسسات الاقتصادية الجزائرية.
- وفي 1993 طرأت تحويلات على هياكل المؤسسة مكنتها من المشاركة في العمليات الصناعية والتجارية من شأنها خدمة الهدف الاجتماعي، سواء بإنشاء شركات جديدة أو فروع تابعة المؤسسة، وفي هذا العام تحملت الدولة جميع ديونها و خسائرها في إطار الإصلاح المالي لمؤسسات القطاع العمومي. استنادا لمخطط إعادة الهيكلة الصناعية في بداية 1997 والذي بموجبه تقيم المؤسسات بتشخيصها داخليا وخارجيا، تحولت المؤسسة في 2/2/1998 بموجب عقد رقم 97/085 إلى "المجمع الصناعي صيدل" ، وكان الهدف هذه من هذه الهيكلة تمكين المجمع من البحث في مجال الطب البشري والبيطري، بالإضافة إلى لا مركزية القرارات، حيث طرأت أولى التحويلات على الصعيد التنظيمي الذي كان مركزيا في السابق. تم إعادة تنظيم المؤسسة إلى ثلاث فروع: Antibiotic pharrmal ، Bidic ، وهذا ما يسمى بالتنظيم الأفقي، بينما تم إحداث تنظيم عمودي بالشركة مع الجزائر مثل pfizer وغيرها من المؤسسات العالمية.

## الفصل الثاني:.....دراسة حالة مجمع صيدال

- و في مارس 1999 وبعد إن قرر المجلس الإداري فتح 20% من رأسماله للمساهمين الخواص، دخل مجمع صيدل بورصة الجزائر وقدرت قيمه السهم الواحد ب 800 دينار وكان أول تسعيره لأسهم المجمع، ومن خلال مسيرته تمكن المجمع من تحقيق نتائج هامة واستمرار نشاطه بتطور ملحوظ على المستوى الوطني والمغربي .
- في 2002 تم افتتاح وحده إنتاج في باتنة تابعة لفروع Biotic، متخصصة في تصنيع التحاميل (supposition).
- في سنة 2003 حصلت صيدل على شهادة الايزو والتي أكدت مجهودها في تحقيق الجودة الكاملة ودليل ذلك فوزها بالجائزة الأولى للجودة على المستوى الوطني في اليوم الوطني الثاني للتقييس المنظم من طرف وزارة الصناعة.
- في عام 2005 تم إنشاء مصنع الأنسولين في قسنطينة تابع لفروع فارما، وفي 16 افريل 2006 تم افتتاحه من طرف السيد رئيس الجمهورية.
- و في 2006/03/12 تم اختيار المجمع الصناعي صيدال مع 54 مؤسسة أخرى من بين 145 مؤسسة كبرى من اجل خصوصتها واستكمال فتح رأس مالها.

اسم المؤسسة	مجمع صيدال
رأس المال الاجتماعي	شركة ذات أسهم برأس مال اجتماعي 2.500 مليون دينار جزائري
طبيعة العملة	العرض العمومي للبيع بأسعار ثابتة بنسبة 20% من رأس مالها الاجتماعي أي ما يعادل مليوني سهم .
طبيعة الأسهم	أسهم اسمية
عدد المساهمين الجدد	19288 مساهم جديد.
المساهم الرئيسي	الشركة العمومية القابضة كيمياء-صيدلة بنسبة 80%
العملية المنجزة	عرض عمومي لبيع 2.000.000 سهم اسمي بقيمة 250 دج للسهم و بسعر إصدار 800 دج للسهم .
تاريخ الدخول إلى البورصة	17 جويلية 1999 .
تاريخ أول تسعيرة في البورصة	20 سبتمبر 1999 .

الجدول رقم(07): بطاقة فنية لمجمع صيدال

## المطلب الثاني: تعريف مجمع صيدال و البنية التنظيمية له

### ❖ تعريف مجمع صيدال

مجمع صيدال عبارة عن شركة ذات أسهم يقدر رأس مالها ب 2500 مليون دينار، و هي شركة جزائرية من اكبر الشركات الصناعية في الجزائر و إفريقيا، يتكون من عدة مديريات مركزية وثلاث فروع ، إضافة إلى مركز البحث والتطوير وثلاث وحدات توزيع ومديرية التسويق والإعلام الطبي. تتجلى نشاطات صيدال في ما يلي:

- صناعة المواد والمنتجات الصيدلانية، حيث تتمثل المهمة الرئيسية له في تطوير إنتاج وتسويق المواد الصيدلانية الموجهة للاستطباب البشري والبيطري.
- إنتاج واستيراد وتصدير وتسويق كل المنتجات الصيدلانية والمواد الكيميائية على شكل مواد أولية ومنتجات نصف مصنعة ومنتجات تامة الصنع الموجهة للاستطباب.
- تقديم كل الخدمات المتعلقة بنشاط المؤسسة.
- النشاطات الترويجية والتسويقية المتعلقة بالمؤسسة.
- المشاركة في كل العمليات الصناعية أو التجارية التي لها علاقة بنشاط المؤسسة عن طريق إنشاء وإنتاج فروع جديدة.
- عموما كل العمليات التي لها علاقة مباشرة أو غير مباشرة بأهدافها الاجتماعية وكل المواضيع المشابهة ذات الطابع المساعد لتطوير المؤسسة.

### ❖ الهيكل التنظيمي للمجمع

في سنة 2014 قامت المؤسسة بإعادة الهيكلة التنظيمية لها، حيث أدخلت عدة تعديلات من خلال إضافة وحدات تنظيمية جديدة داخل الهيكل التنظيمي، وفيما يلي شكل الهيكل التنظيمي للمجمع.

الشكل (01): الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على موقع مجمع صيدال

المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي باستخدام مؤشرات التوازن المالي و النسب المالية

المطلب الأول: تقييم الأداء المالي باستخدام مؤشرات التوازن المالي

هناك عدة مؤشرات يستند عليها المسير المالي لإبراز مدى توازن المؤسسة و نذكر منها

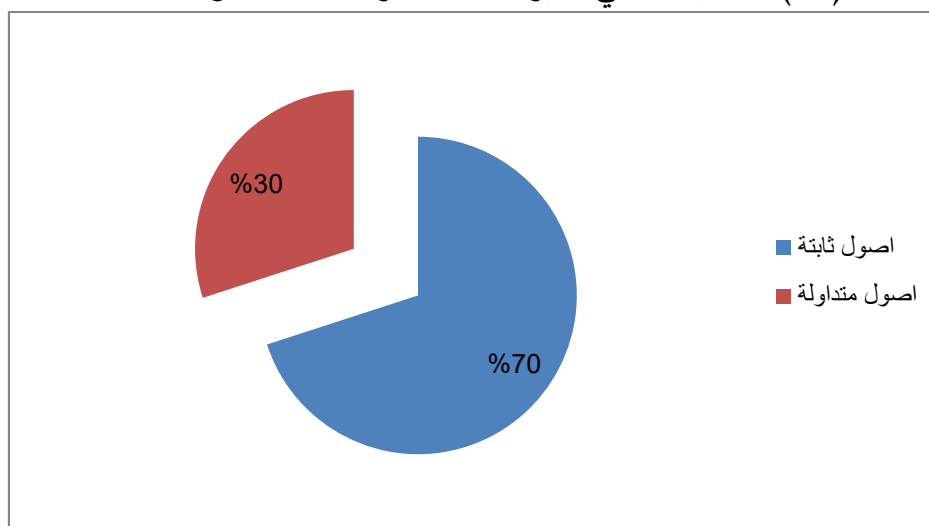
❖ أولاً: إعداد الميزانية المالية المختصرة لمجمع صيدال للفترة (2020/2017).

الجدول رقم (08): الميزانية المالية المختصرة لمجمع صيدال لسنة 2017

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
41250228670.09	أموال دائمة	33959354465.81	أصول ثابتة
7068715920.14	ديون قصيرة الأجل	14359590124.42	أصول متداولة
48318944590.23	مجموع الخصوم	48318944590.23	مجموع الأصول

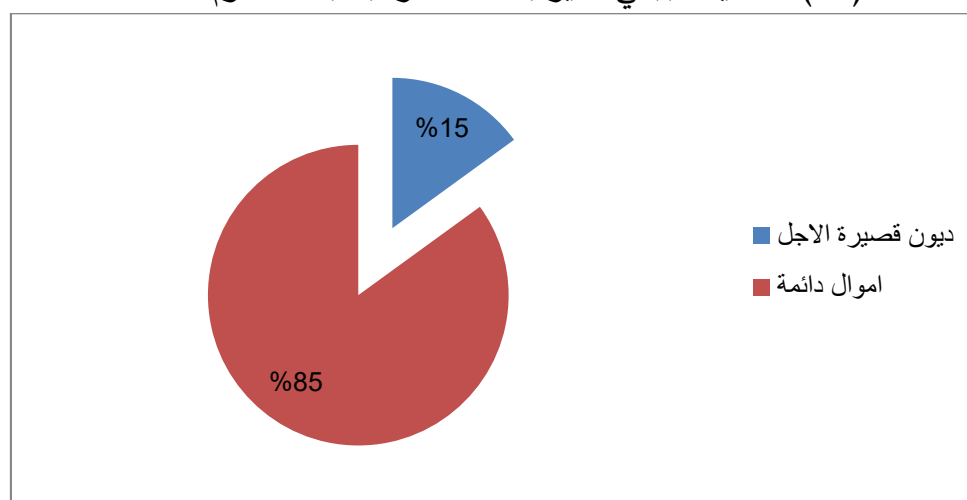
المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الوثائق المحاسبية للمجمع محل الدراسة .

