

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Ministry of Higher Education and Scientific Research

Mohamed Boudiaf University of M'sila

Faculty of Economic, Commercial

and Management Science

Department of Management Science



جامعة محمد بوضياف بالمسيلة

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية

وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

التحليل المالي كأداة للتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسة

الاقتصادية

_ دراسة حالة مؤسسة رحماني للتلبيس والبلاطة

للفترة (2021_2023) _

مذكرة مقدمة ضمن نيل متطلبات شهادة الماستر في علوم التسيير

تخصص: إدارة مالية

من إعداد الطالبة: شريف أسماء

أعضاء لجنة المناقشة:

اللقب والاسم	الجامعة	الصفة
تمار التوفيق	جامعة المسيلة	رئيسا
بن السيلت أحمد	جامعة المسيلة	مشرفا
بن البار سعد	جامعة المسيلة	مناقشا

السنة الجامعية: 2025/2024



شكر و عرفان

الحمد لله نعمده و نستعينه على فضله وعطائه
ونسأله أن يرزقنا العلم النافع والعمل الصالح.

كلمة شكر و عرفان إلى من أنار لنا طريقنا في إنجاز
هذا العمل كل الشكر والتقدير والعرفان للأستاذ
الفاضل بن السيلت أحمد الذي تفضل بالإشراف على
هذه المذكرة والذي لم يتأخر في تقديم النصح
والتوجيه والإرشاد، ولم يبخل بأي جهد أو علم.
كما نشكر مسيرو وعمال مؤسسة رحمانى
بالمسيلة.



الإهداء

{الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات}

نحمد الله ونشكره الذي بفضلله أكملنا وأتممنا هذا البحث وما طلبنا العلم إلا لوجه الله
تعالى متمنين أن نجزي وننال به رضا الله عز وجل وصلى الله على الحبيب
المصطفى وسلم تسليم كثيرًا

إلى من علمونا معنى العزيمة والإصرار.... إلى الرجال في ساحات المعركة.... إلى أبطالنا في
غزة أذاقكم الله طعم النصر والانتصار

إلى سندي وملجئي الأمن... داعمي ومشجعي الدائم... من رأيت انعكاس نجاحي وفرحي في بريق
عينيه... إلى من جعل نفسه شمعة تحترق لتضيء لنا درب النجاح.... أرجو من الله أن يمد لنا
بعمرك لترى ثمارًا قد حان قطفها..... إليك نبض قلبي أبي

رفيقتي وأماني... بطلتي ومعلمتي الأولى... من علمتني معنى الصبر والقوة والحب... من كان

دعائها ورضاها بوصلتي في الطريق..... حفظك الله ورعاكي... إليك غاليتي أمي


إلى المحبة التي لا تقنى والخير بلا حدود إلى من شاركتهم كل حياتي أخواتي الحبيبات

" تقوى وتسليم وغفران " إلى سندي في الحياة إخوتي "حسام وعبد الرزاق"

إلى كل من يحبني بصدق وإخلاص..... إلى جميع من تلقيت منه التشجيع والدعم والنصح.

شريف أسماء


الحمد لله



فهرس المحتويات

رقم الصفحة	الفهرس
-	شكر و عرفان
-	الإهداء
-	فهرس المحتويات
-	فهرس الجداول
-	فهرس الأشكال
-	ملخص الدراسة
أ_د	مقدمة عامة ب
65_1	الفصل الأول: الإطار النظري للدراسة
2	المبحث الأول: أساسيات حول التحليل المالي
2	المطلب الأول: مفهوم التحليل المالي
5	المطلب الثاني: مصادر ومراحل التحليل المالي
28	المطلب الثالث: التحليل المالي باستخدام نسب التوازن المالي و النسب المالية
39	المبحث الثاني: مفاهيم أساسية حول التنبؤ بالفشل المالي
39	المطلب الأول: مفهوم الفشل المالي
41	المطلب الثاني: مراحل الفشل المالي وأسبابه
48	المطلب الثالث: أساسية حول التنبؤ بفشل المالي
57	المبحث الثالث: الدراسات السابقة
57	المطلب الأول: الدراسات العربية
60	المطلب الثاني: الدراسات الأجنبية
61	المطلب الثالث: المقارنة بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة
63	خلاصة الفصل الأول
100_66	الفصل الثاني: الإطار التطبيقي للدراسة
68	المبحث الأول: عرض ميدان الدراسة والأدوات المستخدمة
68	المطلب الأول: عرض ميدان الدراسة
69	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمؤسسة رحمانى لتلييس والبلاطة
70	المطلب الثالث: العينة والأدوات المستخدمة في الدراسة
72	المبحث الثاني: تحليل الوضعية المالية للمؤسسة باستخدام النسب والنماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي


72	المطلب الأول : التحليل المالي باستخدام نسب التوازن المالي
86	المطلب الثاني: التحليل المالي باستخدام النسب و المؤشرات المالية
94	المطلب الثاني: التحليل باستخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي
100	المبحث الثالث: عرض النتائج ومناقشة الفرضيات
100	المطلب الأول: عرض نتائج الدراسة التطبيقية
100	المطلب الثاني: اختبار الفرضيات
102	خلاصة الفصل الثاني
103	الخاتمة
107	قائمة المراجع
111	قائمة الملاحق



فهرس الجداول

رقم الصفحة	الجدول
7	الجدول رقم(1): الميزانية المالية جهة الأصول
9	الجدول رقم(2): الميزانية جهة الخصوم
11	الجدول رقم(3): جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة
12	الجدول رقم (4): جدول حسابات النتائج حسب الوظيفة
17	الجدول رقم (5): جدول التدفقات النقدية(جدول سيولة الخزينة) حسب الطريقة المباشرة
19	الجدول رقم(6): جدول التدفقات النقدية حسب الطريقة غير مباشرة
29	الجدول رقم (7): الميزانية المالية المختصرة
35	الجدول رقم(8): نسب السيولة
36	الجدول رقم(9): نسب التمويل والاستقلالية المالية
37	الجدول رقم(10): نسب الربحية
38	الجدول رقم (11): نسب النشاط
40	الجدول رقم(12): أنواع الفشل المالي
44	الجدول رقم (13): الأسباب المالية للفشل المالي
56	الجدول رقم (14):النسب المالية المكونة لنموذج SHerood وأوزانها الترجيحية
56	الجدول رقم (15): تصنيف المؤسسات حسب نموذج"شايرود" SHerood
68	الجدول (16): حجم الإنتاج للبلاط الخاص بمؤسسة رحماني
72	الجدول رقم (17): الميزانية المالية الخاصة بمؤسسة رحماني خلال فترة الدراسة2021_2023 جانب الأصول
73	الجدول (18): الميزانية المالية الخاصة بمؤسسة رحماني خلال فترة الدراسة2021_2023 جانب الخصوم
75	الجدول رقم (19): الميزانية المختصرة للمؤسسة محل الدراسة خلال فترة الدراسة(2021_2023)
79	الجدول رقم(20): جدول حسابات النتائج للمؤسسة خلال فترة الدراسة(2021_2023)
81	الجدول رقم(21): حساب قيمة رأس المال العامل FRNg من أعلى الميزانية خلال فترة الدراسة(2021_2023)
82	جدول رقم(22): حساب قيمة رأس المال العامل FRNg من أسفل الميزانية خلال فترة الدراسة(2021_2023)
83	الجدول رقم(23): قيم الاحتياج في رأس المال العامل Bfrg خلال فترة الدراسة(2021_2023)
85	الجدول رقم(24): قيم الخزينة خلال فترة الدراسة باستخدام الطريقة الأولى
85	الجدول رقم(25): قيم الخزينة خلال فترة الدراسة باستخدام الطريقة الثانية
87	الجدول رقم(26): نسب السيولة للمؤسسة محل الدراسة خلال الفترة2021_2023
88	الجدول رقم(27): نسب التمويل ونسبة الاستقلالية المالية للمؤسسة محل الدراسة خلال الفترة 2021_2023
90	الجدول رقم(28): نسب النشاط للمؤسسة محل الدراسة خلال الفترة 2021_2023
92	الجدول رقم(29): نسب الربحية للمؤسسة محل الدراسة خلال الفترة 2021_2023
94	الجدول رقم (30): حساب النسب المكونة لنموذج ألتمان
95	الجدول رقم(31): تقدير الفشل المالي وفق نموذج ألتمان
96	الجدول (32): حساب نسب المكونة لنموذج كيدا

97	الجدول رقم (33): تقدير الفشل المالي للمؤسسة محل الدراسة باستخدام نموذج كيدا
98	الجدول رقم(34): نسب المكونة لنموذج شايروود SHerood
99	الجدول رقم(35): تقدير الفشل المالي باستخدام نموذج شايروود خلال الفترة 2023_2021



فهرس الأشكال

رقم الصفحة	الشكل
24	الشكل رقم (1): أدوات التحليل المالي
42	الشكل رقم (2): مراحل الفشل المالي
69	الشكل رقم (3): الهيكل التنظيمي للمؤسسة
76	الشكل رقم (4): قيم الأصول الثابتة والأصول المتداولة بالنسبة المئوية خلال فترة الدراسة (2023_2021)
77	الشكل رقم (5): قيم عناصر الأصول المتداولة خلال فترة الدراسة (2023_2021)
78	الشكل رقم (6): قيم الأموال الدائمة والخصوم الجارية بالنسب المئوية خلال فترة الدراسة (2023_2021)
83	الشكل رقم (7): قيم رأس المال العامل خلال الفترة (2023_2021)
84	الشكل رقم (8): قيم الاحتياج في رأس المال العامل خلال فترة الدراسة (2023_2021)
86	الشكل رقم (9): قيم الخزينة خلال فترة الدراسة (2023_2021)
87	الشكل رقم (10): نسب السيولة للمؤسسة محل الدراسة خلال الفترة 2023_2021
89	الشكل رقم (11): نسب التمويل ونسبة الاستقلالية المالية للمؤسسة محل الدراسة خلال الفترة 2023_2021
91	الشكل رقم (12): نسب النشاط للمؤسسة محل الدراسة خلال الفترة 2023_2021
93	الشكل رقم (13): نسب الربحية للمؤسسة محل الدراسة خلال الفترة 2023_2021

ملخص الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على مدى مساهمة أدوات التحليل المالي في التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نسب التوازن المالي والنسب المالية والنماذج الكمية، تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي في الجانب النظري ودراسة الحالة في الجانب التطبيقي، وتم تطبيق الدراسة الميدانية على مؤسسة رحمانى للتبليس والبلاطة بالمسيلة حيث قمنا بتحليل القوائم المالية الخاصة بالمؤسسة باستخدام نسب التوازن المالي والنسب المالية كما طبقنا أهم النماذج الكمية العالمية للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة ألتمان، كيدا، شايروود، من خلال حساب النسب المكونة للنماذج وبالإستعانة بالوثائق المالي للمؤسسة خلال الفترة 2021_2023.

وخلصت الدراسة إلى أن المؤسسة استطاعت تحقيق التوازن المالي إلا أنها تعتمد بشكل كبير على الديون في تمويل استخداماتها، كما تتبأت النماذج بان المؤسسة معرضة بشكل كبير للفشل المالي.

الكلمات المفتاحية: التحليل المالي، الفشل المالي، نماذج التنبؤ بالفشل المالي.

Abstract:

This study aims to assess the extent to which financial analysis tools contribute to predicting financial failure, using financial ratios and quantitative models. The descriptive-analytical method was employed for the theoretical part, while a case study approach was adopted for the practical side. The field study was conducted on the Rahmani Company for Coating and Tiles in M'sila, where the company's financial statements were analyzed using financial balance ratios and other financial indicators. Additionally, the most prominent global quantitative models for predicting financial failure Altman, Kida, and Sherrod were applied by calculating the component ratios of these models, based on the company's financial documents for the period 2021_2023.

The study concluded that while the company managed to achieve financial balance, it relies heavily on debt to finance its operations. Moreover, the applied models predicted that the company is highly exposed to financial failure.

Key words: Financial analysis, financial failure, financial failure prediction models.

مقدمة عامة

يعد الجانب المالي من أهم الجوانب التي تكتسب أهمية كبيرة من طرف المؤسسة الاقتصادية لما يواجه هذا الجانب من تغيرات وحوادث تؤثر بشكل كبير على محيط المؤسسة وعلى نشاطها، بالإضافة إلى تنوع المخاطر والأزمات التي يمكن أن تواجه المؤسسة، يعتبر الفشل المالي هنا كأحد أخطر التهديدات التي يمكن أن تواجهها المؤسسة، فهو يمهّد إلى إفلاسها وتوقف نشاطها .

ظهرت عملية التنبؤ بالفشل المالي قبل وقوع المؤسسة فيه بالاعتماد على عدة أدوات وأساليب، ويظهر التحليل المالي كأهم هذه الأدوات والأساليب والتي يعتمد عليها المحللون الماليون ومختلف الأطراف المهتمة، كل الملاك والمستثمرين والمقرضين، لمعرفة الوضعية المالية الحقيقية للمؤسسة واتخاذ القرارات الصائبة بالاعتماد على نتائجه.

يشمل التحليل المالي نسب التوازن المالي والنسب مالية تقيس الأداء المالي وتشخص وضعية المؤسسة من خلال معرفة نقاط قوتها وضعفها، والعمل على وضع الإجراءات اللازمة لتصحيح نقاط الضعف وزيادة نقاط القوة، كما يشمل التحليل المالي الأساليب و النماذج الكمية التي يمكن الاعتماد عليها في التنبؤ بالفشل والحكم على وضعية المؤسسة بالإيجاب أو بالسلب.

1. الإشكالية

بناءً على هذا جاءت هذه الدراسة التي تبرز التحليل المالي كأداة للتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية، من خلال التطرق لمفاهيم وأساسيات وأدوات التحليل المالي والتنبؤ بالفشل المالي، بالإضافة إلى تطبيق الدراسة على مؤسسة اقتصادية، بهدف معرفة مدى إمكانية الاعتماد على التحليل المالي كأداة للتنبؤ بالفشل المالي.

ومن أجل الإحاطة بالموضوع، تم طرح الإشكالية التالية:

ما هو دور التحليل المالي كأداة للتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية؟

ويمكن طرح التساؤلات الفرعية التالية:

- فيما تتمثل عملية التحليل المالي، وما مدى فعاليتها في تحديد وضعية المؤسسة؟
- ما هي أهم النسب المالية المستخدمة في عملية التحليل المالي؟
- ماذا يقصد بالفشل المالي؟ وما هي أدوات التنبؤ به؟
- ما مدى مساهمة النماذج الكمية، ألتمان، كيدا، شايرود في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة رحمانى للتلبيس والبلاطة؟

2. الفرضيات:

كفرضية رئيسية:

تساهم أدوات التحليل المالي في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية.

ويمكن اقتراح الفرضيات التالية:

- تساهم أدوات التحليل المالي التقليدية في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية.
- تساهم أدوات التحليل المالي الحديثة في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية.

3. أهمية الدراسة

تستند أهمية الدراسة إلى أهمية التنبؤ بالفشل المالي باستخدام التحليل المالي الذي يعتبر كأداة أساسية مهمة تساعد إدارة المؤسسات في معرفة الوضعية المالية لها، واتخاذ القرارات الصائبة والدقيقة لمواجهة خطر الفشل المالي.

4. أهداف دراسة

وتتمثل أهداف الدراسة فيما يلي:

- إبراز أهمية التحليل المالي كأداة للتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية؛
- التعرف على مفهوم التحليل المالي وأنواعه وخطواته، وأبرز النسب المالية المستخدمة في تحليل الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية؛
- وضع مفهوم للفشل المالي وإبراز أنواعه وأسبابه وأساليب علاجه؛
- إبراز أهمية التنبؤ بالفشل المالي، ومحاولة معرفة أهم النماذج الكمية المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي، ومدى قدرتها على التنبؤ بفشل المؤسسة الاقتصادية محل دراسة.

5. أسباب اختيار موضوع

- أسباب موضوعية
 - توافق موضوع الدراسة مع تخصص الإدارة المالية؛
 - أهمية التنبؤ بالفشل المالي، وأهمية معرفة أدوات التحليل المالي لدى مسيري المؤسسات الاقتصادية ولدى الأطراف التي لها علاقة بها؛
 - توفر البيانات والمعلومات الخاصة بالموضوع الدراسة.
- أسباب ذاتية
 - الرغبة الشخصية في الدراسات المالية والمحاسبية خاصة في ميدان الإدارة المالية.

6. حدود الدراسة

- الحدود المكانية
 - قمت بإسقاط موضوع الدراسة على عينة ممثلة في مؤسسة رحمانى للتبليس والبلاطة لتوفر معلومات كافية عنها.

• الحدود الزمنية

تم إجراء الدراسة الميدانية على مؤسسات رحماني للتبليس والبلاطة خلال الفترة 2021_2023.

• حدود موضوعية

تركز الدراسة على مدى مساهمة أدوات التحليل المالي في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية وتقتصر على استخدام الأساليب التقليدية والنماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي.

7. المنهج المتبع وأدوات الدراسة

اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، فتمثل المنهج الوصفي التحليلي في الإحاطة النظرية المتعلقة بالتحليل المالي والتنبؤ بالفشل المالي، وتطبيق منهج دراسة حالة في الجزء التطبيقي حيث تم الاستعانة بمنهج دراسة الحالة في تحليل البيانات المالية للمؤسسة باستخدام النسب المالية والنماذج الكمية لمؤسسة رحماني للتبليس والبلاطة .

تمثلت أدوات الدراسة ومصادر البيانات في:

الكتب العربية والمقالات العربية والأجنبية والرسائل العلمية ذات الصلة بموضوع الدراسة للإحاطة بالموضوع نظرياً، وتم الاعتماد على القوائم المالية الخاصة بمؤسسة رحماني للفترة 2021_2023، والحصول على معلومات تخص المؤسسة من خلال إجراء مقابلة مع موظفي للمصالح ومسير المؤسسة.

8. صعوبات الدراسة


من بين الصعوبات التي واجهتها في إعداد الدراسة ما يلي:

- امتناع المؤسسات الاقتصادية عن تزويدي بالمعلومات والقوائم المالية؛
 - صعوبة الحصول على القوائم المالية لفترة أكثر من ثلاث سنوات للحصول على نتائج دقيقة؛
- صعوبة تحديد الأدوات المالية التي تعكس الوضعية المالية المباشرة للمؤسسة.

9. هيكل الدراسة

من أجل الإحاطة بموضوع الدراسة وتحقيق الأهداف الموضوعية تم تقسيم الموضوع إلى فصلين، تطرقنا في الفصل الأول إلى الإطار النظري للدراسة، فشمّل المبحث الأول أساسية حول التحليل المالي، والمبحث الثاني مفاهيم أساسية حول التنبؤ بالفشل المالي، وفي المبحث الأخير تناولنا الدراسات السابقة التي لها علاقة بموضوع الدراسة.

بخصوص الفصل الثاني، تمثل في الدراسة التطبيقية، فتناولنا في المبحث الأول عرض ميدان وأدوات الدراسة، وتطرقنا في المبحث الثاني إلى تحليل الوضعية المالية لمؤسسة رحماني للتبليس و البلاطة، وخصص المبحث الثالث إلى عرض النتائج ومناقشة الفرضيات.



الفصل الأول:
الإطار النظري
للدراسة

تمهيد:

يعتبر التحليل المالي من أهم الأدوات التي يعتمد عليها المحللين الماليين والجهات المهتمة بمعرفة وضعية المؤسسة، سواء داخليا أو خارجيا، وباختلاف أهدافهم من عملية التحليل المالي. فهي توجه وتحدد وضعية ومسار المؤسسة، بالإضافة إلى المساعدة في اتخاذ القرارات الصائبة، كما تعتبر أداة لمعرفة المخاطر والأزمات الممكن حدوثها والتنبؤ بفشل المؤسسات، فهو ينقسم إلى أدوات تحليلية تقليدية متمثلة في نسب التوازن المالي والنسب المالية والنماذج الكمية متمثلة في نماذج التنبؤ بالفشل المالي.

وقصد التطرق لمختلف العناصر المهمة والمتعلقة بعنوان الدراسة سيتم عرض في هذا الفصل الدراسة النظرية للتحليل المالي في المبحث الأول، مع إبراز أهم أساسياته ونتناول الدراسة النظرية للتنبؤ بالفشل المالي، وإعطاء مفاهيم تخص هذا العنصر، وتبين أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي في المبحث الثاني، أما المبحث الثالث فهو تحت عنوان الدراسات السابقة المتعلقة بالدراسة. وتم تقسيم الفصل كالتالي:

المبحث الأول: أساسيات حول التحليل المالي.

المبحث الثاني: مفاهيم أساسية حول التنبؤ بالفشل المالي.

المبحث الثالث: الدراسات السابقة.

المبحث الأول: أساسيات حول التحليل المالي

لفهم عملية التحليل المالي التي يمكن القول بأنها مرآة تعكس وضعية المؤسسة المالية وتحكم بالسلب أو بالإيجاب عليها وعلى قراراتها، لابد بالإحاطة بالموضوع من مختلف جوانبه النظرية قبل التطبيقية، سوف نتطرق في هذا المبحث إلى مختلف أساسيات وعناصر وحسابات التحليل المالي .

المطلب الأول: مفهوم التحليل المالي

شغل الاهتمام بموضوع التحليل المالي حيزاً كبيراً لدى المهتمين به من ملاك ومستثمرين ومحللين ماليين، جعل منه موضوعاً بارزاً في المجال المالي، لهذا سوف نبرز في هذا المطلب نشأة ومفهوم التحليل المالي وما هي أهميته و أهدافه والتعرف على أهم أنواعه الشائعة.

أولاً: نشأة التحليل المالي

ترجع نشأة التحليل المالي كأداة إلى اتجاهين (النعمي و التميمي، 2008، صفحة 07):

الأول مصرفي إذ أن التوسع في حجم التسهيلات الائتمانية دعا المجلس التنفيذي لجمعية المصرفيين في نيويورك عام 1895 إلى إعداد توصية لأعضاء الجمعية تفيد أن على المقرض أن يقدم بيانات مكتوبة حول الأصول والخصوم عند طلب الحصول على تسهيلات مصرفية وفي عام 1906 تمت التوصية باستخدام هذه البيانات لأغراض التحليل الشامل لوضع المؤسسة المقرضة وبشكل يسمح بمعرفة نقاط القوة والضعف في تلك البيانات. وفي عام 1908 تمت التوصية باعتماد القياس الكمي بواسطة النسب للبيانات المقدمة من قبل المقرضين بهدف تحديد الجدارة الائتمانية.

أما الاتجاه الثاني فتعود فكرة التحليل المالي كأداة إلى الكساد الأعظم 1929 التي من أبرز نتائجه إفلاس العديد من الشركات نتيجة عدم ملاءمتها الفنية والحقيقية لمواجهة الالتزامات المترتبة عنها ، حيث فشل وإفلاس العديد من المؤسسات أدى إلى ضرورة نشر القوائم المالية بهدف نشرها وتحليلها لمعرفة وضعيتها المالية.

تطور التحليل المالي بتطور الدراسة في النظرية المالية خلال الخمسينيات من القرن الماضي وتميزت هذه الفترة بظهور مشكل اختيار الاستثمارات بالإضافة إلى تطور الاقتصاد وازدياد المنافسة ترجم ذلك نمو احتياجات التسيير وإدارة الجودة وهو ما مساعد على تطور التحليل المالي الداخلي ، واصل التحليل المالي التطور وأصبحت قيمة المؤسسة مركز اهتمامه إلى غاية أزمة 2008 التي أكدت على الاهتمام بالمخاطر المالية أكثر. حيث أصبح التحليل المالي يعتمد على كافة البيانات المحاسبية والمعلومات المالية في التخطيط المستقبلي ونظراً لأهمية التحليل المالي أصبح يكتسب وظيفة في أي مؤسسة اقتصادية تسمى بالوظيفة المالية التي كانت سبيل في اتخاذ القرار والحصول على النتائج المراد تحقيقها (فريد، 2013، صفحة 03_04).

ثانياً: تعريف التحليل المالي

التحليل المالي بصورة مبسطة هو مجموع الأساليب والطرق الرياضية والإحصائية والفنية التي يقوم بها المحلل المالي على البيانات والتقارير والكشوف المالية من أجل تقييم أداء المؤسسات والمنظمات في الماضي والحاضر وتوقع ما ستكون عليه في المستقبل (محمد مدحت و الخيري، 2013، صفحة 39).

هو عملية حسابية يتم من خلالها تحويل الأرقام الواردة في البيانات، والجداول المالية والمحاسبية إما السابقة أو الحالية لمؤسسة ما إلى أرقام ونسب مئوية، وإيجاد الارتباطات التي بينها، ومن ثم اشتقاق مجموعة مؤشرات تساعد تلك المؤسسة الاقتصادية في اتخاذ القرارات المناسبة لها، وبالتالي تطوير عملياتها بما يلي ويحقق الأهداف التي تسعى لها (عوادي منير، 2020، صفحة 4).

يعرف التحليل المالي على أنه فحص ودراسة دقيقة وتفصيلية لبيانات القوائم المالية، واستقراء العلاقات القائمة بين عناصرها للتوصل لمجموعة من المؤشرات تمكن من الحكم على أداء المؤسسة، وذلك لا يخص الماضي فقط، ولكنه مرتبط بالأوضاع الحاضرة ويساهم في استشراف المستقبل، وبالتالي إصدار حكم على حقيقة الوضع المالي للمؤسسة من مختلف جوانبها (الصغير و زهواني، 2022، صفحة 472).

ومن خلال تعريف السابقة، يمكن تعريف التحليل المالي بأنه:

عملية تحليل وتشخيص للبيانات المالية بناء على مجموعة من النسب والمؤشرات المالية، الرياضية أو الكمية، لمعرفة الوضع المالي للمؤسسة، بناء على بيانات الوثائق المالية المحققة لمساعدة المؤسسة في اتخاذ قرارات دقيقة تضمن الوصول للأهداف المسطرة.

ثالثاً: أهمية التحليل المالي

باعتبار أن التحليل المالي من أهم الأدوات التي تستند عليها الإدارة المالية في المؤسسة في اتخاذ القرارات المالية، وبالتالي يساعد في اتخاذ القرارات المصيرية على مستوى الإدارة العليا، فهو ذو أهمية كبيرة. و يمكن التطرق لأهمية التحليل المالي فيما يلي (الحيالي، 2009، صفحة 24_25):

✓ يتناول التحليل المالي بيانات النظام المحاسبي للمؤسسات الاقتصادية المختلفة، و بغض النظر عن طبيعة عملها ليمد متخذي القرارات في المجتمع بالمؤشرات المرشدة لسلوكياتهم في إتخاذ القرارات الرشيدة؛

✓ يساعد التحليل المالي في تقييم الجدوى الاقتصادية لإقامة المشاريع، و لتقييم الأداء بعد إنشاء المشاريع، كما يساعد في التخطيط المستقبلي لأنشطة المشروع، إضافة إلى إخضاع ظروف عدم التأكد للرقابة والسيطرة، وحماية المؤسسة من الانحرافات المحتملة؛

✓ يساعد التحليل المالي في توقع المستقبل للوحدات الاقتصادية من حيث معرفة مؤشرات نتائج الأعمال، وبالتالي إتخاذ الإجراءات المناسبة لمواجهة الاحتمالات المختلفة.

رابعاً : أهداف التحليل المالي

التحليل المالي هو عملية ترجمة البيانات المالية والمحاسبية للمؤسسات باستخدام مقاييس كمية إلى نتائج ومعلومات تتخذ كقرارات مصيرية للمؤسسة سواء في الجانب المالي أو الاستثماري. و يهدف التحليل المالي إلى (عقل مفلح محمد، 2006، صفحة 239):

- معرفة حقيقة الوضع المالي للمؤسسة؛
- تحديد قدرة المؤسسة على تسديد دينها و قدرتها على الاقتراض؛
- تقييم السياسات المالية والتشغيلية المتبعة؛
- الحكم على مدى كفاءة الإدارة؛
- معرفة الاتجاهات التي يتخذها أداء المؤسسة؛
- تقييم جدوى الاستثمار في المؤسسة؛
- الاستفادة من المعلومات المتاحة لاتخاذ القرارات الخاصة بالرقابة والتقييم؛
- معرفة وضع المؤسسة في قطاعها.

خامساً : أنواع التحليل المالي

ينقسم إلى نوعين هما التحليل الرأسي و التحليل الأفقي (المغربي، 2014، صفحة 127):

حيث يهتم التحليل الرأسي بدراسة العلاقات الكمية بين بنود القائمة المالية في تاريخ معين، وهو بهذه الصفة يعتبر تحليلاً ساكناً يحتاج إلى دعم بالتحليل الأفقي الذي يقوم بدراسة سلوك كل بنود القائمة المالية بمرور الزمن، وتتبع حركتها زيادة أو نقصاً، أي إنه تحليل ديناميكي يبين التغيرات التي تحدث ويقوم أنواع ونشاطات المؤسسة في ضوء هذا السلوك.

يمكن استعمال أسلوب التحليل الأفقي لمقارنة الأرقام المجردة الخاصة بفترة معينة بمثلاتها من الفترات السابقة، كما يمكن استعماله لمقارنة النسب التي يحصل عليها المحلل نتيجة التحليل بالنسب وفي ذلك مساعدة له للتعرف على الاتجاهات التي يتخذها وضع المؤسسة المالي نتيجة للسياسات المتبعة فيها، كما يساعد هذا التحليل على (عقل مفلح محمد، 2006، صفحة 305_306):

- اكتشاف سلوك النسبة أو أي بند من بنود القوائم المالية موضوع الدراسة عبر الزمن؛
- تقييم إنجازات ونشاط المؤسسة في ضوء هذا السلوك، ومن ثم اتخاذ القرارات المناسبة بعد تتبع أسباب التغير إلى جذورها؛
- تقييم الوضع المستقبلي؛
- الحكم على مدى مناسبة السياسات المتبعة من قبل الإدارة، وقدرة هذه السياسات على تحقيق الأهداف المرجوة.

المطلب الثاني: مصادر ومراحل التحليل المالي

يتم إبراز في هذا المطلب مصادر المعلومات والأدوات التي يعتمد عليها المحلل المالي في عملية التحليل، بالإضافة إلى معرفة الجهات المهتمة بعملية التحليل المالي مع تحديد أهم شروطه ومعاييرها.

أولاً: مصادر التحليل المالي والجهات المستفيدة منها

1. مصادر التحليل المالي

يحصل المحلل المالي على المعلومات اللازمة للتحليل المالي من نوعين من المصادر الرئيسية هي (محمد مطر، 2006، صفحة 05):

أ- مصادر معلومات داخلية.

ب- مصادر معلومات خارجية.

ويتوقف مدى اعتماده على أي منهما حسب طبيعة وأغراض عملية التحليل المالي، وكذلك حسب طبيعة المؤشرات المطلوبة، أي هل هي مؤشرات كمية Quantitative أم مؤشرات وصفية Qualitative. ويمكن حصر مصادر تلك المعلومات بشكل عام فيما يلي:

☒ البيانات المحاسبية الختامية المنشورة وغير المنشورة وتشمل الميزانية العمومية، الدخل، قائمة الدخل، قائمة التدفقات النقدية، والإيضاحات المرفقة بتلك البيانات.

☒ تقرير مدقق الحسابات، والتقرير الختامي لأعضاء مجلس الإدارة.

☒ التقارير المالية الداخلية التي تعد لأغراض إدارية مثل التوقعات والتنبؤات المالية.

☒ المعلومات الصادرة عن أسواق المال وهيئات البورصة ومكاتب الوساطة.

☒ الصحف والمجلات والنشرات الاقتصادية التي تصدر عن الهيئات والمؤسسات الحكومية ومراكز البحث.
☒ المكاتب الاستشارية.

2. القوائم المالية المستخدمة في التحليل المالي

تشمل القوائم المالية البيانات المالية الخاصة بالمؤسسة خلال فترة معينة، وسوف نتطرق للقوائم المالية التي تساعدنا في تحليل البيانات وترجمت المعلومات عن طريق مختلف المقاييس والنسب والمؤشرات المالية، ويمكن تعريف القوائم المالية بأنها:

تعتبر عرض مالي هيكلي للمركز المالي للمؤسسة والعمليات التي تقوم بها و الهدف من القوائم المالية ذات الأغراض العامة هو تقديم المعلومات حول المركز المالي للمؤسسة وأدائها وتدفقاتها النقدية بما هو نافع لمجموعة عريضة من المستخدمين عند اتخاذ قرارات اقتصادية (علي و حطاب، 2019، صفحة 10).

☒ قائمة المركز المالي (الميزانية):

وهي أهم وثيقة مالية تبين ما تملكه المؤسسة من استثمارات وموارد مالية لذا فهي الوثيقة الأولى التي يعتمد عليها المحلل المالي في تحليل وتشخيص وضعية المؤسسة مالياً.

• تعريفها:

وهي كشف أو قائمة توضح المركز المالي للوحدة الاقتصادية في تاريخ محدد، وعادة ما تعد كل وحدة ميزانيتها في نهاية السنة و بعض الوحدات تعدها في نهاية كل شهر، وتوضح الميزانية العمومية الموارد الاقتصادية المتاحة للوحدة و مصادر الحصول على تلك الموارد، وأن الهدف الأساسي لإعداد قائمة المركز المالي هو بيان وتصوير المركز المالي أو الاقتصادي للمؤسسة في لحظة معينة (عوادي منير، 2020، صفحة 42).

تصف الميزانية بصفة منفصلة، عناصر الأصول وعناصر الخصوم، وتبرز بصورة منفصلة على الأقل الفصول الآتية عند وجود عمليات تتعلق بهذه الفصول (الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، 2009، صفحة 23):

❖ في الأصول:

- التثبيات المعنوية.
- التثبيات العينية.
- الاهتلاكات.
- المساهمات.
- الأصول المالية.
- المخزونات.
- أصول ضريبية(مع تمييز الضرائب المؤجلة).
- الزبائن، والمدنيين الآخرين والأصول الأخرى المماثلة(أعباء مثبتة مسبقا).
- خزينة الأموال الإيجابية ومعادلات الخزينة الإيجابية.

