

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة محمد بوضياف بالمسيلة

ميدان: العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
فرع: علوم التسيير  
تخصص: إدارة مالية



كلية: العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم: علوم التسيير  
رقم: .....

## عنوان الموضوع:

### تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي

- دراسة حالة: شركة صيانة التجهيزات الصناعية بالمسيلة -

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير

تحت إشراف الأستاذ:

- عريوة رشيد

من إعداد الطالب:

- طيوب عبد الحكيم

### أعضاء لجنة المناقشة:

اللقب والاسم	الرتبة العلمية	الجامعة	الصفة
نوي نور الدين	أستاذ محاضر ب	جامعة المسيلة	رئيسا
عريوة رشيد	أستاذ مساعد أ	جامعة المسيلة	مشرفا ومقررا
مهني بوريش	أستاذ مساعد أ	جامعة المسيلة	مناقشا

السنة الجامعية: 2017 / 2018

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

# شكر وتقدير

الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات على أن وفقني لإتمام هذا العمل المتواضع،

بداية أشكر من إذا شكرناه نرادنا، القائل في كتابه العزيز:

﴿... لئن شكرتم لأزيدنكم...﴾ سورة إبراهيم، الآية: 07،

فالحمد لله أولاً وآخرًا ظاهرًا وباطنًا سرا وعلانية.

كما أتقدم بالشكر الجزيل إلى الأستاذ الفاضل "عروة مرشيد" على ما بذله من جهود

ونصائح وتوجيهات من أجل تصويب هذا العمل، جعل الله كل ذلك في ميزان حسناته.

كما أتقدم بالشكر الجزيل إلى كل أساتذة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم

التسيير، كما يطيب لي أن أتقدم بجزيل الشكر لأعضاء لجنة المناقشة على تكرمهم

بقبول مراجعة ومناقشة هذه المذكرة.

كما أتقدم بكثير من الشكر والعرفان إلى كل موظفي المكتبة الذين كانوا خير

معين، كما لا أنسى أن أتقدم بالشكر الجزيل لكل من ساعدني في إنجاز هذا العمل من

قريب أو من بعيد.

فأقول لكل هؤلاء جزاكم الله عني كل خير.

## إهداء

أهدي هذا العمل إلى معنى الحب والحنان والتفاني، إلى بسمة الحياة وسر الوجود، إلى من كان

دعاؤها سر نجاحي وحنانها بلسم جراحي «أمي الغالية».

إلى من قهر معاناة الغربة والوحدة وذاق مر الحياة وحلوها، إلى من كرس حياته من أجل

نجاحنا، إلى من لم يبخل علي بشيء «أبي العزيز» حفظه الله وأطال في عمره.

إلى من عشت معهم تحت سقف واحد وتقاسمنا حلو الحياة ومرها «إخوتي وأخواتي»

وفقههم الله في دراساتهم وأعمالهم وأنازلهم مستقبلهم.

إلى من تقاسمني سقف البيت «زوجتي الكريمة» حفظها الله من كل سوء

وأنازل درمها ووقفها إلى كل ما فيه خير في الدنيا والآخرة.

إلى كتاكت العائلة: «إيناس، أيمن، ليان».

إلى كل الأهل والأقارب والأصدقاء.

إلى كل طلبة وأساتذة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.

إلى كل رجال الحماية المدنية.

إلى كل من نسيهم قلبي ولم ينسهم قلبي.

إليك جميعاً أهدي ثمرة جهدي.

عبد الحكيم

# فهرس المحتويات

## فهرس المحتويات:

رقم الصفحة	العنوان
-	شكر وتقدير
-	إهداء
II - I	فهرس المحتويات
III	فهرس الجداول
IV	فهرس الأشكال
V	قائمة الملاحق
أ-هـ	مقدمة عامة
43 - 7	<b>الفصل الأول: الإطار النظري العام للأداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي</b>
7	تمهيد
8	<b>المبحث الأول: مفاهيم عامة حول التحليل المالي</b>
8	المطلب الأول: مفهوم التحليل المالي ومقوماته ومجالاته
10	المطلب الثاني: مداخل التحليل المالي
13	المطلب الثالث: مصادر معلومات التحليل المالي
15	<b>المبحث الثاني: الأساس العلمي والنظري لتقييم الأداء المالي</b>
15	المطلب الأول: مفهوم الأداء المالي وخطوات تقييمه
16	المطلب الثاني: ماهية تقييم الأداء المالي وأهدافه
18	المطلب الثالث: مؤشرات تقييم الأداء المالي
26	<b>المبحث الثالث: الإطار المفاهيمي حول التنبؤ بالفشل المالي</b>
26	المطلب الأول: مفاهيم عامة حول الفشل المالي
31	المطلب الثاني: ماهية التنبؤ بالفشل المالي وأهميته
32	المطلب الثالث: أهم النماذج المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي
43	خلاصة الفصل الأول
71 - 45	<b>الفصل الثاني: دراسة حالة شركة صيانة التجهيزات الصناعية</b>
45	تمهيد
46	<b>المبحث الأول: تقديم شركة صيانة التجهيزات الصناعية</b>
46	المطلب الأول: نشأة الشركة وتعريفها وأهم هياكلها
48	المطلب الثاني: نشاطات الشركة

49	المطلب الثالث: هيكل الشركة وتطوراتها
53	المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي باستخدام مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية
53	المطلب الأول: تقييم الأداء المالي باستخدام مؤشرات التوازن المالي
57	المطلب الثاني: تقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية
64	المبحث الثالث: النماذج الكمية للتنبؤ بفشل المؤسسة محل الدراسة
64	المطلب الأول: نموذج Beaver
66	المطلب الثاني: نموذج Altman
67	المطالب الثالث: نموذج Kida
69	المطلب الرابع: نموذج Shirata
71	خلاصة الفصل الثاني
75 - 73	خاتمة عامة
79 - 77	قائمة المراجع
-	الملاحق
-	ملخص

# فهرس الجداول والأشكال

## فهرس الجداول:

رقم الصفحة	العنوان	رقم الجدول
27	مقومات النجاح في المؤسسات بناء على ما كتب في الدراسات السابقة	01
33	ملخص لدراسة Beaver من أجل وضع نموذج تنبؤي للفشل المالي	02
35	ملخص لدراسة Altman من أجل الوصول لنموذج تنبؤي للفشل المالي	03
39	العوامل الرئيسية المحددة لفشل المؤسسات حسب Argenti	04
40	تصنيف المؤسسات وفق نموذج (A-score) لـ Argenti	05
53	الميزانية المالية المختصرة لشركة صيانة التجهيزات الصناعية لسنة 2015	06
53	الميزانية المالية المختصرة لشركة صيانة التجهيزات الصناعية لسنة 2016	07
54	مختلف رؤوس الأموال العاملة لشركة صيانة التجهيزات الصناعية للفترة (2016/2015)	08
56	احتياجات رأس المال العامل لشركة صيانة التجهيزات الصناعية للفترة (2016/2015)	09
56	الخزينة الصافية لشركة صيانة التجهيزات الصناعية للفترة (2016/2015)	10
57	نسب التمويل والإستقلالية لشركة صيانة التجهيزات الصناعية للفترة (2016/2015)	11
58	نسب السيولة لشركة صيانة التجهيزات الصناعية للفترة (2016/2015)	12
60	نسب النشاط لشركة صيانة التجهيزات الصناعية للفترة (2016/2015)	13
62	نسب المردودية لشركة صيانة التجهيزات الصناعية للفترة (2016/2015)	14
65	نموذج Beaver لشركة صيانة التجهيزات الصناعية للفترة (2016/2015)	15
66	نموذج Altman لشركة صيانة التجهيزات الصناعية للفترة (2016/2015)	16
68	نموذج Kida لشركة صيانة التجهيزات الصناعية للفترة (2016 / 2015)	17
69	نموذج Shirata لشركة صيانة التجهيزات الصناعية للفترة (2016/2015)	18
70	جدول مقارنة لنماذج التنبؤ بالفشل المطبقة على شركة صيانة التجهيزات الصناعية	19