الشكل(02): التمثيل البياني للميزانية المختصرة جانب الأصول لسنة 2017



المصدر: ما إعداد الطالبتين بالاعتماد على المعلومات السابقة وبرنامج Excel

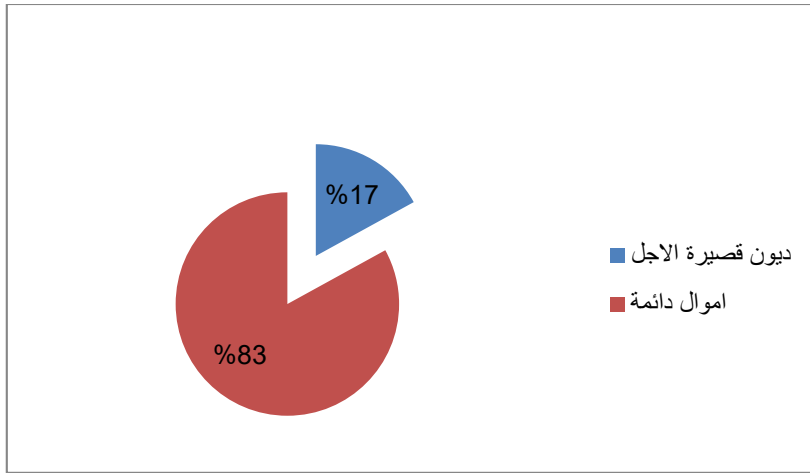
الشكل(03): التمثيل البياني للميزانية المختصرة جانب الخصوم لسنة 2017



المصدر: ما إعداد الطالبتين بالاعتماد على المعلومات السابقة و برنامج Excel  
الجدول رقم (09): الميزانية المالية المختصرة لمجمع صيدال لسنة 2018

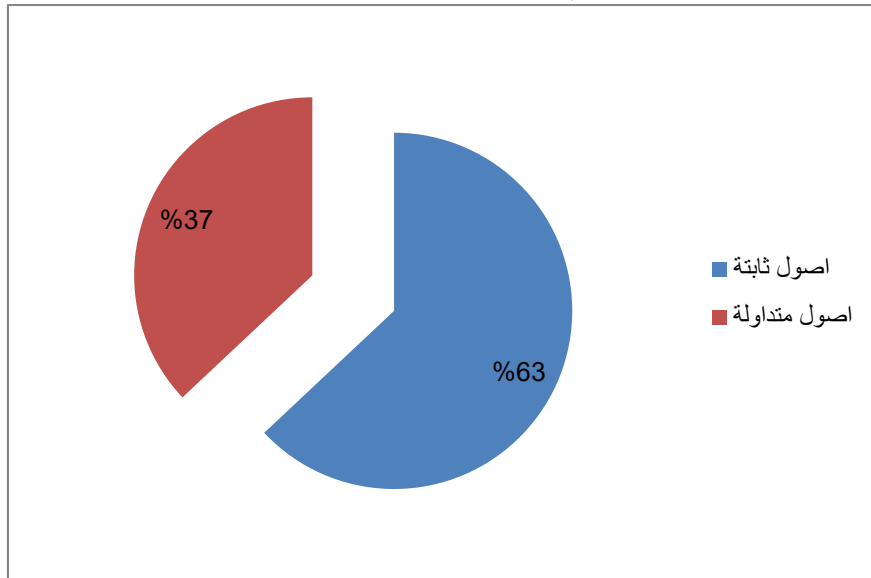
المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
32767734008.14	أموال دائمة	24830612573.08	أصول ثابتة
6806609953.78	ديون قصيرة الأجل	14743731388.84	أصول متداولة
39574343961.92	مجموع الخصوم	39574343961.92	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الوثائق المحاسبية للمجمع محل الدراسة .  
الشكل(04): التمثيل البياني للميزانية المختصرة جانب الأصول لسنة 2018



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على المعلومات السابقة وبرنامج Excel

الشكل(05): التمثيل البياني للميزانية المختصرة جانب الخصوم لسنة 2018



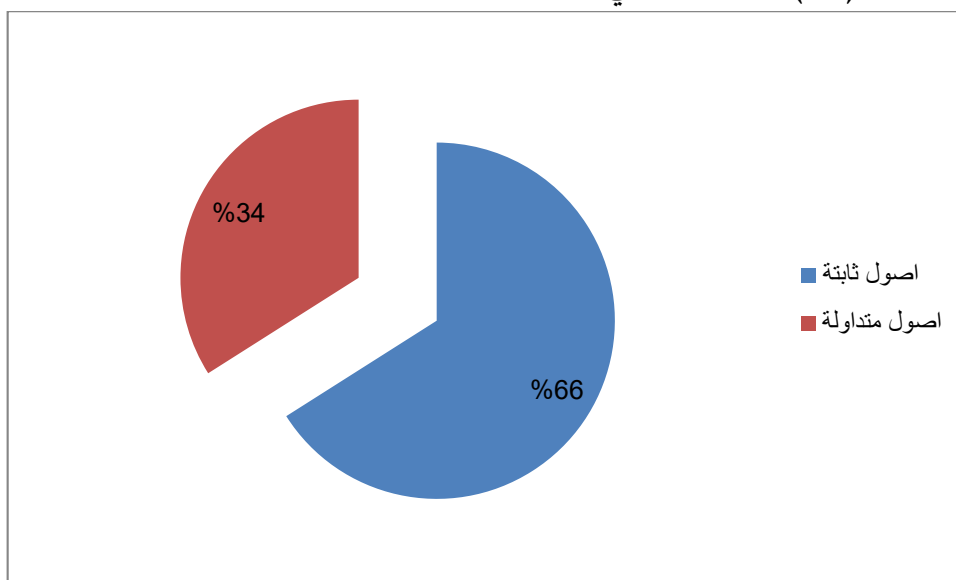
المصدر: ما إعداد الطالبتين بالاعتماد على المعلومات السابقة وبرنامج Excel

الجدول رقم (10): الميزانية المالية المختصرة لمجمع صيدال لسنة 2019

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
34240989173.52	أموال دائمة	26773207679.36	أصول ثابتة
6193189703.75	ديون قصيرة الأجل	13660971197.91	أصول متداولة
40434178877.27	مجموع الخصوم	40434178877.27	مجموع الأصول

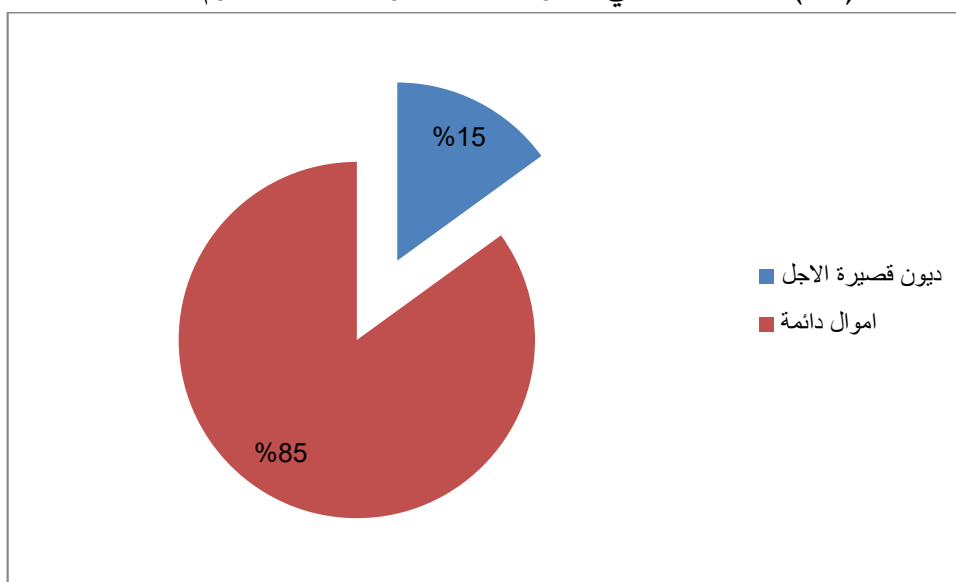
المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الوثائق المحاسبية للمجمع محل الدراسة .