❖ في الخصوم

- رؤوس الخاصة رؤوس الأموال الخاصة قبل عمليات التوزيع المقررة أو المقترحة عقب تاريخ الإقفال، مع تمييز رأس المال الصادر (في حالة شركات) و الاحتياطات والنتيجة الصافية للسنة المالية والعناصر الأخرى.
 - الخصوم غير الجارية التي تتضمن الفائدة.
 - الموردون والدائنون الآخرون.
 - خصوم الضريبة (مع تمييز الضرائب المؤجلة).
 - المرصودات للأعباء و للخصوم المماثلة(منتجات مثبتة مسبقا).
 - خزينة الأموال السلبية ومعادلات الخزينة السلبية.
- والنموذج الميزانية جهة الأصول كالتالي:

الجدول رقم(1): الميزانية المالية جهة الأصول

N- 1 صافي	N صافي	N إهلاك/رصيد	N الإجمالي	ملاحظة	الأصل
					أصول غير جارية
					فارق الاقتناء_المنتوج الإيجابي أو السلبي تثبيبات معنوية تثبيبات عينية أراضي مباني تثبيبات عينية أخرى تثبيبات ممنوح امتيازها تثبيبات يجري إنجازها تثبيبات مالية سندات موضوعة موضع معادلة مساهمات أخرى وحسابات دائنة ملحقة بها سندات أخرى مثبتة قروض وأصول مالية أخرى غير جارية ضرائب مؤجلة على الأصل
					مجموع الأصول غير الجارية
					الأصول الجارية
					مخزونات ومنتجات قيد التنفيذ حسابات دائنة واستخدامات مماثلة الزبائن المدينون الآخرون الضرائب وما شابهها حسابات دائنة أخرى واستخدامات مماثلة الموجودات وما شابهها الأموال الموظفة والأصول المالية الجارية الأخرى

					الخبزينة
					مجموع الأصول الجارية
					المجموع العام للأصول

المصدر: (الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، 2009، صفحة 28)

تتقسم جهة الأصول إلى مجموعات فرعية تتدرج تحت جزئي الأصول غير الجارية (غير متداولة) والأصول الجارية (متداولة) وتم ترتيبها حسب درجة السيولة من الأقل سيولة إلى الأكثر سيولة. وتشمل:

- التثبيبات المعنوية: وهي أصول غير ملموسة تتمثل في العلامة التجارية ، شهرة محل، براءة اختراع.
 - التثبيبات العينية: وهي الأصول الملموسة وتشمل عقارات تملكها المؤسسة كالأراضي ، المباني، بالإضافة إلى الآلات والمعدات أي استثمارات المؤسسة .
 - الأصول المالية: تتضمن الأوراق المالية طويلة الأجل المتمثلة في الأسهم والسندات وتمتلكها مؤسسات المساهمة والمؤسسات المدرجة في السوق المالي.
 - المخزونات والبضائع: تتضمن منتجات المؤسسة والمواد الأولية الداخلة ضمن عملية الإنتاج سواء الخام أو المصنعة أو نصف مصنعة.
 - المدينون وأوراق القبض: تتمثل في مبيعات المؤسسة مع التحصيل لثمنها آجلا خلال السنة. بالنسبة لأوراق القبض فهي مرحلة أقرب إلى السيولة من المدينين لأنها عبارة عن تعهد بالدفع في وقت محدد يمكن تسيلها لدى البنوك عن طريق الخصم (عقل مفلح محم، 2006، صفحة 258).
- نموذج الميزانية جهة الخصوم كالتالي:

الجدول رقم(2): الميزانية جهة الخصوم

N- 1	N	ملاحظة	الخصوم
			رؤوس الأموال الخاصة
			رأس مال تم إصداره رأس مال غير مستعان به علاوات واحتياطيات - احتياطيات مدمجة(1) فوارق إعادة التقييم فارق المعادلة(1) نتيجة صافية/(النتيجة الصافية حصة المجمع)(1) رؤوس أموال خاصة أخرى / ترحيل من جديد
			حصة الشركة المدمجة(1)
			حصة ذوي الأقلية(1)
			المجموع 1
			الخصوم غير الجارية
			قروض وديون مالية ضرائب(مؤجلة ومرصود لها) ديون أخرى غير جارية مؤونات ومنتجات ثابتة مسبقا
			مجموع الخصوم غير الجارية(2)
			الخصوم الجارية
			موردون وحسابات ملحقه ضرائب ديون أخرى خزينة سلبية
			مجموع الخصوم الجارية(3)

			المجموع العام للخصوم
--	--	--	----------------------

المصدر: (الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، 2009، صفحة 29)

تنقسم جهة الخصوم إلى أجزاء فرعية تحت عناصر رؤوس الأموال الخاصة والخصوم غير الجارية والخصوم الجارية وتم ترتيبها من الأقل استحقاقا إلى الأكثر استحقاقا. وتتضمن:

- رأس المال تم إصداره: وهو رأس مال المؤسسة وأموال المساهمين والشركاء عند إنشاء المؤسسة.
- الاحتياطات والعلوّة: تدخل ضمن حقوق الملكية وهي جزء الأرباح التي لم توزع بعد.
- النتيجة الصافية: وهي النتيجة التي حققتها المؤسسة نهاية السنة سواء كانت ربح أم خسارة.
- رؤوس أموال أخرى / ترحيل من جديد: ويقصد بها ترحيل الأرباح من سنة لأخرى أو الخسائر لتصبح بمسمى خسائر متراكمة.
- خصوم غير جارية: تشمل الديون طويلة ومتوسطة الأجل والتي يفوق تاريخ استحقاقها سنة.
- الخصوم المتداولة: تتمثل في التزامات المؤسسة قصيرة الأجل منها الديون قصيرة الأجل، أوراق الدفع، والضرائب والتي يسري تاريخ استحقاقها خلال السنة.

☒ جدول حسابات النتائج (قائمة الدخل)

ويعتبر ثاني أهم وثيقة مالية من الوثائق الخاصة بالمؤسسة التي تعكس وتبين مختلف العناصر المتعلقة بالأعباء و المنتوجات والمبيعات لهذا فهو يعتبر مصدر أساسي في عملية التحليل المالي .

• تعريفه

حساب النتائج هو بيان ملخص للأعباء و المنتوجات المنجزة من المؤسسة خلال السنة المالية ولا يؤخذ في الحساب تاريخ التحصيل أو تاريخ السحب و يبرز بالتمييز النتيجة الصافية للسنة المالية الربح أو الخسارة (علي و حطاب، 2019، صفحة 15).

وتتمثل المعلومات التي يحتوي عليها جدول حسابات النتائج كالتالي (الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، 2009، صفحة 24_25):

- ✓ تحليل الأعباء حسب طبيعتها، الذي يسمح بتحديد مجاميع التسيير الرئيسية الآتية:
 - الهامش الإجمالي، القيمة المضافة، الفائض الإجمالي عن الاستغلال.
 - ✓ منتجات الأنشطة العادية.
 - ✓ المنتوجات المالية والأعباء المالية.
 - ✓ أعباء المستخدمين.

- ✓ الضرائب والرسوم والتسديدات المماثلة.
 - ✓ المخصصات للاهتلاكات ولخسائر القيمة التي تخص التثبيتات العينية.
 - ✓ المخصصات للاهتلاكات و لخسائر القيمة التي تخص التثبيتات المعنوية.
 - ✓ نتيجة الأنشطة العادية.
 - ✓ العناصر غير عادية (منتجات والأعباء).
 - ✓ النتيجة الصافية للفترة قبل التوزيع.
 - ✓ النتيجة الصافية لكل سهم من الأسهم بالنسبة إلى شركات المساهمة.
- ويعطى نموذج جدول حسابات النتائج كالتالي:

الجدول رقم(3): جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة

N- 1	N	ملاحظة	
			رقم الأعمال
			تغير مخزون المنتجات المصنعة والمنتجات قيد الصنع الإنتاج المثبت إعانات الاستغلال
			1_ إنتاج السنة المالية
			المشتريات المستهلكة الخدمات الخارجية و الاستهلاكات الأخرى
			2_ استهلاك السنة المالية
			3_ القيمة المضافة للاستغلال(1-2)
			أعباء المستخدمين الضرائب والرسوم و المدفوعات المماثلة
			4_ الفائض الإجمالي للاستغلال
			المنتجات العملية الأخرى الأعباء العملية الأخرى

			المخصصات للاهلاكات والمؤونات استئناف عن خسائر القيمة والمؤونات
			5_ النتيجة العملياتية المنتجات المالية الأعباء المالية
			6_ النتيجة المالية
			7_ النتيجة العادية قبل الضريبة (6+5) الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية الضرائب المؤجلة (تغيرات) حول النتائج العادية مجموع منتجات الأنشطة العادية مجموع أعباء الأنشطة العادية
			8_ النتيجة الصافية للأنشطة العادية العناصر غير العادية_ المنتجات (يطلب بيانها) العناصر غير العادية_ الأعباء (يطلب بيانها)
			9_ النتيجة غير العادية
			10_ النتيجة الصافية للسنة المالية
			حصة الشركات الموضوعة موضع المعادلة في النتيجة الصافية
			11_ النتيجة الصافية للمجموع المدمج (1) ومنها حصة ذوي الأقلية(1) حصة المجمع(1)

المصدر: (الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، 2009، صفحة 30)

الجدول رقم (4): جدول حسابات النتائج حسب الوظيفة

N- 1	N	ملاحظة	
------	---	--------	--

			<p>رقم الأعمال</p> <p>كلفة المبيعات</p> <p>هامش الربح الإجمالي</p> <p>منتجات أخرى عملياتية</p> <p>التكاليف التجارية</p> <p>الأعباء الإدارية</p> <p>أعباء أخرى عملياتية</p> <p>النتيجة العملياتية</p> <p>تقديم تفاصيل الأعباء حسب الطبيعة</p> <p>(مصاريف المستخدمين المخصصات للإهلاك)</p> <p>منتجات مالية</p> <p>الأعباء المالية</p> <p>النتيجة العادية قبل الضريبة</p> <p>الضرائب الواجبة دفعها على النتائج العادية</p> <p>الضرائب المؤجلة على النتائج العادية (التغيرات)</p> <p>النتيجة الصافية للأنشطة العادية</p> <p>الأعباء غير العادية</p> <p>المنتجات غير العادية</p> <p>النتيجة الصافية للسنة المالية</p> <p>حصة الشركات الموضوعه موضع المعادلة في</p> <p>النتائج الصافية (1)</p> <p>النتيجة الصافية للمجموع المدمج (1)</p> <p>منها حصة ذوي الأقلية (1)</p> <p>حصة المجمع (1)</p>
--	--	--	---

المصدر: (الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، 2009، صفحة 31)

وجود اختلاف بين جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة وحسب الوظيفة يرجع إلى أن النموذج الأول حسب الطبيعة أكثر بساطة وتفصيلا، كما أنه يصنف التكاليف والإيرادات حسب طبيعتها فقط عكس النموذج الثاني حسب الوظيفة الذي يعتبر أكثر تعقيداً ويصنف الإيرادات والتكاليف حسب وظيفتها أي حسب النشاط التي وجهة له.

لذا يتم الاعتماد على جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة لبساطة عرض ومحتوى عناصره في عملية التحليل المالي.

و يتم إعداد جدول حسابات النتائج بناء على تصنيف الأعباء حسب طبيعتها وفق مبدأ مقابلة المنتوجات بالأعباء لتحديد النتيجة الصافية للسنة المالية بشكل متدرج مروراً بالخطوات التالية (عوادي منير، 2020، صفحة 55_56):

1. إنتاج السنة المالية:

يتضمن الإنتاج الإجمالي للمؤسسة ويحسب كالتالي:

$$\text{إنتاج السنة المالية} = \text{رقم الأعمال} + \text{الإنتاج المخزن} + \text{الإنتاج المثبت} + \text{إعانات الاستغلال}$$

2. استهلاك السنة المالية:

يمثل مجموع إستهلاكات المؤسسة الناتجة عن ممارسة أنشطتها خلال السنة المالية، ويحسب كالتالي:

$$\text{استهلاك السنة المالية} = \text{المشتريات المستهلكة} + \text{الخدمات الخارجية} + \text{الاستهلاكات الأخرى}$$

3. القيمة المضافة للاستغلال:

هي الثروة الإضافية الجديدة التي كونتها المؤسسة من ممارسة نشاطها واستغلال عوامل الإنتاج المختلفة، وتمكن من قياس الوزن الاقتصادي للمؤسسة ومدى مساهمتها في الاقتصاد الوطني، وتحسب كالتالي:

$$\text{القيمة المضافة للاستغلال} = \text{إنتاج السنة المالية} - \text{استهلاك السنة المالية}$$

4. الفائض الإجمالي للاستغلال

يعتبر مؤشر مالي دقيق يعبر عن الربح الاقتصادي الخام الناتج عن دورة الاستغلال الرئيسية، ويسمح بقياس الأداء المالي للمؤسسة، ويمثل الجزء المتبقي الذي تحصل عليه المؤسسة من القيمة المضافة المحققة بعد طرح أعباء المستخدمين والضرائب والرسوم، ويحسب كالتالي:

$$\text{الفائض الإجمالي للاستغلال} = \text{القيمة المضافة للاستغلال} - \text{أعباء المستخدمين} - \text{الضرائب والرسوم}$$

5. النتيجة العملية

تعبّر عن الناتج الصافي من العمليات التشغيلية للمؤسسة، وهي مؤشر مهم يسمح بتقييم الأداء التشغيلي للمؤسسة بمعزل عن طرق الإهلاك المطبقة أو السياسات المالية والضريبية المنتهجة، ويحسب كالتالي:

$$\text{النتيجة التشغيلية} = \text{إجمالي فائض الاستغلال} + \text{المنتجات التشغيلية الأخرى} - \text{الأعباء التشغيلية الأخرى} - \text{المخصصات للاهتلاكات والمؤونات وخسائر لقيمة} + \text{الاسترجاع عن خسائر القيمة والمؤونات}$$

6. النتيجة المالية

هي نتيجة الأنشطة المالية التي تقوم بها المؤسسة مثل:

التنازل عن الأصول المالية أو الفوائد البنكية، وتعتبر نتيجة المالية مفيدة في التحليل المالي نظرا لتطور الأسواق والأدوات المالية وتعدد طرق التمويل و تسمح بالتعرف على التوجهات الخاصة بالسياسة المالية للمؤسسة، و تحسب كما يلي:

$$\text{النتيجة المالية} = \text{المنتجات المالية} - \text{الأعباء المالية}$$

7. النتيجة العادية قبل الضرائب

هي النتيجة الخام لجميع الأنشطة العادية التي تقوم بها المؤسسة بعد اقتطاع الضرائب منها، وتشمل نتيجة الأنشطة التشغيلية و الأنشطة المالية، وتحسب كالتالي:

$$\text{النتيجة العادية قبل الضرائب} = \text{النتيجة التشغيلية} + \text{النتيجة المالية}$$

8. الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية

تمثل مقدار الضريبة على الأرباح الواجب دفعها للدولة، وتطبق وفق معدلات ضريبية تخضع للتنظيم الجبائي السائد وتصح بعناصر الضرائب المؤجلة، وتحسب كالتالي:

$$\text{الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية} = \text{النتيجة العادية قبل الضرائب} \times \text{معدل الضريبة}$$

9. النتيجة الصافية للأنشطة العادية

هي نتيجة الأنشطة العادية التي تقوم بها المؤسسة بعد اقتطاع الضرائب منها، وتحسب بطريقتين:

$$\text{النتيجة الصافية للأنشطة العادية} = \text{مجموع منتجات الأنشطة العادية} - \text{مجموع أعباء الأنشطة العادية} - \text{(الضرائب الواجب دفعها عن الأنشطة العادية)}$$

النتيجة الصافية للأنشطة العادية = النتيجة العادية قبل الضرائب - الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية والضرائب المؤجلة

10. النتيجة الغير عادية

تنشأ عن النواتج والأعباء المتعلقة بحوادث ومعاملات لها صفة استثنائية عارضة مثل نزاع الملكية، والكوارث الطبيعية وغير متوقعة، وتحسب كالتالي:

النتيجة غير العادية = عناصر غير عادية (منتجات) + عناصر غير عادية (أعباء)

11. صافي نتيجة السنة المالية

تعتبر النتيجة الصافية محددًا أساسيًا لقيمة الأرباح النقدية الموزعة على المساهمين، بالإضافة إلى الاحتياطات، بينما يمثل الجزء المتبقي مصدرًا للتمويل الذاتي للمؤسسة بغرض الاستمرار والنمو، تحسب كالتالي:

صافي نتيجة السنة المالية = النتيجة الصافية للأنشطة العادية + النتيجة غير العادية

☒ جدول التدفقات النقدية (جدول سيولة الخزينة)

يعتبر وثيقة مالية مهمة بالنسبة للمحلل المالي، لأنه يبين التدفقات نقدية الخاصة بالمؤسسة الداخلة والخارجة أي حركة الأموال، لذا فهو وثيقة مهمة يعتمد عليها في عملية التحليل المالي.

• تعريفه

تمثل قائمة التدفقات النقدية الكشوفات المالية المعنية ببيان الفرق بينه صافي الدخل، وصافي التدفق النقدي الذي يساعد في التعرف على الأوضاع المالية للمؤسسة، كما تعرض الآثار النقدي الداخل والخارج لكافة العمليات والأنشطة التي تحدث في المؤسسة خلال السنة المالية (مبسوط هوارية؛ أمين بوخرص أحمد؛ وليد تخربين، 2022، صفحة 336).

الهدف من جدول سيولة الخزينة أو قائمة التدفق النقدي هو إعطاء مستعملي الكشوف المالية أساسا لتقييم مدى قدرة المؤسسة على توليد الأموال ونظائرها، وكذلك معلومات بشأن استخدام هذه السيولة المالية (الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، 2009، صفحة 26).

ويعطى نموذج جدول التدفقات النقدية كالتالي:

الجدول رقم (5): جدول التدفقات النقدية (جدول سيولة الخزينة) حسب الطريقة المباشرة

السنة المالية N- 1	السنة المالية N	ملاحظة	
			<p>_ تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية</p> <p>التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن</p> <p>المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين</p> <p>الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة</p> <p>الضرائب عن النتائج المدفوعة</p>
			<p>_ تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر غير العادية</p>
			<p>تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية (يجب توضيحها)</p>
			<p>_ صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية (أ)</p>
			<p>_ تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار</p> <p>المسحوبات عن اقتناء تثبيبات عينية أو معنوية</p> <p>التحصيلات عن عمليات التنازل عن تثبيبات عينية أو معنوية</p> <p>المسحوبات عن اقتناء تثبيبات مالية</p> <p>التحصيلات عن عمليات التنازل عن تثبيبات مالية</p> <p>الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية</p> <p>الحصص والأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة</p>
			<p>_ صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب)</p>
			<p>_ تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل</p>

			التحصيلات في أعقاب إصدار أسهم الحصص وغيرها من التوزيعات التي تم القيام به التحصيلات المتأتية من القروض تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة
			_ صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل(ج)
			تأثيرات تغيرات أسعار الصرف على السيولات وشبه السيولات تغير أموال الخزينة في الفترة (أ + ب + ج)
			أموال الخزينة و معادلاتها عند افتتاح السنة المالية
			أموال الخزينة ومعادلاتها عند إقفال السنة المالية
			تغير أموال الخزينة خلال الفترة
			المقاربة مع النتيجة المحاسبية

المصدر: (الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، 2009، صفحة 35)

تتضمن قائمة التدفق النقدي نموذجين حسب الطريقة المباشرة وغير مباشرة وهنا لا يلزم إتباع أي من النموذجين لكن النموذج الأكثر استخداما هو حسب الطريقة المباشرة لأنه يوفر معلومات أكثر إفادة وملائمة من النموذج المعد بطريقة غير مباشرة (محمد مطر، 2006، صفحة 169).
ويعطى النموذج للقائمة التدفق النقدي حسب الطريقة غير المباشرة كالتالي:

الجدول رقم(6): جدول التدفقات النقدية حسب الطريقة غير مباشرة

السنة المالية N- 1	السنة المالية N	ملاحظة	
			<p>_ تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية صافي نتيجة السنة المالية تصحيحات من أجل:</p> <p>_ الاهتلاكات والأرصدة _ تغير الضرائب المؤجلة _ تغير المخزونات _ تغير الزبائن والحسابات الدائنة الأخرى _ تغير الموردين والديون الأخرى _ نقص أو زيادة قيمة التنازل الصافية من الضرائب</p>
			<p>تدفقات الخزينة الناجمة عن النشاط(أ) _ تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار</p>
			<p>مسحوبات عن اقتناء تشييات تحصيلات التنازل عن تشييات تأثير تغيرات محيط الإدماج (I)</p>
			<p>تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار(ب) _ تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات التمويل</p>
			<p>الحصص المدفوعة للمساهمين زيادة رأس المال النقدي(المنقودات) إصدار قروض تسديد قروض</p>
			<p>_ تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل(ج)</p>
			<p>تغير أموال الخزينة للفترة (أ + ب + ج)</p>

			أموال الخزينة عند الافتتاح أموال الخزينة عند الإقفال تأثير تغيرات سعر العملات الأجنبية (1)
			_ تغير أموال الخزينة

المصدر: (الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، 2009، صفحة 36)

و نلاحظ من خلال الجدولين رقم (05) و(06):

أن قائمة التدفق النقدي تنقسم إلى ثلاثة أقسام:

✓ **التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية:**

وهي التدفقات النقدية المتولدة من الأنشطة الرئيسية التي تمارسها المؤسسة، وتشمل ما يلي (عقل مفلح

محمد، 2006، صفحة 276):

- صافي الدخل النقدي للفترة؛
- النقد المحصل من العملاء، أي الناتج عن المبيعات؛
- النقد المدفوع للموردين، أي ثمن البضائع؛
- النقد المدفوع للضرائب؛
- النقد المدفوع على المصاريف المختلفة.
- ✓ **التدفقات النقدية من أنشطة الاستثمار**

وتضم الأنشطة الاستثمارية كالأثار النقدية للعمليات المتعلقة بمواد و ممتلكات المؤسسة المستخدمة في توليد الإيرادات والدخل خلال الفترة أو في المستقبل، وهي عبارة عن الأنشطة المتعلقة بالحصول على أو التخلص من الموجودات طويلة الأجل، بالإضافة إلى الاستثمارات الأخرى التي لا تعتبر نقدية معادلة (مبسوط هوارية؛ أمين بوخرص أحمد؛ وليد تخربين، 2022، صفحة 337).

✓ **التدفقات النقدية للأنشطة التمويلية**

نقصد بالأنشطة التمويلية الأنشطة التي ينتج فيها تغييرات في حجم مكونات حقوق الملكية، والقروض الخاصة بالمؤسسة ويعتبر الإفصاح عن الأنشطة التمويلية في قسم منفصل من القائمة مفيدا في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية من قبل مقدمي الأموال للمشروع، ومن بين التدفقات النقدية الناتجة عن هذه الأنشطة هي (الشيخ فهمي مصطفى، بدون سنة نشر، صفحة 20):

- المقبوضات (المدفوعات) الناتجة عن الأسهم أو غيرها من أدوات حقوق الملكية؛

- المقبوضات (المدفوعات) النقدية الناشئة عن السندات والقروض، أو كمبيالات، والمرهونات العقارية، أو أية أدوات اقتراض مالية قصيرة أو طويلة الأجل؛
- النقدية المدفوعة بواسطة المستأجر من أجل تخفيض الالتزامات عن موجودات مستأجرة ناتجة عن عقد إيجار تمويلي.

3. الجهات المستفيدة من التحليل المالي

تختلف الجهات التي تستفيد من التحليل المالي كل حسب هدفه من هذه العملية وحسب النتائج المتوقع الحصول عليها وتحقيقتها. تتمثل الجهات المستفيدة من التحليل المالي في (عقل مفلح محمد، 2006، صفحة 235_236_237):

أ- المستثمرون

يهتمون بتحليل استثماراتهم من خلال تحليل البيانات للوصول إلى توافق العوائد المتوقعة مع العوائد المحققة، واحتمال درجة ونوع المخاطر الممكن حصولها، فيقومون بعملية التحليل قبل اتخاذ قراراتهم الاستثمارية للتوصل إلى المعلومات التالية:

- أداء المؤسسة على المدى القصير والطويل، وكذلك قدرتها على الاستمرار في تحقيق العوائد المناسبة على الاستثمارات؛
- الاتجاه الذي اتخذته ربحية المؤسسة على مدى فترة معقولة من الزمن؛
- سياسة الأرباح المتبعة ومدى ثباتها؛
- الهيكل المالي للمؤسسة ونقاط الضعف والقوة التركيبية التي اتخذها هذا الهيكل.

ب- إدارة المؤسسة

يستعمل على مستوى مصالح الإدارية داخل المؤسسة لتحقيق أحد الغايات التالية:

- تقييم ربحية المؤسسة والعوائد المحققة على الاستثمار؛
- تعرف على الاتجاهات التي يتخذها أداء المؤسسة؛
- مقارنة أداء المؤسسة بأداء المؤسسات الأخرى المقاربة لها في الحجم و المتشابهة في نفس النشاط؛
- تقييم فاعلية الرقابة؛
- كيفية توزيع الموارد المتاحة على أوجه الاستخدام؛
- تقييم كفاءة إدارة الموجودات؛
- تشخيص المشكلات الحالية والتخطيط للمستقبل.

ت- الدائنون

يحلل الدائنون أو المقرضون أداء المؤسسة لمعرفة قدرتها على الوفاء بالتزاماتها من عدمه، ويتم ذلك من خلال تركيز التحليل المالي على ما يلي:

- سيولة المؤسسة باعتبارها من أفضل مؤشرات القدرة على الوفاء على المدى القصير؛

- الهيكل المالي للمؤسسة، ومصادر الحصول على الأموال الرئيسية واستخداماتها، والتوقعات طويلة الأجل؛
- السياسات التي اتبعتها المؤسسة في الماضي لمواجهة احتياجاتها المالية؛
- مدى سلامة المركز المالي للمؤسسة؛
- معرفة قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح باعتبارها أحد الموارد للوفاء بالديون القصير الأجل والطويلة الأجل معا.

ث- المؤسسات الحكومية

تستفيد المؤسسات الحكومية من التحليل المالي للمؤسسات الاقتصادية، للأغراض التالية (الصيرفي، 2014، صفحة 121):

- الرقابة على أداء المؤسسة وتماشيه مع القوانين والأنظمة؛
- تحليل الأداء المالي للأغراض الضريبية؛
- تحليل سياسات المؤسسة التسعيرية والبيئية و التآجيرية.

ج- الأفراد والجهات المتعاملة بالأوراق المالية

يستفيد سمسرة الأوراق المالية من التحليل المالي للأغراض التالية (الصيرفي، 2014، صفحة 121):

- تحليل التغييرات السريعة على أسعار الأسهم للمؤسسة في السوق المالي؛
- مراقبة ومتابعة الأصول المالية السائدة وتأثيرها على السوق المالي؛
- تحليل السوق المالي وتحديد المؤسسات التي يمثل شراء أسهمها أفضل استثمار.

ثانيا: خطوات وأدوات التحليل المالي

1. خطوات التحليل المالي

يعتمد المحلل المالي في قيامه بعملية التحليل على مجموعة من الخطوات المتتابعة التي تشكل في مجملها المنهج العلمي للتحليل، وتتمثل الخطوات اللازم إتباعها في التحليل المالي كما يلي (بلال، 2016، صفحة 43):

☒ تحديد أهداف التحليل المالي:

تتعلق هذه الخطوة بطبيعة الأهداف التي يرغب تحقيقها المستفيد من عملية التحليل إذ أن أهداف الاستثمار والمستثمرين تختلف عن أهداف الإدارة و تختلف عن أهداف المقرضين، حيث يتطلب على المحلل المالي تحديد الهدف المطلوب تحقيقه وبدقة لأنه سيرتبط بطبيعة المهمة، واختيار الأدوات والوسائل المناسبة إلى عرض التقارير بما يشبع حاجة الجهة المستفيدة من عملية التحليل، وفي الوقت نفسه يجنب المحلل الأعمال غير المطلوبة ويتطلب من المحلل تكوين مجموعة من الأسئلة تتلائم مع هدف التحليل، والقيام بالإجابة عليها بدقة.

☒ تحديد الفترة التي سيضمها تحليل القوائم المالية

من المناسب استعمال قوائم مالية لفترات عديدة، إذا كنا نسعى لتوخي المزيد من الدقة في التحليل، والتعرف على الاتجاه الذي يتخذه أداء المؤسسة موضع التحليل، لأن القوائم المالية الخاصة بسنة واحدة قد لا تكون معبرة عن الاتجاه العام للأداء (عقل مفلح محمد، 2006، صفحة 240).

✘ تحديد المعلومات التي يحتاجها المحلل للوصول إلى غايته

فرغبة العميل بالوفاء بالتزاماته تعتمد على أدبياته، والمعلومات عن هذا العنصر خارج حدود الميزانيات، أما المعلومات المتعلقة بقدرته على الوفاء فيمكن الحصول عليها من خلال احتساب سيولته (عقل مفلح محمد، 2006، صفحة 240).

✘ تحديد أسلوب وأدوات التحليل المناسبة

تعتمد خطوة تحديد أسلوب وأدوات التحليل المالي المناسبة على المستوى الفني والعلمي للمحلل المالي ومقدار معرفته بالأساليب والأدوات المختلفة لعملية التحليل ومدى تجربته في مجال التحليل، لذلك يجب اختيار الأسلوب والأدوات المناسبة والملائمة لعملية التحليل بشكل يضمن تحقيق الهدف من التحليل المالي (عوادي منير، 2020، صفحة 27).

بعد هذه الخطوات تأتي خطوات الحساب والتفسير للنتيجة، وهي (عقل مفلح محمد، 2006، صفحة 241):

✘ اختيار المعيار المناسب لقياس النتائج عليه، ولا مانع إذا استدعى الأمر من استعمال أكثر من معيار.

✘ تحديد الانحراف عن المعيار المقاس عليه للوقوف على أهمية الانحراف بالأرقام المطلقة والنسبية.

✘ تحليل أسباب الانحراف وتحديدها.

✘ وضع التوصية المناسبة بشأن نتائج تحليل.

2. شروط التحليل المالي

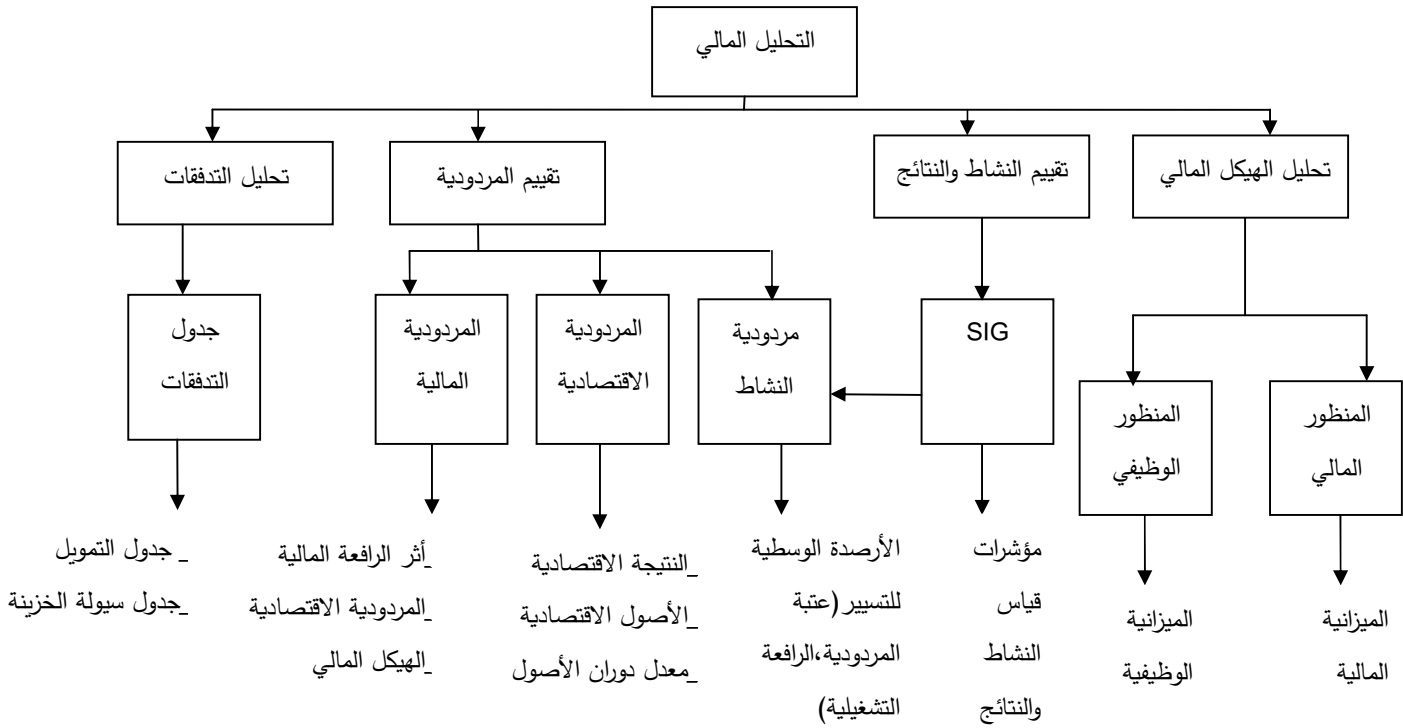
يجب أن تنطبق بعض الشروط على عملية التحليل المالي لتحقيق نتائج دقيقة وذات مصداقية بشكل يوضح الوضعية الحقيقية للمؤسسة. وتمثل هذه الشروط فيما يلي (الطويل، 2024، صفحة 237_238):

- مدى مرونة التحليل المالي في قياس التغيرات الحاصلة في الفترة المالية؛
- مدى شموليته لأنشطة المؤسسة، حيث يظهر المؤشرات المختلفة عن نشاطاتها وقد يتم توجيه التحليل جزئياً لخدمة نشاط معين، أو اتخاذ قرار معين؛
- أن يكون اقتصادياً في الكلفة والجهد والوقت لقياس المتغيرات ضمن فترة مالية محددة؛
- يجب أن يركز على أساس تنبؤ بالمستقبل، وليس على أساس دراسة الظروف التاريخية للمؤسسة، ويكون هذا التنبؤ إما قصير الأجل أو طويل الأجل حسب متطلباتها من توقعات التدفقات النقدية والتمويل والأرباح؛
- يجب أن تكون الأداة المستخدمة في التحليل فعالة وموضوعية وحديثة لكي يتم التوصل إلى نتائج واقعية ودقيقة.