فهرس الأشكال:

الصفحة	العنوان	رقم الشكل
49	الهيكل التنظيمي لشركة صيانة التجهيزات الصناعية	01

قائمة الملاحق:

الميزانية المحاسبية لشركة صيانة التجهيزات الصناعية لسنة 2015.	الملحق رقم (01)
جدول حسابات النتائج لشركة صيانة التجهيزات الصناعية لسنة 2015.	الملحق رقم (02)
ميزان المراجعة لشركة صيانة التجهيزات الصناعية لسنة 2015.	الملحق رقم (03)
الميزانية المحاسبية لشركة صيانة التجهيزات الصناعية لسنة 2016.	الملحق رقم (04)
جدول حسابات النتائج لشركة صيانة التجهيزات الصناعية لسنة 2016.	الملحق رقم (05)
ميزان المراجعة لشركة صيانة التجهيزات الصناعية لسنة 2016.	الملحق رقم (06)

# مقدمة عامة

بما أن المؤسسة الاقتصادية تعمل في ظروف محفوفة بمخاطر كثيرة ومتنوعة تهدد وجودها وتزيد من احتمالات تعرضها للفشل، فإنه يتوجب عليها إعطاء أهمية بالغة للتنبؤ بالفشل المالي، وذلك من خلال اطلاعها على كل مستجداته واستخدامها للطرق والوسائل المختلفة التي توصلت لها الأبحاث والدراسات الميدانية المتعلقة بهذا الموضوع، ونخص بالذكر الأساليب الكمية للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية، التي استعملت منذ الستينات من القرن الماضي من طرف مجموعة كبيرة من الباحثين من خلال الدراسات المختلفة في مجال التنبؤ بالفشل، والتي حاولت في مجملها التوصل إلى أفضل النسب المالية في التنبؤ بإفلاس المؤسسات، وذلك بالاعتماد على الطريقة التقليدية في تحليل النسب المالية، أي الاستعانة بطرق إحصائية بسيطة لتحليل اتجاه متوسطات النسب المالية لمؤسسات فاشلة خلال عدد من السنوات قبل الإفلاس، ومقارنتها مع اتجاهات هذه النسب في المؤسسات غير الفاشلة لاختيار النسب المالية الأفضل في التمييز بين هاتين المجموعتين من المؤسسات الاقتصادية.

### طرح الإشكالية:

على ضوء ما سبق يمكن طرح الإشكالية التالية:

على أي أساس يمكن التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية من خلال تطبيقه على شركة صيانة التجهيزات الصناعية؟

### الأسئلة الفرعية:

من خلال الإشكالية المطروحة سنحاول الإجابة على الأسئلة الفرعية التالية:

- هل يمكن التنبؤ بالفشل المالي لشركة صيانة التجهيزات الصناعية من خلال قياس مؤشرات الأداء المالي دون اللجوء إلى نماذج التنبؤ بالفشل؟
- هل تتوافق بيئة الاقتصاد الجزائرية مع نماذج التنبؤ بالفشل موضوع الدراسة لدول أخرى؟

### فرضيات البحث:

لمعالجة إشكالية البحث قمنا بصياغة الفرضيات التي نعتبرها أكثر الإجابات احتمالا للأسئلة الفرعية، والتي تبقى دائما قابلة للاختبار والمناقشة.

- قياس مؤشرات الأداء المالي لشركة صيانة التجهيزات الصناعية يعطي صورة واضحة عن وضعيتها الحالية، ويمكن من التنبؤ بوضعيتها المستقبلية.
- يمكن تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل موضوع الدراسة لدول أخرى على بيئة الاقتصاد الجزائرية.

## أهمية البحث:

تتجلى أهمية البحث في:

تحليل ظاهرة الفشل المالي وضبط المفاهيم المتعلقة به ودراسة خطر هذه الظاهرة على المؤسسات الاقتصادية وعلى الاقتصاد الوطني ككل، حيث أن الكشف المبكر عن الهزات والمخاطر التي يمكن أن تصيب الشركات يلعب دورا كبيرا في إتخاذ التدابير اللازمة في الوقت المناسب.

كما أن لهذا الموضوع أهمية من الجانب العلمي والعملية لأنه إمتداد لبحوث سابقة وبداية لبحوث مستقبلية، يمكن أن تستفيد منها الأطراف المتعاملة مع الشركات.

## أهداف البحث:

كان اختيارنا لموضوع تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي كمحاولة منا للوصول إلى الأهداف التالية:

- المساهمة في إثراء المعارف النظرية عن الأداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي.
- التعرف على أهم أدوات التحليل المالي ومدى إمكانية استخدامها للتنبؤ بالفشل المالي.
- التعرف على مؤشرات تقييم الأداء المالي ودورها في التنبؤ بالفشل المالي.
- دراسة نماذج التنبؤ بالفشل المالي.
- المساهمة في إخراج البحث العلمي من المحيط الداخلي للجامعة إلى المحيط العملي الميداني.

## أسباب اختيار الموضوع:

### أسباب ذاتية:

- الميول الشخصي للمواضيع التي يغطيها التحليل المالي.

### أسباب موضوعية:

- الصلة المباشرة بين الموضوع والتخصص الذي ندرسه.
- نظرا للأهمية والمكانة التي يحتلها الأداء المالي في قرارات الشركة وعليه يعتبر هذا الموضوع جديرا بالاهتمام والتحليل.

**المنهج المستخدم:**

من أجل الإلمام بمختلف جوانب الموضوع وتحليل أبعاده وكذا الإجابة على الإشكالية المطروحة إتبعنا في دراستنا المنهج الوصفي التحليلي عند معالجتنا للجزء النظري، واعتمدنا في هذا الجانب على الأدوات التالية: (الكتب، المذكرات، المجلات، والملتقيات.... إلخ).

أما في الجزء التطبيقي فقد اعتمدنا على منهج دراسة الحالة من خلال تجميع البيانات من الواقع العملي وتحليلها، واخترنا شركة صيانة التجهيزات الصناعية (MEI) بالمسيلة كعينة للدراسة.

**حدود الدراسة:**

تم إنجاز هذا البحث ضمن الحدود التالية:

**حدود زمانية:** اقتصرت على دراسة القوائم المالية لشركة صيانة التجهيزات الصناعية خلال الفترة (2016/2015).

**حدود مكانية:** تتمثل في شركة صيانة التجهيزات الصناعية بمنطقة "ذراع الحاجة" بولاية المسيلة، وهي شركة مساهمة وفرع لمجمع سونلغاز.

**الدراسات السابقة:**

**1- دراسة هلا بسام عبد الله الغصين (2004)** بعنوان "استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات"، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين.

هدفت هذه الدراسة للتوصل إلى أفضل مجموعة من النسب المالية التي يمكن استخدامها في التنبؤ بتعثر شركات قطاع المقاولات في قطاع غزة، فالتنبؤ بتعثر شركات المقاولات في وقت مبكر يعطي مؤشرا للجهات المعنية للتدخل واتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة قبل أن تفشل الشركة نهائيا.

ولتحقيق ذلك تم احتساب 22 نسبة مالية لعينة من 10 شركات متعثرة و16 شركة غير متعثرة من خلال القوائم المالية لثلاث سنوات، أي من سنة 2000 إلى سنة 2003.