الشكل (06): التمثيل البياني للميزانية المختصرة جانب الأصول لسنة 2019



المصدر: ما إعداد الطالبتين بالاعتماد على المعلومات السابقة و برنامج Excel

الشكل (07): التمثيل البياني للميزانية المختصرة جانب الخصوم لسنة 2019



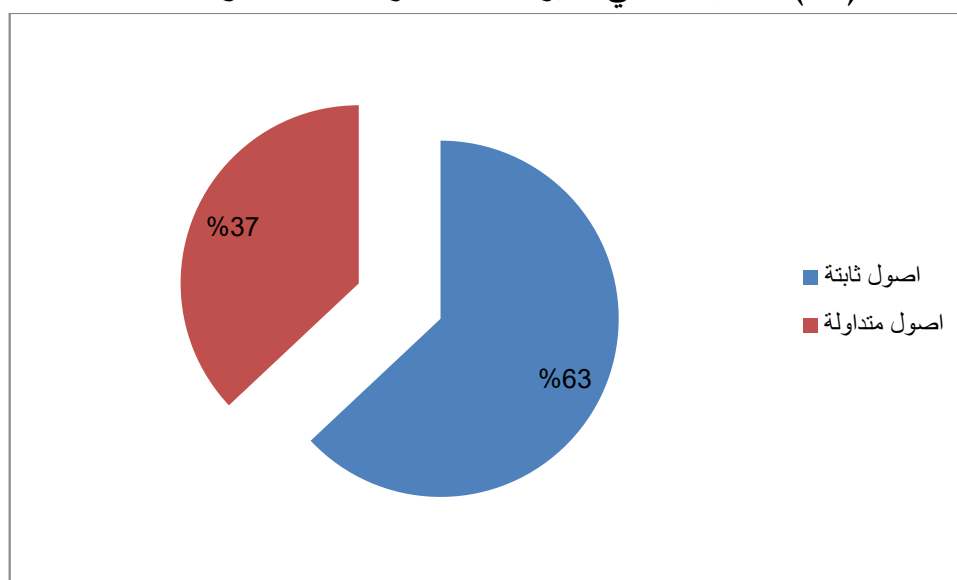
المصدر: ما إعداد الطالبتين بالاعتماد على المعلومات السابقة وبرنامج Excel

الجدول رقم (11): الميزانية المالية المختصرة لمجمع صيدال لسنة 2020

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
34289532677.4	أموال دائمة	25802976942.60	أصول ثابتة
6398017799.03	ديون قصيرة الأجل	14884573533.83	أصول متداولة
40687550476.43	مجموع الخصوم	40687550476.43	مجموع الأصول

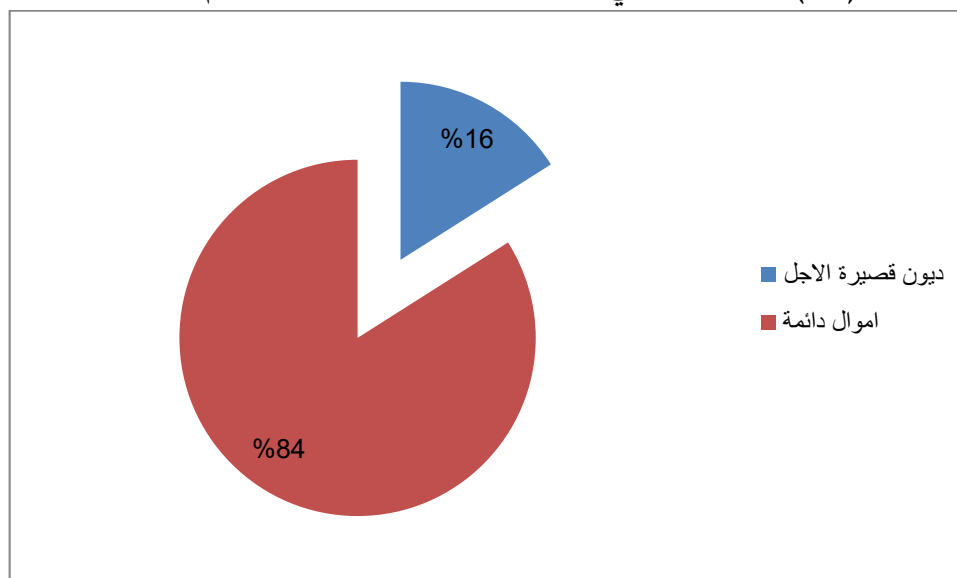
المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الوثائق المحاسبية للمجمع محل الدراسة

الشكل (08): التمثيل البياني للميزانية المختصرة جانب الأصول لسنة 2020



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على المعلومات السابقة وبرنامج Excel

الشكل (09): التمثيل البياني للميزانية المختصرة جانب الخصوم لسنة 2020



## الفصل الثاني:.....دراسة حالة مجمع صيدال

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على المعلومات السابقة وبرنامج Excel

الجدول رقم (12): جانب الأصول من الميزانية المالية لمجمع صيدال لسنوات(2017-2020).

2020	2019	2018	2017	الأصول
125327090.76	174057244.76	139733986.51	13643850.95	الأصول غير الجارية
17231929033.66	16930011454.1	8680767219.3	1377757138.2	تثبيات معنوية
25802976942.60	26773207679.36	24830612573.08	33959354465.81	تثبيات عينية
6550453532.15	6887530621.19	6288271950.21	4883145010.78	مجموع الأصول غير الجارية
2785566352.32	1918151410.71	3135689758.29	4738892796.95	الأصول الجارية
14884573533.83	13660971197.91	14743731388.84	14359590124.42	المخزون
40687550476.43	40434178877.27	39574343961.92	48318944590.23	الخزينة
				مجموع الأصول الجارية
				مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على موقع مجمع صيدال .

الجدول رقم (13): جانب الخصوم من الميزانية المالية لمجمع صيدال لسنوات(2017-2020).

2020	2019	2018	2017	البيان
2500000000.00	2500000000.00	2500000000.00	2500000000.00	رؤوس الأموال الخاصة
14634151624.90	14047153641.65	13461406696.77	12991033164.36	رأس المال
824482635.96	609971657.90	826612003.56	881619980.04	الاحتياطات و العلاوات
22234554786.95	21776278416.42	19796410396.58	27931531057.74	مصلحة الأقلية
12054977890.45	12464710757.10	12971323611.56	13318697612.35	المجموع 1
6398017799.03	6193189703.75	6806609953.78	7068715920.14	مجموع الخصوم غير الجارية 2
40687550476.43	40434178877.27	39574343961.92	48318944590.23	مجموع الخصوم الجارية 3
				إجمالي الخصوم

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على موقع مجمع صيدال .

الجدول رقم (14): جدول حساب النتائج

2020	2019	2018	2017	البيان
------	------	------	------	--------

## الفصل الثاني:.....دراسة حالة مجمع صيدال

9809929760.98	9392750935.10	10317577775.54	10265897771.06	رقم الأعمال
10074461229.38	10478685942.18	10589699874.49	9707567809.90	1-إنتاج السنة المالية
-4245356684.94	-4577729592.68	-4624142242.57	-3755793245.73	مشتريات مستهلكة
-5156122209.07	5691652073.57	-5691641429.11	-4758415000.45	2-استهلاك السنة المالية
4918339020.31	4787033868.61	4898058445.38	4949152809.45	3-القيمة المضافة للاستغلال
1107174145.67	1117771789.20	1398313652.41	1915519849.74	4-الفائض الإجمالي للاستغلال
205038628.28	687941345.57	1159167515.64	120876666.93	إيرادات عملياتية أخرى
-109057603.07	-75628723.04	-188852963.84	-58405988.66	أعباء عملياتية أخرى
329421301.89	995270118.85	1293874389.45	1480241680.05	5-النتيجة العملياتية
129016705.12	152968301.58	200013164.65	163571611.87	الإيرادات المالية
-154762522.08	-343123098.91	-254951764.57	-164840374.12	الأعباء المالية
-25745816.96	-190154797.33	-54938599.92	-1268762.25	6-النتيجة المالية
303675784.90	805954226.41	1238935789.53	1478972917.80	7-النتيجة العادية قبل الضريبة
10623121695.88	11984129083.37	12328920538.10	10362516933.30	إجمالي إيرادات الأنشطة العادية
10388751418.70	-11262578272.69	-11195958029.11	-9168160152.51	إجمالي أعباء الأنشطة العادية
234370276.88	721550810.68	1132962508.99	1194356780.79	8-النتيجة الصافية للأنشطة العادية
0.00	0.00	0.00	0.00	9-النتيجة غير عادية
234370276.88	721550810.68	1132962508.99	1194356780.79	10-النتيجة الصافية للسنة المالية
-592334.84	19736411.44	44778352.30	85189898.58	نتيجة الأقلية
-43841600.71	52226781.69	-3526470.31	96748968.51	حصة الربح أو الخسارة في الشركات المحتسبة على أساس حقوق الملكية

## الفصل الثاني:.....دراسة حالة مجمع صيدال

189936341.33	793514004.08	1174214390.98	1376295647.88	صافي ربح العام
--------------	--------------	---------------	---------------	----------------

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الوثائق المحاسبية للمجمع محل الدراسة .

### ❖ حساب رأس المال العامل الصافي FRN:

يعتبر رأس المال العامل من المؤشرات التي تستعين بها المؤسسة في إبراز توازنها المالي داخل المؤسسة، والجدول التالي يوضح لنا رأس المال العامل الصافي لمجمع صيدال للفترة (2020/2017).  
الجدول رقم (15): حساب رأس المال العامل الصافي للفترة (2020/2017).

2020	2019	2018	2017	البيان
34289532677.4	34240989173.52	32767734008.14	41250228670.09	أموال دائمة
25802976942.60	26773207679.36	24830612573.08	33959354465.81	أموال ثابتة
<b>8486555734.8</b>	<b>7467781494.16</b>	<b>7937121435.06</b>	<b>7290874204.28</b>	<b>رأس المال العامل</b>

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية للمؤسسة .

### التعليق على النتائج :

بما أن رأس المال العامل الصافي موجب خلال السنوات المالية الأربعة، فذلك يدل على أن شروط التوازن المالي كانت محققة، أي أن رؤوس الأموال الدائمة كانت قادرة على تمويل جميع الأصول الثابتة بالإضافة إلى أن جزء من الأصول المتداولة يشمل كل المخزونات وجزء من الحقوق قصيرة الأجل .  
وهذه الوضعية تعتبر جيدة من حيث المبدأ بالنسبة للمجمع وكانت الأفضل خلال السنة الأخيرة 2020.