3. أدوات التحليل المالي

يهدف التحليل المالي إلى تحليل وضعية المؤسسة، مع تحديد نقاط الضعف والقوة والانحرافات والمخاطر الممكنة حدوثها وذلك باستخدام الأدوات المناسبة والملائمة لهدف التحليل المالي. وتظهر أدوات التحليل المالي كالتالي:

الشكل رقم (1): أدوات التحليل المالي



المصدر: (حسين، 2022، صفحة 86)

ويمكن شرح هذه الأدوات كالتالي (حسين، 2022، صفحة 27):

أ. تحليل الهيكل المالي

الهدف من التحليل هو ضمان تمويل الاحتياجات المالية دون التأثير على قيود التوازن المالي و المردودية والملاءة... الخ، وذلك اعتمادا على المنظور المالي المرتكز على منظور الذمة المالية.

ب. تقييم النشاط والنتائج

يهتم هذا التحليل بكيفية تحقيق المؤسسة للنتائج والحكم على مدى قدرة النشاط على تحقيق الربحية، وذلك باستخدام الأرصدة الوسطية للتسيير، وهي أرصدة توضح المراحل التي تتشكل من خلالها كل من الربح

والخسارة ومن خلالها، يمكن تحديد الأسباب التي أدت إلى النتيجة المحققة، ومن ثم يمكن تصور الحلول والإجراءات التي تبقي على الوضع، أو تحسينه حسب كل حالة.

ت. تقييم المردودية

وهي وسيلة تمكن المحلل المالي من مقارنة النتائج المحققة مع الوسائل التي ساهمت في تحقيقها، وهي المؤشر الأكثر موضوعية في تقييم الأداء، ويمكن من خلالها اتخاذ قرارات التمويل والاستثمار وغيرها.

ث. تحليل تدفقات نقدية

حيث يمكن باستخدام جداول التدفقات النقدية من تحليل التوازن المالي، والوقوف على أسباب العجز أو الفائض في الخزينة، وتحديد الدورة المسؤولة عن هذا العجز أو الفائض في الخزينة، كما يحتوي هذا التحليل مجموعة من المؤشرات ذات البعد الإستراتيجي والتي لها دور في اتخاذ بعض القرارات الإستراتيجية والمساعدة في تقييم الإستراتيجية المتبناة من طرف المؤسسة.

بالإضافة إلى الأدوات الشائعة التالية (الحسناوي، 2014، صفحة 245_246):

- التحليل المالي بالنسب؛
- قائمة مصادر الأموال واستخدامها؛
- الموازنات النقدية التقديرية أو كشوفات التدفق النقدي؛
- القوائم المالية التقديرية؛
- تحليل تعادل؛
- مقارنة القوائم المالية لسنوات مختلفة؛
- مقارنة الاتجاهات بالاستناد إلى رقم قياسي، التعرف على الأهمية النسبية لكل بند من البنود؛
- الموجودات والمطلوبات (التحليل الهيكلي)؛
- التحليل متخصص.

ثالثاً: معايير ومجالات التحليل المالي

قبل التطرق إلى المعايير التي يستند لها التحليل المالي في تحليل نتائج، نتطرق إلى معرفة الأسس التي يعتمد عليها المحلل المالي في اختيار النسب المالية المناسبة.

1. أسس اختيار نسب المالية في عملية التحليل المالي

يجب اختيار النسب الملائمة حسب الهدف من عملية التحليل المالي ومعرفة وضعية أي نشاط من أنشطة المؤسسة. لذلك نبين أهم الأسس التي يجب إتباعها في اختيار نسبة المناسبة كالتالي (رشوان، 2018، صفحة 281_282):

أ. التحديد الواضح لأهداف التحليل المالي:

وبذلك يعطي الفرصة للمحلل لاختيار الحجم الأنسب من النسب المالية، على نحو يكفي لتزويده بالمعلومات المطلوبة، ولا سيما أن عملية اختيار النسب الملائمة ليس بالأمر السهل، وذلك لتشبه الأهداف التي تسعى المؤسسة إلى تحقيقها، وبسبب التأثير المشترك المتداخل عناصر النشاط الاقتصادي.

ب. تركيب النسب المالية بطريقة منطقية

ويراعي في ذلك أن يكون للنسب المالية معنى، فبمجرد قسمة أي رقم في القائمة على رقم آخر فيها، أو في غيرها (عن الفترة نفسها) يمكن الحصول على نسبة مالية، لكن المهم في تلك النسبة المستخرجة معناها، أي أن تكون هناك قابلية للفهم بين البنود الداخلة في تركيبها، على نحو يجعل هذه النسبة معبرة عن بعد محدد من أبعاد أداء المؤسسة (الربحية، السيولة، التمويل) أو مرتبطة بهدف تسعى المؤسسة إلى تحقيقها (الاستمرار، النمو).

ت. تفسير النسب المالية

بعد أن يتم تحديد النسب المالية المنسجمة وهدف التحليل، يتم حساب هذه النسب بعملية رياضية بسيطة، لتأتي بعد ذلك عملية التفسير لهذه النسب، وهي المرحلة الأهم والأكثر تعقيدا في عملية التحليل.

2. معايير تحليل مالي

لابد من الاستناد نتيجة بالنسبة المحسوبة إلى معيار معين، بموجبه نستطيع تحليل وتفسير النتيجة بناء على مقياس معين. وتشمل المعايير أربعة أنواع رئيسية هي (الصيرفي، 2014، صفحة 117):

أ المعيار النمطي المطلق:

هي نسب أو معدلات متعارف عليها في التحليل المالي، وهو مؤشر قليل الاستخدام لأنه يعتمد توحيد كل القطاعات في معيار واحد، ومن الأمثلة على المعيار النمطي المطلق أن نسبة التداول يجب أن لا تقل عن 1:2 و نسبة السيولة السريعة 1.

ب معيار صناعة

حيث تحدد هذه المعايير لنفس القطاع أو الصناعة، ولا يجوز تطبيقه على قطاع آخر وتحدد هذه المعايير وضع المؤسسة مع المؤسسات الأخرى المنافسة لها في نفس القطاع أو الصناعة.

ج المعيار التاريخي

ويعتمد على استخراج نسب سابقة لبند معين ومقارنته مع سنوات لاحقة، ومعرفة مدى الزيادة النسبية أو النقص النسبي في البند أو في الوضع العام للمؤسسة، ويعاب على هذا المعيار لأنه يقارن بين سنوات مختلفة في مجالات كثيرة منها المنافسة، التضخم، المبيعات، الوضع الاقتصادي.

د معيار التحليل المالي المخطط

عبارة عن البيانات التي تحددها إدارة المؤسسة كمعيار يوضع على أساس أهداف مخطط لها مسبقاً لأنشطة معينة، ومقارنة ما كان متوقع من المؤسسة تحقيقه مع ما حققته فعلاً مع المقياس المعد مسبقاً، وذلك خلال فترة مالية محددة.

ويجب أن تكون معايير تحليل مالي تتمتع بالخصائص التالية (عقل مفلح محمد، 2006، صفحة 242):

- أن يتصف المعيار بالواقعية؛
- أن يتصف المعيار بالاستقرار النسبي، وإن كان هذا لا يمنع من إدخال تعديلات عليه إذا دعت الظروف لذلك، بعد إجراء الدراسات اللازمة؛
- أن يتصف المعيار بالبساطة والوضوح وسهولة التركيب، وأن لا يحتمل أكثر من معنى.

3. محددات التحليل المالي

هناك عوامل كثيرة تؤثر على عملية التحليل المالي، وعلى جودة ودقة نتائجه. من بينها (الحسناوي،

2014، صفحة 244_245):

- تركيز إهتمام المحلل بجانب واحد من الوضع المالي للمؤسسة؛
- درجة إهتمام المحلل بالمؤسسة ومدى عمق التحليل المطلوب؛
- كمية ونوعية المعلومات المتاحة ذات الأثر المباشر على نتيجة التحليل؛
- دخول بعض الأحكام الذاتية في إعداد القوائم المالية، مثل الأحكام المتعلقة بالاستهلاك، وتقييم البضائع واحتياطي الديون المشكوك فيها؛
- اختصار البيانات المالية في القوائم المالية، مما يحد من قدرة المحلل الخارجي على الاستنتاج دقيق؛
- موقع الشركة ونوعها؛
- عدم إظهار القوائم المالية لنشاطات الإدارة وخطط التوسع، و العلاقات مع الموردين والمقرضين.

ثالثاً: مجالات التحليل المالي

تختلف مجالات التحليل المالي ذلك وفقاً للأهداف والأغراض والنتائج المنتظرة من تطبيقه، و يمكن تطرق لمجالاته كالتالي (الزبيدي، 2011، صفحة 26):

أ التحليل الائتماني

يهدف هذا النوع من التحليل إلى التعرف على الأخطار المتوقع أن يواجهها المقرض في علاقته مع المقرض وتقييمها، وبناء قراره بخصوص هذه العلاقة استناداً إلى نتيجة هذا التقييم.

ب التحليل الاستثماري

ويعتبر هذا المجال من أفضل التطبيقات العملية للتحليل المالي، سواء كان الاستثمار في الأوراق المالية أم في إسناد القرض أو في الاستثمارات في مختلف المجالات.

ج تحليل تقييم الأداء

يعتبر التحليل المالي أداة مثالية لتحقيق هذه الغاية لما له من قدرة على تقييم الملاءة المالية والربحية، وكفاءة الإدارة.

د التحليل من أجل التخطيط

يطبق من أجل مواجهة التقلبات المستمرة التي تتعرض لها أسواق المنتجات المختلفة من سلع وخدمات، من الضروري أن تقوم كل مؤسسة بعملية تخطيط منظمة لتوقع تحقيق أداء فعال وكفى بناءً على الأداء المحقق.

المطلب الثالث: التحليل المالي باستخدام نسب التوازن المالي و النسب المالية

يعتبر التحليل المالي باستخدام النسب والمؤشرات المالية من الأساليب والمقاييس التقليدية التي يعتمد عليها المحلل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة بشكل يعكس الأداء المالي الخاص بها، وهذا يساعدها في إتخاذ القرارات الصائبة والمناسبة ويمكن التطرق للنسب التوازن المالي والنسب المالية وعرض الميزانية المالية المختصرة كالتالي:

أولاً: الميزانية المالية المختصرة

لتمكين وتسهيل دراسة وفهم عناصر الميزانية المالية وتبسيط عملية حساب نسب التحليل المالي تم اختصار عناصر الميزانية المالية في شكل ميزانية مالية مختصرة مرتبة من جهة الأصول حسب السيولة ومن جهة الخصوم حسب الاستحقاق. ويعطى نموذج الميزانية المالية المختصرة كالتالي:

الجدول رقم (7): الميزانية المالية المختصرة

الأصول	الخصوم
<p>الأصول غير الجارية</p> <ul style="list-style-type: none"> - التثبيتات المعنوية والعينية والمالية - عناصر الأصول لأكثر من سنة 	<p>الأموال الدائمة</p> <ul style="list-style-type: none"> - الأموال الخاصة - الديون المتوسطة والطويلة الأجل - الاستحقاقات المؤجلة لأكثر من سنة
<p>الأصول الجارية</p> <ul style="list-style-type: none"> - المخزونات - حقوق المؤسسة لدى الغير - النقديات (الصندوق، البنك، الخزينة) 	<p>الخصوم الجارية</p> <ul style="list-style-type: none"> - الموردين وملحقاتهم - الإعتمادات البنكية الجارية

المصدر: (حسين، 2022، صفحة 96)

تم احتساب جميع العناصر بقيمتها الصافية وبقيمتها الحقيقية مع تقدير فرق إعادة التقييم على مستوى الأموال الخاصة، حيث تبين جهة الأصول غير الجارية الاستثمارات طويلة الأجل والأصول الجارية الاستثمارات قصيرة الأجل، بالنسبة للخصوم فالأموال الدائمة تعكس قرارات التمويل سواء التمويل بالمديونية طويلة الأجل أو التمويل الذاتي بالإضافة إلى الخصوم الجارية التي تبين التمويل قصير الأجل (حسين، 2022، صفحة 96).

ثانياً: نسب التوازن المالي

يقصد بالتوازن المالي قدرة المؤسسة على إمكانية تمويل استخداماتها طويلة الأجل بأموالها طويلة الأجل وتمويل استخداماتها قصيرة الأجل بأموالها قصيرة الأجل بالإضافة إلى تسديد التزاماتها في أجال استحقاقها وتتمثل نسب التوازن المالي في:

❖ رأس المال العامل FRNg

❖ الاحتياج في رأس المال العامل Bfrg

❖ الخزينة TN

1. رأس المال العامل FRNg

1.1. مفهوم رأس المال العامل:

يرتبط مفهوم رأس المال العامل بمفهوم سيولة الأصول و استحقاقية وسائل التمويل، ويمكن تعريفه بأنه:

هو الجزء من الأموال المتميز بدرجة استحقاقية ضعيفة والذي يستخدم لتمويل عناصر الأصول التي تمتاز بدرجة سيولة مرتفعة (فريد، 2013، صفحة 36).

يعرف على أنه حجم الاستثمار المتاح في الأصول الجارية أي الأصول المتداولة وبعبارة أدق الاستثمار في بنود النقدية والاستثمارات المؤقتة والذمم المدينة والمخزون السلعي وغيرها (بنية، 2017، صفحة 57).

إذن يمكن تعريفه بأنه جزء أو قيمة من الأموال التي تتميز بإستحقاقية ضعيفة يساعد المؤسسة في مواجهة المخاطر التي يمكن وقوعها في الجزء السفلي من الميزانية كبعض عناصر الأصول المتداولة التي تواجه تباطؤ في تحويلها لسيولة.

2.1. أهمية رأس المال العامل:

يمثل رأس المال العامل هامش الأمان المالي الذي يسمح للمؤسسة باستمرار نشاطها بصورة عادية دون مخاطر أو ضغوطات مالية، فتتحقق رأس مال عامل موجب يساعدها على ضمان توازن هيكلها المالي ومواجهة المخاطر التي يمكن أن تحدثها بعض عناصر الميزانية الأقل من سنة (خالد، 2019، صفحة 236). وتتمثل هذه المخاطر في (سعداوي مراد، فتيحة، و بوساحة محمد، 2020، صفحة 42):

- تباطؤ دوران بعض عناصر الأصول المتداولة؛
- الخسائر التي يمكن أن تلحق ببعض عناصر الأصول المتداولة؛
- إمكانية حدوث سرعة دوران بعض الأصول المتداولة.

1.3. حساب ودلالة رأس المال العامل:

ويمكن حساب رأس المال العامل بطريقتين من أعلى وأسفل الميزانية وإعطاء تفسير حسب كل طريقة لمعرفة الدلالة الحقيقية التي تدل عليها نسبة رأس المال العامل حسب النتيجة المتوصل إليها.

أ. حساب رأس المال العامل

يحسب رأس المال العامل بطريقتين من أعلى ومن أسفل الميزانية، وكلا الطريقتين يعطيان نفس النتيجة لكن الاختلاف في طريقة التفسير فقط. ويمكن حسابه كالتالي (سعداوي مراد، فتيحة، و بوساحة محمد، 2020، صفحة 43):

❖ من أعلى الميزانية:

$$\text{رأس المال العامل FRng} = \text{الأموال الدائمة} - \text{الأصول الثابتة}$$

يحدد هذا الحساب طريقة الحصول على قيمة رأس المال العامل ومحدداته.

❖ من أسفل الميزانية:

$$\text{رأس المال العامل FRng} = \text{أصول جارية} - \text{خصوم جارية}$$

يحدد هذا الحساب تمويل رأس المال العامل لدورة الاستغلال.

ب. دلالة رأس المال العامل

يختلف رأس المال العامل للمؤسسات الاقتصادية حسب طبيعة النشاط لذلك يوجد اختلاف كبير في رأس المال العامل وذلك حسب سرعة دوران المخزون. ويأخذ إحدى الحالات التالية (خالد، 2019، صفحة 237):

- رأس المال العامل موجب: هذا يعني أن المؤسسة حققت التوازن المالي أي أن الأموال الدائمة غطت كافة الأصول الثابتة وحققت فائض مالي يستخدم لتمويل جزء من الأصول المتداولة مما يوفر للمؤسسة هامش أمان.
- رأس المال العامل سالب: ويعني أن حجم الأموال الدائمة أقل من حجم الأصول الثابتة وأن جزء من الأصول الثابتة تم تمويله بالخصوم المتداولة قصيرة الأجل مما يناقض قاعدة التوازن المالي ويعرض للمؤسسة لمخاطر مالية.
- رأس المال العامل معدوم: يعني أن المؤسسة تمكنت من تمويل كل الأصول الثابتة عن طريق الأموال الدائمة دون تحقيق أي فائض مالي مما يجعل المؤسسة في حالة توازن مالي أمثل.

1. 4. أنواع رأس المال العامل:

هناك أربعة أنواع رئيسية لرأس المال العامل (عوادي منير، 2020، صفحة 146_147):

- رأس المال العامل الصافي (الدائم).
- رأس المال العامل الإجمالي (الخام).
- رأس المال العامل الخاص.
- رأس المال العامل الأجنبي.

2. احتياج رأس المال العامل Bfrg

ويعتبر ثاني نسبة من نسب التوازن المالي، فهو يدخل ضمن تحليل وضعية المؤسسة من جانب التوازن المالي.

1.2. تعريف احتياج رأس العامل Bfrg

يمثل احتياجات رأس المال العامل إجمالي الأموال التي تحتاجها المؤسسة خلال دورة الاستغلال (بنية، 2017، صفحة 60). ويتولد الاحتياج المالي للاستغلال عندما لا تستطيع المؤسسة مواجهة ديونها المترتبة عن النشاط بواسطة حقوقها لدى المتعاملين و مخزوناتهما (عمر الفاروق، 2017، صفحة 55).

يعرف بأنه ذلك الجزء من رأس المال العامل الذي تحتاج إليه المؤسسة فعلا لمواجهة احتياجات السيولة عند مواعيد استحقاق الديون قصيرة الأجل، وتتضمن تسيير دورة الاستغلال بصفة عادي (عزالدين و بوعويبة، 2021، صفحة 115).

ويمكن تعريفه على أنه ذلك الجزء الناقص أو الغير متوفر من الأموال الذي يولد لدينا احتياج في رأس المال العامل والموجه لتغطية الاحتياج في الأصول المتداولة والمتعلقة بدورة الاستغلال.

من بين أسباب ظهور الاحتياج في رأس المال العامل (خالد، 2019، صفحة 238_239):

- طبيعة ومدة دورة الاستغلال؛
- فترات التخزين للمادة الأولية والمنتجات النهائية؛
- العملية الإنتاجية (حسب تقنيات الإنتاج...)
- الفرق الزمني بين تاريخ الشراء وتاريخ البيع والذي يؤثر على تكوين المخزون؛
- مهل الدفع المتحصل عليها من طرف الموردين بفعل عملية الشراء على الحساب؛
- مهل التحصيل الممنوحة للعملاء بفعل عملية البيع على الحساب.

2.2. حساب ودلالة الاحتياج في رأس المال العامل

أ حساب الاحتياج في رأس المال العامل

ويحسب بالطريقة التالية (ياسين، 2023، صفحة 24):

احتياج رأس المال العامل Bfrg = (الأصول المتداولة - القيم الجاهزة) - (الخصوم المتداولة - التسبيقات البنكية)

ب دلالة احتياج رأس المال العامل

وتفسر قيمته حسب الحالات التالية (بلال، 2016، صفحة 46):

- احتياج رأس المال العامل موجب: وهو أن احتياجات الدورة تفوق موارد الدورة، دورة الاستغلال لا تغطي كل احتياجاتها والمؤسسة بحاجة إلى رأس مال عامل أو موارد أخرى.
- احتياج رأس المال العامل سالب: احتياجات الدورة اقل من موارد الدورة، ودورة الاستغلال تغطي كل احتياجاتها، لكن يجب على المؤسسة توفير نسبة من رأس المال العامل كهامش أمان.
- احتياج رأس المال العامل معدوم: يعكس قدرة موارد الدورة على تغطية احتياجات الدورة بصيغة متكافئة دون الاحتفاظ بهامش، وبالتالي فالمؤسسة نظريا لا تحتاج إلى تمويل خارج دورة الاستغلال.

3.2. أنواع احتياج رأس المال العامل

هناك نوعين من احتياج رأس المال العامل ويتمثلان في (سمرود و سحنون، 2020، صفحة 353):

☒ احتياج رأس المال العامل للاستغلال BFRex

يمثل الأصول المتداولة خارج الاستغلال التي لا تستطيع المؤسسة تمويلها بمراد الاستغلال المالية قصيرة الأجل وتحسب:

احتياج رأس المال العامل للاستغلال = الأصول المتداولة للاستغلال - ديون الاستغلال

☒ احتياج رأس المال العامل خارج الاستغلال

يمثل الأصول المتداولة خارج الاستغلال التي لا تستطيع المؤسسة تمويلها بالمراد المالية خارج الاستغلال في الأجل القصير.

احتياج رأس المال العامل خارج الاستغلال = الأصول المتداولة خارج الاستغلال - خصوم خارج الاستغلال

3. الخزينة TN

ثالث مؤشر من مؤشرات التوازن المالي ويمكن تعريفها كالتالي:

1.3. تعريف الخزينة TN :

مجموع الأصول السائلة التي هي تحت تصرف المؤسسة (بنية، 2017، صفحة 61). وتشمل القيم الجاهزة أي ما تستطيع المؤسسة التصرف فيه من مبالغ سائلة (بلال، 2016، صفحة 95). ويمكن تعريفها بأنها الفرق بين التدفقات النقدية الداخلة والخارجة من وإلى المؤسسة خلال دورة استغلالية معينة (عزالدين و بوعويبة، 2021، صفحة 115).

يمكن القول من خلال ما سبق بأنه ثالث مؤشر من مؤشرات التوازن المالي التي يحكم على الوضعية المالية للمؤسسة من خلال معرفة حجم السيولة النقدية التي تتوفر عليها المؤسسة لمواجهة التزاماتها الفورية وتمويل دورة الاستغلال خلال مدة معينة.

2.3. حساب ودلالة الخزينة

أ طريقة حساب الخزينة

ويمكن حسابها بطريقتين (بنية، 2017، صفحة 61):

$$\text{الخزينة} = \text{خزينة الأصول} - \text{خزينة الخصوم}$$

$$\text{الخزينة} = \text{رأس المال العامل FRng} - \text{احتياج رأس المال العامل Bfrg}$$

ب دلالة الخزينة

- وتأخذ قيم الخزينة إحدى الحالات التالية و تفسر كل حالة بدلالة مختلفة (بلال، 2016، صفحة 96):
- **الخزينة معدومة:** تعتبر الحالة المثلى للخزينة، تكون المؤسسة محققة لتوازنها المالي بتوازن رأس المال العامل مع احتياج رأس المال العامل.
 - **الخزينة موجبة:** تكون في هذه الحالة الأموال الدائمة اكبر من الأصول الثابتة وبالتالي توفر فائض في رأس المال العامل مقارنة بالاحتياج في رأس المال العامل، حيث يظهر هذا الفائض في شكل سيولة هذا يعكس القيمة الموجبة للخزينة أي تمويل جزء من الأصول المتداولة بهذا الفائض.
 - **الخزينة سالبة:** يكون رأس المال العامل اقل من الاحتياج في رأس المال العامل، والمؤسسة بحاجة إلى مصادر أخرى لتمويل الاحتياج في دورة الاستغلال.

ثالثاً: النسب المالية

تعتبر النسب المالية من أدوات التحليل المالي التي من خلالها يتم كشف الانحرافات والمخاطر الممكن وقوعها بالإضافة إلى معرفة الوضعية الحقيقية للمؤسسة، من خلال قياس أداء أنشطتها المختلفة وإعطاء تشخيص شامل للمؤسسة يمكنها من إتخاذ قرارات رشيدة وعقلانية تساعد المؤسسة في اتخاذ الإجراءات اللازمة لمواجهة مختلف المخاطر.

1. نسب السيولة

تساعد نسبة السيولة في التعرف على طبيعة المطلوبات المالية التي يتم تداولها في المؤسسات بالاعتماد على موجودات المؤسسة القابلة للتداول، ويمكن تحويل هذه الموجودات إلى نقود خلال فترة زمنية معينة توازي مدة الاستحقاقات المطلوب تداولها، وفي حال عدم توفر السيولة المالية داخل المؤسسة، فهذا يكون بمثابة جرس إنذار باحتمالية وجود خطر (حسبية و صافية، 2021، صفحة 299).

وتهدف هذه النسب إلى قياس درجة سيولة الأصول الجارية بمختلف مكوناتها، ومدى تغطيتها للديون قصيرة الأجل، وبالتالي قياس مستوى الملاءة المالية للمؤسسة على المدى القصير (صبرينة، 2021، صفحة 68). من بين النسب التي تقيس نسبة السيولة ما يلي:

الجدول رقم(8): نسب السيولة

النسبة	المفهوم	طريقة الحساب	الدلالة
نسبة السيولة العامة	تبين هذه النسبة طريقة تحول الأصول المتداولة إلى سيولة تدريجياً، بالشكل الذي يغطي الالتزامات قصيرة الأجل، حيث تمثل كيفية تغطية الأصول المتداولة من مكوناتها البطيئة، قيم الاستغلال ومكونات سريعة التحول لسيولة (قيم جاهزة + قيم قابلة لتحقيق) تغطيتها لديون قصيرة الأجل.	مجموع الأصول المتداولة ديون قصيرة الأجل	القيمة النمطية هي 1:2 بأن تتراوح القيمة بين 1 و2 فإذا كانت أقل من 1 فهي في وضعية سيئة وخطرة، وعليها أن تراجع هيكلها المالي، وذلك بزيادة الديون طويلة الأجل، أو رفع رأس مالها الخاص، أو تخفيض ديونها قصيرة الأجل، وزيادة أموالها المتداولة. وإذا كانت أكبر من 1 فوضعية المؤسسة حسنة. النسبة = 1: المؤسسة لديها رأس مال عاملاً معدوم.
نسبة السيولة الفورية (الحالية)	هي النسبة التي تسمح بإجراء المقارنة بين مبلغ السيولة الموجود تحت تصرف المؤسسة في أي وقت وبين الديون قصيرة الأجل.	القيم الجاهزة ديون قصيرة الأجل	يجب أن تكون القيمة المساوية لـ 1 حالة مدة استحقاق الديون أيام فقط. تكون قيمة النسبة مثلى عندما تقل عن 1 حالة السداد بعد أسبوع أو شهر، حيث تستخدم السيولة في أصول أخرى لتحقيق مردود. ويجب أن لا تتعدى النسبة 30% في جميع الحالات.

نسبة السيولة المختصرة	تبين مدى تغطية الديون قصيرة الأجل باستخدام الأصول المتداولة مع استبعاد المخزونات بصفتها ذات السيولة غير أكيدة.	القيم الجاهزة + القيم قابلة للتحقيق	تكون قيمتها 0.3 كحد أدنى و 0.5 كحد أقصى حد الضمان.
		ديون قصيرة الأجل	

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على (سبتي، الزواوي، و الأخضر، 2021، صفحة 432_433)

2. نسب التمويل والاستقلالية المالية

تقيس نسب التمويل درجة اعتماد المؤسسة على أموال الغير في تمويل أنشطتها (بلال، 2016، صفحة 88)، ومدى اعتمادها على أموالها في تمويل مختلف استثماراتها وتحقيق استقلاليتها المالية عن دائئها. من أهم هذه النسب:

الجدول رقم(9): نسب التمويل والاستقلالية المالية

النسبة	المفهوم	طريقة الحساب	الدلالة
نسبة التمويل الدائم	تبين مدى تغطية وتمويل الأموال الدائمة للأصول الثابتة في المؤسسة.	$\frac{\text{الأموال الدائمة}}{\text{الأصول الثابتة}}$	تكون هذه النسبة إيجابية إذا كانت مساوية ل 1 أي أن الأموال الدائمة تساوي الأصول الثابتة هذا ما يفسر نتيجة رأس مال عامل معدوم.
نسبة التمويل الذاتي	تبين مدى اعتماد المؤسسة على أموالها الخاصة في تمويل استثماراتها الثابتة.	$\frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأصول الثابتة}}$	كلما كانت النسبة أكبر من 1 فإن المؤسسة تتمتع بالاستقلالية المالية من خلال تمويل أصولها الثابتة بأموالها الخاصة.
نسبة التمويل الخارجي	تبين مدى اعتماد المؤسسة على الأموال الخارجية في عمليات التمويل.	$\frac{\text{مجموع الديون}}{\text{مجموع الخصوم}}$	تكون النسبة مثلى حالة انخفاضها حيث تكون ثقة الممولين كبيرة في المؤسسة.
نسبة الاستقلالية المالية	تقيس درجة استقلالية المؤسسة عن دائئها، ومدى اعتمادها على أموالها الخاصة مقارنة بالديون.	$\frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{مجموع الديون}}$	كلما كانت النسبة أكبر من 1 فهو يدل على أن المؤسسة تتمتع بالاستقلالية المالية.

المصدر: (غال، 2021، صفحة 56_57)

3. نسب الربحية

تعتبر نسب الربحية هدف أساسي يعبر عن استمرارية المؤسسة والربحية هي علاقة بين الأرباح التي حققتها المؤسسة والاستثمارات المستغلة، والمساهمة في تحقيق هذه الأرباح (عزالدين و بوعوينة، 2021، صفحة 117). من بين أهم النسب التي تقيس نسبة الربحية ما يلي:

الجدول رقم(10): نسب الربحية

النسبة	المفهوم	طريقة الحساب	الدلالة
معدل العائد على الأصول	يعكس المعدل الكفاية العامة لأصول المؤسسة، ويعبر عن قدرة المؤسس على استخدام أصولها في توليد الأرباح.	$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{إجمالي الأصول}}$	ارتفاع المعدل دلالة على كفاءة المؤسسة في استغلال أصولها. وتتراوح القيمة المعيارية بين 0.5 و 0.20 وتفسر بان المؤسسة تستخدم أصولها بكفاءة في توليد الأرباح.
معدل العائد على حقوق الملكية	تسمى بنسبة المردودية الصافية للأموال الخاصة، وتقيس العائد الذي يحققه الملاك نتيجة استثمار أموالهم.	$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{حقوق الملكية (رأس المال الخاص)}}$	كلما كان المعدل كبير يدل على كفاءة استخدام الأموال الخاصة في توليد الربح.
نسبة الربح الصافي	تبين مدى اعتماد المؤسسة على الأموال الخارجية في عمليات التمويل.	$\frac{\text{صافي الربح}}{\text{رقم الأعمال}}$	كلما كانت النسبة مرتفعة فهي مؤشر جيد.

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على (صافية، 2021، صفحة 226) و (ليديا، 2021، صفحة 32)

4. نسب النشاط

تساهم هذه النسب في معرفة مدى كفاءة المؤسسة في إدارة واستغلال أصولها في توليد المبيعات (محمد مدحت و الخيري، 2013، صفحة 60).

نسب النشاط تهتم بقياس كفاءة إدارة موارد المؤسسة، ذلك بالمقارنة حجم الاستثمارات في مجموعة الأصول مع المبيعات تساهم في تحديد كفاءة المؤسسة عن طريق التوزيع الجيد للموارد المالية لمختلف أصول المؤسسة (حسيبة و صفية، 2021، صفحة 299).

وتقاس نسبة النشاط بعدة نسب أهمها:

الجدول رقم (11): نسب النشاط

النسبة	المفهوم	طريقة الحساب	الدلالة
معدل مجموع الأصول	يهدف إلى مدى كفاءة الإدارة في استغلال أصول المؤسسة على اختلاف أنواعها في توليد المبيعات.	رقم الأعمال(صافي المبيعات) ----- إجمالي الأصول	إذا كان المعدل مرتفع فهذا يدل على عدة مؤشرات إما كفاءة الإدارة في تحقيق المبيعات أو الى نقص الاستثمارات في الأصول.
معدل دوران الأصول الجارية	يركز على مدى استخدام الأصول الجارية في توليد المبيعات.	رقم الأعمال(صافي المبيعات) ----- أصول جارية	يكون المعدل مرتفع دلالة على كفاءة في استغلال الأصول الجارية في توليد المبيعات.
معدل دوران الأصول غير جارية	يقيس هذا المعدل عدد مرات استخدام الأصول غير جارية ومدى توليدها للأرباح	رقم الأعمال(صافي المبيعات) ----- أصول غير جارية	الزيادة في هذا المعدل تعني الفعالية في استغلال المؤسسة لأصولها غير الجارية، وكلما انخفض هذا المعدل دلالة على وجود زيادة في استثمار الأصول غير جارية غير مرغوب فيها.

المصدر: (صبرينة، 2021، صفحة 70)

المبحث الثاني: مفاهيم أساسية حول التنبؤ بالفشل المالي

قبل التطرق لمفهوم الفشل المالي يمكن تعريف الفشل في المؤسسة بصفة عامة، حيث الفشل كظاهرة يعني أن المؤسسات في طريقها نحو التصفية والزوال من الحياة الاقتصادية، وهو يبين نهاية العمل والتوقف عن النشاط وينتج عن عدة أسباب وهو يشمل عدة أنواع فشل اقتصادي، فشل مالي، فشل الأعمال، والإعسار الفني... الخ (الزبيدي، 2011، صفحة 308).

المطلب الأول: مفهوم الفشل المالي

تسعى المؤسسات لمعرفة الانحرافات والمخاطر والأزمات التي يمكن وقوعها والتي من شأنها أن تعرقل النشاط، التي من بينها خطر الفشل المالي فالمؤسسات تعتمد على عدة أدوات وأساليب للكشف مبكرا له ووضع الإجراءات اللازمة لمواجهته، ونظرا لأهميته سوف نتطرق في هذا المطلب لمفهومه وأهم أنواعه ومظاهره.

أولاً: مفهوم الفشل المالي

أطلق عليه الباحثين عدة تعاريف أهمها:

هو اختلال يصب المؤسسة نتيجة قصور مواردها وإمكانياتها عن الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير، وإن هذا الاختلال ناجم أساسا عن عدم توازن بين موارد المؤسسة المختلفة (الداخلية، الخارجية) وبين التزاماتها في الأجل القصير التي استحققت أو تستحق السداد، وإن هذا الاختلال بين الموارد الذاتية وبين الالتزامات الخارجية يتراوح بين الاختلال المؤقت العارض وبين الاختلال الحقيقي الدائم، وكلما كان هذا الاختلال هيكليا أو يقترب من الهيكلي، كان من الصعب على المؤسسات تجاوز الأزمة التي سببها هذا الاختلال (حيدر عباس، 2016، صفحة 154).