وتم تحليل هذه النسب باستخدام الأسلوب الإحصائي المعروف بالإنحدار اللوجستي للتوصل إلى أفضل نموذج من النسب المالية يمكنه التمييز بين شركات المقاولات المتعثرة وشركات المقاولات غير المتعثرة، وخلصت الدراسة إلى أنه يمكن استخدام النسب المالية للتنبؤ بوضع الشركة، كما أوصت الدراسة بزيادة الاهتمام بالقوائم المالية بالاعتماد على تحليل النسب المالية لهذه القوائم.

2-دراسة اليمين سعادة (2009) بعنوان "استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها"، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة.

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز أهمية التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء، ودوره في ترشيد القرارات الإدارية بالمؤسسة والتعرف على الأدوات المستخدمة في التحليل المالي قصد تقييم أداء المؤسسة.

من خلال الدراسة تم التوصل إلى أن المؤسسة استطاعت تحقيق التوازن المالي خلال فترة الدراسة، ومن خلال نسب التمويل تبين أن المؤسسة غير مثقلة بالديون وهي وضعية تسمح للمؤسسة بسداد التزاماتها إتجاه الغير، ومن خلال نسب النشاط تبين للمؤسسة أن هناك تراجع في أدائها خلال السنة الأخيرة من الدراسة وهذا ما يدل على أن المؤسسة غير مستغلة لكل أصولها.

3-دراسة رضوان باصور (2009) بعنوان " استخدام التحليل المالي في التنبؤ بالأداء المالي للمؤسسة"، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المدية.

هدفت هذه الدراسة إلى محاولة توضيح المجالات التي يدرسها التحليل المالي في المؤسسة وإسقاط أفكار التحليل المالي على حالة مؤسسة عمومية اقتصادية.

من أهم ما توصلت إليه الدراسة أن الحكم على الأداء في المؤسسة لا يغني عن ضرورة السعي نحو توقعه أو التنبؤ به، وهنا برز دور التحليل المالي (من خلال النسب المالية) المتمثل في تقدير نجاح المؤسسة وقوتها أو ضعفها وإمكانية التنبؤ بالفشل، أي بقدرتها على تأكيد استمرار النجاح وهذا الغرض تخدمه طرق تقييم الأداء المالي والنماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي.

4-دراسة بن شتوح فاطمة الزهراء (2015) بعنوان " دور أدوات التحليل المالي في اتخاذ القرارات في المؤسسة الاقتصادية -دراسة حالة مؤسسة مطاحن الحضنة-"، مذكرة لنيل شهادة ماستر أكاديمي تخصص محاسبة وتدقيق، جامعة المسيلة.

خلصت هذه المذكرة إلى أن التحليل المالي عبارة عن معالجة للبيانات المالية المتاحة من طرف المؤسسة للحصول على معلومات تستعمل في اتخاذ القرارات، كما ذكرت أن القوائم المالية تساعد في تقييم الوضع المالي للمؤسسة من أجل اكتشاف نقاط القوة وزيادة تعزيزها ونقاط الضعف من أجل تصحيحها.

تنفق دراستنا هذه مع الدراسات السابقة في إبراز دور التحليل المالي في تقييم الأداء المالي والذي من خلاله نستطيع الحكم على قوة أو ضعف المؤسسة وإمكانية التنبؤ بالفشل.

وتختلف دراستنا هذه عن الدراسات السابقة في أنها اعتمدت على كل من تقييم الأداء المالي وكذا النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي موضوع الدراسة في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة محل الدراسة.

### خطة الدراسة:

بغرض الإجابة على الإشكالية المطروحة واختبار الفرضيات قمنا بتقسيم هذا البحث إلى فصلين، فصل نظري وفصل تطبيقي.

**الفصل النظري:** سيتم التطرق فيه إلى الجوانب النظرية للتحليل المالي وتقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي، حيث تناولنا فيه مفاهيم عامة حول التحليل المالي والأساس العلمي والنظري لتقييم الأداء المالي وكذا الإطار المفاهيمي حول التنبؤ بالفشل المالي.

**الفصل التطبيقي:** يتضمن دراسة حالة لشركة صيانة التجهيزات الصناعية بالمسيلة، حيث اشتمل على التعريف بعينة الدراسة وتحليل قوائمها المالية عن طريق مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية كخطوة أولى، قبل أن نطبق عليها أهم النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل.

# الفصل الأول:

الإطار النظري العام للأداء  
المالي والتنبؤ بالفشل المالي

**تمهيد:**

تعتبر أدوات التحليل المالي -خصوصا المؤشرات المالية- الركيزة الأساسية في التنبؤ بفشل المؤسسات من خلال تشكيل أو بناء نماذج من شأنها إعطاء تنبيه مبكر بدلائل الفشل لحماية المتعاملين، حيث أن هذه النماذج تعتبر مؤشرا على مدى قوة أو ضعف المركز المالي للمؤسسة، كما تسمح بمراقبة اتجاهات وسلوك بعض النسب المالية في شكل صيغة رياضية لمجموعة مؤسسات قبل فشلها ومعرفة خصائص النسب المالية للمؤسسات الفاشلة والناجحة، مما يجعل هذه النماذج مفيدة في التمييز بين المؤسسات الناجحة والفاشلة.

ومن أجل الإلمام بموضوع دراستنا ارتأينا أن نقسم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث:

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول التحليل المالي.

المبحث الثاني: الأساس العلمي والنظري لتقييم الأداء المالي.

المبحث الثالث: الإطار المفاهيمي للتنبؤ بالفشل المالي.

## المبحث الأول: مفاهيم عامة حول التحليل المالي

يعتبر التحليل المالي واحداً من أهم المواضيع التي تتناولها دراسة اقتصاديات المؤسسة وضرورة بالغة تملئها متطلبات التخطيط المالي السليم، وبالتالي ارتأينا تقديمه بمفاهيم عامة تضمنت مفهومه ومقوماته ومجالاته ومدخله ومصادر معلوماته، حيث أن الإحاطة بهذه المفاهيم تعتبر الركيزة الأساسية للمؤسسة حتى تستخدم هذه الأداة بشكل فعال.

### المطلب الأول: مفهوم التحليل المالي ومقوماته ومجالاته

#### أولاً: مفهوم التحليل المالي:

**التحليل المالي:** "هو من أهم الوسائل التي يتم بموجبها عرض نتائج الأعمال على الإدارة المشرفة، إذ يبين مدى كفاءتها في أداء وظيفتها، وهو أداة للتخطيط السليم، يعتمد على تحليل القوائم المالية بإظهار أسباب النجاح والفشل، كما يعتبر أداة لكشف مواطن الضعف والقوة في المركز المالي للمؤسسات وفي السياسات المختلفة التي تؤثر على الربح، كما يمكن من رسم خطة عمل واقعية للمستقبل ويساعد الإدارة على تقييم الأداء"<sup>1</sup>.

**التحليل المالي:** "عبارة عن معالجة منظمة للبيانات المتاحة بهدف الحصول على معلومات تستعمل في عمليات إتخاذ القرار، وتقييم أداء المؤسسات في الماضي والحاضر وتوقع ما سيكون في المستقبل"<sup>2</sup>.

**التحليل المالي:** "هو نشاط مالي يسبق التخطيط المالي ويلزمه، ويتعلق بتحويل البيانات المدونة في القوائم المالية إلى معلومات ذات دلالات معينة حسب الجهات التي تقوم بعملية التحليل"<sup>3</sup>.