### ❖ حساب احتياجات رأس المال العامل:

الجدول التالي يوضح لنا احتياجات رأس المال العامل لمجمع صيدال للفترة (2020/2017).  
الجدول رقم (16): احتياجات رأس المال العامل لمجمع صيدال للفترة (2020/2017)

2020	2019	2018	2017	البيان
14884573533.83	13660971197.91	14743731388.84	14359590124.42	أصول متداولة
2785566352.32	1918151410.71	3135689758.29	4738892796.95	قيم جاهزة
6398017799.03	6193189703.75	6806609953.78	7068715920.14	ديون قصيرة الأجل
922010265.30	810706531.25	620906312.83	797707247.08	خزينة الخصوم
<b>6622999647.78</b>	<b>6360336614.7</b>	<b>5422337989.6</b>	<b>8486555734.8</b>	<b>احتياجات رأس المال العامل</b>

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية للمجمع.

### التعليق على النتائج:

## الفصل الثاني:.....دراسة حالة مجمع صيدال

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه هناك احتياج موجب خلاب سنوات الدراسة، وبالتالي يجب على المؤسسة العمل على زيادة سرعة دوران المخزون وكذا محاولة التقليل من المدة الممنوحة للعملاء وزيادة المدة المقدمة لها من طرف مورديها

### ❖ حساب الخزينة:

يمكن حساب خزينة المؤسسة خلال فترة الدراسة من خلال الجدول التالي:

#### الجدول رقم (17): الخزينة الصافية لمجمع صيدال للفترة (2020/2017)

2020	2019	2018	2017	البيان
8486555734.8	7467781494.16	7937121435.06	7290874204.28	رأس المال العامل
6622999647.78	6360336614.7	5422337989.6	8486555734.8	احتياجات رأس المال العامل
<b>1863556087.02</b>	<b>1107444879.46</b>	<b>2514783445.46</b>	<b>3941185549.87</b>	<b>الخزينة الصافية</b>

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية للمجمع .

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن الخزينة في فترة الدراسة (2017-2018-2019-2020) موجبة وهذا يدل على أن رأس المال العامل قادر على تمويل احتياجات الدورة وهناك فائض يظهر في شكل سيولة حيث انخفضت الخزينة في سنة 2018 و2019 بالمقارنة مع 2017 وهذا يعني أن المؤسسة قد وظفت أموال الخزينة في مشاريع استثمارية أو تسديد الديون وارتفعت في سنة 2020 يعني أن المؤسسة لم توظف كل أموالها بل قامت بتجميدها في الخزينة .

### المطلب الثاني: تقييم الأداء باستخدام النسب المالية

تعتبر النسب المالية كأداة للوصول إلى نتيجة واضحة تعبر عن الوضعية المالية للمؤسسة وسنحاول من خلال هذا المطلب تتبع تطور أداء مجمع صيدال باستخدام أهم النسب المالية والتي تم حسابها انطلاقاً من الوثائق المحاسبية التي تم الحصول عليها من طرف المجمع

#### أولاً: نسب التمويل و الاستقلالية المالية

الجدول التالي يوضح أهم نسب الهيكل المالي لمجمع صيدال .

#### الجدول رقم (18):نسب التمويل و الاستقلالية لمجمع صيدال للفترة (2020/2017) .

2020	2019	2018	2017	البيان
34289532677.4	34240989173.52	32767734008.14	41250228670.09	الأموال الدائمة

## الفصل الثاني:.....دراسة حالة مجمع صيدال

25802976942.60	26773207679.36	24830612573.08	33959354465.81	الأصول غير جارية
<b>1.32</b>	<b>1.27</b>	<b>1.31</b>	<b>1.21</b>	نسبة التمويل الدائم
22234554786.95	21776278416.42	19796410396.58	27931531057.74	الأموال الخاصة
25802976942.60	26773207679.36	24830612573.08	33959354465.81	الأصول غير جارية
<b>0.86</b>	<b>0.81</b>	<b>0.79</b>	<b>0.82</b>	نسبة التمويل الخاص
22234554786.95	21776278416.42	19796410396.58	27931531057.74	الأموال الخاصة
34289532677.4	34240989173.52	32767734008.14	41250228670.09	أموال دائمة
<b>0.64</b>	<b>0.63</b>	<b>0.60</b>	<b>0.67</b>	نسبة الاستقلالية المالية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الوثائق المحاسبية للمجمع محل الدراسة .

### التعليق على النتائج:

من خلال النتائج المتحصل عليها في الجدول السابق يمكن تسجيل الملاحظات التالية:

- بالنسبة لنسبة التمويل الدائم: من خلال معطيات الجدول أعلاه، نلاحظ أن نسبة التمويل الدائم أكبر من الواحد خلال السنوات 2017 إلى 2020، ومنه نستنتج أن المؤسسة استطاعت تحقيق التوازن المالي طويل الأجل من خلال تمويل كلي لدورة الاستثمار مع تحقيق فائض مالي، حيث أن الموارد الثابتة استطاعت تمويل كل الاستخدامات الثابتة مع تحقيق هامش أمان والذي سوف تستخدمه المؤسسة لتدعيم تمويل دورة الاستغلال.
- بالنسبة لنسبة التمويل الخاص: من سنة 2017 إلى 2020 نلاحظ أن نسبة التمويل الخاص مستقرة وتساوي تقريبا 0.8 ومنه نستنتج أن الأموال الخاصة تمول 80% من استخدامات الثابتة المتمثلة في الأصول الثابتة، وهذا يعني أن الأموال الخاصة وحدها غير كافية لتمويل الاستخدامات والشركة مجبرة على تمويل الباقي من الأصول الثابتة من خلال اللجوء إلى الديون طويلة الأجل.
- بالنسبة لنسبة الاستقلالية المالية: نلاحظ أن نسبة الاستقلالية المالية اقل من 1 خلال فترة الدراسة ، وهذا يعني أن المؤسسة تعتمد على الديون أي أنها ليست مستقلة ماليا، فمن وجهة نظر المحلل المالي الداخلي هذا شيء ايجابي لان تكلفة الديون كما هو معروف أكبر من تكلفة رأس المال، أما من وجهة نظر المحلل المالي الخارجي فيرى أن هذا أمر سلبي لان المؤسسة ليست مستقلة ماليا.

### ثانيا: نسب السيولة

نقوم بحساب نسب السيولة من اجل معرفة قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها في الآجال المحددة، والجدول التالي يوضح أهم نسب السيولة المستعملة في تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال للفترة (2020/2017).

الجدول رقم (19): حساب نسب السيولة لمجمع صيدال للفترة (2020/2017) .

## الفصل الثاني:.....دراسة حالة مجمع صيدال

2020	2019	2018	2017	البيان
14884573533.83	13660971197.91	14743731388.84	14359590124.42	أصول جارية
6398017799.03	6193189703.75	6806609953.78	7068715920.14	خصوم جارية
<b>2.32</b>	<b>2.20</b>	<b>2.16</b>	<b>2.03</b>	نسبة السيولة العامة
14884573533.83	13660971197.91	14743731388.84	14359590124.42	أصول جارية
(6550453532.15)	(6887530621.19)	(6288271950.21)	(4883145010.78)	(مخزونات)
6398017799.03	6193189703.75	6806609953.78	7068715920.14	خصوم جارية
<b>1.30</b>	<b>1.09</b>	<b>1.24</b>	<b>1.34</b>	نسبة السيولة السريعة
2785566352.32	1918151410.71	3135689758.29	47388927960.95	الموجودات و مايمثلها
6398017799.03	6193189703.75	6806609953.78	7068715920.14	الخصوم الجارية
<b>0.43</b>	<b>0.30</b>	<b>0.46</b>	<b>0.67</b>	نسب السيولة الجاهزة

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الوثائق المحاسبية للمجمع محل الدراسة

### التعليق على النتائج:

من خلال النتائج المسجلة في الجدول أعلاه يمكن تسجيل الملاحظات التالية:

- بالنسبة لنسبة السيولة العامة: من خلال الجدول السابق نلاحظ أن نسبة السيولة العامة خلال الفترة 2017-2020 أكبر من 1 وهذا يعني أن السيولة العامة لمجمع صيدال جيدة ، حيث يمكنها في حالة تسيل كل أصولها المتداولة تسديد ضعفين من التزاماتها المالية قصيرة الأجل المتمثلة في الديون قصيرة الأجل و تعتبر نقطة قوة بالنسبة للمجمع .
- بالنسبة لنسبة السيولة السريعة: من خلال قيم نسب السيولة السريعة يتضح أن المؤسسة خلال 4 سنوات من النشاط كان أدائها جيد وأنها استطاعت مواجهة خصومها الجارية لأصولها الجارية مع عدم لجوئها للمخزون وهذا مؤشر جيد حيث كل القيم أكبر من 1.
- بالنسبة لنسبة السيولة الجاهزة: تعتبر هذه النسبة أكثر النسب صرامة لتقييم الأداء، نلاحظ أن من خلال الجدول أعلاه أن النسبة اقل من 1 هذا يعني أن رقم أعمال المؤسسة في ضعف.

### ❖ ثالثا: نسب النشاط

يكمن الهدف من حساب هذه النسب في كونها أداة لقياس فعالية و إدارة المؤسسة في استغلال مواردها وإدارة موجوداتها، والجدول التالي يوضح أهم نسب النشاط لمجمع صيدال للفترة (2017-2020).