الفشل المالي هو عدم قدرة المؤسسة على مواجهة الالتزامات المالية التي بذمتها بالكامل (حجاج، 2021، صفحة 89).

هو مشكلة تكون نتيجة تراكم الأزمات المالية في المؤسسة، وهو يفسر الصعوبات المالية التي تواجهها المؤسسة و يمكن أن يكون مؤقتا، ويمكن أن يؤدي إلى الإفلاس (ليديا، 2021، صفحة 58).

من خلال تعريف السابقة، يمكن القول بأن الفشل المالي يعتبر مرحلة سابقة لخروج المؤسسة من السوق أو النشاط الاقتصادي، بسبب عدم قدرتها على الوفاء وتسديد مختلف ديونها، وتكون التزاماتها أكبر من مجموع أصولها فالمؤسسة تحقق خسائر لسنوات متتالية، مما يؤدي إلى توقف النشاط ودخولها مرحلة الفشل المالي.

ثانياً: أنواع الفشل المالي

يمكن أن يظهر الفشل المالي في عدة أنواع وأشكال يمكن تحديدها كالتالي:

الجدول رقم(12): أنواع الفشل المالي

فشل الأعمال	الفشل القانوني	الفشل الاقتصادي
يظهر عند انتهاء علاقة المؤسسة بدائنها بخسارة الإفلاس.	يظهر عند تحقيق أداء سلبي وتراجع مؤشرات جدوى الاستثمارات فيه، هذا يؤدي إلى عدم قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها بانخفاض قيمة أصولها وانخفاض نسبة السيولة بالمقابل زيادة الالتزامات المستحق.	هو الحالة التي تحقق فيها المؤسسة عائداً معتدلاً على استثماراتها، أو يظهر حالة كانت نتيجة رأس المال سالب. ويظهر عند تحقيق عوائد أقل من المتوقعة أو أقل من السائدة في السوق.

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على (حجاج، 2021، صفحة 40)

ويمكن التمييز بين عدة مصطلحات تصب في نفس مجال تعريف الفشل المالي، وللفضل بين هذه المصطلحات التعثر المالي، الإفلاس المالي، العسر المالي. نتطرق لها كالتالي (مبروكي، 2021، صفحة 107):

☒ التعثر المالي

يعرف على أنه اختلال مالي يواجه المؤسسة نتيجة قصور مواردها وإمكانياتها عن الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير، وهذا الاختلال الناجم عن عدم التوازن بين موارد المؤسسة (الداخلية والخارجية)، وبين التزاماتها في القصير الأجل.

☒ الإفلاس المالي

ويعني الوضعية التي لا تستطيع فيها المؤسسة مواجهة استحقاقاتها من الديون، ونحدد مخاطر الإفلاس بمقارنة آجال تسديد الديون مع آجل تحول الأصول إلى سيولة نقدية.

☒ العسر المالي

ويشير إلى عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها اتجاه الغير، ينقسم إلى عسر مالي فني وعسر مالي قانوني، والعسر المالي الفني هو عدم القدرة على تسديد التزاماتها الجارية، أي ديون قصيرة الأجل، حيث تصبح المؤسسة غير قادرة على توليد فوائض نقدية تواجه بها التزاماتها الجارية. أما العسر المالي القانوني فهو عدم قدرة المؤسسة تغطية كافة التزاماتها المستحقة، سواء طويلة ومتوسطة وقصيرة الأجل.

ثالثاً: مظاهر الفشل المالي

يمكن تحديد عدة عناصر ومظاهر تعكس حالة المؤسسة في طريقها نحو الفشل المالي. من بين أهم هذه المظاهر (بلال، 2016، صفحة 108_109):

- ✓ اختلال في الهيكل المالي للمؤسسة، كالاتماد المتزايد على الاقتراض وبشكل خاص الاقتراض قصير الأجل، والعمل على زيادة الرفع المالي؛
 - ✓ عدم قدرة بعض المؤسسات على مسايرة التطور التقني وإتباع الوسائل التقليدية في إنجاز مهامها التي قد تتصف بانخفاض كفاءتها وفعاليتها في بعض الأحيان، خاصة في ظل ظروف المنافسة شديدة؛
 - ✓ ضعف الكفاءة المالية والإدارية في إدارة أنشطة المؤسسة، وعدم ملائمة الهيكل التنظيمي؛
 - ✓ فشل المؤسسة في التعرف على الأنشطة المربحة؛
 - ✓ التأخير في إعداد الحسابات الختامية وتقديمها للبنوك، والتأخير في دفع مستحقات الموردين، على رغم تهديداتهم بالتوقف عن تقديم المواد الأولية، واتخاذ إجراءات قانونية، والعمل على رفع قضايا على المؤسسة لدى المحاكم المختصة؛
 - ✓ انخفاض المبيعات، وتزايد المنافسة من المنتجات المستوردة أو المنتجة محلياً؛
 - ✓ تدني الربحية وتدهورها لفترات متتالية، واحتمال استمرار ذلك لسنوات قادمة.
- ومن بين أهم مظاهر الفشل المالي الداخلي في المؤسسة (فريد، 2013، صفحة 89):
- ✓ عدم تكوين المخصصات والاحتياطات الكافية لعمليات الإحلال وتجديد الأصول الثابتة؛
 - ✓ تمويل الأصول الثابتة بقروض قصيرة الأجل؛
 - ✓ تأجيل سداد أوراق الدفع؛
 - ✓ نقص قيمة رأس المال العامل نتيجة لنقص أوراق القبض والمدينين، وانخفاض قيمة المخزون السلعي، دون أن يقابل ذلك نقص في قيمة الالتزامات قصيرة الأجل.

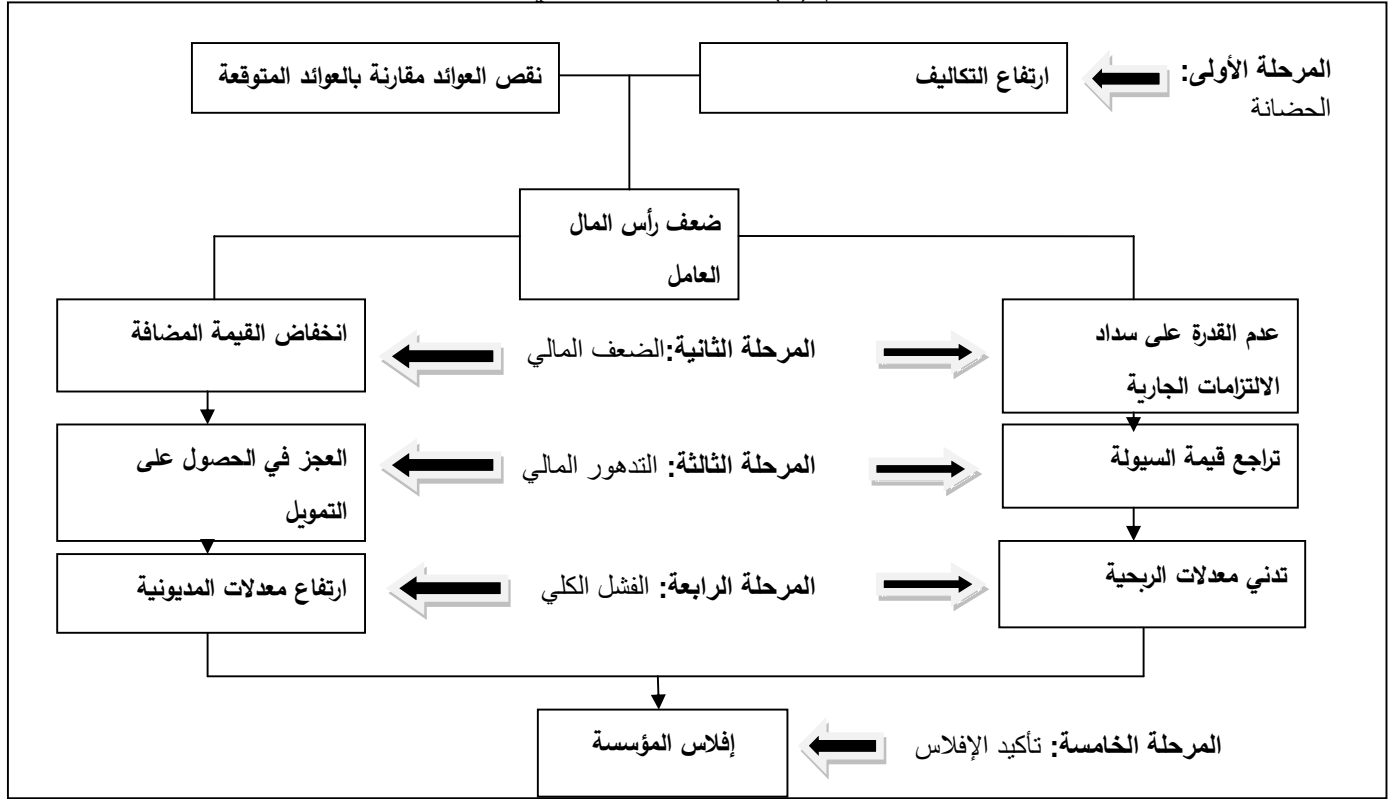
المطلب الثاني: مراحل الفشل المالي وأسبابه

بعد تعريف الفشل المالي وفهم أهم أنواعه نتناول في هذا المطلب المراحل التي تمر بها المؤسسة حالة وقوعها في الفشل المالي، وما هي الأسباب التي تؤدي لحدوثه وأهم أساليب علاجه.

أولاً: مراحل الفشل المالي

تمر المؤسسة بعدة مراحل قبل وقوعها في الفشل المالي، تنبه كل مرحلة من خلال المؤشرات التي تظهر فيها عن اتخاذ الإجراءات اللازمة قبل الوقوع فيه .

الشكل رقم (2): مراحل الفشل المالي



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على (حيدر عباس، 2016، صفحة 168)

قبل تأكيد وقوع المؤسسة في الفشل المالي، لا بد من مرورها بعدة مراحل، حيث كل مرحلة تتميز بمؤشرات يمكن من خلالها معرفة بأي مرحلة تمر المؤسسة. وتم تقسيم مراحل الفشل المالي كالتالي (حيدر عباس، 2016، صفحة 168_169_170):

1. مرحلة الحضانة

من بين المؤشرات التي تدل على أن المؤسسة ضمن هذه المرحلة هي زيادة التكاليف غير مباشرة، وتزايد المنافسة ونقص التسهيلات الائتمانية، وتزايد الأعباء، وضعف رأس المال العامل، وغالبا ما تحدث خسارة اقتصادية في هذه المرحلة، إذ يكون عائد الأصول أقل من النسب المعتادة للمؤسسة.

2. مرحلة الضعف المالي (عجز السيولة)

في هذه المرحلة تعاني المؤسسة من عدم القدرة على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل وزيادة الاحتياج إلى السيولة النقدية، بالرغم من زيادة الأصول الملموسة لديها عن التزاماتها، حيث تقع المشكلة هنا في أن هذه الأصول ليست سائلة بصفة كافية.

3. مرحلة التدهور المالي (الإعسار المالي)

تصبح المؤسسة غير قادرة على دفع نفقاتها وأعباء ديونها، وفي هذه المرحلة تكون المؤسسة معسرة مالياً، إذ تكون غير قادرة على الحصول من خلال القنوات المعتادة على التمويل اللازم لمقابلة التزاماتها التي حل ميعاد استحقاقها.

4. مرحلة الفشل الكلي (الإعسار الكلي)

وهي النقطة الحرجة في حياة المؤسسة، حيث تنتهي جميع الحلول والطرق في الحصول على التمويل اللازم، فيصبح حجم الالتزامات أكبر من حجم أصول المؤسسة، بالإضافة إلى أن المؤسسة على أبواب الإفلاس.

5. مرحلة إشهار وتأكيد الإفلاس

تقع المؤسسة في هذه المرحلة، عندما تأخذ الإجراءات القانونية لحماية للمقرضين، وتبدأ إجراءات التصفية والإعلان عن الإفلاس، بهذا تكون المؤسسة وصلت لمرحلة الفشل المالي.

ثانياً: أسباب الفشل المالي

لا تصل مؤسسة إلى الفشل المالي إلا بعدة أسباب من بينها، سوء تسيير الإدارة العامة، وعدم كفاءة وفعالية السياسات المنتهجة المالية والاستثمارية وكذلك تشغيلية، هذا كله يؤثر في أهم عامل، وهو السيولة، حيث يعتبر أهم سبب للوقوع في الفشل المالي نقص السيولة النقدية اللازمة لمواجهة الالتزامات. ويمكن التطرق لأسباب الفشل المالي كالتالي:

1. أسباب داخلية

وتتمثل في:

1.1 أسباب تتعلق بالموارد البشرية للمؤسسة

تتلخص أهم أسباب الفشل المتعلقة بهذا الجانب كالتالي (مبروكي، 2021، صفحة 108):

✓ حدوث صراعات إدارية واجتماعية داخل المؤسسة، نتيجة ضعف وقلة التواصل بين المديرين، وعدم قدرتهم على حل مختلف المشاكل في المؤسسة.

✓ تدخل مهام والصلاحيات داخل المؤسسة وإسناد المهام إلى غير أهلها.

2.1 أسباب إدارية

تعتبر الأسباب الإدارية القاسم المشترك في معظم المؤسسات المتعثرة أو الفاشلة، فعندما تكون الإدارة غير قادرة على تقديم الدعم الكافي للموظفين، حتى لو كان هؤلاء الموظفين ذوي كفاءة عالية، فسيجدون صعوبة في إتمام عملهم دون دعم من هذه الإدارة. والاختيار الخاطئ للمدير الإداري للمؤسسة قد يكون سبباً

في فشل المؤسسة أو المشاريع المراد إنجازها، حيث يجب عليه أن يكون قائدا ومنظما لسير العمل في نفس الوقت، كما عليه أن يتخذ القرارات بناء على المعلومات القليلة التي لديه (فريد، 2013، صفحة 87).

3.1. الأسباب المالية

ويمكن التطرق لها كالتالي:

الجدول رقم (13): الأسباب المالية للفشل المالي

الأهمية النسبية للفشل	السبب
23%	الدفاتر المحاسبية (غير كافية، غير دقيقة، غير موجودة)
21%	ارتفاع مديونية المؤسسة
20%	مشاكل الجرد
17%	إعدام التخطيط المالي
8%	عدم القدرة على اقتراض الأموال اللازمة
6%	عدم القدرة على تقييم المخاطر المرتبطة بالتوسع والاستثمار الجديدة
5%	توسع سابق لأوانه

المصدر: (ليديا، 2021، صفحة 62)

يبين الجدول أهم الأسباب المالية التي تؤدي لفشل المالي، حيث بلغت الوثائق المالية على نسبة 23%، هذا يدل على أن أي خطأ أو اختلال في الوثائق المالية يؤثر بشكل مباشر على بيانات مؤسسة، وبالتالي على تشخيص الوضعية المالية التي تساهم في التنبؤ بالفشل المالي.

ويؤثر حجم المديونية الكبير بشكل سلبي على المؤسسات وعلى سير نشاطها وسمعتها في السوق، وبالتالي يساهم في اختلال توازن مؤسسة، مما يؤدي إلى الفشل المالي.

2.1. أسباب إنتاجية وتسويقية

وتتمثل كالتالي (ليديا، 2021، صفحة 63):

من بين الأسباب الإنتاجية التي يمكن أن تساهم في مشكل الفشل المالي، هي عدم قيام المؤسسة بدراسة دقيقة حول عملية الإنتاج، إما وجود عيب في المنتجات أدى إلى انخفاض المبيعات، أو استخدام وسائل إنتاجية مكلفة، أو عدم وجود كفاءات على مستوى اليد العاملة.

بالنسبة للأسباب التسويقية، فتمثل في السياسات التسويقية التي تطبقها المؤسسة، من بينها عدم الاهتمام بدراسة السوق، حيث تؤثر سلبيًا على الوضعية المالية للمؤسسة، بالإضافة إلى ارتفاع التكاليف المتعلقة بالتسويق، عدم الاهتمام بطرق تصميم المنتجات وطرق جذب العملاء.

3. الأسباب الخارجية

وهي الأسباب التي خارجة عن إرادة المؤسسة. مثل:

- ✓ ارتفاع تكاليف الإنتاج فوق ما كان متوقعا أثناء تنفيذ المشروع، مثل ارتفاع أسعار المواد الخام عالميا، أو تغير مفاجئ في سعر الصرف بالعملة الأجنبية، بالإضافة إلى التطور التكنولوجي وتأثيره على الطلب لمنتجات المؤسسة (الساسي و بوكريد، 2021، صفحة 485).
- ✓ الظروف الاقتصادية المحيطة ببيئة المؤسسة منها المنافسة وعدم توافر مصادر التمويل اللازمة لإجراء التوسعات الضرورية، بالإضافة إلى ارتفاع كلفة مصادر التمويل، كما تؤثر التوقعات المتشائمة للمستثمرين والمحللين الماليين في سوق الأوراق المالية وغيرها (بلال، 2016، صفحة 110).

ثالثا: وسائل علاج الفشل المالي

بعد معرفة أسباب وقوع الفشل المالي في المؤسسة وقياسه وتحديد نوعه، ومدى وقوعه، تتوجه الجهات المعنية في المؤسسة إلى وضع الحلول وتوفير الوسائل اللازمة للخروج ومعالجة هذه الأزمة. ويمكن تطرق لأهم وسائل العلاج كالتالي:

1. إعادة الهيكلة

ومعنى ذلك أن تتبع المؤسسة استراتيجيات جديدة تساعد على معالجة الخلل المالي والإبقاء على المؤسسة وتطبيق الاستراتيجيات الجديدة، وحتى تكون إعادة الهيكلة فعالة، فلا يجب أن تقتصر على إعادة الهيكلة المالية، ولكن يجب أن تمتد لتشمل إعادة الهيكلة الإدارية حتى يتلائم الاثنان معا في تحقيق نتائج فعالة للتغلب على الخلل المالي، ويمكن توضيح ذلك من خلال العناصر التالية (حمادي و فرج الله، 2023، صفحة 118):

1.1. إعادة الهيكلة المالية

1.1.1. إعادة تقييم الأصول

إن إعادة تقييم الأصول جميعها أو بعضها بما يعكس قيمتها السوقية، حيث إن زيادة هذه القيمة على القيمة الدفترية يؤدي إلى تحسين نسب المديونية بالنسبة لحقوق الملكية، الأمر الذي يتيح للمؤسسة مجالا أوسع للاقتراض.

2.1.1. إعادة هيكلة الديون

ويساعد المؤسسة في إعادة هيكلة الديون أن تتفاهم مع دائنيها على أحد أو بعض الأمور. مثل:

- ✓ تحويل الديون القصيرة إلى ديون طويلة الأجل، مما يتيح للمؤسسة فترة أطول للاستثمار هذه الديون؛

- ✓ وقف سداد أقساط الدين مؤقتاً، أو إعطاء فترة سماح جديدة، ويساعد ذلك في وقف جزء من التدفقات النقدية الخارجة مؤقتاً لحين تحسن الأحوال؛
- ✓ تخفيض سعر الفائدة أو التنازل عن الفوائد المستحقة.

3.1.1. مبادلة المديونية بالملكية

في هذه الحالة يتم تحويل كل أو جزء من الديون الحالية إلى مساهمات في رأس مال المؤسسة عن طريق إصدار أسهم ملكية بما يعادل قيمة الديون، وهذا يتوقف على مدى تفهم وتقبل الدائن لهذا الاقتراح، وكذلك الملاك حيث ملاك جدد سيكون لهم تأثير مباشر على إدارة المؤسسة والتصويت والانتخاب.

4.1.1. زيادة رأس المال

وتلجأ المؤسسة إلى إصدار أسهم جديدة لتوفير بعض السيولة، وعلى الأخص إذا كانت تستطيع تحقيق أرباح مستقبلاً في ضوء توفير السيولة، وذلك عن طريق زيادة رأس مال المؤسسة بإصدارات سهمية جديدة، ولكن يواجه هذا البديل بعض الانتقادات منها:

- ✓ لا يصلح هذا الحل إلا في حالات الفشل المالي أو التعثر المؤقت؛
- ✓ لا تجد الأسهم الجديدة إقبالا من المساهمين لخوفهم من حالة المؤسسة وظروفها المستقبلية؛
- ✓ أن حملة الأسهم يمثلون قيادا جديدا على الإدارة يقلل من قدرتها على التحرك بمرونة كافية للخروج بالمؤسسة من ظروفها الحالية.

5.1.1. زيادة التدفقات النقدية الداخلة

ويمكن تحقيق ذلك من خلال العديد من الاستراتيجيات أو التصرفات التي تؤثر إيجاباً في النقدية الداخلة، ومن بين تلك الاستراتيجيات (حيدر عباس، 2016، صفحة 172):

- ✓ زيادة المبيعات لزيادة إيرادات الشركة؛
- ✓ تغيير استراتيجيات التحصيل لديون الشركة، ومنح بعض خصومات تعجيل الدفع؛
- ✓ التخلص من المخزون الراكد كالبيع بالمزاد أو بالقسط، أو مبادلته بأخر تحتاج إليه المؤسسة؛
- ✓ بيع الأصول قليلة أو منعدمة القيمة كالخردة والعامد و التالف والمعيب؛
- ✓ بيع وإعادة استئجار بعض الأصول غير الرئيسية (الثانوية).

6.1.1. خفض التدفقات النقدية الخارجة

تستطيع المؤسسة أن تخفض دفعاتها النقدية، أو تؤجل بعضها للتغلب على بعض الصعوبات المالية، ومن الوسائل الممكن استخدامها في ذلك (حيدر عباس، 2016، صفحة 173):

- ✓ الاتفاق مع الدائنين على تأجيل سداد بعض الأقساط وفوائد الدين؛
- ✓ التفاوض مع الموردين للمواد الخام والأجزاء على الشراء بالنقسيط أو بالائتمان؛
- ✓ الحصول على مدة سماح جديدة من الدائنين؛
- ✓ ترشيد مختلف بنود الاتفاق المباشر وغير المباشر؛
- ✓ تأجيل سداد الالتزامات قصيرة الأجل أو تحويلها إلى ديون طويلة الأجل.

2.1. إعادة الهيكلة الإدارية

وتعتبر إعادة الهيكلة الإدارية جزء متم لإعادة الهيكلة المالية، ورغم أن إعادة الهيكلة الإدارية بعيدة نسبياً عن إعادة الهيكلة المالية، مما يدفعنا لعدم توسع فيها، ولكننا نختصر أن ذلك يمكن أن يتم بواحد أو أكثر مما يلي (حمادي و فرج الله، 2023، صفحة 119):

- ✓ إعادة دراسة استراتيجيات الإنتاج بغرض تحسين الإنتاج وخفض تكاليفه؛
- ✓ إعادة دراسة استراتيجيات التسويق لزيادة الفعالية التسويقية، وخفض تكاليف التسويق؛
- ✓ إعادة دراسة سياسات الأفراد لزيادة فعاليتها وخفض تكاليف عنصر العمل؛
- ✓ زيادة المبيعات لخفض نصيب الوحدة من التكاليف الثابتة، مما يخفض التكاليف الكلية؛
- ✓ خفض التكاليف الإدارية المختلفة؛
- ✓ دراسة التخلص من الأنشطة والمجالات غير الاقتصادية.

2. الاندماج

يعتبر الاندماج حلاً من الحلول التي تلجأ له المؤسسات التي تعاني من صعوبات مالية ومشاكل، فهو يعتبر اختفاء مؤسستين أو أكثر وظهور مؤسسة جديدة و بإسم جديد وذي حجم عمليات ونشاطات أكبر ومن بين أهداف ودوافع الاندماج تحقيق ما يلي (صبرينة، 2021، صفحة 35_36):

- ✓ تنويع الاستثمارات للتقليل في العائد وبالتالي تخفيض درجة المخاطرة للمؤسسة الجديدة؛
- ✓ تحقيق بعض الوفورات الضريبية خصوصاً في حالة اندماج مؤسسة أسفر نشاطها السابق عن خسائر مع مؤسسة أخرى تتوافر أرقام ربحية عالية بها؛
- ✓ تحسين أداء المؤسسة المندمجة؛
- ✓ تحقيق درجة أكبر من السيطرة على السوق بتخفيض المنافسة؛
- ✓ الحصول على مصادر توريد وطاقة إنتاجية وسبل توزيع جديدة وقدرة تفاوضية أفضل.

3. التأجير

عملية التأجير هي عبارة عن تأجير أصل من الأصول (معدات، أدوات... الخ) من قبل مؤسسة معينة لمؤسسة أخرى مستفيدة وفق شروط معينة، أي قيام المؤسسة بتأجير موجوداتها للغير لغرض الحصول على العوائد التي من الممكن أن تساعد في الوفاء بالتزاماتها اتجاه الغير والابتعاد عن شبح الفشل المالي، مقابل عدم التخلي عن موجودات المؤسسة متوقعين عودة إنتاج المؤسسة مستقبلا، وغالبا ما يتبع هذا العلاج حالة تذبذب العملية الإنتاجية وتجاوز التكاليف عن الإيرادات مما يسبب تسجيل خسائر متتالية تؤدي إلى الفشل المالي (بسة، 2023، صفحة 38).

4. التصفية والبيع

وتظهر هذه الحالتين من خلال (صبرينة، 2021، صفحة 35):

- أ. التصفية: عندما تسوء أحوال المؤسسة وتصبح تسير بوتيرة سريعة نحو الانهيار، حينئذ لابد من اللجوء إلى تصفيتها وإعلان إفلاسها، ويتم اتخاذ الإجراءات التي يفرضها القانون لسداد التزاماتها نحو الغير.
- ب. البيع: عندما يجد الملاك كل الطرق مسدودة أمامهم فإنهم يلجئون لبيع المؤسسة.

المطلب الثالث: أساسية حول التنبؤ بفشل المالي

التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية يعكس حرصها على تجنب وقوعها فيه، من خلال الاستعانة بأدوات تساهم في التنبؤ المبكر له سواء كانت تقليدية أو كمية، لهذا نتناول في هذا المطلب مفهوم التنبؤ بالفشل المالي وتحديد مراحل التنبؤ وأهم النماذج الكمية التي تمكنا من التنبؤ بفشل المؤسسات الاقتصادية.

أولاً: مفهوم التنبؤ بالفشل المالي

لابد من معرفة عملية التنبؤ وما هي أهميته، والشروط اللازم توفرها في عملية التنبؤ للفشل المالي للوصول إلى نتائج مرضية ودقيقة.

1. تعريف تنبؤ بالفشل المالي

يقصد به مجموعة التقديرات والقياسات التي يصنعها الفرد أو المؤسسة والمتعلقة بالأحداث والظروف المستقبلية، بهدف الإعداد لمواجهة الظروف التي توقعها، وذلك عن طريق الخطط والسياسات اللازمة للتعامل مع هذه الظروف (بن ناصر و بوفلغل، 2022، صفحة 201).

وعرف أيضا بأنه تخمين أو تقدير لمستوى اقتصادي معين، حيث أن عملية التوقع ترتبط بالمستقبل، وهو فترة يحيطها عدم التأكد، فإن نتائج التنبؤات لا تكون كاملة الصحة والدقة، وبالتالي تسعى الشركات بقدر الإمكان لأن تكون تنبؤاتها علمية حتى تكون درجة الدقة عالية (الصغير و زهواني، 2022، صفحة 478).

يمكن القول من خلال ما سبق بأن التنبؤ بالفشل المالي هو توقع لوضعية المؤسسة مستقبلا سواء بالفشل أو لا بناءً على عدة مؤشرات ونماذج مالية، تشتق بياناتها من القوائم المالية تفسر وتحلل على المدى القصير أو طويل الأجل حالة المؤسسة بشكل يسمح بمعرفة الأخطاء والتعثرات الممكن حدوثها.

2. أهمية التنبؤ بالفشل المالي

تساهم عملية التنبؤ بالفشل المالي في تحديد الكثير من القرارات ومعرفة توجهات المؤسسة بناءً على هذه العملية، لذلك فهي تملك أهمية كبيرة تتمثل في (سهام و بختي، 2023، صفحة 437):

- ✓ يمكن للمستثمرين المفاضلة بين البدائل واختيار البدائل التي يقل فيها إمكانية التعرض للإفلاس؛
 - ✓ يسمح للمقرضين بمعرفة إمكانية منح القروض من عدمه؛
 - ✓ تحديد معدلات الفائدة وشروط الإقراض حسب حجم الخطر المتوقع، كما يساهم التنبؤ بالفشل المالي بإمكانية تغيير السياسات المتخذة في المؤسسة، وإعادة صياغة برامج العمل حسب الظروف المتاحة؛
- ويمثل التنبيه بالفشل المالي أهمية كبيرة للجهات التالية (بن ناصر و بوفل، 2022، صفحة 201):
- ✓ يمكن الإدارة من معرفة مؤشرات الفشل والتعامل معها من خلال معرفة أسبابها، واتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة في الوقت المناسب، كما يحسب العمال بالرضا الوظيفي، والاستفادة من التقاعد، والمنافع التي يمكن المؤسسة تقديمها لهم بعد العمل.

يهتم مراجع الحسابات والجهات الحكومية في التنبؤ بالفشل المالي، من خلال:

- يهتم مراجع الحسابات كثيرا بالتنبؤ بالفشل المالي نتيجة المسؤولية الكبيرة الملقاة على عاتقه المتمثلة في مراجعة القوائم المالية للمؤسسة.
- بالنسبة للجهات الحكومية، فهي تهتم بالتنبؤ بالفشل المالي حتى تتمكن من أداء وظيفتها الرقابية على المؤسسات، حرصا على سلامة الاقتصاد الوطني.

3. شروط التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات

قبل تطبيق عملية التنبؤ بالفشل المالي، لا بد من توفر بعض الشروط التي تساهم في عملية التنبؤ دقيقة

وبناء توقعات صحيحة، وتظهر كالتالي (محمد البشير، 2022، صفحة 340):

- ✓ أن تتسم البيانات الفعلية المعتمدة أساسا لإعداد القوائم المالية بالموضوعية والشمول؛

- ✓ أن تكون الافتراضات التي تبنى عليه التوقعات المستقبلية معقولة، تراعي ظروف المؤسسة الداخلية، وكذلك البيئة المحيطة بها؛
- ✓ أن تتسم النماذج والأساليب المتبعة في التنبؤ بالموضوعية والشمول، بمعنى أن يتم بناء تلك النماذج وفق منهج علمي يراعي جميع المتغيرات المؤثرة في النشاط محل التنبؤ؛
- ✓ أن يكون طول الفترة الزمنية معقولا، وتزداد دقة التنبؤات كل ما قصرت فترة التنبؤ والعكس صحيح؛
- ✓ وجوب مراعاة الآثار التي تنعكس على التنبؤات بفعل التقلبات التي تحدث على الظواهر والمتغيرات التي يشملها نموذج تنبؤ.

ثانيا: أنواع ومراحل التنبؤ بالفشل المالي

يختلف نوع التنبؤ بالفشل حسب اختلاف الهدف والمدة الموجه له، لذلك نحاول تحديد أنواع التنبؤ بالفشل المالي وتبيان أدواته ومراحله.

1. أنواع التنبؤ بالفشل المالي

وتنقسم إلى (جعفر و قروي، 2023، صفحة 446):

1.1. التنبؤ المالي طويل الأجل

يوجه هذا النوع بغرض احتياجات المؤسسة طويلة الأجل، منها القروض طويلة الأجل، وحقوق الملكية، لذلك من المهم أن تقوم المؤسسة بالتنبؤ الدقيق الخاص باحتياجاتها طويلة الأجل، خاصة أن هذه الأخيرة لا تتوفر إلا بأوقات معينة.

2.1. التنبؤ المالي قصير الأجل

هذا النوع أساسا يركز على الميزانية التقديرية النقدية، والواقع أن هذه الميزانية هي جزء من الميزانية النقدية داخل المشروع، والذي يساعد على عملية التخطيط المالي والرقابة والمبيعات في نقطة البداية الأساسية لعملية التنبؤ.

3.1. التنبؤ الديناميكي (الفعال)

يقوم هذا النوع أساسا الأخذ في عين الاعتبار الحسابات والعوامل الاقتصادية والاجتماعية والسياسية، التي قد تؤثر على حجم المبيعات وتكلفة المبيعات، وما يترتب على ذلك آثار نتيجة النشاط في الفترة المقبلة.

4.1. التنبؤ المالي الساكن

يقوم هذا النوع على فرضية أن العلاقة بين عناصر النواتج المالية ستظل بدون تغير من فترة لأخرى، بمعنى أن المستثمر يقدر أن العلاقة بين الأرباح وبين المبيعات ستظل كما هي خلال سلسلة زمنية معينة،

ولهذا الغرض يقوم المستثمر بالتنبؤ بالأرباح خلال الفترة الزمنية المالية المقبلة على أساس بيانات تاريخية خلال عدد من السنوات باستخدام معادلة الخطر للمستقيم وعلاقات الارتباط والانحدار بين العناصر السابقة.

5.1. التنبؤ بمعرفة إدارة الشركة

ويتم هذا النوع من التنبؤ غالباً لأغراض داخلية عن طريق تحليل التعادل والموازنات التخطيطية، وذلك بصدق الرقابة على الموازنة المتاحة والتخطيط طويل الأجل، كما تقوم إدارة المؤسسة أحياناً بالتنبؤ لأغراض خارجية عن طريق بيانات الأرباح المتوقعة تحقيقها في الفترة المقبلة، و نصيب السهم من الأرباح.

6.1. التنبؤ بمعرفة المحللين الماليين

يقوم هذا النوع من التنبؤ على عقد بين المستثمرين والدائنين وغيرهم من المستفيدين، وبين المحللين الماليين بصدق التحليل المالي للمؤسسة التي يرغبون الاستثمار فيها أو لغرض منح الائتمان، وقد يتم نشر مثل هذا النوع من المعلومات عن طريق الصحف المالية في ظل معايير معينة للمحللين الماليين.