كما ينبغي على التحليل المالي أن يساهم في الاستخدام الفعال للأموال المتحصل عليها، بحيث يقوم بتحديد الأهداف والسياسات والإجراءات المالية للمؤسسة، وانطلاقاً من أهداف ووظائف التحليل المالي وأهميته يمكن أيضاً تعريف التحليل المالي على أنه:

**التحليل المالي هو دراسة محاسبية:** التحليل المالي هو فحص للقوائم المالية والبيانات المنشورة لمؤسسة معينة لفترة أو لفترات ماضية قصد تقديم المعلومات الكافية التي من شأنها أن تفيد المؤسسة<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - خلدون إبراهيم شريفات، **إدارة وتحليل مالي**، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2001، ص 93.

<sup>2</sup> - كنجو عبدو كنجو، إبراهيم وهبي فهد، **الإدارة التحليلية**، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 1997، ص 69.

<sup>3</sup> - عبد الحليم كراجة وآخرون، **الإدارة والتحليل المالي**، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000، ص 75.

<sup>4</sup> - خلدون إبراهيم شريفات، مرجع سابق، ص 93.

**التحليل المالي هو دراسة تنبؤية** : إن التحليل المالي هو عبارة عن مجموعة من الدراسات التي تجري على البيانات المالية بهدف بلورة المعلومات وتوضيح وتيسير كيفية تداولها، وتركيز الإهتمام على الحقائق التي تكون كبيرة وراء زحمة الأرقام، كما يساعد في تقييم النتائج الماضية للمؤسسة ومن ثم استشراف مستقبلها وتشخيص العوائق بتنوعها وكذا الأساليب الكفيلة لمجابهتها<sup>1</sup>.

**التحليل المالي وسيلة تخطيط** : يعتبر التحليل المالي خطوة تمهيدية وضرورية للتخطيط المالي، إذ من الضروري التعرف على المركز المالي والسياسات المختلفة التي تؤثر على الربح<sup>2</sup>.

ما سبق يمكننا القول أن التحليل المالي بمفهوم مبسط يعتبر أداة من أدوات التسيير المالي، وضرورة حتمية للتخطيط المالي السليم وتشخيص الحالة المالية للمؤسسة بصورة تفصيلية، وهذا لعدم كفاية التقنيات المحاسبية اللازمة للقيام بعملية التحليل باعتبارها تقنيات تسجيلية تهدف لحساب الربح، وبالتالي الوصول لتحديد نقاط القوة والضعف في السياسات المطبقة واستشراف الأداء المستقبلي للمؤسسة، ومن ثم تقديم الاقتراحات اللازمة لتصحيح الانحرافات المتوقعة.

#### ثانيا: مقومات التحليل المالي:

يستند التحليل المالي إلى مجموعة من المبادئ والمقومات التي يعتمد عليها من أجل تحقيق الأهداف المرجوة والتي تتلخص فيمايلي<sup>3</sup>:

- إن نتائج العملية التحليلية ومقدار دقتها تتوقف على دقة البيانات التي اعتمد عليها المحلل المالي، وبالتالي يجب أن تتمتع المعلومات بقدر معقول من المصدقية والموثوقية، كذلك يجب أن تتسم بالملائمة من جهة أخرى، وعليه كلما كانت الأرقام والحسابات تعبر بشكل صحيح عن واقع نشاط المؤسسة كلما كانت الأحكام التي يمكن استخلاصها من عملية التحليل أكثر مصداقية؛
- تحديد أهداف التحليل المالي بشكل واضح؛
- تحديد الفترة التي يشملها التحليل المالي مع تحديد البيانات المالية التي يمكن الاعتماد عليها؛
- أن يسلك المحلل في عملية التحليل منهجا عمليا يتناسب مع أهداف عملية التحليل، كما يجب أن يستخدم أساليب وأدوات تتمتع بخاصيتي الموضوعية والملائمة للأهداف التي تسعى إليها وتقدم تصورا عن واقع حال المؤسسة وما سيكون عليه في المستقبل؛
- تحديد المؤشرات المناسبة واللازمة للوصول إلى النتائج في أسرع وقت وبأقل تكلفة؛

<sup>1</sup> - حسن محمد كامل، **التحليل المالي**، دار الجامعية للنشر، الإسكندرية، مصر، 1986، ص35.

<sup>2</sup> - حمزة محمود الزبيدي، **التحليل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل**، مؤسسة الواروق للنشر والتوزيع، عمان،

الأردن، 1976، ص78.

<sup>3</sup> - فهمي مصطفى الشيخ، **التحليل المالي**، الطبعة الأولى، رام الله للنشر والتوزيع، رام الله فلسطين، 2008، ص9.

- التفسير السليم لنتائج التحليل المالي، حيث تصبح قاعدة للمحلل المالي يستخدمها بطرق سليمة لتعطي نتيجة غير قابلة للتأويل؛
- أن يكون المحلل المالي على دراية تامة بالبيئة الداخلية والخارجية المحيطة بالشركة؛
- يجب أن يتميز المحلل بقدرات علمية وعملية تجعله قادرا على تفسير النتائج المتحصل عليها، إضافة إلى قدرته على التنبؤ بالأداء المستقبلي للمؤسسة<sup>1</sup>؛
- وعليه نجد أن نجاح عملية التحليل المالي تتوقف على مجموعة من المقومات، منها ما يتعلق بالمعلومات التي تعتمد عليها عملية التحليل، ومنها ما يتعلق بالأساليب والأدوات المستخدمة، ومنها ما يتعلق بالمحلل المالي نفسه.

### ثالثا: مجالات التحليل المالي :

- 1- التحليل الاستثماري: يهدف إلى معرفة العائد على الاستثمار وهيكله الأموال الدائمة ومعرفة مديونية المؤسسة على المدى الطويل والسيولة في المدى القصير؛
- 2- التحليل الائتماني: يهدف إلى معرفة الأخطار المحتملة والتي يمكن أن يواجهها المقرض (البنوك، المؤسسات المالية...)، وعلاقته مع المقترض وتقييمها واتخاذ القرارات انطلاقا من عملية التقييم؛
- 3- تحليل الاندماج والشراء: يهدف هذا التحليل إلى تقييم أصول المؤسسة المزمع شراؤها في حالة اندماج مؤسستين في مؤسسة واحدة، مع زوال الشخصية القانونية لكل منهما؛
- 4- تحليل تقييم الأداء: يشمل تقييم الربحية أو المردودية وكفاءة إدارة المؤسسة والأداء المالي لها، بالإضافة إلى السيولة واتجاهات النمو؛
- 5- التحليل من أجل التخطيط: يعتبر التخطيط الاستراتيجي ضروريا لكل مؤسسة تريد وترغب في البقاء في المنافسة خاصة في ظل التقلبات المستمرة التي تتعرض لها أسواق المواد الأولية، المنتجات، السلع والخدمات، والتحليل المالي يعتبر من الوسائل والأدوات التي يمكن استخدامها في التخطيط الاستراتيجي<sup>2</sup>.

### المطلب الثاني: مداخل التحليل المالي

- 1- التحليل المالي التقليدي: يدعى كذلك التحليل الذمي أو تحليل سيولة - إستحقاق، وهو طريقة تحليل تقليدية تركز على مخاطر العسر المالي ومخاطر الإفلاس<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - فهمي مصطفى الشيخ، مرجع سابق، ص 09.

<sup>2</sup> - شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي، الطبعة الأولى، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2015، ص 62.

<sup>3</sup> - إلياس بن ساسي، يوسف قرشي، التسيير المالي (الإدارة المالية)، دار وائل للنشر، الأردن، الطبعة الثانية 2011،

ظهر التحليل المالي التقليدي في بدايته كأداة تحليلية في يد موظفي البنوك والوسطاء الماليين، حيث أستخدم كأداة مساعدة على اتخاذ قرارات الإقراض، وذلك بتحليل القوائم المحاسبية والمالية باستخدام مجموعة من المؤشرات والنسب المالية، وعلى ضوءها يقوم البنك بعملية الإقراض أو الإمتناع عن ذلك.