الجدول رقم (20): حساب نسب النشاط لمجمع صيدال للفترة (2017/2020).

2020	2019	2018	2017	البيان
4024729980.18	3177533740.40	3681013225.61	3192081776.57	الزبائن

## الفصل الثاني:.....دراسة حالة مجمع صيدال

0	0	0	0	أوراق الدفع
9809929760.98	9392750935.10	10317577775.54	10265897771.06	ttcرقم الأعمال
147 يوم	121 يوم	128 يوم	111 يوم	مدة التحصيل من الزبائن
1247407073.70	1556885668.31	2249615538.04	1436731269.94	الموردون
0	0	0	0	أوراق الدفع
-4245356684.94	-4577729592.68	-4624142242.57	-3755793245.73	المشتريات السنوية
105 يوم	122 يوم	175 يوم	137 يوم	مدة التسديد للموردين
6550453532.15	6887530621.19	6288271950.21	4883145010.78	تكلفة شراء البضاعة المباعة
264531468.40	1085935007.08	272122098.95	558329961.16	متوسط المخزون
14 مرة	56 مرة	15 مرة	4 مرات	مدة دوران المخزون

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الوثائق المحاسبية للمجمع محل الدراسة .

### التعليق على النتائج:

- بالنسبة لمدة تحصيل الزبائن: من خلال الجدول أعلاه نلاحظ في سنة 2017 أن المؤسسة تمنح الزبائن 111 يوم تقريبا لتسديد ما عليهم من التزامات، وفي سنة 2018 و 2019 نلاحظ أن فترة التحصيل ارتفعت على السنة السابقة وأصبحت 128 يوم و121 يوم تقريبا على التوالي، وفي سنة 2020 أصبحت المهلة تقدر ب147 يوم تقريبا، وهذه المهلة اكبر من السنوات السابقة، ويدل ذلك على أن المجمع متساهل مع زبائنه في عملية التحصيل، مما قد يؤثر ذلك سلبا على المجمع .
- بالنسبة لمدة تسديد الموردين: يقيس متوسط فترة تسديد الموردين، أي متوسط المدة الممنوحة للمجمع من طرف مورديه من اجل تسديد ما عليه من التزامات اتجاههم، وكان في سنة 2017 ب137 يوم، أما في 2018 و2019 و2020 فكانت فترة التسديد الممنوحة للمؤسسة 175 يوم، 122 يوم، 105 يوم على الترتيب السنوات .
- يجب أن تكون نسبة دوران الزبائن اكبر من نسبة دوران الموردين، ومنه تكون مدة تسديد الزبائن اقل من مدة تسديد ديون الموردين، وبمقارنة متوسط الفترتين (الزبائن، الموردين) نجد أنها في صالح المجمع، بحيث انه لديه الوقت الكافي لتحصيل ديون الزبائن ومن ثمة تسديد ديونها اتجاه الموردين، إلا أن هذه المقارنة لا نستطيع قولها في سنة 2020، لأنه مدة تحصيل من الزبائن تأتي بعد تسديد ديون المجمع للموردين.
- بالنسبة لمدة دوران المخزون: تبين هذه النسبة عدد المرات التي تقوم بها المؤسسة ببيع مخزونها واستبدالها خلال فترة زمنية معينة، كما يتوجب مقارنتها بباقي المؤسسات التي تعمل في نفس القطاع،

## الفصل الثاني:.....دراسة حالة مجمع صيدال

ونلاحظ من خلال الجدول أن مدة دوران المخزونات سنة 2017 هو 4 مرات سنويا ن ونلاحظ ارتفاع فترة التخزين في سنوات 2018 و2019، حيث تتراوح بين 15 الى 56 وتعتبر هذه الفترة ببطء حركة المخزون، لذا يتوجب على المجمع أن يعمل قدر الإمكان على الزيادة في سرعة دوران المخزون، وهذا ما لاحظناه في سنة 2020، حيث أصبحت مدة دوران المخزون 14 مرة، أي أن المجمع قد عالج الخلل الموجود .

### ❖ رابعا: نسب الربحية

الجدول رقم (21): حساب نسب الربحية لمجمع صيدال للفترة (2020/2017)

2020	2019	2018	2017	البيان
189936341.33	793514004.08	1174214390.98	1376295647.88	مجمل الربح
9809929760.98	9392750935.10	10317577775.54	10265897771.06	المبيعات
<b>0.019</b>	<b>0.084</b>	<b>0.113</b>	<b>0.134</b>	هامش الربح
234370276.88	721550810.68	1132962508.99	1194356780.79	صافي الربح
9809929760.98	9392750935.10	10317577775.54	10265897771.06	المبيعات
<b>0.023</b>	<b>0.076</b>	<b>0.109</b>	<b>0.116</b>	نسبة صافي الربح إلى المبيعات
234370276.88	721550810.68	1132962508.99	1194356780.79	صافي الربح
40687550476.43	40434178877.27	39574343961.92	48318944590.23	مجموع الأصول
<b>0.005</b>	<b>0.017</b>	<b>0.028</b>	<b>0.024</b>	العائد على الاستثمار
234370276.88	721550810.68	1132962508.99	1194356780.79	صافي الربح
22234554786.95	21776278416.42	19796410396.58	27931531057.74	الأموال الخاصة
<b>0.010</b>	<b>0.033</b>	<b>0.057</b>	<b>0.042</b>	العائد على الملكية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الوثائق المحاسبية للمجمع محل الدراسة .

### التعليق على النتائج:

- هامش الربح: يلاحظ من خلال الجدول أن المجمع حقق ربحا صافيا بمقدار 0.134 مقابل كل دينار من المبيعات، وهذا بالنسبة لسنة 2017، أما في السنوات 2018 و2019 و2020 فنلاحظ أنها في انخفاض ملحوظ، حيث كان ربحها الصافي مقابل كل دينار من المبيعات على التوالي وتناسبا مع السنوات 0.113 و0.084 و0.019، وهذا ما يفسر على عدم قدرة المجمع على تحقيق الأرباح.
- نسبة صافي الربح على المبيعات: يلاحظ من خلال هذا الجدول أن نسبة صافي الربح لسنة 2017 قدرت ب 0.116 لكل دينار من المبيعات، أما في السنوات 2018 و2019 و2020 فقد انخفضت النسب

## الفصل الثاني:.....دراسة حالة مجمع صيدال

لتصبح على الترتيب 0.109 و 0.076 و 0.023، لكل دينار من المبيعات، وهذا ما يفسر على عدم قدرة المجمع على مواجهة الظروف الصعبة وقد يكون هذا راجع إلى تذبذب في حجم المبيعات، والهبوط في صافي الربح من سنة إلى أخرى .

- **العائد على الاستثمار:** من خلال الجدول يلاحظ أن صافي الربح لسنة 2017 قدر بنسبة 0.024، أما في سنة 2018 فقد ارتفع بنسبة 0.028، إلا أنه في سنة 2019 و 2020 فقد انخفضت النسبة بشكل سريع على التوالي 0.017 و 0.005، وهذا ما يفسر على عدم قدرة المجمع على الاستغلال الأمثل لأصولها مما أدى إلى عدم تحقيق الأرباح، ويجدر بنا الإشارة أن هذه النسبة لا تتأثر بحجم الشركة .
- **العائد على حقوق الملكية:** نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن العائد على حقوق الملكية في تذبذب مستمر على سنوات الدراسة، حيث في سنة 2017 قدر بـ 0.042 و في سنة 2018 ارتفع وقدر بـ 0.057، أما في السنوات 2019 و 2020 منخفض حيث يتراوح ما بين 0.033 و 0.010، وهذا يفسر أن المجمع لا يستغل أموال المساهمين بطريقة جيدة لضمان عوائد مرضية .

### ❖ خامسا: نسب المردودية

تعتبر نسب المردودية عن قدرة المؤسسة على توليد الأرباح من المبيعات، والجدول التالي يبين أهم نسب المردودية لمجمع صيدال للفترة (2017-2020).

#### الجدول رقم(22): حساب نسب المردودية لمجمع صيدال للفترة (2020/2017)

البيان	2017	2018	2019	2020
النتيجة الصافية	1194356780.79	1132962508.99	721550810.68	234370276.88
الأموال الخاصة	27931531057.74	19796410396.58	21776278416.42	22234554786.95
<b>المردودية المالية</b>	<b>0.042</b>	<b>0.057</b>	<b>0.033</b>	<b>0.010</b>
الفائض الإجمالي للاستغلال	1915519849.74	1398313652041	1117771786.20	1107174145.67
الأموال الدائمة	41250228670.09	32767734008.14	34240989173.52	34289532677.4
<b>المردودية الاقتصادية</b>	<b>0.046</b>	<b>0.042</b>	<b>0.032</b>	<b>0.032</b>

**المصدر:** من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الوثائق المحاسبية للمجمع محل الدراسة .

### التعليق على النتائج :

- **المردودية المالية:** نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن أصول المؤسسة خلال سنة 2017 قد ساهمت في تحقيق مردودية موجبة قدرت بـ 0.042، وهذا يفسر أن الدينار الواحد الذي يستثمره أصحاب رأس المال في المجمع، ينجر عنه ربح قدره 0.042 دج، وفي سنة 2018 فنلاحظ أنه ارتفع وأصبح

## الفصل الثاني:.....دراسة حالة مجمع صيدال

0.057، بعد هذا الارتفاع نلاحظ انه انخفض وبقي في الانخفاض حيث قدر في سنة 2019 ب0.033 وفي سنة 2020 ب0.010، والسبب يعود لتذبذب الحاصل في الأموال الخاصة، بالإضافة إلى النتيجة الصافية التي في كل سنة تتخفض بشكل ملحوظ .