2. أدوات التنبؤ بالفشل المالي

يعتمد مختلف الأطراف المهتمة بالاستثمار والتمويل للمؤسسات في معرفة وضعية المؤسسة واتجاه مسار نشاطها والتنبؤ بفشلها، على عدة أدوات منها (مساها، 2017، صفحة 43_44):

أ. التحليل المالي

يعتمد التحليل المالي على دراسة الارتباطات بين عناصر القوائم المالية والتغيرات التي تطرأ على مدى فترة أو عدة فترات، مما يساهم في تقييم الأداء السابق للمؤسسة والمساهمة في توجيه وتوقع أدائها في المستقبل، وتعتبر النسب المالية من أهم وسائل التحليل المالي وذلك لما لها من قدرة كبيرة على التنبؤ بالأنزمات المالية بنسبة قد تفوق 80%.

إن استخدام التحليل المالي في التنبؤ بفشل المؤسسة يعني متابعة تطور بعض النسب التي تعبر بشكل أفضل عن الصحة المالية للمؤسسة، والتأكد من عدم بلوغها قيماً تدل على مواجهة المؤسسة لخطر الإفلاس، وتشير الدراسات إلى أن هناك الكثير من النسب التي تسمح بتوقع خطر الفشل المالي.

ب. الأساليب الإحصائية

تم الاستعانة بطرق إحصائية بسيطة لتحليل اتجاه متوسطات النسب المالية خلال عدد من السنوات قبل الإفلاس، ومقارنتها مع اتجاهات هذه النسب في المؤسسات غير الناجحة لاختيار النسب المالية الأفضل في التمييز بين هاتين المجموعتين من المؤسسات الاقتصادية، وهو يعتمد على نماذج كمية تقوم على استخدام النسب المالية بشكل أفضل من المدخل التقليدي السابق. وتتمثل أهمية النماذج الكمية في:

- استخدام النماذج من شأنه أن يحسن ويرشد عملية اتخاذ القرار من خلال توفير إطار واضح وكامل ومهيكل لمختلف عناصر عملية القرض.
- تساهم النماذج في ضمان الحد من الانسجام والتناسق بين قرارات القرض التي تتخذ من طرف واحد أو بين تلك التي تتخذ من أطراف مختلفة.
- نماذج تقييم مخاطر القرض تسمح بتقليص الوقت اللازم لتقييم طلب القرض.

3. خطوات ومراحل تنبؤ بالفشل المالي

هناك خطوات عامة يتم إتباعها للتنبؤ بأي ظاهرة، ويمكن الاستعانة بها، وتطبيق هذه المراحل في التنبؤ بالفشل المالي (عمار أكرم، 2008، صفحة 63):

- أ. تحديد وتعريف موضوع التنبؤ؛
- ب. تحليل موضوع التنبؤ إلى عناصره الأولية المكونة له، ودراسة العوامل المسببة في زيادته ونقصه؛
- ت. دراسة العلاقات بين العناصر موضوع التنبؤ والعناصر الأخرى المتصلة بها؛
- ث. إجراء دراسات عن التطور التاريخي للقيم الرقمية لموضوع التنبؤ للاسترشاد بها في توقع قيمته مستقبلاً؛
- ج. إجراء دراسات مقارنة بين قيمة العنصر موضوع التنبؤ التي تتم التنبؤ بها، وبين القيمة الفعلية الواقعية له.

4. محددات التنبؤ بالفشل المالي

توجد بعض المحددات تؤثر على دقة عملية التنبؤ بشكل عام. ويمكن الاعتماد عليها في التنبؤ بالفشل المالي، وتتمثل في (صبرينة، 2021، صفحة 49):

- تتأثر عملية التنبؤ بالظروف المحيطة والمتمثلة في السلوك الاقتصادي المستقبلي العام المحيط بالمشروع، والذي يصعب التحكم به ومعرفته؛
- تتأثر عملية التنبؤ المالي عند استخدام بعض الأساليب أو النماذج الإحصائية التي لا تتناسب مع البيانات الموجودة، مما تؤثر على نتائج التنبؤات المستقبلية؛
- اختيار فترات للقيام بعملية التنبؤ لا تتناسب مع دورة الإنتاج والعمليات في المشروع، حيث أن التنبؤات قصيرة الأجل لا تغيد في الأنشطة ذات دورة الإنتاج طويلة الأجل؛
- تتوقف عملية التنبؤ على طبيعة ومدة نشاط المشروع، فالمشروع الذي مدة نشاطه عام تكون أكثر ملائمة للمشروعات التي تكون مدة نشاطها أكثر من عام؛

- تلعب الخبرة في عملية التنبؤ للمؤسسة دورا هاما وحيويا في صحة ودقة عمليات التنبؤ التي تقوم بها، فكلما كان للمؤسسة خبرة في التنبؤ كلما كان ذلك أكثر دقة والعكس صحيح.

ثالثا: نماذج التنبؤ بالفشل المالي

تعددت نماذج التنبؤ بالفشل المالي واختلفت من حيث النسب المستخدمة في النماذج ذلك لاختلاف المؤشرات والأسباب المحددة للفشل المالي. لذلك سوف نتطرق لأهم ثلاث نماذج للتنبؤ بالفشل المالي وهي:

☒ نموذج ألتمان Altman لسنة 1968 وسنة 1977

☒ نموذج كيدا Kida لسنة 1980

☒ نموذج شايرود SHerood لسنة 1987

1. نموذج ألتمان Altman 1968

يعتبر "ألتمان" من أكثر الباحثين اهتماما بدراسة التنبؤ بالفشل المالي، ويتكون النموذج الخاص به من خمس متغيرات مستقلة يمثل كل منها مؤشر مالي من المؤشرات المتعارف عليها (مخلوف، 2023، صفحة 48). حيث جرى تعريف مفهوم (Z) وتحديد عدد النقاط عام 1986 باستخدام أسلوب التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات أفضل النسب المالية القادرة على التنبؤ بفشل الشركات الأمريكية، قام الباحث باستخدام عينة صغيرة مؤلفة من 66 شركة صناعية مدرجة في السوق المالي، وتمثلت في 33 شركة فاشلة و33 شركة غير فاشلة متماثلين من حيث نوع الصناعة وحجم الأصول، واخذ النموذج بعين الاعتبار 22 نسبة مالية محتملة من واقع التقارير المالية لهذه الشركات خلال المدة من 1964_1965 صنفت إلى خمس فئات (حيدر عباس، 2016، صفحة 188):

❖ السيولة

❖ الربحية

❖ الرفع المالي

❖ القدرة على سداد الالتزامات قصيرة الأجل

❖ النشاط

وتتمثل صيغة النموذج كالتالي (حيدر عباس، 2016، صفحة 188):

$$Z = 0.012x_1 + 0.014x_2 + 0.033x_3 + 0.006x_4 + 0.0099x_5$$

حيث أن (بوضياف، 2018، صفحة 299):

Z : مؤشر الفشل الذي يتم من خلاله التنبؤ بفشل المؤسسة.

X1 : صافي رأس المال العامل / إجمالي الأصول.

X2 : الأرباح المحتجزة / إجمالي الأصول.

X3 : الأرباح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الأصول.

X4 : القيمة السوقية لحقوق المساهمين / مجموع الديون.

X5 : المبيعات / إجمالي الأصول.

وبموجب هذا النموذج تصنف المؤسسات محل الدراسة في ثلاث فئات وذلك حسب قدرتها على الاستمرارية بموجب نقطة قطع (Z) قدرها 2.99 وتصنف (عمار أكرم، 2008، صفحة 71):

أ. فئة الشركات الناجحة أو القادرة على الاستمرار إذا كان $Z \geq 2.99$.

ب. فئة الشركات الفاشلة أي يحتمل إفلاسها $Z < 1.81$.

ت. فئة الشركات التي يصعب تحديد وضعها وبالتالي تخضع لدراسة تفصيلية وذلك عندما يكون Z أكبر من 1.81 وأقل من 2.99 أي $1.81 < Z < 2.99$.

أثبتت الحالات التي تم فيه تطبيق النموذج قدرته على التنبؤ بالفشل المالي كانت في حدود 82% قبل سنة و58% قبل سنتين من حدوث الفشل المالي (عمار أكرم، 2008، صفحة 71).

قام الباحث "ألتمان" في دراسة لسنة 1977 بتطوير نموذج السابق حيث استخدم عينة من 53 مؤسسة فاشلة و58 مؤسسة ناجحة خلال الفترة (1969_1975)، نظرا لاستعمال النموذج السابق على القطاع الصناعي المدرج في البورصة قام بتطويره من أجل تطبيقه على جميع القطاعات حيث استبدل المتغير الرابع X4 الذي يمثل القيمة السوقية لحقوق المساهمين/القيمة الدفترية لإجمالي الديون بمتغير جديد يقيس نسبة القيمة الدفترية لحقوق المساهمين/ القيمة الدفترية لإجمالي الديون لتصبح المعادلة (صبرينة، 2021، صفحة 138):

$$Z = 0.717x1 + 0.847x2 + 3.107x3 + 0.42x4 + 0.998x5$$

حيث:

Z : مؤشر الفشل الذي يتم من خلاله التنبؤ بفشل المؤسسة.

X1 : صافي رأس المال العامل / إجمالي الأصول.

X2 : الأرباح المحتجزة / إجمالي الأصول.

X3 : الأرباح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الأصول.

X4 : القيمة الدفترية لحقوق المساهمين (الأموال الخاصة) / القيمة الدفترية لإجمالي الديون.

X5 : المبيعات / إجمالي الأصول.

وبحساب قيمة Z من خلال العلاقة السابقة فإنه يمكن الحكم على وضعية المؤسسة كالتالي (ربح و سعيدة، 2021، صفحة 30):

أ $Z \geq 2.9$ فإن الشركة مستمرة وغير معرضة لمخاطر الإفلاس.

ب $Z \leq 1.23$ الشركة معرضة لمخاطر الإفلاس.

ج $1.23 < Z < 2.9$ فإن النموذج لا يستطيع الحكم بدقة على احتمالية إفلاس الشركة أم لا.

2. نموذج كيدا 1980 Kida

يعتبر نموذج "كيدا" للتنبؤ بالفشل المالي من النماذج الأساسية التي أثبتت فاعليتها بالتنبؤ بالفشل المالي، حيث اعتمد في بنائه على أسلوب التحليل التمييزي خطوة بخطوة معتمداً في ذلك على 20 نسبة وعلى عينة مكونة من 40 مؤسسة، منها 20 مؤسسة فاشلة و20 مؤسسة غير فاشلة (مجدوب و حواس، 2021، صفحة 168).

وقد بني النموذج على خمسة متغيرات مستقلة من النسب المالية وفق معادلة الارتباط لتحديد قيمة المتغير التابع (Z) بموجب المعادلة التالي (معتوق و إيمان، 2022، صفحة 73):

$$Z = 1.042x_1 + 0.42x_2 - 0.461x_3 - 0.463x_4 + 0.271x_5$$

حيث (يحيوي و معرف، 2022، صفحة 467):

Z : مؤشر الفشل الذي يتم من خلاله التنبؤ بفشل المؤسسة.

X_1 : الربح الصافي بعد الضريبة / مجموع الأصول.

X_2 : حقوق المساهمين / مجموع الخصوم.

X_3 : الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة.

X_4 : المبيعات / مجموع الأصول.

X_5 : النقدية / مجموع الأصول.

حسب هذا النموذج إذا كانت نتيجة (Z) إيجابية تكون المؤسسة في حالة أمان من الفشل المالي، وأما إذا كانت النتيجة (Z) سالبة فتكون احتمالات الفشل مرتفعة، ويعتبر هذا النموذج من النماذج الجيدة التي أثبتت مقدرة عالية على التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات موضع الدراسة (معتوق و إيمان، 2022، صفحة 74).

3. نموذج شايروود 1987 SHerood

يمتاز هذا النموذج باستخدامه كأداة لتقييم مخاطر الائتمان عند منح القروض إضافة إلى التنبؤ بالفشل المالي حيث يهدف ل (جعفر و بن موسى، 2018، صفحة 115):

✓ تقييم مخاطر الائتمان حيث يمكن استخدامه من قبل المصارف عند منح القروض للمؤسسات.

✓ التنبؤ بالفشل للمؤسسات من خلال بيان قدرة المؤسسة على الاستمرارية.

تعطى معادلة النموذج كالتالي (مروة، 2022، صفحة 248):

$$Z = 17x_1 + 9x_2 + 3.5x_3 + 20x_4 + 1.2x_5 + 0.1x_6$$

وتفسر نتائجه كالتالي:

الجدول رقم (14):النسب المالية المكونة لنموذج SHerood وأوزانها الترجيحية

المؤشر	النسب المالية المستحقة فيها	الوزن النسبي	نوع المؤشر
X1	صافي رأس المال العامل / مجموع الأصول	17	سيولة
X2	أصول نقدية / مجموع الأصول	9	سيولة
X3	حقوق المساهمين / مجموع الأصول	3.5	رفع
X4	صافي الربح قبل الضريبة / مجموع الأصول	20	ربحية
X5	مجموع الأصول / مجموع الخصوم	1.1	رفع
X6	حقوق المساهمين / الأصول الثابتة	0.1	رفع

المصدر: (مروة، 2022، صفحة 24)

ويتم تقسيم درجة المخاطرة حسب نموذج "شايرود" SHerood إلى خمس فئات والجدول التالي

يوضحها (الساسى و بوكريدي، 2021، صفحة 488):

الجدول رقم (15):تصنيف المؤسسات حسب نموذج"شايرود" SHerood

الفئة	درجة المخاطرة	Z
الأولى	المؤسسة غير معرضة لمخاطر الإفلاس	أكبر من 25
الثانية	احتمال قليل لمخاطرة الإفلاس	بين 20 و 25
الثالثة	يصعب التنبؤ بمخاطر الإفلاس	بين 5 و 20
الرابعة	المؤسسة معرضة لمخاطر الإفلاس	بين -5 و 5
الخامسة	المؤسسة معرضة بشكل كبير للإفلاس	أقل من -5

المصدر: (الساسى و بوكريدي، 2021، صفحة 488)

المبحث الثالث: الدراسات السابقة

لابد من توفر الدراسات السابقة في أي دراسة فهي أساس لبداية البحث، نعرض الدراسات السابقة التي لها علاقة بالتحليل المالي والتنبؤ بالفشل المالي.

المطلب الأول: الدراسات العربية

1. دراسة عوني محمد الصغير، زهواني رضا بعنوان التنبؤ بالفشل المالي من خلال دراسة الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية _دراسة حالة مجمع صيدال_ 2022 _

هدفت الدراسة إلى معرفة كيفية تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي بناء على استخدام مؤشرات التحليل المالي ومحاولة معرفة وضعية الاقتصادية للمؤسسة باستخدام النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي kida_spring gata قام الباحثان بتحليل بيانات القوائم المالية للمؤسسة للفترة (2019/2017) ومن ثم تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي تم التوصل إلى:

المؤسسة في حالة أمان من الفشل المالي نتيجة التحليل المالي بواسطة النسب المالية وباستخدام نموذج kida .

وأعطى التقييم باستخدام نموذج spring gata نتائج موجبة تدل على سلامة المركز المالي للمؤسسة خلال فترة الدراسة.

2. دراسة عبد النور جعفر، كمال بن موسى بعنوان توظيف مؤشرات التحليل المالي للتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر (2016/2013) بتطبيق نموذج

Altman, Kida, SHerood

هدفت الدراسة إلى معرفة مدى مساهمة المؤشرات المالية في إعطاء صورة واضحة عن الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر المتمثلة في مؤسسة بيو فارم ومؤسسة روبية ومؤسسة صيدال، استخدم الباحثان نماذج التنبؤ بالفشل المالي Altman, Kida, SHerood لمعرفة وضعية والحالة المالية للمؤسسة، توصل الباحثان إلى أن نتيجة تطبيق نموذج Altman المؤسسات الثلاث المدرجة في بورصة الجزائر قد تعرضت فعلا للفشل المالي خلال فترة الدراسة والوضعية المالية لهذه المؤسسات متذبذبة وغير مستقرة، أكد نموذج Kida أن المؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر تزداد احتمالية تعرضها للفشل المالي و عكس عدم كفاءة المؤسسات الثلاث في توليد الأرباح بناء على حجم الأموال المتاحة، بعد تطبيق نموذج SHerood اظهر احتمالية الوقوع في الفشل المالي بنسبة كبيرة للمؤسسات محل الدراسة.

3. دراسة كلاش مريم و بهلول نور الدين تحت عنوان دور التحليل المالي في إدارة المخاطر المالية

والتنبؤ بالفشل المالي دراسة حالة مؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى سوق أهراس (2021)

هدفت الدراسة إلى معرفة دور التحليل المالي في إدارة المخاطر المالية باستخدام نسب التحليل المالي (نسب النشاط، نسب الرفع المالي، نسب السيولة ونسب الهيكل التمويلي) و تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة من خلال تطبيق النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي Altman,Kida,SHerood و استخدم الباحثان المنهج الوصفي في الجزء النظري والجانب التحليل في الجزء التطبيقي من خلال دراسة حالة للمؤسسة بناء على تحليل القوائم المالية للمؤسسة للفترة (2016/2018)، وتوصل الباحثان إلى أن نتائج تحليل البيانات للمؤسسة تبين مواجهتها لعدة مخاطر مالية بناء على مؤشرات السيولة والرفع المالي ومؤشرات النشاط فهي غير قادرة على توليد الأرباح بناء على استثماراتها مع وجود تراجع في نسب الربحية المحققة، كما أن تطبيق النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي بينت الوضعية المالية الحرجة للمؤسسة واحتمالية وقوعها في الفشل المالي (مريم و بهلول، 2021).

4. دراسة عبد الفتاح العربي وعصام ميلاد تحت عنوان النسب المالية كأداة لتقييم الأداء والتنبؤ

بالفشل المالي: دراسة تطبيقية على الشركة الليبية النرويجية للأسمدة خلال الفترة 2013/2017

هدفت الدراسة إلى تقييم الأداء المالي للشركة الليبية النرويجية باستخدام النسب المالية وتطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي Springte,Kida,SHerood خلال الفترة (2013/2017)، حيث استعان الباحثان بالمنهج الوصفي بالنسبة لدراسة النظرية والتحليل للدراسة التطبيقية من خلال الحصول على القوائم المالية الخاصة بالمؤسسة وتحليلها بتطبيق النسب المالية ونماذج التنبؤ بالفشل المالي، توصل الباحثان إلى أن المؤسسة تعاني من ضعف مالي وانخفاض في رأس المال العامل نتيجة تحليل البيانات المالية باستخدام النسب المالية، كما أظهرت نتائج تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي خلال فترة الدراسة أن المؤسسة مهددة بالوقوع في الفشل المالي بنسبة كبيرة وهذا ما يعكس الوضعية المالية غير الجيدة (العربي و ميلاد، 2020).

5. دراسة بوطبة صبرينة تحت عنوان محاولة اختيار النموذج الأنسب للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة

الاقتصادية (2020/2021)

هدفت الدراسة على معرفة مدى فاعلية النماذج الكمية المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي وتم استخدام نموذج ألتمان، شايروود، كونان، هولدر، للتنبؤ بفشل المؤسسات الاقتصادية كانت الدراسة حول عينة من المؤسسات الصناعية قدرت ب14 مؤسسة متماثلة من حيث طبيعة النشاط والقطاع الذي تنتمي له، بناء على القوائم المقدمة للباحثة وبعد تحليلها وتطبيق النماذج توصل إلى أن نموذج ألتمان هو أفضل

بنسبة 100% مقارنة بنموذج شايرود 91.66% ونموذج كونان و هولدر 49.99% وأستطاع نموذج ألتمان التمييز بين المؤسسات الفاشلة من الناجحة.

6. دراسة أيمن فريد (2013/2012) تحت عنوان استخدام أدوات التحليل المالي للتنبؤ بالفشل المالي _دراسة حالة عينة من مؤسسات الصناعة الميكانيكية الجزائرية خلال الفترة (2002/2000)

هدفت الدراسة إلى معرفة استخدام النسب المالية لتشخيص وضعية المؤسسة والتنبؤ بالفشل المالي وتحديد واختبار نموذج قياسي أو كمي يتكون من مجموعة نسب مالية تمكن من التمييز بين مؤسسات الصناعة الميكانيكية الناجحة من الفاشلة، وقياس مدى دقة النموذج في التنبؤ بثلاث السنوات السابقة لوقوع الفشل المالي، تمت الدراسة على 15 مؤسسة حيث استخدم الباحث المنهج الوصفي التحليلي وتوصل إلى بناء نموذج كمي مبني على أساس النسب المالية بقدرة تنبؤية 86.75% قبل السنة الثالثة وكانت معادلة النموذج

$$Z=7.222x3+6.923x4+5.687x5-11.185$$

يمكن النموذج المقترح من التنبؤ المبكر مما يسهم في المساعدة في إتخاذ القرارات و الإجراءات اللازمة لمواجهة الفشل المالي سواء كان قبل ثلاث سنوات أو سنتين أو سنة، كما أن عملية التنبؤ بالفشل المالي باستخدام النسب المالية تستلزم تحديد هذه النسب بكفاءة وفعالية بشكل يضمن الوصول لنتائج جيدة (فريد، 2013).

7. دراسة معوج بلال تحت عنوان دور التحليل بالمؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي بالمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة Nca Rouiba (2016/2015)

هدفت الدراسة إلى معرفة دور كل من النسب المالية التقليدية والحديثة في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة " أن سي أ روية" وتقييم الأداء المالي لها والتنبؤ بالفشل المالي ، حيث اعتمد الباحث على المؤشرات المالية ومؤشرات التوازن المالي في النسب المالية التقليدية واستخدم القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة كنسب مالية حديثة، اعتمد أيضا على المنهج الوصفي التحليلي باستخدام مختلف المراجع في الدراسة النظرية وتحليل القوائم المالية الخاصة بالمؤسسة خلال الفترة (2010_2014)، تم التوصل إلى أن الأداء المالي جيد خلال فترة الدراسة والمؤسسة تحقق قيمة اقتصادية وسوقية مضافة، تسجيل تذبذب ونقص في نسب السيولة مع ارتفاع قيم نسبة المردودية بالإضافة إلى أن المؤسسة معرضة للفضل المالي حسب نموذج "ألتمان" و "كيدا" (بلال، 2016).

8. دراسة وسام بجبوح ، كريمة بلهاين تحت عنوان النسب المالية كأداة للتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة _مؤسسة أقمصة جن جن_(2017/2016)

هدفت الدراسة إلى التعرف على استخدام نسب التحليل المالي في التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية وتحديد النماذج التي تبنى عليها هذه النسب ومدى قدرتها على معرفة الوضعية المالية للمؤسسة(2016/2012)، والمساعدة في وضع الإجراءات اللازمة لإمكانية التعرض للفشل المالي، استخدمت الباحثان المنهج الوصفي التحليلي وتم التوصل إلى أن الوضعية المالية للمؤسسة متذبذبة وضعيفة من خلال تحليل نسب النشاط و المردودية ونسب التمويل، كما بينت نتائج تطبيق النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي أن المؤسسة تعاني من الفشل المالي فعلا خلال فترة الدراسة(2016/2012) (وسام و كريمة، 2017/2016).

المطلب الثاني: الدراسات الأجنبية

1. دراسة Abderrezzak Howas, Alaeddine Medjoub (2020) تحت عنوان

A comparative study between Altman, Kida, Sherrod's model in predicting the financial failure of listed companies in Amman stock exchange

هدفت الدراسة إلى تحديد القدرة التنبؤية لكل من النماذج الكمية Altman, Kida, Sherrod من خلال دراسة مقارنة بينهم في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسات المدرجة في بورصة عمان بناء على البيانات المالية لـ 30 شركة للفترة (2018/2011)، مع تحديد أحسن نموذج للتنبؤ بالفشل المالي، اعتمد الباحثان على المنهج الوصفي التحليلي بالإضافة إلى التقارير المالية المنشورة للمؤسسات المدرجة في البورصة، حيث كانت النتائج تشير إلى أن نموذج كيدا هو أفضل نموذج للدراسة لقدرته التنبؤية بنسبة 66.67% قبل ثلاث سنوات من وقوع الفشل المالي، بالمقابل قدرت نسبة التنبؤ بنموذج شايروود 60% ونموذج ألتمان 50% ومنه يمكن الاعتماد على نموذج كيدا كقياس للتنبؤ بالفشل أو الانحراف بالنسبة للشركة (Medjoub و Houas، 2020).

2. دراسة Al Kassar T, Mourad K, Mohammed A N sheet تحت عنوان **the role of financial analysis in evaluating the performance of industrial enterprises to predict financial failure (2016)**

هدفت الدراسة إلى معرفة مدى دور التحليل المالي في التنبؤ بالفشل لمالي باستخدام النسب المالية والوصول إلى نموذج كمي للتنبؤ بالفشل المالي بناء على هذه النسب المالية حيث تمت الدراسة على مجموعة من شركات الأغذية بالأردن خلال الفترة (2011/2014)، حيث استخدم الباحث المنهج الوصفي التحليلي بالاعتماد على مختلف المراجع المتعلقة بالموضوع في الدراسة النظرية، وتحليل البيانات والقوائم المالية الخاصة بـ 12 مؤسسة مختصة في الصناعات الغذائية خلال فترة الدراسة وتم التوصل إلى أربعة نسب مالية فعالة وقوية تفسر وتتنبأ بالوضع المالية للمؤسسة:

✓ نسبة الأصول المتداولة إلى إجمالي الأصول

✓ نسبة المدينين إلى المبيعات

✓ نسبة صافي الربح قبل الفوائد والضريبة إلى المطلوبات المتداولة

✓ نسبة القيمة السوقية لرأس المال إلى القيمة الدفترية لإجمالي الديون

وتم بناء نموذج يتكون من مجموعة من النسب المالية بتحديد وزن ترجيحي لكل نسبة حسب تأثيرها وأهميتها في التمييز بين المؤسسات الناجحة من المتعثرة، النموذج استطاع التمييز بين المؤسسات الناجحة من المتعثرة بنسبة دقة 100% (Kouachi، Kassar، و Ammar، 2016).

المطلب الثالث: المقارنة بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة

لتسهيل المقارنة سوف نعرض أوجه التشابه وأوجه الاختلاف بين الدراسات السابقة التي تم عرضها سابقا والدراسات الحالية.

1. أوجه التشابه

✓ من خلال الدراسات السابقة نجد أن الباحثين اعتمدوا على المنهج الوصفي التحليلي في الدراسة النظرية، وعلى دراسة الحالة في الجانب التطبيقي.

✓ بالإضافة إلى اعتماد معظم الباحثين عن الأدوات المالية التقليدية المتمثلة في النسب المالية (السيولة، النشاط، التمويل...) والأدوات الحديثة المتمثلة في نماذج التنبؤ بالفشل المالي، ألتمان،

كيدا، شايروود.

2. أوجه الاختلاف

✓ نجد أن مختلف الدراسات تهدف إلى قياس قدرة النماذج الكمية في التنبؤ بالفشل المالي، حيث اختلفت العينات من دراسة لأخرى، سواء من جانب الحجم أو نوع النشاط أو القطاع الذي تنتمي إليه، وكذلك بالنسبة للمدة التي شملتها الدراسة.

✓ مختلف الدراسات اعتمدت على المؤسسات الاقتصادية ذات الحجم الكبير، وأخرى اعتمدت على المؤسسات المدرجة في البورصة، ودراسات أخرى اعتمدت على مجموعة من المؤسسات الاقتصادية.

✓ هدفت بعض الدراسات إلى بناء نموذج كمي للتنبؤ بالفشل المالي بناء على النسب المالية.

اعتمدت دراستنا على تطبيق الجانب النظري على مؤسسة اقتصادية ذات حجم متوسط، ومع أن الفترة كانت ثلاث سنوات فقط إلى أننا نسعى إلى تحليل الوضعية المالية والوصول إلى الصورة الحقيقية التي تعكس نشاط المؤسسة، بالإضافة إلى تطبيق أهم ثلاث نماذج كمية عالمية، ألتمان، كيدا، شايرود للتنبؤ بفشل المؤسسة.

خلاصة الفصل الأول

من خلال ما جاء في هذا الفصل، يمكن القول بأن التحليل المالي يهدف إلى تحديد الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية، من خلال معرفة نقاط القوة والضعف والانحرافات بالاعتماد على عدة خطوات ومصادر وأدوات تشكل منهج علمي يبلغ أهمية كبيرة بالنسبة للمحللين بمعرفة الأداء المالي للمؤسسة و وضع الخطط اللازمة لرفعه أو تحسينه بشكل يساعد على اتخاذ القرارات الرشيدة التي تمكن من تحقيق أهداف المؤسسة.

يستند التحليل المالي إلى عدة شروط يجب توافرها للوصول على نتائج دقيقة ومضبوطة، فالمحلل المالي يحدد هدفه وغايته من عملية التحليل، بالإضافة إلى تحديد المدة والمجال الذي سيشمله.

ويتضح أن عملية التحليل المالي تبين اتجاه المؤسسة هل هي في المسار الصحيح أم لا بالاعتماد على أدوات مالية مختلفة، وأن عملية التنبؤ بالفشل المالي تمكن المختصين والمسيرين من اتخاذ الإجراءات والقرارات الصحيحة، بناء على جملة من مراحل والأدوات.

الفصل الثاني:

الإطار التطبيقي

للدراسة

تمهيد:

بعد الدراسة النظرية لهذه الدراسة المتمثلة في الفصل السابق سوف نتطرق في هذا الفصل إلى الدراسة التطبيقية وإسقاط الجانب النظري على الواقع ذلك بإجراء دراسة ميدانية على مؤسسة رحماني لتبليس والبلاطة مع إظهار الجوانب المتعلقة بدراستنا المتمثلة في التحليل المالي كأداة للتنبؤ بالفشل المالي معتمدين في ذلك على أدوات الدراسة التي ساعدتنا في التحليل والتفسير والوصول إلى نتائج تتوافق مع فرضيات دراستنا حيث نتناول في هذا الفصل العناصر التالية:

المبحث الأول: عرض ميدان وأدوات الدراسة

المبحث الثاني: التحليل المالي باستخدام نسب التوازن المالي ونسب التحليل المالي

المبحث الثالث: عرض ومناقشة الفرضيات

المبحث الأول: عرض ميدان الدراسة والأدوات المستخدمة

سنحاول في هذا المبحث التعريف بالمؤسسة محل الدراسة ونوع نشاطها وعرض وتحليل هيكلها التنظيمي بالإضافة إلى معرفة الأدوات المستخدمة في الدراسة التي ساهمت في جمع المعلومات وتحليلها.

المطلب الأول: عرض ميدان الدراسة

قبل إسقاط الدراسة النظرية على الواقع لابد من التعريف بالمؤسسة محل الدراسة ومعرفة الجوانب الخاصة بها التي تساعدنا في الدراسة.

أولاً: التعريف بمؤسسة رحماني للتلبيس والبلاطة

تأسست مؤسسة رحماني للتلبيس والبلاطة سنة 2011 لتبدأ مزاوله نشاطها في 2011/05/16 وفقا للإجراءات التأسيسية القانونية ، تدرج في صيغتها القانونية ضمن المؤسسات ذات المسؤولية المحدودة "SARL" . قدر رأس مالها التأسيسي 30 مليون دينار جزائري حيث أنها تتمتع بالشخصية المعنوية وفقا لأحكام القانون التجاري وتبلغ مساحتها الإجمالية بداية نشاطها ب11000 متر مربع (م²) لتصبح 11454 متر مربع (م²) لسنة 2025.

تقع مؤسسة رحماني للتلبيس والبلاطة مقابل الطريق رقم 40 الرابط بين بلدية برهوم ودائرة مقره بولاية المسيلة.

تختص مؤسسة رحماني للتلبيس والبلاطة في تصنيع البلاطة التي تشمل تصنيع الإسمنت والغرانيت والبلاط نو طبقتين بحجمين مختلفين:

بلاط حجم كبير 33×33

بلاط حجم صغير 25×25

تقدر الطاقة الإنتاجية للبلاط نو طبقتين:

الجدول (16): حجم الإنتاج للبلاط الخاص بمؤسسة رحماني

800 م ²	الإنتاج اليومي
4800 م ²	الإنتاج الشهري
57600 م ²	الإنتاج السنوي

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق الداخلية للمؤسسة

يبين الجدول رقم () حجم إنتاج البلاط حيث يقدر يوميا ب 800 م² وشهريا ب4800م² وسنوياً ب57600م² والكمية قابلة للزيادة والنقصان حيث تختلف حسب الطلب وطبيعة ظروف السوق.

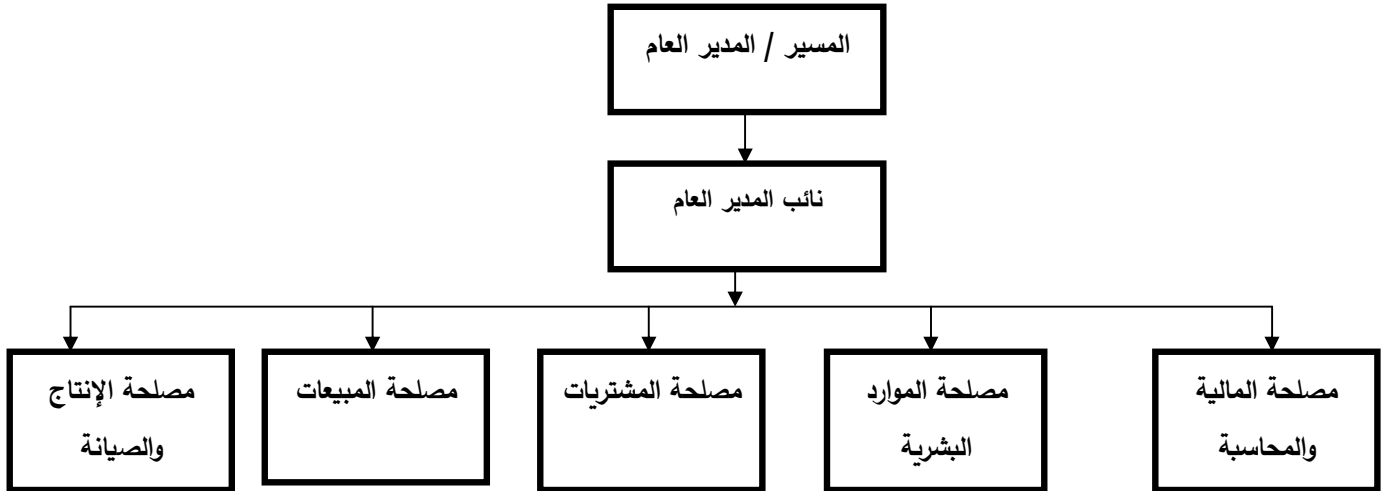
كما بلغ العدد الإجمالي لعمال مؤسسة رحماني للتلبيس والبلاطة ب56 عاملا لسنة 2025.

المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمؤسسة رحماني للتلبيس والبلاطة

يبين الهيكل التنظيمي بصفة عامة داخل المؤسسة اتجاه توجيه الوظائف وتبادل المعلومات بين الموظفين للمؤسسة بالإضافة إلى تحديد مستويات الإدارة ويبين مختلف المصالح والأقسام التي تتوفر عليها المؤسسة.

أولاً: عرض الهيكل التنظيمي لمؤسسة رحماني للتلبيس والبلاطة

الشكل رقم (3): الهيكل التنظيمي للمؤسسة



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق الداخلية للمؤسسة

ثانياً : تحليل الهيكل التنظيمي لمؤسسة رحماني للتلبيس والبلاطة

يتكون الهيكل التنظيمي لمؤسسة رحماني من مديرية عامة تتمثل في المدير العام ونائب المدير العام الذي بدوره يشرف على المصالح الاقتصادية الفرعية حيث تقوم كل وحدة من هذه المصالح بتقديم مهامها ووظائفها ضمن مجال اختصاصها لضمان السير الحسن وتبادل العلاقات داخل العمل لتحقيق الأهداف المسطرة في المؤسسة. وسوف نتطرق لهذه المصالح كالتالي:

أ مديرية عامة:

يشرف عليها المدير العام أو المسير العام لمؤسسة صاحب القرارات المصيرية للمؤسسة وبدوره يشرف على نائب المدير العام كما يشرف هذا الأخير مختلف المصالح الفرعية.

ب قسم المحاسبة والمالية:

تسير من طرف المحاسب العام للمؤسسة وهو المسؤول عن تسجيل ومراقبة مختلف العمليات المالية وإعداد الوثائق المالية.

ج مصلحة الموارد البشرية:

يشرف عليها رئيس مصلحة الموارد البشرية الذي تتحصر أهم مهامه في استقطاب الموظفين ذوي كفاءة و خبرة وفق احتياجات التوظيف في الشركة.

د مصلحة المشتريات:

يشرف عليها رئيس مصلحة المشتريات تهتم هذه المصلحة بتسيير ومتابعة عمليات الشراء وتوفير مختلف المستلزمات الخاصة بعمليات التصنيع والإنتاج.

ه مصلحة المبيعات:

تهتم هذه المصلحة بتسيير ومتابعة مختلف المبيعات .

و مصلحة الإنتاج والصيانة:

تهتم بتنظيم عمليات الإنتاج ومتابعة صيانة المعدات والآلات لضمان استمرارية عملية الإنتاج داخل المؤسسة.

المطلب الثالث: العينة والأدوات المستخدمة في الدراسة

يلعب دور تبيان الأدوات والعينة المستخدمة في الدراسة أهمية كبيرة لتوضيح وتفسير النتائج بالإضافة إلى تثبيت المعلومات وتأكيد مصداقيتها من حيث جمعها وتحليلها مما يسهم في إعطاء قيمة علمية للدراسة.

أولاً: عينة الدراسة

تناولت هذه الدراسة موضوع التحليل المالي كأداة للتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية وعينة الدراسة هي المؤسسة الاقتصادية حيث تم اختيار مؤسسة رحماني للتبليس والبلاطة لتطابقها مع إشكالية الدراسة بالإضافة إلى توفر معلومات عنها.

ثانياً: الأدوات المستخدمة في الدراسة

تم الاستعانة بأداة الملاحظة والمقابلة ونبينهما كما يلي:

الملاحظة: حيث تعتبر أداة لجمع البيانات من خلال الملاحظة الداخلية والخارجية للمؤسسة أي جمع المعلومات من المحيط الداخلي والخارجي بالإضافة إلى معرفة طبيعة التعامل وتبادل المهام بين الموظفين داخل المصالح الإدارية.

المقابلة: تم الاعتماد على أسلوب المقابلة في الجانب التحليلي لموضوع الدراسة مع مسؤول المؤسسة و موظفي قسم المحاسبة والمالية ومصحة الموارد البشرية، للحصول على بعض أجوبة الأسئلة والاستفسارات التي تساعدنا في تحليل الوثائق بالإضافة إلى تزويد الطالبة بالوثائق المالية الخاصة بالمؤسسة لثلاث سنوات (2023_2021) المتمثلة في الميزانيات المالية وجدول حسابات النتائج.

المبحث الثاني: تحليل الوضعية المالية للمؤسسة باستخدام نسب التوازن المالي والنسب المالية والنماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي

يتم في هذا المبحث عرض مختلف القوائم المالية للمؤسسة المتمثلة في الميزانية المالي خلال الثلاث السنوات الخاصة بالدراسة بالإضافة إلى جدول حسابات النتائج وتحليلهم وعرض الميزانية المالية المختصرة التي تساعدنا في التحليل المالي باستخدام النسب المالية.

المطلب الأول : التحليل المالي باستخدام نسب التوازن المالي

نتناول في هذا المطلب عرض مختلف الوثائق المالية الخاصة بالدراسة وتحليلها وحساب نسب التوازن المالي.

أولاً: عرض ومناقشة القوائم المالية الخاصة بمؤسسة رحمانى

أ. عرض الميزانية المالية للمؤسسة محل الدراسة خلال فترة الدراسة (2021_2023)

تبين الميزانية المالية للمؤسسة توثيق مختلف أنشطتها المالية و ما تملكه من أصول وما عليها من التزامات لذلك نتطرق في هذا العنصر للميزانيات المالية الخاصة بالمؤسسة خلال فترة الدراسة 2021_2023.

الجدول رقم (17): الميزانية المالية الخاصة بمؤسسة رحمانى خلال فترة الدراسة 2021_2023 جانب الأصول

2023	2022	2021	البيان
			الأصول غير الجارية
			فارق الاقتناء_المنتوج إيجابي/ سلبي
130572959.51	117639088.51	124593965.39	تثبيات عينية
			تثبيات عينية أخرى
			تثبيات مالية
130572959.51	117639088.51	124593965.39	مجموع الأصول الغير جارية
			الأصول الجارية
38152774.09	43105357.70	36295095.68	مخزونات ومنتجات قيد التنفيذ
1323680.00	1100000.00	7016760.00	الزبائن
599635.76	175760.12	86080.95	المدينون الآخرون
6000.00	0.00	0.00	الضرائب وما شابهها
2177251.47	11692533.01	9123903.12	الخزينة

42259341.32	56073650.83	52521839.75	مجموع الأصول الجارية
172832300.83	173712739.34	177115805.14	المجموع العام للأصول

المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق الداخلية للمؤسسة

نلاحظ من خلال الجدول رقم(17):

بالنسبة للأصول غير الجارية: المؤسسة تمتلك التثبيات العينية فقط المتمثلة في الأراضي والمباني والآلات والمعدات حيث تمثل الأصول غير الجارية النسبة الكبيرة المشكلة للأصول ويعود ارتفاع قيمتها إلى شراء تثبيات عينية جديدة و انخفاضها يمثل بيع أو التنازل عن بعض عناصر التثبيات العينية سواء بيع آلات أو أراضي حيث انخفاض قيمتها في السنة الثانية يدل على بيع والتنازل عن بعض الموجودات ثم ارتفعت في السنة الثالثة بشراء المؤسسة موجودات جديدة.

بالنسبة للأصول الجارية: تمثل المخزونات أعلى قيمة مشكلة للأصول الجارية وتظهر قيمها تذبذباً من سنة لأخرى ارتفاع قيمتها يدل إما على الإنتاج الكبير أو الاحتفاظ بالمخزون لمواجهة صعوبة في دورانه خاصة في السنة الثانية التي شهدت ارتفاعاً وتعود تنخفض القيمة في السنة الثالثة لتحسين سياسة إدارة المخزون.

نلاحظ تطور في قيمة الزبائن خلال فترة الدراسة يظهر أن المؤسسة تتبع سياسة البيع الآجل لمبيعاتها، بالنسبة لقيمة المدينين فشهدت ارتفاع في قيمتها حيث أن المؤسسة تقدم لزيائنها فترة تحصيل طويلة أو أنها تواجه مشاكل في تحصيل أموالها .

سجلت الضرائب قيمة 6000 في السنة الثالثة أي أن المؤسسة لها حقوق ضريبية عند الدولة كما شهدت الخزينة تطور في السنة الثانية وانخفضت في السنة الثالثة تظهر أن المؤسسة اعتمدت على خزينتها في مواجهة التزاماتها.

الجدول (18):الميزانية المالية الخاصة بمؤسسة رحمانى خلال فترة الدراسة 2021_2023 جانب الخصوم

2021	2021	2021	الخصوم
			رؤوس الأموال الخاصة
30000000.00	30000000.00	30000000.00	رأس مال تم إصداره
90630.12	66390.73	44723.30	علاوات واحتياطات_احتياطات مدمجة
237169.83	484787.79	433348.64	نتيجة الصافية/النتيجة الصافية لحصة المجمع
-36996097.60	-37456646.00	-37868327.21	رؤوس أموال خاصة أخرى/ترحيل من جديد
-6668297.65	-6905467.48	-7390255.27	المجموع 1

0.00	0.00	0.00	الخصوم الغير جارية
0.00	0.00	0.00	مجموع الخصوم غير الجارية 2
			الخصوم الجارية
7369845.81	6423825.71	10944126.90	موردون وحسابات ملحقة
1172194.00	425119.00	103900.00	ضرائب
170754238.67	173365199.11	173458033.51	ديون أخرى
204275.00	404063.00	0.00	خزينة سلبية
179500598.48	180618206.82	184506060.41	مجموع الخصوم الجارية 3
172832300.83	173712739.34	177115805.14	المجموع العام للخصوم

المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق الداخلية للمؤسسة

نلاحظ من خلال الجدول رقم(18):

بالنسبة لرؤوس الأموال الخاصة : يظهر رأس المال الخاص أو الذي تم إصداره ثابت ومستقر دلالة على عدم وجود زيادة في رأس مال المؤسسة، بالإضافة إلى قيمة العلاوة والاحتياطيات التي عرفت ارتفاع خلال فترة الدراسة.

كما أن المؤسسة تحقق أرباح لكنها نسبية مقارنة مع حجم الخسائر المتراكمة حيث سجلت المؤسسة خسائر متراكمة على التوالي ويتم ترحيلها من سنة لأخرى وارتفاع قيمتها غطى على باقي العناصر المكونة لرؤوس الأموال الخاصة فكانت قيمتها سلبية خلال الثلاث سنوات.

قيمة الخصوم غير الجارية منعدمة لأن المؤسسة لا تعتمد على الديون طويلة الأجل في تمويل استثماراتها. **بالنسبة للخصوم الجارية:** تشكل الديون الأخرى أكبر قيمة مشكلة للخصوم الجارية، كما أن قيمة الموردون والحسابات الملحقة انخفضت خلال فترة الدراسة يبين أن المؤسسة تحاول مواجهة التزاماتها في آجال استحقاقها.

نلاحظ زيادة في قيمة الضرائب خلال فترة الدراسة أي أن المؤسسة لها مبالغ لم تسدده بعد، أو تغير في السياسة الضريبية الخاصة بمجال النشاط الذي تنتمي له المؤسسة كما نلاحظ قيمة الديون قصيرة الأجل المرتفعة الذي يعكس اعتماد المؤسسة على الديون قصيرة الأجل في تمويل مختلف أنشطتها. بالنسبة لخزينة الخصوم كانت منعدمة سنة 2021، ارتفعت قيمتها سنة 2022 لسحب أموال من البنك على المكشوف لمواجهة الالتزامات قصيرة الأجل والمؤسسة هنا مدينة للبنك، وانخفضت سنة 2023 وتسجيل تحسن نسبي في قيمتها مقارنة بسنة 2022.

أ. عرض الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة رحمانى خلال فترة الدراسة (2023_2021)

لتسهيل قراءة الميزانية المالية و حساب وتحليل مختلف النسب المالية يتم عرض البيانات المالية للمؤسسة في الميزانية المالية المختصرة.

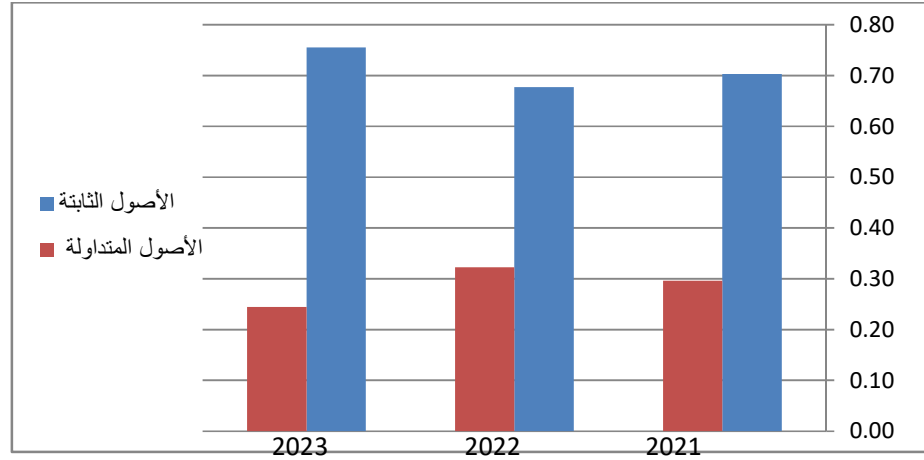
الجدول رقم (19): الميزانية المختصرة للمؤسسة محل الدراسة خلال فترة الدراسة (2023_2021)

2023	2022	2021	البيان / السنوات
130572959.51	117639088.51	124593965.39	الأصول الثابتة
130572959.51	117639088.51	124593965.39	تثبيات عينية
42259341.32	56073650.83	52521839.75	الأصول المتداولة
38152774.09	43105357.70	36295095.68	قيم الاستغلال
1929315.76	1275760.12	7102840.95	قيم قابلة للتحويل
2177251.47	11692533.01	9123903.12	قيم جاهزة
172832300.83	173712739.34	177115805.14	المجموع العام للأصول
-6668297.65	-6905467.48	-7390255.27	الأموال الدائمة
-6668297.65	-6905467.48	-7390255.27	رؤوس الأموال الخاصة
0.00	0.00	0.00	ديون طويلة الأجل
179500598.48	180618206.82	184506060.41	خصوم متداولة
179296323.48	180214143.82	184506060.41	ديون قصيرة الأجل
204275.00	404063.00	0.00	خزينة الخصوم
172832300.83	173712739.34	177115805.14	المجموع العام للخصوم

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق المالية للمؤسسة

نترجم قيم الجدول في الشكل التالي:

الشكل رقم(4): قيم الأصول الثابتة والأصول المتداولة بالنسبة المئوية خلال فترة الدراسة(2021_2023)



المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام برنامج Excel

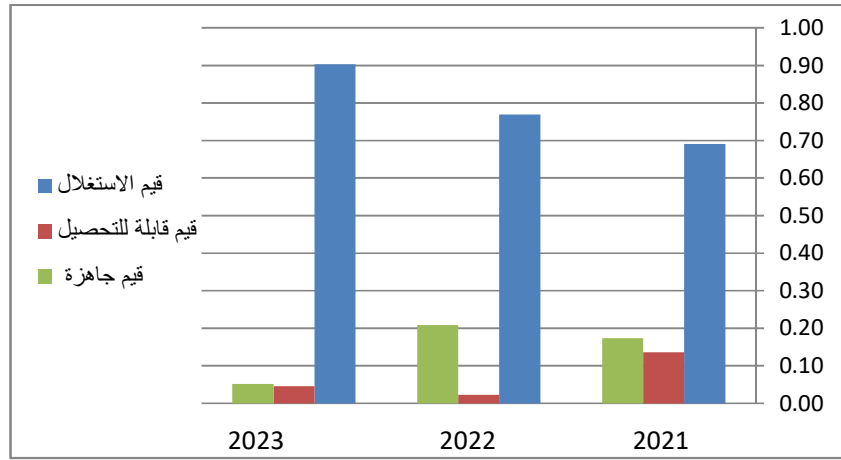
نلاحظ من خلال الجدول رقم(19) و الشكل رقم(04) والذي يبين قيم الأصول الثابتة والأصول المتداولة خلال فترة الدراسة:

✓ بالنسبة للأصول الثابتة : نلاحظ أن المؤسسة تحتوي على تثبيبات عينية فقط وهي متمثلة في الأراضي و قيمة الأصول الثابتة قدرت ب70% في السنة الأولى ثم انخفضت بقيمة 0.2% في السنة الثانية، ثم ارتفعت إلى 76% من قيمة الأصول هذا ما تؤكد قيم الجدول بانخفاض القيمة من 124593965.39 إلى 117639088.51 في سنة 2022 لترتفع إلى 130572959.51 في سنة 2023 هذا يشير إلى اقتناء تثبيبات عينية جديدة حيث تشكل الأصول الثابتة أكبر حصة من

المجموع العام للأصول

✓ بالنسبة للأصول المتداولة:

الشكل رقم(5): قيم عناصر الأصول المتداولة خلال فترة الدراسة(2021_2023)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Excel

نلاحظ تطور قيم الاستغلال مع تطور نسبتها في تشكيل الأصول المتداولة حيث قدرت سنة 2021 بـ 36295095.68 بنسبة 69% لترتفع النسبة سنة 2022 إلى 77% مع ارتفاع قيمتها إلى 43105357.70 وهذا يشير إلى زيادة قيمة المخزونات في السنة الثانية ثم انخفضت قيمتها بنسبة طفيفة بالمقابل ارتفعت نسبتها حيث تمثل نسبة 90% من الأصول المتداولة سنة 2023 أي 90% قيم استغلال من المجموع الكلي للأصول المتداولة.

شهدت القيم القابلة للتحويل ارتفاع كبير خلال سنوات الدراسة حيث كانت سنة 2021 بـ 7102840.95 بنسبة 14% لتصبح قيمتها سنة 2023 بـ 1929315.76 بنسبة 5% من قيمة الأصول المتداولة حيث نفسر زيادة قيمها إلى الزيادة في قيمة الزبائن والمدينون الآخرون وهي تشكل نسبة ضئيلة من الأصول المتداولة.

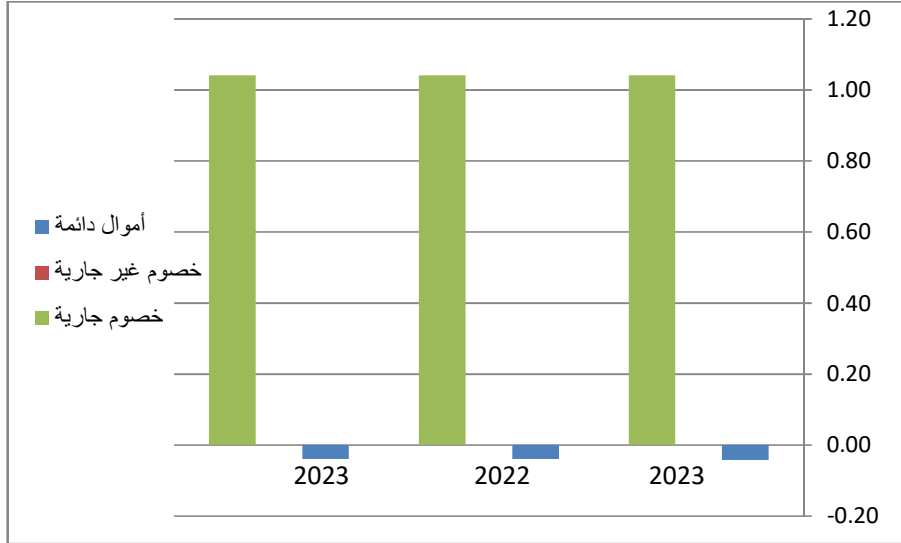
قدرت القيم الجاهزة والمتمثلة في خزينة الأصول أي السيولة سنة 2021 بـ 9123903.12 بنسبة 17% ثم ارتفعت سنة 2022 إلى 11692533.01 بنسبة 21% من مجموع الأصول المتداولة ، انخفضت بصورة كبيرة سنة 2023 حيث كانت قيمتها 2177251.47 بنسبة 5% من مجموع الأصول المتداولة حيث يمكن القول بأن قيم الخزينة في تذبذب خلال فترة الدراسة.

✓ بالنسبة للأموال الدائمة:

قيم الأموال الدائمة كانت منخفضة وسالبة وهي مساوية لرؤوس الأموال الخاصة لانعدام التمويل الطويل الأجل خلال فترة الدراسة وشهدت زيادة ضئيلة في رؤوس الأموال الخاصة مع بقاء القيم متدنية هذا راجع إلى

ترحيل الخسائر المتراكمة وعدم قدرة الأرباح المسجلة على تغطيتها ، تمثل الأموال الدائمة 2% من المجموع العام للخصوم.

الشكل رقم (6): قيم الأموال الدائمة والخصوم الجارية بالنسب المئوية خلال فترة الدراسة (2023_2021)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Excel

حيث نلاحظ من خلال الشكل رقم (06) والجدول رقم (19):

قدرت قيم الأموال الدائمة بمبالغ سلبية وضعيفة جدا توافقا مع نسبتها من مجموع العام للخصوم حيث كانت قيمها سالبة وثابتة خلال السنوات الثلاث وهنا تغير طفيف بين السنة والأخرى كما أن نسبتها أيضا كانت ثابتة 4- % ، بالنسبة للقيم كانت مساويا لرؤوس الأموال الخاصة خلال السنوات الثلاث مع انعدام قيم الخصوم الغير الجارية المتمثلة في الديون طويلة الأجل لأن المؤسسة لا تعتمد عليها ،يمكن القول أن رأس المال الخاص خلال السنوات سلبية بسبب تسجيل خسائر متتالية خلال فترة الدراسة.

سجلت المؤسسة نسبة 1.04% من الخصوم المتداولة خلال فترة الدراسة من مجموع الخصوم، شهدت الديون قصيرة الأجل انخفاض قيمتها على التوالي لثلاث السنوات يدل على أن المؤسسة تحاول تخفيض قيم الديون قصيرة الأجل ومواجهة التزاماتها في آجل استحقاقها، مع تذبذب قيم خزينة الخصوم حيث أن المؤسسة استعانة بالسحب على المكشوف ابتداء من السنة الثانية وتظهر القيمة من خلال الجدول أنها انخفضت بقيمة 199788 هذا يفسر أن المؤسسة تحاول تسديد ديونها البنكية.

ب. عرض جدول حسابات النتائج لمؤسسة رحمانى خلال فترة الدراسة

الجدول رقم (20): جدول حسابات النتائج للمؤسسة خلال فترة الدراسة (2021_2023)

2023	2022	2021	البيان/ السنة
63644200.00	54246180.77	48867299.00	رقم الأعمال
3432213.84	-1651103.57	4851553.55	تغير مخزونات المنتجات المصنعة والمنتجات قيد التصنيع
0.00	0.00	0.00	الإنتاج المثبت
0.00	0.00	0.00	إعانات الاستغلال
67076413,48	52595077.20	53718852.55	إنتاج السنة المالية-1-
39609733.00	32654788.86	31561015.36	المشتريات المستهلكة
317404.71	941792.46	179999.72	الخدمات الخارجية و الاستهلاكات الأخرى
39927137.71	33596581.32	31741015.08	استهلاك السنة المالية-2-
27149276.13	18998495.88	21977837.47	القيمة المضافة للاستغلال(1-2)
19572410.83	15359644.45	13525167.31	أعباء المستخدمين
550960.83	7862.19	101970.15	الضرائب والرسوم والمدفوعات المشابهة
7025904.47	3630989.24	8350700.01	الفائض الإجمالي للاستغلال-4-
10571.85	3837540.03	176.98	المنتجات العملية الأخرى
45269.45	8865.60	23478.45	الأعباء العملية الأخرى
6729341.20	6954876.88	7902091.76	المخصصات للاهلاكات و والمؤونات
261865.67	504787.79	425306.78	النتيجة العملية-5-
0.00	0.00	27426.81	المنتجات المالية
14695.84	0.00	19384.95	الأعباء المالية
-14695.84	0.00	8041.86	النتيجة المالية-6-
247169.83	504787.79	433348.64	النتيجة العادية قبل الضريبة(5+6)
10000.00	20000.00	0.00	الضرائب الواجب دفعها عن

			النتائج العادية
0.00	0.00	0.00	الضرائب المؤجلة حول النتائج العادية
67086985.69	56432617.23	53746456.34	مجموع منتجات الأنشطة العادية
66849815.86	55947829.44	53313107.70	مجموع أعباء الأنشطة العادية
237169.83	484787.79	0.00	النتيجة الصافية للأنشطة العادية-8-
0.00	0.00	0.00	العناصر غير العادية - المنتجات -
0.00	0.00	0.00	العناصر غير العادية - الأعباء -
0.00	0.00	0.00	النتيجة الغير عادية-9-
237196.83	484787.79	433349.00	النتيجة الصافية للسنة المالية-10-

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق المالية للمؤسسة

نلاحظ من خلال الجدول رقم(20):

✓ رقم الأعمال:

شهدت تطور حيث قدر ب48867299 سنة 2021 ليرتفع سنة 2023 إلى 63644200 حيث يفسر هذا الارتفاع بارتفاع قيمة المبيعات وتحسين سياسة البيع وارتفاع الطلب على المنتجات.

✓ إنتاج السنة المالية:

شهدت قيم الإنتاج تحسن ملحوظ مقارنة بانخفاض قيمتها سنة 2022 إلى 52595077.20 لتصبح 67076413.48 سنة 2023 لزيادة مبيعات المؤسسة.

✓ استهلاك السنة المالية:

ارتفعت من سنة لأخرى حيث قدرت سنة 2021 ب31741015.18 لتصبح سنة 2023 39927137.71 يعود هذا الارتفاع إلى زيادة قيمة المشتريات المستهلكة بالإضافة إلى ارتفاع قيمة الخدمات الخارجية سنة 2022 إلى 941792.46 وهي غير مستقرة لتتخفف إلى 317404.71 سنة 2023.

✓ القيمة المضافة للاستغلال:

عرفت زيادة حيث قدرت سنة 2021 ب 21977837.44 وانخفضت سنة 2022 إلى 18998495.88 وارتفعت إلى 27149276.13 سنة 2023 هذا راجع إلى زيادة إنتاج السنة المالية حيث كانت قيمتها أكبر من قيمة استهلاك السنة المالية خلال فترة الدراسة.

✓ الفائض الإجمالي للاستغلال:

نلاحظ أن فائض الاستغلال انخفض سنة 2022 لارتفاع أعباء المستخدمين وانخفاض الضرائب ليرتفع سنة 2023 بارتفاع قيمة الأعباء والضرائب.

✓ النتيجة العملياتية:

ارتفعت قيمتها سنة 2022 بارتفاع قيمة المنتجات العملياتية وانخفضت سنة 2023 بانخفاض قيمة المنتجات العملياتية والأعباء العملياتية.

✓ النتيجة المالية:

عرفت انخفاض حيث كانت سنة 2021 ب 8041.86 لارتفاع قيمة المنتجات المالية على قيمة الأعباء المالية وانعدمت سنة 2022 لتسجل سنة 2023 قيمة الأعباء المالية فقط وانعدام قيمة المنتوجات المالية حيث كانت النتيجة المالية سالبة لتفوق قيمة الأعباء المالية.

✓ النتيجة العادية قبل الضريبة:

عرفت ارتفاع خلال 2022 لتتخفف سنة 2023 لانعدام قيمة النتيجة المالية.

✓ النتيجة الصافية للسنة المالية:

المؤسسة حققت أرباح حيث ارتفعت سنة 2022 إلى 484787.79 لتتخفف سنة 2023 إلى 237196.83 هذا راجع إلى انخفاض قيمة النتيجة الصافية للأنشطة العادية.

ثانيا: حساب وتحليل رأس المال العامل FRNg للمؤسسة خلال فترة الدراسة

بعد عرض الميزانيات المالية الخاصة بالمؤسسة خلال فترة الدراسة وبالإستعانة بالميزانية المختصرة

نتطرق لحساب رأس المال العامل حيث يمكن حسابه كالتالي:

من أعلى الميزانية: رأس المال العامل FRNg = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة

من أسفل الميزانية: رأس المال العامل FRNg = الخصوم الجارية - الأصول الجارية

الجدول رقم(21):حساب قيمة رأس المال العامل FRNg من أعلى الميزانية خلال فترة الدراسة(2021_2023)

البيان / السنوات	2021	2022	2023
الأموال الدائمة	-7390255.27	-6905467.48	-6668297.65
الأصول الثابتة	124593965.39	117639088.51	130572959.51
FRNg	-131984220.66	-124544555.99	-137241257.16

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق المالية للمؤسسة وباستخدام برنامج EXCEL

نلاحظ من خلال الجدول رقم(21):

تظهر لنا هذه الطريقة أي حساب رأس المال العامل من أعلى الميزانية قدرة المؤسسة على تمويل استثماراتها طويلة الأجل بالأموال الدائمة أي بمواردها طويلة الأجل وقيمة رأس المال العامل كانت سالبة خلال فترة الدراسة ذلك لأن الأموال الدائمة غير كافية لتغطية الأصول الثابتة.

جدول رقم(22):حساب قيمة رأس المال العامل FRNg من أسفل الميزانية خلال فترة الدراسة(2021_2023)

البيان / السنوات	2021	2022	2023
الأصول المتداولة	52521839.75	56073650.83	42259341.32
الخصوم المتداولة	184506060.41	180618206.82	179500598.48
FRNg	-131984220.66	-124544555.99	-137241257.16

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق المالية للمؤسسة وباستخدام برنامج EXCEL

من خلال الجدول رقم (22) نلاحظ:

تظهر لنا هذه الطريقة التوازن بين عناصر الخصوم الجارية والأصول الجارية، وقيمة رأس المال العامل كانت سالبة خلال فترة الدراسة وتفسر بأن قيم الخصوم الجارية أكبر من قيم الأصول الجارية ودورة الاستغلال تم تمويلها بالديون قصيرة الأجل، هذا يضع المؤسسة في مواجهة مخاطر السيولة.

الشكل رقم (7): قيم رأس المال العامل خلال الفترة (2023_2021)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج Excel

بالاعتماد على الجدول رقم (21) و(22) والشكل رقم (07) نلاحظ:

سجلت المؤسسة رأس مال عامل سالب خلال الثلاث السنوات على التوالي من أعلى ومن أسفل الميزانية حيث تفسر هذه النتائج بأن الأموال الدائمة لا تمول كليا الأصول الثابتة أي غير كافية وتم تمويل جزء من الأصول الثابتة باستخدام الديون قصيرة الأجل و المؤسسة غير قادرة على تمويل استثماراتها طويلة الأجل بأموالها الدائمة. لذا لا بد من تحسين إدارة رأس المال العامل والرفع من قيمته لزيادة الأموال الدائمة وخفض قيمة الأصول الثابتة (التنازل عن الأصول الغير خالقة للقيمة المضافة) والتقليل من الاعتماد على الديون قصيرة الأجل في التمويل.

ثالثا: حساب وتحليل الإحتياج في رأس المال العامل Bfng للمؤسسة خلال فترة الدراسة

يحسب لمعرفة حجم الأموال اللازمة والغير متوفرة لتغطية نشاط الاستغلال ليتولد لنا احتياج في رأس المال العامل ويمكن حسابه كالتالي:

الاحتياج في رأس المال العامل Bfng = (الأصول المتداولة - خزينة الأصول) - (خصوم متداولة - خزينة الخصوم)

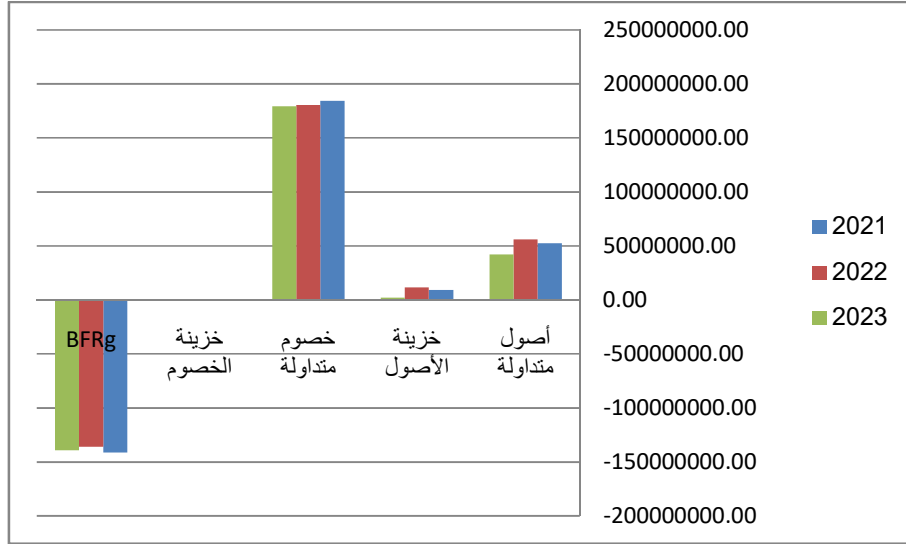
الجدول رقم (23): قيم الاحتياج في رأس المال العامل Bfng خلال فترة الدراسة (2023_2021)

البيان / السنوات	2021	2022	2023
أصول متداولة	52521839.75	56073650.83	42259341.32
خزينة الأصول	9123903.12	11692533.01	2177251.47
خصوم متداولة	184506060.41	180618206.82	179500598.48
خزينة الخصوم	0.00	404063.00	204275.00
Bfng	-141108123.78	-135833026.45	-139214233.63

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق المالية للمؤسسة وباستخدام برنامج Excel

نترجم قيم الجدول لتسهيل تحليل وتفسير الاحتياج في رأس المال العامل كالتالي:

الشكل رقم (8): قيم الاحتياج في رأس المال العامل خلال فترة الدراسة (2021_2023)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج Excel

من خلال الجدول رقم (23) والشكل رقم (08) نلاحظ:

سجلت المؤسسة قيم سلبية في احتياج رأس المال العامل خلال فترة الدراسة وعلى التوالي هذا يبين أن ديون قصيرة الأجل غطت دورة الاستغلال والمؤسسة حققت فائض في الاستغلال هذا ما يفسر قيمة الخصوم الجارية أكبر من قيمة الأصول الجارية والمؤسسة تعتمد على تحصيل سريع للزبائن هذا ما يفسر ارتفاع قيمة الأصول الجارية في السنة الثانية وتسجيل اقل قيمة في احتياج رأس المال العامل مقارنة بالسنوات الأخرى لكن يبقى على المؤسسة أن توفر نسبة من رأس المال العامل كهامش أمان.