اعتمد هذا التحليل على مبدئي السيولة والإستحقاق، حيث يعتبر المؤسسة كائن قانوني له حقوق وعليه التزامات، ويساهم هذا المنظور في التعرف على إمكانية تحقق العسر المالي وإفلاس المؤسسة، وجاء التركيز على مفهوم الإفلاس نتيجة للفترة التي ظهر فيها هذا التحليل وهي فترة الثلاثينيات، والتي شهدت أزمة الكساد العالمي وأدت إلى إفلاس معظم الشركات في تلك الفترة، لذا انصب اهتمام البنك على استخدام أدوات تحليلية تقيس احتمال تعرض المؤسسة لحالة العسر المالي ومن ثم التوقف عن الدفع.

استخدم التحليل التقليدي مجموعة من المؤشرات أهمها رأس المال العامل سيولة الذي يحسب من أعلى الميزانية ومن أسفلها، والذي يقيس قدرة المؤسسة على تمويل الاحتياجات المالية بمراد من نفس الفئة تبعاً لمبدأ السيولة والإستحقاق، "تقضي هذه القاعدة بضرورة تمويل الاستخدامات الأكثر من سنة (الاستثمارات) بمراد مستقرة لأكثر من سنة وتمويل الاستخدامات الأقل من سنة بمراد مدتها تقل عن السنة"، كما استخدم مجموعة من النسب المالية التي تعبر عن مجموعة من المؤشرات منها: الاستقلالية المالية، وقاعدة الاستدانة القصوى وقاعدة التمويل الأقصى، وقواعد التوازن المالي الأدنى والأعلى...إلخ.

**2- التحليل المالي الوظيفي:** جاء التحليل المالي الوظيفي ليتجاوز القصور الذي خلقه تطبيق أسس التحليل المالي التقليدي، وأعطى مجموعة من الحلول للمشاكل التي لم يستطع التحليل السابق معالجتها، حيث جاء بمفهوم جديد للمؤسسة الاقتصادية معتبرا إياها وحدة اقتصادية تتضمن مجموعة من الوظائف الرئيسية وهي وظيفة الاستغلال ووظيفة التمويل ووظيفة الاستثمار، وهو ما عرف بالمفهوم الوظيفي للمؤسسة<sup>1</sup>.

انطلاقاً من هذا التعريف صيغت مجموعة من الأسس والقواعد التي قام عليها هذا التحليل، وظهر ذلك في الميزانية الوظيفية التي تخلت عن مبدأ السيولة والإستحقاق في ترتيب عناصرها، وارتكزت على المبدأ الوظيفي، حيث رتبت عناصر الأصول والخصوم (الاستخدامات والموارد في التحليل الوظيفي) تبعاً لوظيفة كل عنصر فيما إذا كان ينتمي إلى وظيفة الاستغلال أو وظيفة الاستثمار أو وظيفة التمويل.

وعلى هذا الأساس تم تجزئة الخزينة الإجمالية تبعاً لهذه الوظائف وذلك باستخدام مجموعة من المؤشرات هي<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> - إلياس بن ساسي، يوسف قرشي، مرجع سابق، ص114.

<sup>2</sup> - نفس المرجع، ص114.

- رأس المال العامل الوظيفي الصافي الإجمالي: والذي يحسب بإجراء الفرق بين الموارد الدائمة والاستخدامات المستقرة ويعبر عن التوازن المالي طويل الأجل وقدرة المؤسسة على تمويل الاستثمارات.
- الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال: والذي يحسب بإجراء الفرق بين استخدامات الاستغلال وموارد الاستغلال ويعبر عن التوازن المالي على مستوى عناصر الاستغلال.
- الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال: ويحسب بإجراء الفرق بين الاستخدامات خارج الاستغلال والموارد خارج الاستغلال ويعبر عن التوازن المالي خارج النشاط الرئيسي للمؤسسة.
- الخزينة الصافية الإجمالية: وتحسب بإجراء الفرق بين استخدامات الخزينة وموارد الخزينة أو عن طريق الفرق بين رأس المال العامل الوظيفي والاحتياج في رأس المال العامل، وتعبر عن التوازن الإجمالي للمؤسسة.

رغم ذلك لم يستطع التحليل الوظيفي مواكبة التطور في النظرية المالية وبالتالي يحتاج دائما إلى مجموعة من التحسينات والأدوات المستحدثة، والتي ظهرت في التحليل المالي الديناميكي أو ما يعرف بتحليل التدفقات النقدية.

**3- التحليل المالي الديناميكي :** اعتمد التحليل التقليدي بشكل مطلق على الميزانية التي تصور الوضعية المالية للمؤسسة في لحظة زمنية معينة وهو ما يصطلح عليه بالتحليل الساكن، مما يؤدي إلى إعطاء صورة غير واضحة عن مختلف الحركات المالية خلال دورة معينة، ومن هنا تأتي ضرورة البحث عن تحليل يوفر رؤية متحركة عن الوضعية المالية للمؤسسة، لذا جاء جدول التمويل ليحول عملية التحليل من المنظور الساكن إلى المنظور المتحرك، وذلك بغية الوصول إلى حركية في تفسير حركات الخزينة والنتيجة وإظهار كافة التدفقات المالية التي لم تكن تظهر في التحليل الساكن.

ويعرف التدفق المالي على أنه تغير في قيمة إحدى عناصر الميزانية (استخدام و/أو مورد) خلال فترة زمنية معينة تقدر عادة بسنة، هذا التغير ينجم عنه حركة مالية قد تكون موردا ماليا كما قد تكون استخداما ماليا، وفيما يلي توضيح للتغير في عناصر الميزانية وتكوين الموارد والاستخدامات<sup>1</sup>:

- التدفقات المالية ومفهوم الموارد والإستخدامات -

الموارد	الاستخدامات
الارتفاع في الخصوم و/أو الانخفاض في الأصول	الارتفاع في الأصول و/أو الانخفاض في الخصوم

ومن هنا جاء جدول التمويل ليتجاوز التحليل الساكن إلى التحليل الوظيفي، وذلك من خلال تحديد التدفقات المالية بين كل من الموارد والاستخدامات، اعتمادا على تحديد الفرق بين ميزانيتين وظيفيتين لسنتين متتاليتين، حيث يمكن أن يكون المورد استخداما والاستخدام موردا تبعا لحالة كل عنصر، فالانخفاض في

<sup>1</sup> - إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص-ص 125-133.

الاستخدام يعتبر موردا داخليا للمؤسسة مثل التنازل عن الاستثمارات، والارتفاع في المورد يترجم كزيادة في الاستخدامات مثل اللجوء إلى الاستدانة التي هي زيادة في الموارد تظهر على شكل ارتفاع في الاستخدامات، كما أن الانخفاض في الموارد يعد استخداما مثل تسديد القروض وتوزيع الأرباح...إلخ.

### المطلب الثالث: مصادر معلومات التحليل المالي

كثيرا ما يتم الخلط بين مصطلحي المعلومات والبيانات نظرا لتقاربهما والعلاقة التي تربطهما، حيث تعتبر المعلومات " كمنتج للبيانات، كما يستخدم لفظ المعلومات للدلالة على بيانات تم تجهيزها أو تحويلها لكي تصبح ذات منفعة لمن يحتاجها، ومن ثم فإن البيانات تعتبر المادة الخام التي تحتاج إلى معالجة لتصبح منتج نهائي (معلومات) لتستخدم فيما بعد لخدمة أهداف معينة<sup>1</sup>.