• **المردودية الاقتصادية:** من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن نسبة المردودية الاقتصادية للمجمع سنة 2017 قدرت ب0.046، مما يعني أن كل 1 دج مستثمر كأصول يحقق 0.046 كفائض إجمالي للاستغلال، أما في السنوات الدراسة المتبقية فنلاحظ انه في انخفاض وثبات نوع ما، وكانت النسب كالتالي: 0.042 في سنة 2018 و 0.032 في سنة 2019 و 2020، والسبب أن الأموال الدائمة والفائض للاستغلال شبه ثابت في مدار سنوات الدراسة.

### المبحث الثالث: النماذج الكمية للتنبؤ بفشل المؤسسة محل الدراسة

لمزيد من الدقة في التنبؤ بالوضع المستقبلي للمؤسسات من ناحية قدرتها على الاستمرار أو فشلها، سنعتمد في دراستنا هذه على أهم النماذج الكمية للتنبؤ بفشل مجمع صيدال .

### المطلب الأول: نموذج Beaver

يعتمد نموذج بيفر على مجموعة من النسب المالية المستخرجة من القوائم المالية ؛ حيث تعطى معادلة نموذج كالتالي:

$$Z=1.3x1+2.4x2 -0.980x3 -6.787$$

سنقوم بتطبيق هذا النموذج على مجمع صيدال عن طريق التحليل الآتي ذكره في الجدول:

الجدول رقم (23): نموذج Beaver لمجمع صيدال للفترة (2020/2017)

2020	2019	2018	2017	البيان
234370276.88	721550810.68	1132962508.99	1194356780.79	النتيجة الصافية
24220355481.81	23582078672.49	22933056460.34	22724919388.25	+اهتلاكات+مؤنونات
24454725758.69	24303629483.17	24066018969.33	23919276169.04	صافي التدفق النقدي
40687550476.43	40434178877.27	39574343961.22	48318944590.23	مجموع الأصول
<b>0.601</b>	<b>0.601</b>	<b>0.608</b>	<b>0.495</b>	الصافي النقدي/مجموع الأصول
234370276.88	721550810.68	1132962508.99	1194356780.79	النتيجة الصافية
88374651	77823533	127206062	277583318	+الضرائب على الارباح
129016705.12	152968301.58	200013164.65	163571611.87	+مصاريف مالية
451761633	952342645.26	440515735.64	1635511710.66	النتيجة الصافية قبل

## الفصل الثاني:.....دراسة حالة مجمع صيدال

				الضرائب
40687550476.43	40434178877.27	39574343961.62	48318944590.23	مجموع الأصول
<b>0.011</b>	<b>0.023</b>	<b>0.011</b>	<b>0.033</b>	النتيجة الصافية قبل الضرائب/مجموع الأصول
18452995689.48	18657900460.85	19777933565.34	20387413532.49	مجموع الديون
40687550476.43	40434178877.27	39574343961.62	48318944590.23	مجموع الأصول
<b>0.453</b>	<b>0.461</b>	<b>0.499</b>	<b>0.421</b>	مجموع الديون/مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الوثائق المحاسبية للمجمع محل الدراسة .

### الجدول رقم (24): نتائج تطبيق نموذج Beaver على مجمع صيدال

2020	2019	2018	2017	المعاملات	الصيغة
0.601	0.601	0.608	0.495	1.3	X1
0.011	0.023	0.011	0.033	2.4	X2
0.453	0.461	0.499	0.421	0.980	X3
/	/	/	/	6.787	
-6.423	- 6.402	-6.459	-6.476	/	Z

المصدر: من اعدد الطالبتين بالاعتماد على النتائج السابقة .

### التعليق على النتائج :

يبين الجدول أعلاه نتائج تطبيق نموذج بيفر على مجمع صيدال خلال سنوات الدراسة (2020/2017) ، وما يمكن ملاحظته هو أن المؤسسة في تدهور مستمر من سنة لأخرى، بحيث تظهر النتائج فشل هذا المجمع على مدار أربع سنوات السابقة .

### المطلب الثاني: نموذج Altman

يعتمد هذا النموذج على خمس نسب مالية من خلال المعادلة التالية:

$$Z=0.717X1+0.847X2+3.107X3+0.420X4+0.998X5$$

سنقوم بتطبيق هذا النموذج على مجمع صيدال عن طريق التحليل الأتي ذكره في الجدول التالي :

### الجدول رقم (25): نموذج Altman لمجمع صيدال للفترة (2020/2017)

2020	2019	2018	2017	البيان
------	------	------	------	--------

## الفصل الثاني:.....دراسة حالة مجمع صيدال

8486555734.8	7467781494.16	7937121435.06	7290874204.28	رأس المال العامل
40687550476.43	40434178877.27	39574343961.62	48318944590.23	مجموع الأصول
0	0	0	0	الأرباح المحتجزة
303675784.90	805954226.41	1238935789.53	1478972917.80	النتيجة الصافية قبل الضريبة
22234554786.95	21776278416.42	19796410396.58	27931531057.74	حقوق المساهمين
18452995689.48	18657900460.85	19777933565.34	20387413532.49	مجموع الديون
9809929760.98	9392750935.10	10317577775.54	10265897771.06	رقم الأعمال

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الوثائق المحاسبية للمجمع محل الدراسة

الجدول رقم (26): نتائج تطبيق نموذج Altman على مجمع صيدال

2020	2019	2018	2017	المعاملات	الصيغة
0.208	0.184	0.200	0.150	0.717	X1
0	0	0	0	0.847	X2
0.007	0.019	0.031	0.030	3.107	X3
1.204	1.167	1.000	1.370	0.420	X4
0.241	0.232	0.260	0.212	0.998	X5
0.917	0.912	0.919	0.987	/	Z

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على النتائج السابقة .

### التعليق على النتائج:

وفقا لنموذج التمان، فإن النتائج المتحصل عليها بالنسبة لمجمع صيدال تقل عن قيمة المؤشر وهذا يعني أن المجمع طيلة فترة الدراسة أي من 2017 إلى غاية 2020 لا تتمتع بملاءة مالية جيدة وتعتبر ضمن المؤسسات الفاشلة و المحتمل إفلاسها .

### المطلب الثالث: نموذج Kida

$$Z: 1.042X1 + 0.42X2 - 0.461X3 - 0.463X4 + 0.271X5$$

الجدول رقم (27): نموذج Kida لمجمع صيدال للفترة (2020/2017)

2020	2019	2018	2017	البيان
303675784.90	805954226.41	1238935789.53	1478972917.80	الأرباح قبل الضريبة
22234554786.95	21776278416.42	19796410396.58	27931531057.74	حقوق المساهمين

## الفصل الثاني:.....دراسة حالة مجمع صيدال

9809929760.98	9392750935.10	10317577775.54	10265897771.06	رقم الأعمال
2785566352.32	1918151410.71	3135689758.29	4738892796.95	النقدية
40687550476.43	40434178877.27	39574343961.92	48318944590.23	مجموع الخصوم
6398017799.03	6193189703.75	6806609953.78	7068715920.14	الخصوم المتداولة
14884573533.83	13660971197.91	14743731388.84	14359590124.42	الأصول المتداولة
40687550476.43	40434178877.27	39574343961.92	48318944590.23	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الوثائق لمحاسبية للمجمع محل الدراسة

الجدول رقم(28): نتائج تطبيق نموذج Kida مجمع صيدال.

2020	2019	2018	2017	المعاملات	الصيغة
0.007	0.020	0.031	0.031	1.042	X1
0.546	0.539	0.500	0.578	0.42	X2
0.435	0.309	0.460	0.670	-0.461	X3
0.241	0.232	0.260	0.212	-0.463	X4
0.068	0.047	0.079	0.098	0.271	X5

التعليق	2020	2019	2018	2017	النماذج
احتمال تعرض المؤسسة للإفلاس مرتفع.	Z=-6.423	Z=-6.402	Z= -6.459	Z= -6.476	نموذج بيفر
يمكن تصنيف المؤسسة ضمن المؤسسات الفاشلة أو المحتمل إفلاسها.	Z=0.917	Z=0.912	Z=0.919	Z=0.987	نموذج التمان
يمكن تصنيف المؤسسة ضمن المؤسسات المعرضة للفشل.	Z= -0.057	Z=0.010	Z= 0.068	Z= -0.105	نموذج كيدا
	- 0.057	0.010	- 0.068	-0.105	Z