رابعاً: حساب وتحليل خزانة TN المؤسسة خلال فترة الدراسة (2021_2023)

ولمعرفة وضعية خزانة المؤسسة وتحليلها يمكن حسابها كالتالي:

الخزينة TN = رأس المال العامل Frng - الاحتياج في رأس المال العامل Bfrg

الخزينة TN = خزينة الأصول - خزينة الخصوم

الجدول رقم(24):قيم الخزينة خلال فترة الدراسة باستخدام الطريقة الأولى

الخزينة TN = رأس المال العاملFrng – الاحتياج في رأس المال العاملBfrg

2023	2022	2021	البيان / السنوات
-137,241,257.16	-124,544,555.99	-131,984,220.66	Frng
-139,214,233.63	-135,833,026.45	-141,108,123.78	Bfrg
1,972,976.47	11,288,470.46	9,123,903.12	TN

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق المالية للمؤسسة وباستخدام برنامج Excel

من خلال الجدول رقم (24) نلاحظ:

تبين هذه الطريقة حجم السيولة الذي تتوفر عليه المؤسسة، وتظهر القيم موجبة دلالة على توفر المؤسسة على السيولة اللازمة لمواجهة الالتزامات قصيرة الأجل.

الجدول رقم(25): قيم الخزينة خلال فترة الدراسة باستخدام الطريقة الثانية

الخزينة TN= خزينة الأصول- خزينة الخصوم

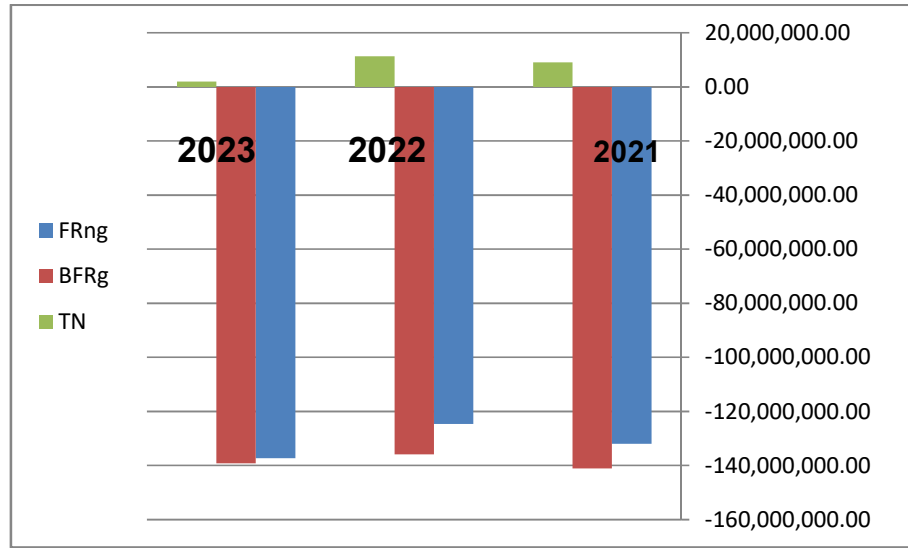
2023	2022	2021	البيان / السنوات
2,177,251.47	11,692,533.01	9,123,903.12	خزينة الأصول
204,275.00	404063	0.00	خزينة الخصوم
1,972,976.47	11,288,470.46	9,123,903.12	TN

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق المالية للمؤسسة وباستخدام برنامج Excel

من خلال الجدول رقم (25) نلاحظ:

تبين هذه الطريقة السيولة النقدية المتوفرة، وكانت القيم موجبة خلال فترة الدراسة دلالة على توفر المؤسسة على السيولة النقدية اللازمة لتمويل دورة الاستغلال ومواجهة الالتزامات قصيرة الأجل.

الشكل رقم (9): قيم الخزينة خلال فترة الدراسة (2021_2023)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد مخرجات برنامج Excel

نلاحظ من خلال الجدولين رقم (24) و(25) والشكل رقم (09):

سجلت المؤسسة قيم موجبة للخزينة خلال فترة الدراسة حيث قدرت ب 123903.12 سنة 2021 وهي مساوية لقيمة خزينة الأصول لترتفع إلى 11288470.46 سنة 2022 بارتفاع خزينة الأصول هذه القيمة تفسر تسجيل أعلى قيمة في رأس المال العامل واحتياج رأس المال العامل مقارنة بسنة 2021 و2022، نلاحظ انخفاض قيمة الخزينة بشكل كبير في سنة 2023 لكن لا تزال القيمة موجبة فالمؤسسة تتوفر فعلا على سيولة نقدية وهي تتبع سياسة جيدة في الموازنة بين تحصيل حقوقها وتسديد التزاماتها بالرغم من اعتمادها على الديون قصيرة الأجل هذا يفسر القيم الموجبة للخزينة ، مع ذلك لا بد من رفع هامش أمان من خلال رفع قيمة المبيعات والمخزون لتجنب الاعتماد الكبير على الديون قصيرة الأجل في تمويل دورة الاستغلال وتحقيق قيم موجبة لرأس المال العامل.

المطلب الثاني: التحليل المالي باستخدام النسب و المؤشرات المالية

يتم عرض وحساب وتحليل أهم النسب المالية التي تبين الوضعية المالية للمؤسسة المتمثلة في نسب السيولة ونسب الربحية بالإضافة إلى نسب التمويل والاستقلالية المالية ونسب النشاط.

أولاً: حساب وتحليل نسب السيولة

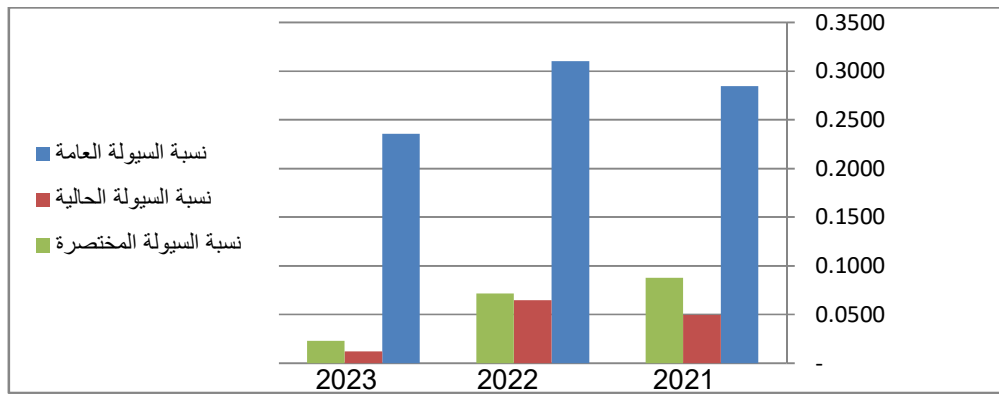
لا يمكن الحكم على وضعية المؤسسة إلا إذا تم معرفة حالة وحجم السيولة التي تتوفر عليها المؤسسة وسوف نعرض أهم نسب السيولة التي تقيس حجم السيولة المتوفرة لدى المؤسسة لمواجهة مختلف التزاماتها.

الجدول رقم(26):نسب السيولة للمؤسسة محل الدراسة خلال الفترة 2021_2023

البيان / السنوات	العلاقة	2021	2022	2023	القيمة المعيارية
نسبة السيولة العامة	الأصول المتداولة/ الخصوم المتداولة	0.2847	0.3105	0.2354	1:2 بأن لا تقل القيمة عن 1
نسبة السيولة الحالية(الفورية)	القيم الجاهزة/ الخصوم المتداولة	0.0495	0.0647	0.0121	1
نسبة السيولة المختصرة	القيم قابلة للتحويل+قيم الجاهزة / الخصوم المتداولة	0.0879	0.0718	0.0229	كحد 0.3 أدنى إلى 0.5 كحد أقصى

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق المالية للمؤسسة وباستخدام برنامج Excel
نترجم قيم الجدول كالتالي:

الشكل رقم(10):نسب السيولة للمؤسسة محل الدراسة خلال الفترة 2021_2023



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد مخرجات برنامج Excel

نلاحظ من خلال الجدول رقم(26) و الشكل رقم (10):

• نسبة السيولة العامة:

سجلت المؤسسة نسب سيولة عامة تتراوح بين 0.235 و0.310 لثلاث السنوات محل الدراسة وهي أقل من النسبة المعيارية 1:2 وأقل من 1 هذا ما يفسر رأس المال العامل السالب أي أن المؤسسة غير قادرة على تغطية الديون قصير الأجل عن طريق أصولها المتداولة، حيث يجب على المؤسسة إعادة النظر في هيكلها

المالي ذلك بالتوجه نحو الاقتراض الطويل الأجل وتخفيض الديون قصيرة الأجل أو تقوم بزيادة في الأصول المتداولة سواء من قيمة القيم الجاهزة و القيم قابلة للتحصيل.

• **نسب السيولة الحالية(الفورية):**

بينت النتائج الخاصة بنسب السيولة الحالية انخفاض كبير لهذه النسبة خلال ثلاث سنوات الخاصة بالدراسة مقارنة بالقيمة المعيارية 1 هذا يعني أن المؤسسة غير قادرة على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل باستخدام القيم الجاهزة مما يجعلها تواجه مخاطر عدم السداد في آجال الاستحقاق لذا لابد من زيادة السيولة النقدية لرفع قيمة القيم الجاهزة.

• **نسب السيولة المختصرة:**

تراوحت النسبة خلال فترة الدراسة بين 0.087 و 0.022 وهي قيم جد منخفضة وخارج الحد الأدنى والأقصى (0.3_0.5) والمؤسسة غير قادرة على تغطية خصومها الجارية عن طريق قيم قابلة للتحصيل والقيم الجاهزة مع استبعاد المخزون ، بالمقابل ارتفاع قيم القيم القابلة للتحصيل أي أنها ليست في صالح المؤسسة وعليها تحصيلها لتسديد التزاماتها وإعادة النظر في السياسة المنتهجة للتوازن في تحصيل حقوقها وتسديد التزاماتها لتجاوز هذا الخلل.

ثانيا: تحليل وحساب نسب التمويل ونسبة الاستقلالية المالية

نتطرق في هذا العنصر إلى معرفة مدى استقلالية المؤسسة المالية وكيف تمول مختلف استثماراتها من خلال حساب نسب التمويل.

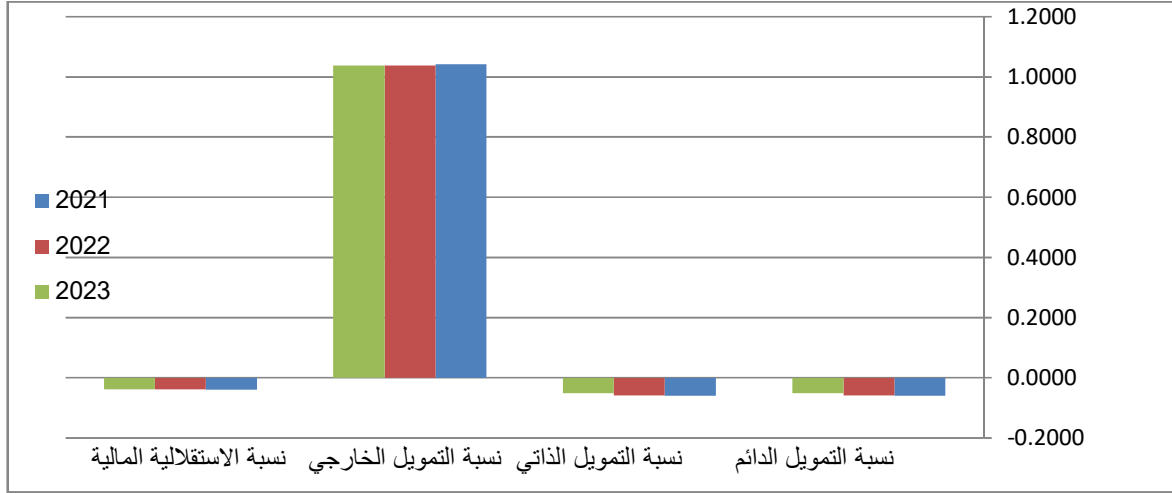
الجدول رقم(27):نسب التمويل ونسبة الاستقلالية المالية للمؤسسة محل الدراسة خلال الفترة 2023_2021

البيان / السنوات	العلاقة	2021	2022	2023	القيمة المعيارية
نسبة التمويل الدائم	الأموال الدائمة/ الأصول الثابتة	-0.0593	-0.0587	-0.0511	إذا كانت تساوي 1 فهي جيدة
نسبة التمويل الذاتي	الأموال الخاصة/ الأصول الثابتة	-0.0593	-0.0587	-0.0511	إذا كانت أكبر 1من فهي جيدة
نسبة التمويل الخارجي	مجموع الديون/ مجموع الخصوم	1.0417	1.0374	1.0374	إذا كانت القيمة منخفضة فهي جيدة
نسبة الاستقلالية المالية	الأموال الخاصة/ مجموع الديون	-0.0401	-0.0383	-0.0386	إذا كانت أكبر 1من فهي جيدة

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق المالية للمؤسسة وباستخدام برنامج Excel

ونترجم قيم الجدول كالتالي:

الشكل رقم(11):نسب التمويل ونسبة الاستقلالية المالية للمؤسسة محل الدراسة خلال الفترة 2023_2021



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد مخرجات برنامج Excel

من خلال الجدول رقم(27) و الشكل رقم(11) نلاحظ:

• نسبة التمويل الدائم:

قدرت قيم نسبة التمويل الدائم لسنوات الثلاث محل الدراسة بين 0.0511- و 0.0593- وهي قيم سلبية ومنخفضة أي أن الأموال الدائمة لا تغطي أصول المؤسسة الثابتة هذا ما يفسر رأس المال العامل السالب حيث تم تمويل جزء من الأصول الثابتة بالديون قصيرة الأجل بالإضافة إلى قيم رأس المال الخاص السالبة في عنصر الأموال الدائمة أي أن الخسائر اكبر من رؤوس الأموال و الاحتياطات وجب على المؤسسة إعادة مراجعة هيكل الأصول وهيكل التمويل لتجنب أي أزمة مالية.

• نسبة التمويل الذاتي :

سجلت المؤسسة قيم منخفضة وسلبية وكانت بين 0.0511- و 0.0593- وتفسر هذه النسب بأن المؤسسة غير قادرة على تمويل أصولها الثابتة باستخدام رأس مالها الخاص، بسبب تسجيل رؤوس أموال خاصة سالبة (تسجيل خسائر على التوالي) والمؤسسة في وضعية حرجة بسبب توجيهها للديون قصيرة الأجل بدل التمويل برأس المال الخاص.

• نسبة التمويل الخارجي:

قدرت النسبة ب 1.0417 ، 1.0374 ، 1.0374 على التوالي خلال فترة الدراسة وهي نسب تفوق القيمة المعيارية 1 هذا يعني أن المؤسسة تعتمد على الديون في تمويل مختلف أنشطتها سواء على الممولين أو البنوك وهذا يرجع بالسلب عليها وفقدان الثقة من طرف الدائنين لذا لابد من الموازنة بين عناصر هيكل التمويل وتحسين مستوى الأرباح لتسجيل نتائج ايجابية وبالتالي الزيادة في رأس المال الخاص للوصول إلى التنوع في مصادر التمويل.

• نسبة الاستقلالية المالية:

قدرت النسبة ب -0.0401، -0.0383، -0.0386 لسنوات الثلاث محل الدراسة تشير النتائج السلبية إلى انعدام الاستقلالية المالية للمؤسسة وتؤكد نتائج هذه النسبة الاعتماد الكبير والكلي على الديون في تمويل جميع الأنشطة، المؤسسة تواجه مخاطر مالية كبيرة وتؤكد هذه النسبة على صعوبة حصولها على المزيد من الديون وبالتالي لابد من ضرورة إعادة النظر في هيكل التمويل وزيادة المجهودات لتحقيق نتائج تشغيلية ايجابية لتحقيق أرباح اكبر لتغطية الخسائر لتضخ في رأس المال الخاص.

ثالثاً: حساب وتحليل نسب النشاط

من أهم النسب التي تبين وضعية المؤسسة من خلال حساب نسب النشاط و معرفة مدى مساهمة استثماراتها في توليد المبيعات.

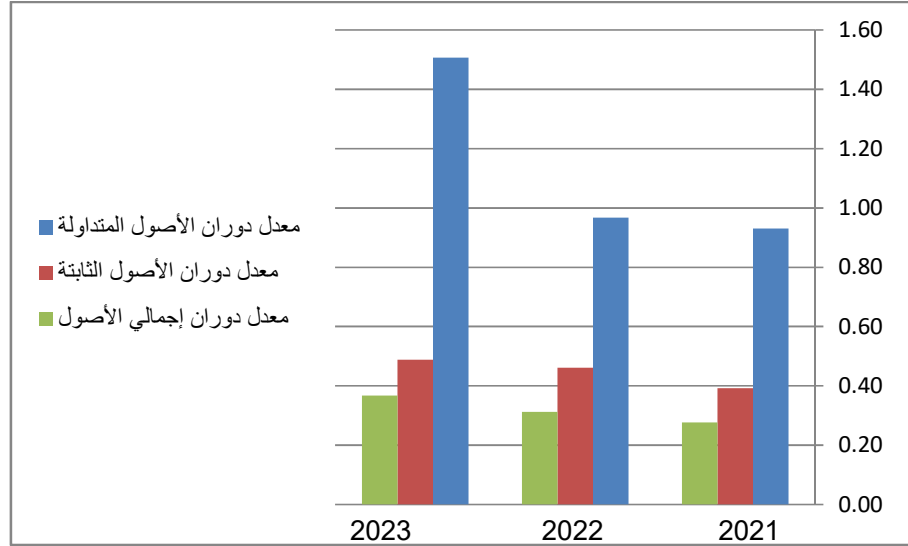
الجدول رقم(28):نسب النشاط للمؤسسة محل الدراسة خلال الفترة 2021_2023

البيان/ السنوات	2021	2022	2023	القيمة المعيارية
صافي المبيعات(رقم الأعمال)	48867299.00	54246180.77	63644200.00	
الأصول الجارية	52521840.00	56073650.83	42259341.32	
معدل دوران الأصول الجارية	0.93	0.97	1.51	إذا كان المعدل مرتفع فهي قيمة جيدة
صافي المبيعات(رقم الأعمال)	48867299.00	54246180.77	63644200.00	
الأصول الثابتة	124593965.00	117639088.51	130572959.51	
معدل دوران الأصول الثابتة	0.39	0.46	0.49	ارتفاع هذا المعدل يدل على فعالية في استغلال الموجودات
صافي المبيعات(رقم الأعمال)	48867299.00	54246180.77	63644200.00	
إجمالي الأصول	177115805.00	173712739.34	172832300.83	
معدل دوران إجمالي الأصول	0.28	0.31	0.37	كل ما كان مرتفع دلالة على كفاءة الإدارة

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد الوثائق المالية للمؤسسة و برنامج Excel

ونترجم قيم الجدول كالتالي:

الشكل رقم(12):نسب النشاط للمؤسسة محل الدراسة خلال الفترة 2023_2021



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد مخرجات برنامج Excel

من خلال الجدول رقم(28) والشكل رقم(12) نلاحظ:

• معدل دوران الأصول الجارية:

نلاحظ أن معدل دوران الأصول في تحسن حيث قدر ب 0.93 سنة 2021 ليصبح 1.51 سنة 2023 وهذا يدل على كفاءة في استغلال الأصول الجارية في توليد المبيعات حيث كل دينار مستثمر يولد 0.93 سنة 2021 و 0.97 سنة 2022 و 1.51 سنة 2023 من المبيعات، كما يدل على حسن تسيير المخزون والمؤسسة تحسن من سياسية المنتهجة في إدارة المخزون وسياسة تحصيل حقوقها لدى الزبائن.

• معدل دوران الأصول الثابتة:

عرف المعدل ارتفاع لا بأس به حيث قدر ب 0.39 ، 0.46 ، 0.49 على التوالي أي أن كل دينار مستثمر يولد ما قدره 0.39 ، 0.46 ، 0.49 من المبيعات ، مع ذلك يبقى هذا التحسن نسبيا يمكن القول أن كل دينار مستثمر يحقق بالتقريب 0.5 من المبيعات وهي نسبة غير كافية دلالة على ضعف استغلال الأصول الثابتة لذلك على المؤسسة إعادة النظر في هيكل الأصول الثابتة ومحاولة التخلص من الأصول التي لا تحقق قيمة أو تساهم في تحسين وزيادة المبيعات.

• معدل دوران إجمالي الأصول:

تتراوح معدل دوران إجمالي الأصول خلال فترة الدراسة بين 0.28 و 0.37 وهو في ارتفاع نسبي ويعني هذا أن كل دينار مستثمر في أصل من أصول المؤسسة يولد 0.28 ، 0.31 ، 0.37 من المبيعات لكن تبقى النسب الخاصة بالمعدل منخفضة أي أن الأصول غير كافية لتوليد الإيرادات أو المبيعات المرجوة وهذا يعكس نقص على مستوى الأصول الثابتة وضعف دوران المخزون.

رابعاً: تحليل وحساب نسب الربحية

نحسب أهم نسب ربحية الكافية لتشخيص وضعية المؤسسة والتي تتضمن أبرز العناصر التي تساهم في تعظيم الأرباح.

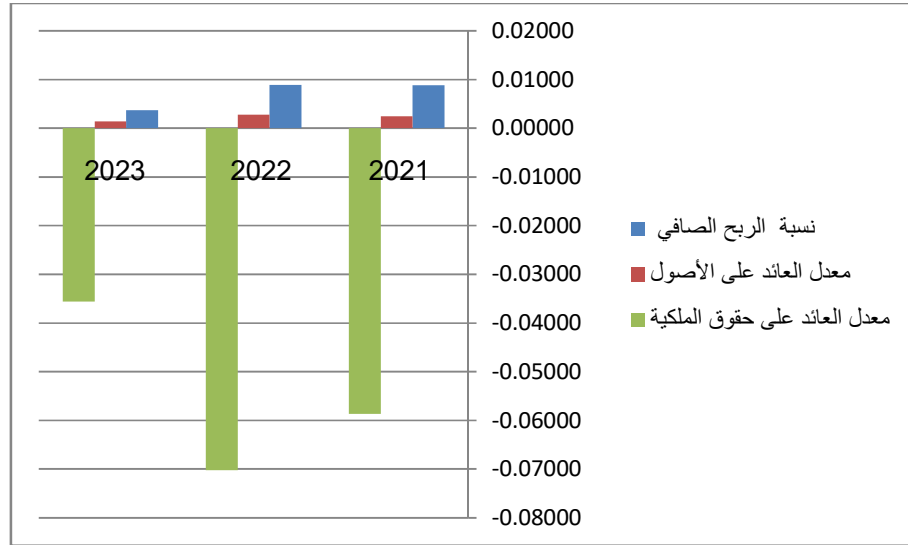
الجدول رقم(29):نسب الربحية للمؤسسة محل الدراسة خلال الفترة 2021_2023

البيان/ السنوات	2021	2022	2023	القيمة المعيارية
النتيجة المالية الصافية(صافي الربح)	433,348.64	484,787.79	237196.83	
رقم الأعمال	48,867,299.00	54,246,180.77	63644200.00	
نسبة الربح الصافي	0.00887	0.00894	0.00373	كلما كانت النسبة مرتفعة فهي مؤشر جيد
النتيجة المالية الصافية	433,348.64	484,787.79	237196.83	
إجمالي الأصول	177,115,805.14	173,712,739.34	172832300.83	
معدل العائد على الأصول	0.00245	0.00279	0.00137	تتراوح بين 0.05 و 0.2 وتدل في هذا المجال على الكفاءة في توليد الأرباح
النتيجة المالية الصافية	433,348.64	484,787.79	237196.83	
الأموال الخاصة	-7,390,255.27	-6,905,467.48	-6668297.65	
معدل العائد على حقوق الملكية	-0.0586	-0.0702	-0.0356	كلما كان المعدل كبير يدل على كفاءة استخدام الأموال الخاصة في توليد الربح

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد الوثائق المالية للمؤسسة برنامج Excel

ونترجم قيم الجدول في الشكل التالي:

الشكل رقم (13):نسب الربحية للمؤسسة محل الدراسة خلال الفترة 2021_2023



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد مخرجات برنامج Excel

نلاحظ من خلال الجدول رقم(29) والشكل رقم (13):

• نسبة الربح الصافي:

سجلت المؤسسة نسب ضئيلة وضعيفة حيث قدرت خلال فترة الدراسة ب 0.0088 ، 0.0089 ، 0.0037 أي أن المؤسسة تحقق ربح منخفض مقارنة برقم الأعمال هذا يفسر ارتفاع حجم التكاليف والنفقات بالإضافة إلى ضعف في الإنتاجية و حدة المنافسة السوقية ، ويمكن رفع هذه النسبة من خلال خفض التكاليف ورفع هامش الربح بالإضافة إلى إعادة النظر في المنتج ومحاولة تحسين الجودة والسعر للاختلاف عن المنافسين لرفع المبيعات وتحقيق ربح صافي كبير.

• معدل العائد على الأصول:

تشير القيم إلى انخفاض كبير في المعدل حيث حقق أعلى نسبة 0.27 سنة 2022 وهي نسبة جد منخفضة أي أن كل دينار مستثمر يولد 0.27 من النتيجة الصافية هذا يعكس عدم كفاءة المؤسسة في استخدام الأصول لتوليد الأرباح و الأداء المالي ضعيف للمؤسسة إذن تعاني من ضعف استغلال الأصول و تواجه مشاكل في الإنتاجية لذا يجب إعادة النظر في الأصول الثابتة الخاصة بها إما باستبدال أو بيع الأصول التي لا تقدم قيمة مضافة أو حجم إنتاجيتها ضعيف لتقليل التكاليف وتعظيم الأرباح.

• معدل العائد على حقوق الملكية:

حققت المؤسسة معدلات سلبية خلال فترة الدراسة قدرت ب -0.0586 ، -0.0702، انخفضت في السنة الثالثة لتصبح -0.0355 يفسر بأن قيم رؤوس الأموال الخاصة السالبة بسبب تسجيل خسائر على التوالي

وأن استغلال رأس المال الخاص لا يولد أرباح ، مع تسجيل القيمة المنخفضة في 2023 دلالة على أن المؤسسة تسعى إلى توليد الأرباح باستخدام رأس مالها الخاص إذا على المؤسسة توجيه التمويل برأس المال الخاص نحو الاستثمار الذي يحقق نتائج تشغيلية كبيرة وبالتالي تحقيق نتائج موجبة وتحسين الفعالية و الأداء المالي.

المطلب الثاني: التحليل باستخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي

نحاول معرفة في هذا المطلب وضعية المؤسسة من خلال التنبؤ بفشلها المالي باستخدام النماذج الكمية العالمية الثلاث Altman,Kida,Sherrod والحكم على وضعية المؤسسة أنها مؤسسة فاشلة أم لا.

أولا : نموذج ألتمان ALTMAN

نقوم بتطبيق نموذج ألتمان 1977 المعدل والخاص بمؤسسات الغير مدرجة في البورصة نظرا لأن المؤسسة محل الدراسة تنتمي للقطاع الخاص وليست مؤسسة مساهمة .

معادلته كالتالي (صبرينة، 2021، صفحة 138):

$$Z=0.717 \times X1+ 0.847 \times X2+3.107 \times X3+0.42 \times X4+0.998 \times X5$$

حيث:

X1 : رأس المال العامل / إجمالي الأصول

X2 : أرباح محتجزة / إجمالي الأصول

X3 : أرباح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الأصول

X4 : القيمة الدفترية لحقوق المساهمين / القيمة الدفترية لإجمالي الديون

X5 : المبيعات / إجمالي الأصول

وتم تحليل نتائج الدراسة باستخدام برنامج Excel حيث تم احتساب النسب المكونة لنموذج ألتمان كالتالي:

الجدول رقم (30):حساب النسب المكونة لنموذج ألتمان

2023	2022	2021	المؤشر
-137241257.16	-124544555.99	-131984220.66	رأس المال العامل
172832300.83	173712739.34	177115805.14	إجمالي الأصول
-0.7941	-0.7170	-0.7452	X1(0.717)
-36996097.60	-37456646.00	-37868327.21	أرباح محتجزة

172832300.83	173712739.34	177115805.14	إجمالي الأصول
-0.2141	-0.2156	-0.2138	X2(0.847)
247169.83	504787.79	433348.64	أرباح قبل الفوائد والضرائب
172832300.83	173712739.34	177115805.14	إجمالي الأصول
0.0014	0.0029	0.0024	X3(3.107)
-6668297.65	-6905467.48	-7390255.27	القيمة الدفترية لحقوق المساهمين
179500598.48	180618206.82	184506060.41	القيمة الدفترية لإجمالي الديون
-0.0371	-0.0382	-0.0401	X4(0.42)
63644200.00	54246180.77	48867299.00	المبيعات
172832300.83	173712739.34	177115805.14	إجمالي الديون
0.3682	0.3123	0.2759	X5(0.998)

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات المؤسسة وبرنامج Excel وتظهر نتائج النموذج كالتالي :

الجدول رقم(31):تقدير الفشل المالي وفق نموذج ألتمان

2023	2022	2021	المؤشر
-0.5693495	-0.5140581	-0.534298371	X1
-0.1813069	-0.1826336	-0.181093229	X2
0.00444336	0.00902856	0.007601886	X3
-0.0156027	-0.0160576	-0.016822793	X4
0.36750602	0.31165065	0.275354107	X5
-0.3943097	-0.3920701	-0.4492584	قيمة Z

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات المؤسسة وبرنامج Excel

من خلال الجدول رقم (31) نلاحظ:

قيمة Z سالبة خلال سنوات الدراسة أي أن المؤسسة محل الدراسة معرضة بشكل كبير للفشل المالي، تعكس قيم Z السالبة القيم المنخفضة للنسب المكونة للنموذج منها النسبة X1 نسبة رأس المال العامل / إجمالي الأصول التي تعكس حجم السيولة المنخفضة لدى المؤسسة وعدم قدرتها على تمويل خصومها الجارية لأصولها الجارية بالإضافة إلى النسبة X2 نسبة الأرباح المحتجزة / إجمالي الأصول التي تبين توجه المؤسسة إلى الخصوم قصيرة الأجل لتمويل أصولها ذلك لانعدام الأرباح المحتجزة.

ثانياً: نموذج كيدا Kida

تعطى معادلته كالتالي (معتوق و إيمان، 2022، صفحة 73) :

$$Z = 1.042 x_1 + 0.42 x_2 - 0.461 x_3 - 0.463 x_4 + 0.271 x_5$$

حيث:

X1 : الربح الصافي بعد الضريبة / مجموع الأصول

X2 : حقوق المساهمين / مجموع الخصوم

X3 : الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة

X4 : المبيعات / مجموع الأصول

X5 : النقدية / مجموع الأصول

الجدول (32): حساب نسب المكونة لنموذج كيدا

2023	2022	2021	المؤشر
237169.83	484787.79	433348.64	الربح الصافي بعد الضريبة
172832300.83	173712739.34	177115805.14	مجموع الأصول
0.0014	0.0028	0.0024	X1(1.042)
-6668297.65	-6905467.48	-7390255.27	حقوق المساهمين
172832300.83	173712739.34	177115805.14	مجموع الخصوم
-0.0386	-0.0398	-0.0417	X2(0.847)
42259341.32	56073650.83	52521839.75	أصول متداولة
179500598.48	180618206.82	184506060.41	خصوم متداولة
0.2354	0.3105	0.2847	X3(3.107)
63644200.00	54246180.77	48867299.00	مبيعات
172832300.83	173712739.34	177115805.14	مجموع الأصول
0.3682	0.3123	0.2759	X4(0.42)
2177251.47	11692533.01	9123903.12	النقدية
172832300.83	173712739.34	177115805.14	مجموع الأصول
0.0126	0.0673	0.0515	X5(0.998)

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق الداخلية للمؤسسة وعلى برنامج Excel

الجدول رقم (33):تقدير الفشل المالي للمؤسسة محل الدراسة باستخدام نموذج كيدا

المؤشر	2021	2022	2023
X1	0.002549458	0.00290796	0.00142989
X2	-0.017524733	-0.0166959	-0.0162046
X3	-0.131229121	-0.1431193	-0.108532
X4	-0.127744441	-0.1445834	-0.1704963
X5	0.013960232	0.0182409	0.00341392
قيمة Z	-0.259988605	-0.2832498	-0.2903891

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق الداخلية للمؤسسة وعلى برنامج Excel

من خلال الجدول رقم(33) نلاحظ:

قيمة Z سالبة خلال سنوات الدراسة وعلى التوالي و احتمالية الفشل مرتفعة ذلك راجع لقيم النسب المنخفضة المكونة للنموذج منها نسبة الربح الصافي بعد الضريبة / مجموع الأصول التي تبين عدم كفاءة الإدارة في استغلال الأصول لتوليد الأرباح بالإضافة إلى نسبة حقوق المساهمين(الأموال الخاصة) / مجموع الخصوم التي تدل على تفوق حجم الديون قصيرة الأجل على الأموال الخاصة.