وتحتاج عملية التحليل المالي إلى معلومات وبيانات يستخدمها المحلل المالي من أجل القيام بعملية تشخيصية هدفها الفحص والتنبؤ بالمعلومات من خلال الاعتماد على مصادر مختلفة، هذه الأخيرة توفر المادة الأولية التي تعتمد عليها مخرجات عملية التحليل المالي، على أن تكون هذه المصادر على قدر من الموثوقية و المصدقية، كما أن تحقيق العملية التشخيصية والتحليلية لأهدافها ووصولها إلى نتائج تساعد المهتمين على إتخاذ القرار وتقدير النتائج المستقبلية للمؤسسة لا يكون بالاعتماد فقط على القوائم المالية، وإنما يجب أن يتعداه بتوفير معلومات أخرى، وهذا راجع لكون تطور المؤسسة مرتبط بعاملين؛ الأول داخلي (تنظيم المؤسسة، طبيعة المنتج، إنتاجية العمل، .... إلخ)، والثاني خارجي (النمو الإقتصادي، التطور التقني، السياسة الضريبية... إلخ)، وبالتالي فإن المحلل المالي يأخذ بعين الاعتبار هذه العوامل من خلال اعتماده على مصادر أخرى تسهل له عملية التقييم وتفسير النتائج.

وبناء على ما سبق فإنه يمكن تقسيم مصادر معلومات التحليل المالي إلى:

#### 1- مصادر داخلية:

وبتعدد المصادر الداخلية يمكن أن نحصرها فيما يلي:

1- 1- القوائم المالية الأساسية: وتشمل حسب النظام المحاسبي المالي خمسة قوائم يمكن أن نذكرها تباعا كما يلي<sup>2</sup>:

▪ الميزانية؛

<sup>1</sup> - مدني بلغيث، محمود طواهر التهامي، المؤسسة الجزائرية وتحديات تحقيق الأداء المحاسبي المتميز، المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، جامعة ورقلة، 09- 08 مارس 2005، ص-ص 98-104.

<sup>2</sup> - حماد طارق عبد العال، التقارير المالية (أسس الإعداد والعرض والتحليل وفقا لأحدث الإصدارات والتعديلات في معايير المحاسبة الدولية والأمريكية والبريطانية والعربية والمصرية)، الدار الجامعية، مصر، 2000، ص58.

▪ جدول حسابات النتائج؛

▪ قائمة التدفقات النقدية؛

▪ جدول تغيرات الأموال الخاصة؛

▪ الملاحق: وتعد جزءا ضروريا من مصادر المعلومات المفيدة وتوفر معلومات إضافية غير متوفرة في القوائم المالية، كما تحوي الطرق والقواعد المحاسبية المعتمدة من طرف المؤسسة<sup>1</sup>؛

**1- 2- التقارير المؤقتة (المرحلية) :** وهي التي تقدم على مدار السنة (نصف أو ربع سنوية)، ويكون الهدف منها إمداد مستخدمي القوائم المالية بالمزيد من المعلومات في تواريخ متقاربة لإتخاذ قرارات الاستثمار والاقراض، ويضاف إلى ذلك أن تلك التقارير يمكن أن توفر معلومات هامة متعلقة بالجوانب الموسمية وكيفية سير العمل<sup>2</sup>؛

**1- 3- تقارير مجلس الإدارة :** والتي تحتوي على معلومات تتناول بيانات مالية وإحصائية وبعض الخطط المستقبلية؛

**1- 4- تقرير مراجع الحسابات:** وما قد يحتويه من ملاحظات أو تحفظات خاصة بالقوائم المالية التي تمت مراجعتها؛

**1- 5- التقارير الإدارية :** وهي التقارير الداخلية التي تعد لأغراض إدارية، بالإضافة إلى معلومات أخرى.

## 2- مصادر خارجية:

حيث يستطيع المحلل المالي الحصول على المعلومات والبيانات التي تصدرها أسواق رأس المال وهيئات البورصة، بالإضافة إلى البيانات والمعلومات التي يمكن أن يحصل عليها من الصحف والمجلات المتخصصة والمكاتب الاستشارية.

ومن المفيد عند تحليل المعلومات المالية لمؤسسة معينة مقارنتها بما هو قائم في الشركات المنافسة، ولذلك يجب تجميع معلومات عن الصناعة التي تعمل فيها المؤسسة، ويضاف إلى ذلك تجميع بيانات عن الاقتصاد بصفة عامة، وكذلك بيانات عن ظروف المنافسة، وأثر الإتفاقيات الدولية في تلك الصناعة.

ويتوقف اعتماد المحلل المالي على كل من المصدرين حسب طبيعة وأغراض عملية التحليل المالي، وكذلك حسب طبيعة المؤشرات المطلوبة، أي هل هي مؤشرات كمية أم نوعية.

<sup>1</sup> - منير شاكرو وآخرون، التحليل المالي، مدخل صناعة القرارات، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2005، ص20.

<sup>2</sup> - إيمان أنجرو، التحليل الإئتماني ودوره في ترشيد عمليات الإقراض، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، جامعة تشرين، سوريا، 2007، ص64.

## المبحث الثاني: الأساس العلمي والنظري لتقييم الأداء المالي

يعتبر الأداء المالي أداة للحكم على كفاءة الشركات والحكم على مستوى نشاطها ومدى تحقيقها لأهدافها بفعالية، وبالتالي الحكم على الاختلالات والتذبذبات التي يمكن أن تمس استقرار الشركات وتحول بينها وبين تحقيقها لأهدافها واستمرارية نشاطها.

لذلك سنقوم في هذا المبحث بدراسة الأساس العلمي والنظري لتقييم الأداء المالي، من خلال تناول مفهوم الأداء المالي وخطوات تقييمه، وماهية تقييم الأداء المالي وأهدافه ومؤشرات تقييمه.

### المطلب الأول: مفهوم الأداء المالي وخطوات تقييمه

#### أولاً: تعريف الأداء المالي:

يعرف الأداء المالي " بأنه الأداة التي تستخدم للتعرف على نشاط المشروع بهدف قياس النتائج المحققة ومقارنتها بالأهداف المرسومة، بغية الوقوف على الانحرافات وتشخيص مسبباتها مع اتخاذ القرارات الكفيلة لتجاوز تلك الانحرافات، وغالباً ما تكون المقارنة بين ما هو متحقق فعلاً وما هو مستهدف في نهاية فترة زمنية معينة هي سنة في الغالب"<sup>1</sup>.

ويعرف أيضاً بأنه "يمثل المفهوم الضيق لأداء الشركات، حيث يركز على استخدام المؤشرات المالية لقياس مدى إنجاز الأهداف، ويعبر الأداء المالي عن أداء الشركات، حيث أنه الداعم الأساسي للأعمال المختلفة التي تمارسها الشركة، ويساهم في إتاحة الموارد المالية وتزويد الشركة بفرص استثمارية في ميادين الأداء المختلفة، والتي تساعد على تلبية احتياجات أصحاب المصالح وتحقيق أهدافهم"<sup>2</sup>.

مما تقدم نخلص إلى أن الأداء المالي يعني: "مجموعة الدراسات التي ترمي إلى التعرف على مدى قدرة وكفاءة الوحدة الاقتصادية في إدارة نشاطها من مختلف جوانبه (الإداري والإنتاجي والتقني) خلال فترة زمنية محددة، ومدى مهاراتها في تحويل المدخلات إلى مخرجات بال نوعية والكمية والجودة المطلوبة، وبيان قدرتها على تطوير كفاءتها سنة بعد أخرى".