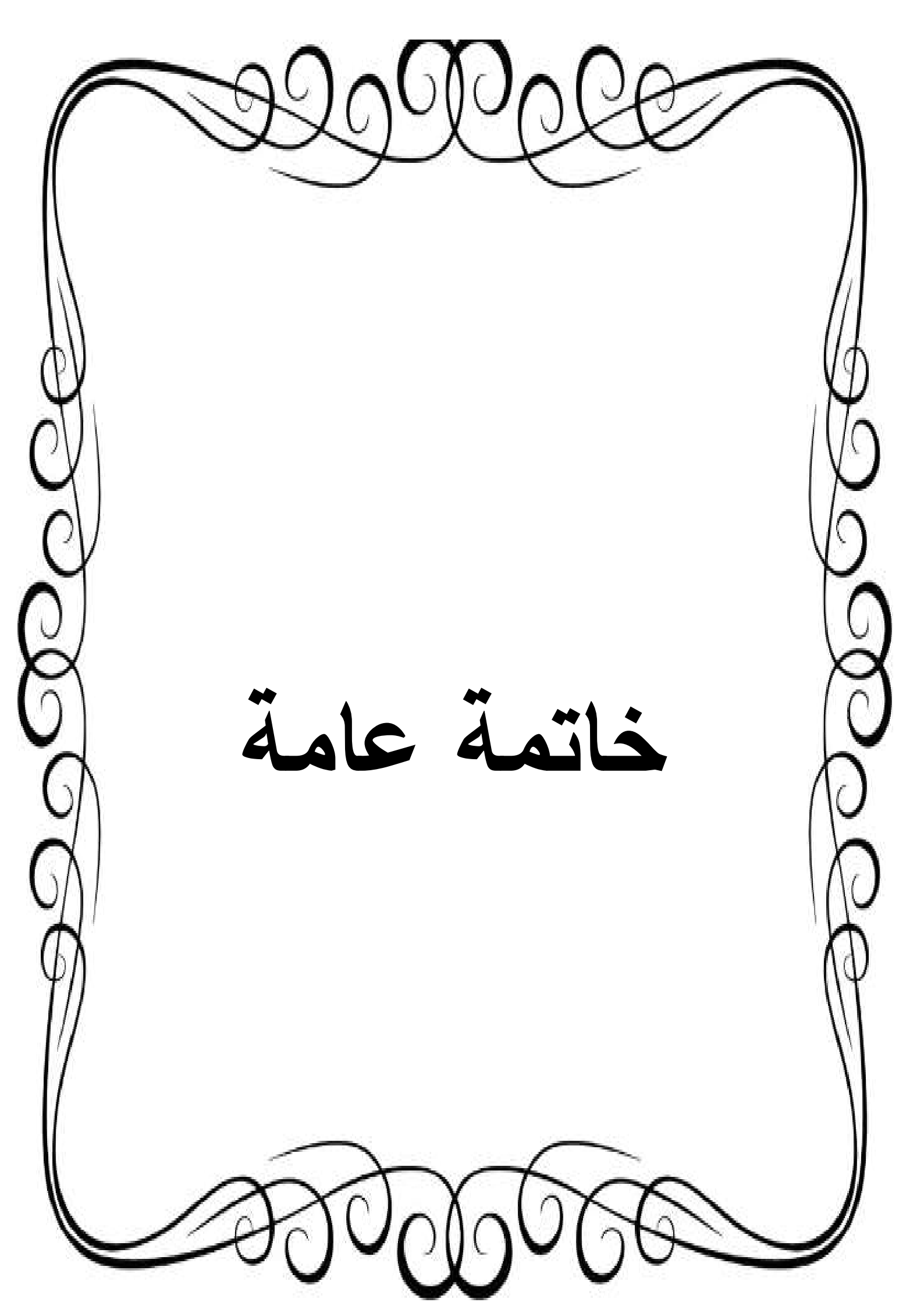
المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على النتائج السابقة.

نلاحظ أن قيمة المؤشر سالبة سنة 2017 و2018 مما يجعل المجمع ضمن المؤسسات الفاشلة، وفي سنة 2019 نجد قيمة المؤشر اقل من الواحد وهذا يدل على أن أدائها ضعيف، وفي سنة 2020 أصبحت قيمة المؤشر سالبة.

ومن خلال نتيجة المؤشر خلال سنوات الدراسة نجد احتمال إفلاس المجمع وبالتالي فإنه معرض للفشل  
الجدول رقم (29): مقارنة لنماذج التنبؤ بالفشل المالي المطبقة على مجمع صيدال  
المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على النتائج السابقة.

### خلاصة الفصل:

تم التطرق في هذا الفصل لأفضل وأهم النسب والمؤشرات المالية التي يركز عليها لتقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية. من خلال هذا الفصل يمكن القول أن عملية تقييم الأداء المالي تساعد المؤسسة على اكتشاف نقاط القوة والضعف؛ من خلال مؤشرات التوازن المالي ونسب السيولة والربحية والمردودية كصورة أولية، واستخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي كنموذج بيفر والتيمان وكيدا الذي قد تم الاعتماد عليهم من أجل دراسة وضعية مجمع صيدال، لكونها تلعب دورا كبيرا في تشخيص الحالة المالية. تبين من خلال النتائج المتوصل إليها أن محل الدراسة في حالة إفلاس أو الفشل المالي خلال فترة الدراسة (2020/2017)، وهذا يدل على أن المجمع سيواجه صعوبات مالية في المستقبل



# خاتمة عامة

من خلال دراستنا ارتأينا أن المحلل المالي والمستثمر في أسهم الشركات يعتمدون على التحليل المالي لاعتباره أداة هامة تقربهم من حقيقة الأوضاع المالية السائدة فيها، والتوسع الكبير في الأنشطة الذي تعرفه الشركات مؤخراً؛ فهذه الأخيرة قد تواجه صعوبات ومشاكل كثيرة في سيرورة عملها مما يجعلها محاطة بالمخاطر منها خطر الفشل المالي .

من أجل تفادي الفشل المالي لأبد من التنبؤ به؛ لذا نجده يحتل مكانة كبيرة لدى الشركات في مجال الإدارة وخصوصاً في الجوانب المالية، إذ انه يترتب على فشل الشركات أضرار ومخاطر كبيرة على الأطراف التي لها مصالح بأداء الشركة. إن التنبؤ بالفشل المالي عندما يكون في الوقت المناسب يمكن الشركات من اتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة قبل الوصول إلى الإفلاس.

وبهدف إسقاط الدراسة النظرية على أرض الواقع تم التوجه إلى مجمع صيدال من أجل دراسة وضعيته المالية، من خلال مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية والتي بينت أن المؤسسة غير قادرة على تحقيق التوازن المالي في المدى القصير وبالتالي وجود خلل مالي، وهذا ما أكده تطبيق النماذج (بيفر ،التمان ، كيدا) الذي بينو لنا أن المجمع يعاني من مشاكل مالية وهناك احتمال تعرضها للفشل المالي.

### أولاً: نتائج الدراسة

من خلال الجانب النظري والجانب التطبيقي الذي تطرقنا لهم، توصلنا لبعض النتائج نوجزها فيما يلي :

المشاكل المالية التي تتعرض لها المؤسسات الاقتصادية اختلفوا في تسميتها وهذا راجع إلى البيئات والظروف لكل بلد، بحيث نجد العسر المالي، الإفلاس، العجز، والتي يمكن اعتبارها مرادفات للفشل المالي.

للفشل المالي أسباب عديدة منها ما هو داخلي وما هو خارجي، ويعتبر سوء الإدارة السبب الرئيسي في إيصال المؤسسة إلى الفشل المالي؛ ويعود سوء الإدارة أساساً لنقص الكفاءة والخبرة للعنصر البشري.

يلعب التحليل المالي دوراً كبيراً في الكشف المبكر عن الفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية لم تستطع المؤسسة تحقيق التوازن المالي خلال فترة الدراسة .

رغم أهمية نماذج التنبؤ بالفشل المالي في الكشف المبكر عن الفشل إلا أن هناك صعوبات في تطبيقها على معظم المؤسسات في الجزائر، وذلك لعدم مصداقية بعض المعلومات المحاسبية.

الفشل المالي لا يعني توقف المؤسسة وتصفيتها وإنما هو مرحلة تسبق ذلك.

كل نماذج التنبؤ بالفشل التي طبقت في هذا البحث تنبأت بفشل المجمع محل الدراسة .

### اختبار الفرضيات:

من خلال الدراسة التي قمنا بها توصلنا إلى ما يلي:

- تم التأكيد على صحة الفرضية الأولى، انه توجد بعض المؤشرات المالية الأساسية الممكن استخدامها للتنبؤ بالفشل المالي.
- تم التأكيد على صحة الفرضية الثانية، أي انه يمكن الاعتماد على نماذج التنبؤ بالفشل المالي.


- تم التأكيد على صحة الفرضية الثالثة: أي أن قياس مؤشرات الأداء المالي لمجمع صيدال يعطي صورة واضحة عن وضعيتها الحالية ويمكن التنبؤ بوضعيتها المستقبلية.

### ثانياً: التوصيات

- ضرورة اعتماد المؤسسات على التحليل المالي في مجال التنبؤ بالفشل.
- القيام بعملية تقييم الأداء المالي بصورة دورية وفي كل وظيفة سعياً لتحقيق الأداء الأمثل.
- التوصية باستخدام مثل هذه النماذج من قبل مسيري ومتخذي القرارات في المؤسسات، إذ تساعدهم في اتخاذ إجراءات مناسبة لمعالجة الفشل إن وجد.
- العمل على زيادة مستوى الإفصاح والشفافية في التقارير المالية وإتاحتها لجميع أصحاب المصالح لإعطاء المساهمين والمستثمرين الأمن والأمان لأموالهم.

### أفاق الدراسة

- كيف يكون وضع الدراسة في حالة استغنائها عن التحليل المالي؟
- ماهي الصعوبات التي سوف تواجهها المؤسسة في حالة عدم استعمال النماذج للتنبؤ بالفشل؟
- العمل على تحفيز وتطوير قدرات الموظفين و ادارة المؤسسات بصفة عامة على كيفية استخدام التحليل المالي ونماذج لتنبؤ بالفشل
- ضرورة متابعة الوضعية المالية بدقة وشفافية.