ثالثاً: نموذج شايرود SHerood

تعطى معادلته كالتالي (مروة، 2022، صفحة 248):

$$Z= 17 x_1 + 9 x_2 + 3.5 x_3 + 20 x_4 + 1.2 x_5 + 0.1 x_6$$

حيث:

X1 : صافي رأس المال العامل / مجموع الأصول

X2 : أصول نقدية / مجموع الأصول

X3 : حقوق المساهمين / مجموع الأصول

X4 : صافي الربح قبل الضريبة / مجموع الأصول

X5 : مجموع الأصول / مجموع الخصوم

X6 : حقوق المساهمين / الأصول الثابتة

الجدول رقم(34):نسب المكونة لنموذج شايروود SHerood

2023	2022	2021	المؤشر
-137241257.16	-124544555.99	-131984220.66	صافي رأس المال العامل
172832300.83	173712739.34	177115805.14	مجموع الأصول
-0.7941	-0.7170	-0.7452	X1(17)
2177251.47	11692533.01	9123903.12	أصول نقدية
172832300.83	173712739.34	177115805.14	مجموع الخصوم
0.0126	0.0673	0.0515	X2(9)
-6668297.65	-6905467.48	-7390255.27	حقوق المساهمين
172832300.83	173712739.34	177115805.14	مجموع الأصول
-0.0386	-0.0398	-0.0417	X3(3.5)
247169.83	504787.79	433348.64	صافي الربح قبل الضريبة
172832300.83	173712739.34	177115805.14	مجموع الأصول
0.0014	0.0029	0.0024	X4(20)
172832300.83	173712739.34	177115805.14	مجموع الأصول
172832300.83	173712739.34	177115805.14	مجموع الخصوم
1.00	1.00	1.00	X5(1.2)
-6668297.65	-6905467.48	-7390255.27	حقوق المساهمين
130572959.51	117639088.51	124593965.39	الأصول الثابتة
-0.0511	-0.0587	-0.0593	X6(0.1)

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق الداخلية للمؤسسة وعلى برنامج Excel

يبين الجدول رقم(34):

قيم النسب المكونة للنموذج حيث كانت القيم منخفضة ومتذبذبة بالنسبة ل1 و2x هذا ما يؤكد القيم المنخفضة لنسب السيولة.

الجدول رقم(35):تقدير الفشل المالي باستخدام نموذج شايرود خلال الفترة 2021_2023

2023	2022	2021	المؤشر
-13.499221	-12.188268	-12.668162	X1
0.6057863	0.6057863	0.46362394	X2
-0.1391328	-0.1391328	-0.1460394	X3
0.05811753	0.05811753	0.04893393	X4
1.2	1.2	1.2	X5
-0.005107	-0.00587	-0.0059315	X6
-11.635317	-10.324364	-10.955604	القيمة Z

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق الداخلية للمؤسسة وعلى برنامج Excel

من خلال الجدول رقم(35) نلاحظ:

قيم Z سالبة وكانت $Z < -5$ وحسب تصنيف نموذج شايرود للمؤسسات فإن المؤسسة معرضة بشكل كبير للفشل المالي والنتائج تظهر فشل المؤسسة حيث تبين النسبة $X1$ صافي رأس المال العامل / مجموع الأصول ارتفاع حجم الخصوم الجارية مقارنة بالأصول الجارية لذلك قيمة رأس المال العامل كانت سالبة ومنه عدم قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها وانعدام كفاءة الإدارة في استغلال الأصول من اجل توليد الأرباح ، إذ تبين النتائج بأن النموذج استطاع التنبؤ بالفشل المالي قبل 3 سنوات من حدوثه.

المطلب الثالث: عرض النتائج ومناقشة الفرضيات

نحاول في هذا المبحث عرض النتائج التي توصلت إليها دراساتنا الميدانية من خلال التحليل المالية والتنبؤ بالفشل المالي لمؤسسة رحماني خلال الفترة (2021_2023) مع مناقشة الفرضيات.

أولاً: عرض نتائج الدراسة التطبيقية

تظهر أهم النتائج المتوصل إليها من خلال الدراسة التطبيقية لمؤسسة رحماني للتبليس والبلاطة:

- ✓ المؤسسة لا تتوفر على هامش أمان من خلال تسجيل قيم سلبية لرأس المال العامل.
- ✓ المؤسسة حققت التوازن المالي بتسجيل قيم موجبة للخزينة.
- ✓ تظهر نسب السيولة بأن المؤسسة تعتمد على الديون قصيرة الأجل في تمويل الأصول الجارية.
- ✓ تظهر نسب النشاط عدم كفاءة المؤسسة في استغلال الأصول الثابتة وامتلاك أصول لا تخلق قيمة مضافة.
- ✓ المؤسسة لا تتمتع بالاستقلالية المالية.
- ✓ المؤسسة تعتمد على الديون في تمويل مختلف استخداماتها.
- ✓ المؤسسة سجلت خسائر متراكمة وأرباح ضئيلة أدت إلى تسجيل قيم سلبية لنسب الربحية.
- ✓ تؤكد نماذج التنبؤ بالفشل المالي ألتمان، شايرود، كيدا، على الفشل المالي لمؤسسة رحماني للتبليس والبلاطة.

المطلب الثاني: عرض نتائج الفرضيات

نحاول اختبار ومناقشة الفرضيات من خلال النتائج المتوصل إليها، وتظهر كالتالي:

⊗ **الفرضية الرئيسية: تساهم أدوات التحليل المالي في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية.**
الفرضية صحيحة وهذا ما أكدت عنه الدراسة تطبيقية، حيث بينت النسب المالية الوضعية المالية والأداء المالي الحقيقي لمؤسسة رحماني، وأظهرت النماذج الكمية من خلال التنبؤ بفشل المؤسسة أن المؤسسة معرضة للفشل المالي.

⊗ **الفرضية الأولى: تساهم أدوات التحليل المالي التقليدية في التنبؤ بالفشل المالي.**

الفرضية الصحيحة حيث أظهرت النتائج بأن المؤسسة معرضة للفشل المالي باستخدام نسب السيولة، نسب التمويل والاستقلالية المالية، نسب الربحية، ونسب النشاط من خلال اعتمادها الكبير على الديون قصيرة الأجل في تمويل أنشطتها، وانعدام استقلالها المالي.

⊗ **الفرضية الثانية: تساهم أدوات التحليل المالي الحديثة في التنبؤ بالفشل المالي.**

الفرضية صحيحة حيث أظهرت النتائج بأن نماذج الكمية تتبأت بأن المؤسسة معرضة بشكل كبير للفشل المالي من خلال مقارنة القيمة المتحصل عليها مع قيم Z المعيارية لنموذج ألتمان وكيدا و شايرودود.

خلاصة الفصل الثاني

من خلال الدراسة التطبيقية المطبقة على مؤسسة رحماني للتبليس والبلاطة، بالتطرق إلى التعريف بالمؤسسة ومعرفة نشاطها بالإضافة إلى عرض القوائم المالية للفترة 2021_2023، ترجمنا بيانات الوثائق المالية إلى نتائج ومعلومات يمكن الاعتماد عليها في التخطيط المستقبلي ووضع المسار المناسب.

وتم التوصل إلى نتائج تعكس الوضعية المالية للمؤسسة باستخدام أدوات مالية متمثلة في الأدوات التقليدية والحديثة للتحليل المالي، ومعرفة الاختلال الواقع في نشاط المؤسسة، كما أن هناك نسب مالية تدخل في حساب النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي، والتي تكتسب دورا كبيرا في تشخيص الحالة المالية للمؤسسة وتساعد في اتخاذ القرارات الوجيهة لتصحيح مسار المؤسسة وضمان بقائها إستمراريتها، والتي ساهمت في عكس وضعية المؤسسة الحقيقية من خلال تسجيل نتائج أكدت لنا بأن المؤسسة معرضة بشكل كبير للفشل المالي.

يضل على المؤسسة إتخاذ التدابير والإجراءات اللازمة لمواجهة خطر الفشل المالي حالة الوقوع فيه، ووضع الخطط الصحيحة التي تجنب المؤسسة من وصولها لمرحلة الإفلاس.

الخاتمة

هدفت دراستنا إلى معرفة أدوات التحليل المالي التي تساهم في التنبؤ بالفشل المالي، باعتباره عملية ضرورية ومهمة تعطي صورة واضحة على الحالة المالية الحالية والمستقبلية للمؤسسة، مما يساعد الجهات المعنية باتخاذ قراراتهم حسب هدف كل جهة، حيث اخترنا النسب المالية والنماذج الكمية للتنبؤ بفشل المؤسسة لأنها تعتبر أهم أدوات التحليل المالي التقليدية والحديثة التي تكشف مبكراً عن الانحرافات وعن فشل المؤسسات الاقتصادية، وتحديد العناصر الواجب تصحيحها وتحسينها بشكل يرفع من الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية بكفاءة وفعالية.

أولاً: نتائج الدراسة

توصلنا إلى مجموعة من النتائج من خلال دراسة نظرية وتطبيقية يمكن عرضها كالتالي:

1. النتائج النظرية

- ✓ التحليل المالي عملية بالغة الأهمية، ولها دور كبير في تحقيق الوضعية المالية للمؤسسة.
- ✓ تساهم الوثائق المالية، وبالإستعانة بالخطوات وأدوات التحليل المالي بتوضيح الصورة المالية للمؤسسة.
- ✓ يحتوي التحليل المالي على عدة أدوات مالية تستخدم كل منها على حسب نوع التحليل وهدفه.
- ✓ تعتبر النسب المالية من أهم الأدوات المالية التقليدية الشائعة والفعالة في تشخيص وضعية المؤسسة.
- ✓ يعتبر الفشل المالي المرحلة السابقة لإفلاس المؤسسة، ويظهر عند عدم قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها في أجل استحقاقها.
- ✓ تستند عملية التنبؤ بالفشل المالي على الأدوات المالية الحديثة للتحليل المالي المتمثلة في النماذج الكمية التي تساعد في إعطاء نظرة مستقبلية عن مسار واتجاه وضعية المؤسسة.

2. النتائج الميدانية

وتظهر نتائجه بإسقاط الدراسة النظرية على مؤسسات رحماني للتبليس والبلاطة خلال الفترة (2021-2023) وتظهر النتائج كما يلي:

- ✓ تساعد النسب المالية في تحليل الوضعية المالية للمؤسسة ومعرفة أدائها المالي.
- ✓ المؤسسة حققت التوازن المالي بتسجيل قيم موجبة للخزينة، وتتوفر على سيولة نقدية خلال فترة الدراسة، لكنها تظل باحتياج إلى توفير هامش أعمال لمواجهة التقلبات المفاجئة في دورة الاستغلال.
- ✓ تظهر نتائج النسب المالية بأن المؤسسة لا تتمتع بالاستقلالية المالية، فهي تعتمد على الديون قصيرة الأجل في تمويل مختلف استخداماتها.
- ✓ تبين النتائج بأن المؤسسة تحتوي على خسائر متراكمة خلال مدة زمنية متتالية أدت إلى تسجيل قيم سلبية للأموال الدائمة، مما شكل مشكل عدم كفاية تمويل الأصول الثابتة بالأموال الدائمة والأموال الخاصة.

✓ أظهرت نماذج الفشل المالي أن المؤسسة معرضة بشكل كبير لفشل المالي من خلال مقارنة النتائج مع قيم Z المعيارية للنماذج.

ثانياً: اقتراحات دراسة

بالاعتماد على النتائج المتوصل إليها، يمكن طرح الاقتراحات والحلول التالية:

- يجب الاعتماد على عملية التحليل المالي وإعطائها أهمية كبيرة، لأنها توجه قرارات المؤسسة للاتجاه الصائب.
- ينبغي تسليط الضوء على النسب المالية لما لها دور كبير في معرفة الوضعية المالية للمؤسسة.
- يجب توجيه الاهتمام بدراسة نماذج الكمية ومعرفة كيفية تطبيقها للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية، والوصول إلى نتائج دقيقة تحكم على وضعية المالية للمؤسسة.
- نقترح بإجراء المزيد من الدراسات والأبحاث حول هذا الموضوع للوصول إلى نماذج جديدة وتطوير نماذج الحالية بما يخدم مصلحة كل مجال تنتمي له المؤسسات الاقتصادية، وتوفير الحلول اللازمة لمواجهة خطر الفشل المالي.

ثالثاً: آفاق الدراسة

حاولنا الإحاطة نظرياً وتطبيقياً بهذا الموضوع قدر الإمكان، ونتمنى أن تكون بداية لدراسات أخرى تتعمق وتهتم أكثر بالجانب المالي، من خلال تناول ما يلي:

- أثر غياب تطبيق عملية التحليل المالي على وضعية المؤسسة الاقتصادية.
- عراقيل ومعوقات تطبيق الأدوات المالية التقليدية والحديثة في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية.
- تحديد واختيار نموذج الأمثل للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية.
- اتخاذ القرارات بناءً على نتائج التحليل المالي والتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية.

وفي الختام لا يسعنا أن نقول بأننا حاولنا الإحاطة بالموضوع من جميع جوانبه، إلا بسبب عجزنا وضعفنا الذي لا بد من وجوده في الجهد البشري، أو بسبب بعض العراقيل والصعوبات التي واجهناها، رغم هذا إلى أننا حاولنا إعطاء وقت وجهد كبير لإضافة قيمة علمية لهذا الموضوع ومساعدة مختلف الجهات المعنية والمهتمة بموضوع التحليل المالي والتنبؤ بالفشل المالي، سواء كان مسؤولين ومسيرين أو محللين ماليين، حتى للطلبة والباحثين للاستفادة منها مستقبلاً في الدراسات المقبلة.



قائمة

المراجع

قائمة المراجع

أ الكتب

1. الشيخ فهمي مصطفى: *التحليل المالي* ، SMe financial ، الطبعة الأولى، بدون سنة نشر، رام الله، فلسطين.
2. حمزة محمود الزبيدي: *التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل* ، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان، الأردن(2011) .،
3. سالم صلال الحسناوي: *أساسيات الإدارة المالية* ، دار المدينة الفاضلة للنشر ، بدون رقم الطبعة، (2014).
4. عبد الله الجنابي حيدر عباس: *الأسواق المالية والفشل المالي* ، دار الأيام للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن(2016).
5. عدنان تايه النعيمي و أرشد فؤاد التميمي: *التحليل والتخطيط المالي: إتجاهات معاصرة*، : دار اليازوري العلمية ،الأردن(2008).
6. عقل مفلح محمد: *مقدمة في الإدارة المالية و التحليل المالي* ، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى ، عمان، الأردن(2006).
7. غسان الخيري محمد مدحت و دلال غسان الخيري: *التحليل المالي: الكشف عن الإنحراف والإختلاس* ، الصايل للنشر والتوزيع ،الطبعة الأولى، عمان (2013).
8. محمد الصيرفي: *التحليل المالي وجهة نظر محاسبية إدارية* ، دار الفجر للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر(2014).
9. محمد الفاتح البشير المغربي: *الإدارة المالية*، دار النشر للجامعات، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر (2014).
10. محمد مطر: *الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني: الأساليب و الأدوات والاستخدامات العملية*، دار وائل للنشر، الطبعة الثانية، عمان، الأردن(2006).
11. وليد ناجي الحيايلى: *الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي*، دار الثراء للنشر والتوزيع ،عمان، الأردن (2009).

ب الأطروحات والرسائل

1. أيمن فريد: استخدام أدوات التحليل المالي للتنبؤ بالفشل المالي، رسالة ماجستير في علوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2012/2013.
2. ببحوح وسام و بلهاين كريمة:النسب المالية كأداة للتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة أقمصة جن جن، رسالة ماسترفي العلوم التجارية، جامعة الصديق بن يحي،جيجل،2016/2017.
3. بوطبة صبرينة: محاولة اختيار النموذج الأنسب للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة الجزائر03،2020/2021.
4. حيزية بنية: دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تطوير عملية تقييم الأداء المالي، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة الدكتور يحي فارس، المدينة،2016/2017.
5. زرقون عمر الفاروق: محاولة قياس أثر تطبيق النظام المحاسبي المالي على الأداء المالي لمؤسسات القطاع البترولي في الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، جامعة الجزائر03،2016/2017.
6. ساسية مساهل: دور مكاتب المراجعة في التنبؤ بتعثر المؤسسات دراسة على عينة من المكاتب العاملة بسطيف والجزائر العاصمة، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس(1)، سطيف،2016/2017
7. سيدعلي حسين: أثر الإهلاك بالمركبات على الاداء المالي للمؤسسات الجزائرية، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة الجزائر 03،2021/2022.
8. شرفي مخلوف: دور وأهمية الإفصاح المحاسبي في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة عينة من الشركات المدرجة في بورصة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم المالية والمحاسبة، جامعة الشهيد الشيع العربي التبسي، تبسة 2022/2023.
9. عمر الطويل عمار أكرم: مدى اعتماد المصارف على التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر دراسة تطبيقية على المصارف التجارية الوطنية في قطاع غزة، رسالة ماجستير في المحاسبة والتمويل، الجامعة الاسلامية ،غزة، 2007/2008.
10. عوادي منير: استخدام التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مجمع صيدال للفترة(2013_2017)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2020/2021.

11. فلاحى ليديا: استخدام أدوات التحليل المالي في تقييم الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية والتنبؤ بفسلها المالي، أطروحة دكتوراه في العلوم المالية والمحاسبة، جامعة محمد البشير إبراهيمي، برج بوعريج، 2021/2020.
12. مصطفى حجاج: مدى فعالية التحليل المالي في تقييم الأداء والتنبؤ بالتعثر المالي، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، جامعة يحي فارس، المدية، 2021/2020.
13. معوج بلال: دور التحليل بالمؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي بالمؤسسة الاقتصادية، رسالة ماجستير في علوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحي ، جيجل، 2016/2015.
14. هادفي خالد: مساهمة النظام المحاسبي المالي في تطوير أساليب التحليل المالي للمؤسسة الاقتصادية، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2019/2018.
15. كمال غالم: الاتجاهات الحديثة لقياس وتقييم الأداء المالي ودورها في ترشيد القرارات المالية للمؤسسات الاقتصادية، أطروحة دكتوراه في العلوم المالية والمحاسبة، جامعة زيان عاشور، الجلفة، 2021/2020.

ج المقالات العلمية

1. أبركان ياسين: التحليل المالي الديناميكي لمؤشرات التوازن المالي لمجمع الأوراسي خلال الفترة 2018_2021، مجلة المدير مجلد 10 (العدد 02)، 05، 2023_31.
2. إسماعيل سبتي، أحمد المهدي الزواوي و لقلطي الأخضر: استخدام مؤشرات التسيير المالي والمحاسبي في ترشيد قرارات المؤسسة الإعلامية الرياضية _مجموعة bein القطرية كنموذج_، حوليات جامعة الجزائر 1، المجلد 35 (العدد 04)، 2021، ص 424_441.
3. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية 25 مارس 2009 تحتوي على القرار المؤرخ في 26 جويلية 2008 الذي يحدد قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها (العدد 19)، الجزائر.
4. آمال بن ناصر و سهام بوفلفل: التنبؤ بالفسل المالي للشركات المدرجة في البورصة باعتماد نموذج كيدا: دراسة حالة عينة من المؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر للفترة 2017/2019، مجلة دراسات في الاقتصاد وإدارة الاعمال، المجلد 05 (العدد 01)، جوان 2022.

5. بليل حسيبة و بوزار صافية: دور أدوات التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مجلة المنهل الاقتصادي، المجلد 04 (العدد 01)، جوان 2021، ص 297_304.
6. بن عمر محمد البشير: التنبؤ بالفشل المالي للشركات باستخدام نماذج (Kida.Altman.Beaver) دراسة حالة الرواد للصناعات والخدمات بالوالي، مجلة اقتصاد المال والاعمال، المجلد 07 (العدد 01)، مارس 2022، ص 335_352.
7. بن قطيب علي و دلال حطاب: أهمية إعداد وعرض القوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي والمعايير المحاسبية الدولية _دراسة مقارنة بين المعيار المحاسبي رقم 01 والمظام المحاسبي المالي، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، المجلد 04 (العدد 01)، الجزائر 2019، ص 01_23.
8. بومصباح صافية: تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام النسب المالية، مجلة أبحاث ودراسات التنمية، المجلد 08 (العدد 02)، ديسمبر 2021، ص 219_233.
9. تريش بسمة: علاقة مخاطر التمويل بفشل المؤسسات الاقتصادية ماليا وكيفية معالجتها، مجلة الدراسات المحاسبية والمالية المتقدمة، المجلد 07 (العدد 01)، أبريل 2023، ص 29_42.
10. جمال معتوق و كموش إيمان: تطبيق نموذج Kida للتنبؤ بالفشل المالي على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية _دراسة حالة بعض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بولاية سطيف، المجلة الجزائرية للدراسات المالية والمصرفية، المجلد 12 (العدد 01)، ديسمبر 2022.
11. زينب سمروود و جمال الدين سحنون: دور التحليل المالي في تقييم أداء المالي عن طريق مؤشرات التوازن، مجلة الريادة لاقتصاديات الاعمال، المجلد 06 (العدد 03)، 2020.
12. سعيدة رحيش و تلخوخ سعيدة: التنبؤ بالفشل المالي في شركات التأمين الجزائرية _دراسة حالة الشركة الجزائرية للتأمينات CAAT_، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، المجلد 05 (العدد 01) (2021)، ص 25_38.
13. صفاء بوضياف: دور مؤشرات تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي دراسة تطبيقية على عينة مؤسسات قطاع الحليب ومشتقاته، مجلة الأبحاث الاقتصادية لجامعة البليدة 2، (العدد 18)، جوان 2018.

14. عبد الرحمان محمد سليمان رشوان، دور استخدام نسب التحليل المالي في تقييم الأداء المالي لقطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، ، المجلد 05 (العدد 02)، 2018.
15. عبد الرؤوف عزالدين و صابر بوعويينة: أدوات قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية ومدى مساهمتها في التنبؤ بفشلها المالي مع تطبيق نموذج ألتمان ، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية، المجلد 12 (العدد 01) ، 2021، ص 111_127.
16. عبد الفتاح العربي و عصام ميلاد: النسب المالية كأداة لتقييم الأداء والتنبؤ بالفشل المالي دراسة تطبيقية على الشركة الليبية النرويجية للأسمدة خلال الفترة (2013_2017)، مجلة التنمية الاقتصادية الجزائرية، المجلد 05 (العدد 01) ، جوان 2020 .
17. عبد النور جعفر و عبد الله قروي: نموذج ألتمان لتشخيص الفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية، المركز الديمقراطي العربي للدراسات الاستراتيجية و الاقتصادية والسياسية، 2023، ص 443_452.
18. عبد النور جعفر و كمال بن موسى: توظيف مؤشرات التحليل المالي للتنبؤ بالفشل المالي بالمؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2013_2016 بتطبيق نموذج Kida_Altman_Sherood، المدبر، (العدد 07) ، ديسمبر 2018.
19. علاء الدين مجدوب و عبد الرزاق حواس: دراسة لنموذج كيدا للتنبؤ بالفشل المالي للشركات بالتطبيق على شركات المساهمة في بورصة عمان، مجلة التنمية الاقتصادية، المجلد 06 (العدد 01 مكرر) ، جوان 2021، ص 162_175.
20. عوني محمد الصغير و رضا زهواني: التنبؤ بالفشل المالي من خلال دراسة الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مجمع صيدال ،مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة، المجلد 05 (01) ، الجزائر 2022، ص 469_491.
21. كلاش مريم و نور الدين بهلول: دور التحليل المالي في إدارة المخاطر المالية والتنبؤ بالفشل المالي دراسة حالة مطاحن بلغيث الكبرى، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، المجلد 06 (العدد 01) ، 2021، ص 270_287.
22. مبروكي مروة: دور النماذج الكمية العالمية (Springate_Kida_Altman_Sherood) في التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية_دراسة حالة شركة المراعي

- للفترة (2018_2020)، المجلد 12 (العدد 02)، مجلة الاقتصاد الصناعي، 2022، ص 237_263.
23. مبسوط هوارية و أمين بوخرص أحمدو وليد تخربين: أهمية قائمة التدفقات النقدية كأداة لتقييم الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية دراسة حالة مجمع صيدال للفترة (2019_2020)، مجلة الاقتصاد والتنمية، المجلد 12 (العدد 02)، الجزائر، أكتوبر 2022.
24. محمد عصام الطويل: أهمية التحليل المالي في تعزيز جودة التقارير المالية للبنوك التجارية المدرجة في بورصة فلسطين، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، المجلد 09 (العدد 02)، 2024، ص 231_261.
25. مراد حمادي و أحلام فرج الله: نماذج التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية وأهم آليات علاجه، المركز الديمقراطي العربي للدراسات الاستراتيجية والاقتصادية والسياسية، 2023، ص 108_122.
26. مروة مبروكي: استخدام نموذج (SHerood) للتنبؤ بالفشل المالي دراسة تطبيقية على المؤسسات المصرفية في سوق قطر للأوراق المالية، مجلة التنمية الاقتصادية، المجلد 06 (العدد 02)، ديسمبر 2021.
27. مسعود سعداوي مراد و مختاري فتيحة، و لخضر بوساحة محمد: مدى مساهمة التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية، مجلة المعيار، المجلد 11 (العدد 04)، 2020.
28. نعيمة يحيوي و هدى معرف: المفاضلة بين النماذج (Kida. Sherood. Altman) ومدى قدرتها على التنبؤ بالفشل المالي لمؤسسة صيدال خلال الفترة 2017_2020، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، المجلد 16 (العدد 02)، 2022، ص 461_477.
29. هلال الساسي و عبد القادر بوكريدي: مساهمة نسب التدفقات النقدية وتمودج شايرود للتنبؤ بالفشل المالي، مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة، المجلد 04 (العدد 02)، 2021، ص 480_498.
30. ودان سهام و زليخة بختي: تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية باستخدام النماذج الحديثة للتنبؤ بالفشل المالي في ظل جائحة كورونا _دراسة حالة مؤسسة بيو فارم خلال الفترة

2021_2018 ،مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، المجلد 07 ، العدد02 ، 2023 ،

ص448_433.

د المراجع الأجنبية

1. Alaeddine Medjoub و Abderrezzak Houas :A comparative study between Altman,kida,Sherrrod's modle in predicting the financial failure of listed companies in Amman stock exchange, Economic and management research journal, *vol14,N03*, p 87_106,.2020 .
2. Talal .Al Kassar, Mourad Kouachi, Nasruldeen Mohammed sheet Ammar :the role of financial analysis in evaluating the performance of industrial enterprises to predict financial failure, *Humaines sciences,vol A, N45*, p91_113, 2016 .



قائمة الملاحق

Adresse : RN N° 40 BOUIRA LOC 01 CNE MAGRA
 Activité : FABRICATION DE CARRELAGE
 Article d'imposition : 28110920814
 Identifiant fiscal : 001028056315269

BOUACHE ALGER
 34111 - AI N° 16136021081

BILAN
 Exercice clos le : 31/12/2022

ACTIF	N	Exe : 2022			Exe : 2021
		Brut	Amort-Prov	Net	Net
ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)					
Ecart d'acquisition - Goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles					
Immobilisations corporelles					
Terrains		199 282 172,68	81 643 084,17	117 639 088,51	124 933 965,39
Bâtiments					
Autres immobilisations corporelles					
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours					
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courant					
Impôts différés actif					
TOTAL ACTIF NON COURANT		199 282 172,68	81 643 084,17	117 639 088,51	124 933 965,39
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		43 105 357,70		43 105 357,70	26 295 096,68
Créances et emplois assimilés					
Clients		1 100 000,00		1 100 000,00	7 014 780,00
Autres débiteurs		175 760,12		175 760,12	80 080,81
Impôts et assimilés					
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers cour		11 692 533,01		11 692 533,01	8 122 903,12
Trésorerie					
				66 873 630,83	52 521 829,70

18

BILAN

Exercice clos le : 31/12/2022

	N	Exe : 2022			Exe : 2021
		Brut	Amort-Prov	Net	Net
(NON COURANT)					
Goodwill positif					
corporelles					
corporelles		199 282 172.68	81 643 084.17	117 639 088.51	124 593 965.09
ns corporelles					
concession					
ours					
ancières					
alance					
s et créances rattachée					
ilisés					
fs financiers non courant					
if				✓	
TIF NON COURANT		199 282 172.68	81 643 084.17	117 639 088.51	124 593 965.39
ois assimilés		43 105 357.70		43 105 357.70	36 295 095.68
		1 100 000.00		1 100 000.00	7 016 760.00
		175 760.12		175 760.12	86 080.95
és					
t emplois assimilés					
assimilés					
res actifs financiers cour		11 692 533.01		11 692 533.01	9 123 903.12
TAL ACTIF COURANT		56 073 650.83	0.00	56 073 650.83	52 521 639.75
<i>Total general Actif</i>		<i>255355823.51</i>	<i>8164384.17</i>	<i>243712739.34</i>	<i>177115805.14</i>

28056315202

COMPTE DE RESULTATS (Par nature)

période du : 01/01/2022 au : 31/12/2022

	NOTE	Exe : 2022	Exe : 2021
exes			
its finis et en cours		54 246 180.77	48 867 299.00
e		-1 651 103.57	4 851 553.55
ation			
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE			
		52 595 077.20	53 718 852.55
et autres consommations		32 654 788.86	31 561 015.36
		941 792.46	179 999.72
II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE			
		33 596 581.32	31 741 015.08
III - AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)			
		18 998 495.88	21 977 837.47
iel		15 359 644.45	13 525 167.31
ersements assimilés		7 862.19	101 970.15
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION			
		3 630 989.24	8 350 700.01
érationnels		3 837 540.03	176.98
érationnelles		8 864.60	23 478.45
ortissements, provisions et pertes de valeur		6 954 876.88	7 902 091.76
s de valeur et provisions			
		504 787.79	425 306.78
V - RESULTAT OPERATIONNEL			
			27 426.81
			19 384.95
ers			8 041.86
ières			433 348.64
VI - RESULTAT FINANCIER			
		504 787.79	433 348.64
TAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)			
		20 000.00	
les sur résultats ordinaires			53 746 456.34
és (Variations) sur résultats ordinaires		56 432 617.23	53 313 107.70
S PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES			
		55 947 829.44	433 348.64
ES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES			
		484 787.79	
ESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES			
traordinaires (produits) (à préciser)			433 348.64
traordinaires (charges) (à préciser)			
		433 348.64	

SARL RAHMANI REVETEMENT ET DALLE

R.N N° 40 BOUJIRA LOC 01 CNE MAGRA

: FABRICATION DE CARRELAGE

d'imposition : 28110920814

ant fiscal : 001028056315269

BILAN

Exercice clos le : 31/12/2023

ACTIF	N	Exe : 2023			Exe : 2022
		Brut	Amort-Prov	Net	Net
IMMOBILISE (NON COURANT)					
l'acquisition - Goodwill positif					
atif					
obilisations incorporelles		218 945 384.88	88 372 425.37	130 572 959.51	117 639 088.5
obilisations corporelles					
ins					
ents					
s immobilisations corporelles					
obilisations en concession					
obilisations encours					
obilisations financières					
is mis en équivalence					
is participations et créances rattachée					
is titres immobilisés					
et autres actifs financiers non courant					
is différés actif					
TOTAL ACTIF NON COURANT		218 945 384.88	88 372 425.37	130 572 959.51	117 639 088.51
COURANT					
s et encours		38 152 774.09		38 152 774.09	43 105 357.70
ces et emplois assimilés		1 323 680.00		1 323 680.00	1 100 000.00
its		599 635.76		599 635.76	175 760.12
es débiteurs		6 000.00		6 000.00	
its et assimilés					
es créances et emplois assimilés					
mobilités et assimilés					
ements et autres actifs financiers cour		2 177 251.47		2 177 251.47	11 692 533.01
orene					
TOTAL ACTIF COURANT		42 259 341.32	0.00	42 259 341.32	56 073 650.83

26 1204 726.20 88 372 425.37 117 202 300.83

173 712 739.34

Adresse : RN N° 40 SOUIRA LOG 01 ONE MAGHA
 Activité : FABRICATION DE CARRELAGE
 Article d'imposition : 20110020014
 Identifiant fiscal : 001073058315269

ALGER
 AI N° 10136021061

SARL RAHMANI REVETEMENT ET DALLE

**COMPTE DE RESULTATS
 (Par nature)**

Période du : 01/01/2023 au : 31/12/2023

	NOTE	Exe : 2023	Exe : 2022
ventes et produits annexes		63 644 200.00	54 246 180.77
variation stocks produits finis et en cours		3 432 213.84	-1 651 103.57
réduction immobilisée			
évaluations d'exploitation			
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE		67 076 413.84	52 595 077.20
matériaux consommés		39 609 733.00	32 654 788.86
services extérieurs et autres consommations		317 404.71	941 792.46
II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE		39 927 137.71	33 596 581.32
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)		27 149 276.13	18 998 495.88
salaires de personnel		19 572 410.83	15 359 644.45
impôts, taxes et versements assimilés		550 960.83	7 862.19
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		7 025 904.47	3 630 989.24
autres produits opérationnels		10 571.85	3 837 540.03
autres charges opérationnelles		45 269.45	8 864.60
charges aux amortissements, provisions et pertes de valeur		6 729 341.20	6 954 876.88
charge sur pertes de valeur et provisions			
V - RESULTAT OPERATIONNEL		261 865.67	504 787.79
produits financiers		14 695.84	
charges financières		-14 695.84	
VI - RESULTAT FINANCIER			
RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		247 169.83	504 787.7
impôts exigibles sur résultats ordinaires		10 000.00	20 000.0
impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires			
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		67 086 985.69	56 432 617.7
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		66 849 815.86	55 947 829.4
I - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		237 169.83	484 787.7
produits extraordinaires (produits) (à préciser)			
charges extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		237 169.83	484 787.7

المسيلة في: 05/03/2024

رقم: 09/07/2024

إلى السيد مدير / رئيس: مؤسسة رحمانى للبلات بلدية

مقرة مسيلة

الموضوع: طلب مساعدة الطلبة على إجراء الترخيص الميداني.

سيدي المحترم، تحية طيبة و بعد...
في إطار افتتاح الجامعة على محيطها الاقتصادي والإداري، ومن أجل مساعدة الطلبة في إعداد مذكرات التخرج، التي تدخل ضمن متطلبات
نيل شهادة الماستر في شعبة: علوم التسيير تخصص: إدارة مالية
فإنه يشرفنا أن نطلب من سيادتكم مساعدة الطلبة المذكورين في الجدول أدناه، على إجراء ترخيصهم الميداني بمؤسستكم.
تقبلوا منا فائق التقدير والاحترام.

الطلبة:

الرقم	الاسم واللقب	رقم بطاقة الطالب	رقمب.ت.و/ر.س	الإمضاء
01	شريف أسماء	3507267	205890924	
02	لا يوجد			
عنوان المذكرة: التحليل المالي كأداة للتنبؤ بالفشل المالي دراسة ميدانية مؤسسة رحمانى للبلات بلدية مقرة مسيلة				
المشرف(الاسم و اللقب و الإمضاء)	هيئة الترخيص (الإمضاء والختم)	رئيس القسم/مسؤول شعبة التكوين (الإمضاء والختم)		
بن السيلت أحمد	 د. أحمد بن السيلت	د. أحمد بن السيلت		

2024-2025

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