#### ثانياً: خطوات تقييم الاداء المالي: عملية تقييم الأداء تمر بعدة خطوات وهي<sup>3</sup>:

<sup>1</sup> - مجيد الكرخي، تقويم الأداء باستخدام النسب المالية، الطبعة الاولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص31.

<sup>2</sup> - محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات، الطبعة الاولى، دار الحامد، عمان، الأردن، 2009، ص25.

<sup>3</sup> - مجيد الكرخي، مرجع سابق، ص39.

1. **جمع البيانات والمعلومات الإحصائية** : حيث تتطلب عملية تقييم الأداء توفير المعلومات والبيانات والتقارير والمؤشرات اللازمة لحساب النسب، والتي يمكن الحصول عليها من حساب النتائج والميزانية العمومية، والمعلومات المتوفرة عن الطاقات الإنتاجية والمستخدمات ورأس المال والعمال وأجورهم وغيرها.
2. **تحليل ودراسة البيانات والمعلومات الإحصائية** : للوقوف على مدى دقتها وصلاحيتها لحساب المعايير والنسب والمؤشرات اللازمة لعملية تقييم الأداء، حيث يتعين توفير مستوى من الموثوقية والاعتمادية في هذه البيانات، وقد يتم الاستعانة ببعض الطرق الإحصائية المعروفة لتحديد مدى موثوقية البيانات.
3. **إجراء عملية التقييم** : باستخدام المعايير والنسب الملائمة للنشاط الذي تمارسه الوحدة الاقتصادية، على أن تشمل عملية التقييم النشاط العام للوحدة، أي جميع أنشطة مراكز المسؤولية فيها بهدف التوصل إلى حكم موضوعي ودقيق يمكن الاعتماد عليه.
4. **إتخاذ القرار المناسب عن نتائج التقييم** : في كون نشاط الوحدة المنفذ كان ضمن الأهداف المخططة، وأن الانحرافات التي حصلت في النشاط قد حصرت جميعها، وأن أسبابها قد حددت وأن الحلول اللازمة لمعالجة هذه الانحرافات قد أخذت، وأن الخطط قد وضعت للسير بنشاط الوحدة نحو الأفضل في المستقبل.
5. **تحديد المسؤوليات ومتابعة العمليات التصحيحية للانحرافات**: التي تحدث خلال الخطة الإنتاجية، وتغذية نظام الحوافز بنتائج التقييم، وتزويد الإدارات التخطيطية والجهات المسؤولة عن المتابعة بالمعلومات والبيانات التي تمخضت عن عملية التقييم، للاستفادة منها في رسم الخطط القادمة وزيادة فعالية المتابعة والرقابة.

#### المطلب الثاني: ماهية تقييم الأداء المالي وأهدافه

##### أولاً: ماهية تقييم الأداء المالي

يعرف تقييم الأداء المالي أنه "قياس للنتائج المحققة أو المنتظرة في ضوء معايير محددة مسبقاً، وتقديم حكم على إدارة الموارد الطبيعية والمالية المتاحة للشركة، وهذا لخدمة أطراف مختلفة لها علاقة بالشركة"<sup>1</sup>.

ويعني تقييم الأداء المالي للشركة تقديم حكم ذو قيمة حول إدارة الموارد الطبيعية والمادية والمالية المتاحة لإدارة الشركة ومدى إشباع منافع ورغبات أطرافها المختلفة، أي أن تقييم الأداء المالي هو قياس النتائج المحققة أو المنتظرة على ضوء معايير محددة سلفاً لتحديد ما يمكن قياسه، ومن ثم مدى تحقيق

<sup>1</sup> - السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال والتحديات الراهنة، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية،

الأهداف لمعرفة مستوى الفعالية، وتحديد الأهمية النسبية بين النتائج والموارد المستخدمة مما يسمح بالحكم على درجة الكفاءة<sup>1</sup>.

كما نجد تقييم الأداء المالي "يعد أحد العناصر الأساسية للعملية الإدارية، حيث يوفر للإدارة معلومات وبيانات تستخدم في قياس وتحقيق أهداف المنشأة والتعرف على اتجاهات الأداء فيها، ولهذا يوفر أساس في تحديد مسيرة المنشأة ونجاحها ومستقبلها"<sup>2</sup>.

مما سبق يمكن تعريف تقييم الأداء المالي على أنه "تحليل وقياس للنتائج المتوصل إليها، أو المنتظر تحقيقها وهذا استنادا إلى معايير معلومة خلال فترة زمنية محدودة، من أجل تشخيص أسباب الانحرافات والاختلالات لإتخاذ القرارات اللازمة بما يخدم جميع الأطراف".

وعليه يمكن الحكم على عملية تقييم الأداء المالي على أنها حلقة من الحلقات المتسلسلة والمتداخلة من عملية التسيير المالي للشركات، وكذلك اعتبارها عملية لاحقة لعملية إتخاذ القرار، كما اعتبرها بعض الباحثين على أنها جزء لا يتجزأ من العملية الرقابية.

#### ثانيا: أهداف تقييم الأداء المالي

يركز الأداء المالي على إظهار نتائج الأحداث والقرارات التي يتم اتخاذها بالفعل، والأهداف التي تحققها دراسة هذا الأداء تتمثل في<sup>3</sup>:

- 1- تحقيق هدف بقاء واستمرار المؤسسة الاقتصادية؛
- 2- تحقيق هدف تحديد مواطن القوة المالية ونواحي القصور الناتجة عن استخدام سياسات وقرارات مالية معينة بالمؤسسة الاقتصادية؛
- 3- تحقيق هدف قدرة المؤسسة الاقتصادية على النمو والابتكار؛
- 4- تحقيق هدف التأكد من مدى قيام المؤسسة الاقتصادية باستخدام الموارد المالية بأقصى فعالية ممكنة.

<sup>1</sup> - عبد الغني دادن، قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية، مقال منشور في مجلة الباحث، العدد رقم 04، 2006، ص 41.

<sup>2</sup> - حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، ص 85.

<sup>3</sup> - هاني العمري، منهجية تطبيق بطاقة الأداء المتوازن في المؤسسات السعودية، مجلة الجامعة الإسلامية، فلسطين، المجلد 2، العدد 3، 2009، ص 18.

5- تصحيح الموازنات التخطيطية ووضع مؤشراتنا في المسار الصحيح بما يوازن بين الطموح والإمكانات المتاحة، حيث تشكل نتائج تقييم الأداء المالي قاعدة معلوماتية كبيرة في رسم السياسات والخطط العلمية البعيدة عن المزاجية والتقديرية غير الواقعية<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: مؤشرات تقييم الأداء المالي

تنقسم مؤشرات تقييم الأداء المالي إلى:

- مؤشرات التوازن المالي؛

- مؤشرات النسب المالية.

#### - الفرع الأول: مؤشرات التوازن المالي:

إن المبدأ المحاسبي العام المحقق في الميزانية (تساوي الأصول مع الخصوم) يفرض من الناحية المالية أن تكون الاستعمالات من مصادر محددة من الخصوم، لأننا نجد في أعلى الميزانية المالية الأصول الثابتة التي لا يمكن تحويلها إلى سيولة إلا بعد فترة زمنية طويلة، لذلك يستوجب تمويلها من الأموال الدائمة، بينما في أسفل الميزانية نجد الديون التي تسدد في فترة زمنية قصيرة يجب أن تقابلها في الأصول العناصر القابلة للتحويل إلى سيولة في فترة زمنية قصيرة، وهذا ما نعني به التوازن المالي<sup>2</sup>.

وهناك عدة مؤشرات يستند عليها المحلل المالي لإبراز مدى توازن المؤسسة، من أهمها رأس المال العامل واحتياجات رأس المال العامل والخزينة.