# قائمة المراجع

قائمة المراجع:

الكتب

1- حمزة محمود الزبيدي: التحليل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، الطبعة الثانية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011.

المجلات

- 1- مبروكي مروة، استخدام نموذج (Altman zêta<sup>3</sup>) لتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية المدرجة في سوق قطر الأوراق المالية، مجلة الإبداع، العدد 02، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2021.
- 2- أ.م بورنيسة مريم، أ.دخنفري خيضر، الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية على ضوء النماذج الكمية العالمية لتنبؤ بالفشل المالي، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم الاقتصادية، المجلد 12، العدد 02، جامعة أمحمد بوقرة، 2019.
- 3- رضوان العمار، حسين قصيري، دراسة مقارنة لنماذج التنبؤ بالفشل المالي، مجلة جامعة تشرين للبحوث و الدراسات العلمية-سلسلة العلوم الاقتصادية و القانونية، المجلد 37، العدد 05، جامعة تشرين اللاذقية، سوريا، 2015 .
- 4- سليمان انتصار، د.نجمة عباس، استخدام نموذج التمان للتنبؤ بتعثر المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 10 جوان 2016.
- 5- د.رحيش سعيدة، د.تلخوخ سعيدة، فعالية نموذج التمان للتنبؤ بالفشل المالي في شركات التأمين الجزائرية، مجلة الاقتصاد و التنمية المستدامة، المجلد 04، العدد 01، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس، 2021.
- 6- محمد أبركان، محمد سفير، التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذج altman&kida، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 11، العدد 01 (جزء 2)، جامعة البويرة، الجزائر، 2020 .

المقالات و الملتقيات

- 1- د محمد فرج الصفراني، أ عماد الهادي علي احمد، د مصطفى الشارف الجطري، استخدام النماذج الكمية في التنبؤ بالفشل المالي في مشروعات صناعة الاسمنت في ليبيا خلال الفترة 2015-2019، كلية الاقتصاد، جامعة الزاوية، العدد 07، جوان 2021، مقال متاح عبر الموقع:

<https://dspace.zu.edu.ly/handle/1/1682> / visité /15/05/2022 /19:25

- 2- عوادي مصطفى، بناء نموذج للتنبؤ بالفشل المالي 'بالنسبة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة باستخدام الانحدار اللوجستي الجزائرية، الملتقى الوطني حول إشكالية استدامة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي، الجزائر، يومي 06/07 ديسمبر 2017، 2018/2017.

## المذكرات و الأطروحات

- 1- طيوب عبد الحكيم، تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي، تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2018/2017.
- 2- تريكي ليلي، قياس الأداء المالي والتنبؤ بالفشل، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر، تخصص محاسبة و تدقيق، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2015/2014.
- 3- جامع مريم، رماش أحلام، استخدام نماذج التنقيط للتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي، تخصص الإدارة المالية، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، 2018/2017.
- 4- محمد يوسف الهباش، استخدام مقياس التدقيق النقدي و العائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، قسم محاسبة و تمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2006.
- 5- آية خالد إبراهيم غربية، تقييم الأداء المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية الأردنية باستخدام عناصر نظام (CAMEL)، مذكرة لنيل درجة الماجستير، كلية الدراسات العليا، الجامعة الهاشمية، الأردن، 2016.
- 6- بن خروف جليلة، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة و اتخاذ القرارات، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية علوم التسيير و العلوم التجارية، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس، 2009/2008.
- 7- حياة عزيزي، أهمية تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية في اتخاذ القرارات المالية، مذكرة لنيل شهادة الماستر أكاديمي، تخصص محاسبة و إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، 2016/2015.
- 8- أسمهان لعريجة، مريم بن عمورة، استخدام نموذج Beaver و altman لاختبار التعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية، مذكرة لنيل شهادة الماستر، تخصص محاسبة و جباية معمقة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، 2018/2017.
- 9- عائشة بالغالي، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة لنيل شهادة ليسانس المهني، تخصص محاسبة و مالية، معهد التكنولوجيا، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2018/2016.
- عادل نايف خالد المطيري، إمكانية التنبؤ بالفشل المالي باستخدام النسب المالية من وجهة نظر المديرين الماليين، مذكرة لنيل شهادة ماجستير، كلية إدارة المال و الأعمال، جامعة آل البيت، الأردن، 2015.

### المحاضرات

- 1- أ. أوضايفية لمياء، محاضرة بعنوان: الفشل المالي، مقياس تحليل القوائم المالية، جامعة باجي مختار، 2021/2020.
- 2- بلعادي عمار، محاضرة في التحليل بواسطة النسب المالية المحور الرابع، جامعة عنابة

### المواقع الالكترونية

- 1- <https://bohotti.blogspot.com,16:27,04/03/2022>.
- 2- <HTTPS://uccountinggate.com,19:05,18/05/2022>

# الملاحق

قائمة الملاحق:

الميزانية المحاسبية لمجمع صيدال لسنة 2017.	الملحق رقم (01)
جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنة 2017.	الملحق رقم (02)
الميزانية المحاسبية لمجمع صيدال لسنة 2018.	الملحق رقم (03)
جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنة 2018.	الملحق رقم (04)
الميزانية المحاسبية لمجمع صيدال لسنة 2019.	الملحق رقم (05)
جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنة 2019.	الملحق رقم (06)
الميزانية المحاسبية لمجمع صيدال لسنة 2020.	الملحق رقم (07)
جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنة 2020.	الملحق رقم (08)

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

Université Mohamed Boudiaf a M'sila

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Faculté des Sciences Économiques, Commerciales et  
des Sciences de Gestion



جامعة محمد بوضياف بالمسيلة  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

Département: .....

قسم: .....

## تصريح شرقي

بالالتزام بمعايير الأمانة والنزاهة العلمية في إعداد مذكرة الماستر

أنا الممضي اسقله:

الطالب (ة): محمد سعد صيرينية المولود(ة) بتاريخ: 26/04/1999 ب. بالولاية  
الحامل لبطاقة التعرف الوطنية (أور.س.) رقم: 144388 الصادرة بتاريخ: 27/02/2019 ب. بالولاية  
المسجل بالسنة الثانية ماستر شعبة: مالية ومهنية تخصص: محاسبة وتسيير خلال السنة الجامعية: 2022  
والمعد لمذكرة الماستر التي تحمل عنوان: استخدام نماذج التنبؤ بالنقل المالي في تقييم  
الأداء المالي

أصح بشرقي أنني إلتزمت بمراعاة معايير الأمانة والنزاهة العلمية المطلوبة في إنجاز مذكرة الماستر المذكور أعلاه.

حرر بتاريخ: 08/06/2022

التوقيع و البصمة



## تصريح شرفي

بالالتزام بمعايير الأمانة والنزاهة العلمية في إعداد مذكرة الماستر

أنا الممضي اسفله:

الطالب (ة): حيدر جمال المولود(ة) بتاريخ: 07/11/1998 ب: المسيلة  
الحامل لبطاقة التعريف الوطنية (أور.س.) رقم: 86691833 الصادرة بتاريخ: 01/09/2021 عن: بلدية المسيلة  
المسجل بالسنة الثانية ماستر شعبة: مالية وإحصاءة تخصص: حسابية وتدفيق خلال السنة الجامعية: 2022  
والمعد لمذكرة الماستر التي تحمل عنوان: استخدام نتائج التشرية الفضل المالي في تقييم  
الزاد المالي

أصرح بشرفي أي التزمت بمراعاة معايير الأمانة والنزاهة العلمية المطلوبة في إنجاز مذكرة الماستر المذكور أعلاه.

حرر بتاريخ: 08/05/2022

التوقيع و البصمة

.....



## ملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي في تقييم الأداء المالي؛ حيث قمنا بالتعرف على الفشل المالي وأسبابه وأهم مراحله كما تم التطرق إلى أهم النماذج المعتمدة في التنبؤ بالفشل المالي من خلال حساب مختلف النسب المالية المكونة لهذه النماذج ( نموذج بيفر -التمان -كيدا)، وكذلك قمنا بتقييم الدراسة باستخدام مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية وقياس مدى قدرتها على التنبؤ بالفشل المالي. وقد خلصت الدراسة المجرات على مجمع صيدال خلال الفترة الزمنية الممتدة من 2017 إلى 2020 أن المجمع في حالة إفلاس أو فشل مالي، وإنها لا تتمتع بالاستقلالية المالية من خلال المؤشرات المالية وكما أن النماذج المطبقة أكدت ذلك وتنبأت بالإفلاس. الكلمات المفتاحية: التحليل المالي، تقييم الأداء المالي، الفشل المالي، نماذج التنبؤ بالفشل.

## Summary :

This study aimed to use financial failure prediction models in evaluating financial performance; where we have identified the financial failure, its causes and the most important models adopted in predicting financial failure were discussed by calculating the various financial ratios that make up these models (Beaver, Altman, Kida model ), and we also evaluated the study using indicators of financial balance and financial ratios and measuring the extent of its ability to predict financial failure . The study conducted on saidal complex during the time period from 2017 to 2020 concluded that the complex is in a state of bankruptcy or financial failure, and that it does not enjoy financial independence through financial indicators, and the applied models confirmed this and predicted bankruptcy.

**Key words:** financial analysis, evaluation of financial performance, financial failure, financial failure prediction models.

الْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي بِنِعْمَتِهِ

تَمَّ الصَّالِحَاتِ