#### 1- رأس المال العامل (FR):

يعرف رأس المال العامل على أنه "ذلك الجزء من الموارد المالية الدائمة المخصص لتمويل الأصول المتداولة"، ويعرف كذلك على "أنه ذلك الفائض الإجمالي المالي الناتج عن تمويل الاحتياجات المالية الدائمة باستخدام الموارد المالية الدائمة"<sup>3</sup>.

من التعريف يتضح بأن رأس المال العامل هو جزء من الأموال الدائمة التي تاريخ استحقاقها يتجاوز السنة، والذي يمول بعض عناصر الأصول المتداولة التي يمكن أن تصبح سائلة في فترة تقل عن السنة، وبالتالي فهو يضمن توفر السيولة داخل المؤسسة لمجابهة التزاماتها في الأجل القصير، ويمكن حساب رأس المال العامل من زاويتين:

1 - مجيد الكرخي، مرجع سابق، ص32.

2 - ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير - التحليل المالي - الجزء الأول، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1998،

ص45.

3 - إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص103.

➤ **من أعلى الميزانية:** يعرف على أنه الفائض من الأموال الدائمة بالنسبة للأصول الثابتة، ويمكن حسابه بالعلاقة التالية:

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

➤ **من أسفل الميزانية:** يعرف على أنه ذلك الفائض من الأصول المتداولة بالنسبة للديون قصيرة الأجل، ويمكن حسابه بالعلاقة التالية:

$$\text{رأس المال العامل} = \text{الأصول المتداولة} - \text{الخصوم المتداولة}$$

### 1-1- أنواع رأس المال العامل:

يمكن توضيح الأنواع المختلفة لرأس المال العامل كما يلي<sup>1</sup>:

#### ❖ رأس المال العامل الإجمالي:

ويمثل الأصول ذات طبيعة قصيرة المدى التي هي عبارة عن إجمالي الأصول المتداولة، والهدف من دراسته هو البحث عن قيمة المبالغ التي مولت بها المؤسسة أصولها المتداولة، كما يحدد لنا طبيعة نشاط المؤسسة، ويعبر عنه بالعلاقة التالية:

$$\text{رأس المال العامل الإجمالي} = \text{مجموع الأصول المتداولة}$$

#### ❖ رأس المال العامل الخاص:

هو المقدار الإضافي من الأموال الخاصة عن تمويل الأصول الثابتة، ووجود هذا النوع يعتبر في الكثير من الأحيان مؤشر على سلامة المركز المالي للمؤسسة، ويحسب وفق العلاقة:

$$\text{رأس المال العامل الخاص} = \text{الأموال الخاصة} - \text{الأصول الثابتة}$$

أو:

$$\text{رأس المال العامل الخاص} = \text{الأصول المتداولة} - \text{مجموع الديون}$$

#### ❖ رأس المال العامل الخارجي (الأجنبي):

ويمثل مجموعة الديون التي بحوزة المؤسسة والتي تتحصل عليها من الخارج لتمويل نشاطها، ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{رأس المال العامل الأجنبي} = \text{الديون طويلة الأجل} + \text{الديون قصيرة الأجل}$$

<sup>1</sup> - عيسى بولخوخ ومنصر دواوي، تقنيات المحاسبة والتسيير، دار الهدى، 1997، ص8.

يعتبر رأس المال العامل الصافي الإجمالي مؤشر هام عن التوازن المالي طويل الأجل، وذلك حسب حالاته التي نذكرها كالاتي<sup>1</sup>:

❖ **رأس مال عامل صافي إجمالي موجب ( $FRng > 0$ ):** ويشير ذلك إلى أن المؤسسة متوازنة ماليا على المدى الطويل، حيث تمكنت المؤسسة حسب هذا المؤشر من تمويل احتياجاتها طويلة المدى باستخدام مواردها طويلة المدى وحققت فائضا ماليا يمكن استخدامه في الاحتياجات المالية المتبقية.

❖ **رأس مال عامل صافي إجمالي معدوم ( $FRng = 0$ ):** يعني ذلك أن المؤسسة في حالة التوازن الأمثل على المدى الطويل لكن دون تحقيق فائض، حيث نجحت المؤسسة فقط في تمويل احتياجاتها طويلة المدى دون تحقيق فائض ولا تحقيق عجز.

❖ **رأس مال عامل صافي إجمالي سالب ( $FRng < 0$ ):** يشير المؤشر إلى أن المؤسسة عجزت عن تمويل استثماراتها وباقي الاحتياجات المالية الثابتة باستخدام مواردها المالية الدائمة، وحققت بذلك عجزا في تمويل هذه الاحتياجات، وبالتالي فهي بحاجة إلى مصادر تمويل إضافية، أو بحاجة إلى تقليص مستوى استثماراتها إلى الحد الذي يتوافق مع مواردها المالية الدائمة.

## 2- الاحتياج في رأس المال العامل ( $BFRg$ ):

تشمل المؤسسة في كل دورة استغلالية على موارد دورية (وهي الديون قصيرة الأجل ماعدا السلفات المصرفية)، وهذه الموارد تغطي بها مستلزمات أو احتياجات الدورة (وهي المخزونات والقيم القابلة للتحويل)، وبمقارنة قيمة العنصرين نحدد هل هذه المؤسسة تحتاج إلى موارد إضافية من غير الدورة أم لا<sup>2</sup>.

يتولد الاحتياج المالي للاستغلال عندما لا تستطيع المؤسسة مواجهة ديونها المترتبة عن النشاط بواسطة حقوقها لدى المتعاملين ومخزوناتهما، وبالتالي يتوجب البحث عن مصادر أخرى لتمويل هذا العجز، وهو ما يصطلح عليه بالاحتياج في رأس المال العامل<sup>3</sup>، وبحسب بالعلاقة التالية<sup>4</sup>:

$$\text{احتياج رأس المال العامل} = \text{احتياج الدورة} - \text{موارد الدورة}$$

$$\text{احتياج رأس المال العامل} = (\text{الأصول المتداولة} - \text{القيم الجاهزة}) - (\text{الديون قصيرة الأجل} - \text{السلفات المصرفية})$$

1 - عيسى بولخوخ ومنصر دواوي، مرجع سابق، ص103.

2 - ناصر داداي عدون، نواصر محمد فتحي، دراسة الحالات المالية، دار الأفاق، الجزائر، 1991، ص25.

3 - إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص104.

4 - ناصر داداي عدون، نواصر محمد فتحي، مرجع سابق، ص25.

### 3- الخزينة الصافية (Tn): هي عبارة عن إجمالي النقديات الموجودة باستثناء السلفات المصرفية، كما

يمكن حسابها عن طريق إجراء الفرق بين رأس المال العامل والاحتياج في رأس المال العامل

الإجمالي، وتعرف على أنها الفرق بين أصول الخزينة وخصومها<sup>1</sup>:

وتحسب بطريقتين وهما:

$$\text{الخزينة الصافية} = \text{رأس المال العامل} - \text{احتياجات رأس المال العامل}$$

$$\text{الخزينة الصافية} = \text{القيم الجاهزة} - \text{السلفات المصرفية (خزينة الخصوم)}$$

يمكن أن تأخذ الخزينة الحالات التالية:

❖ **الخزينة الموجبة:** في هذه الحالة نجد أن  $(FR > BFR)$ ، وهذا يعني أن المؤسسة لها هامش من

الأموال غير مستخدم (عاطل)، وهذا ما يطرح مشكل الربحية، فالمؤسسة يجب أن تكون رشيدة في

استغلال الموارد المتاحة لديها للرفع من ربحيتها، ولهذا يجب عليها معالجة بعض التزاماتها أو تعظيم

قيم الاستغلال، ولكن بما يساهم في الزيادة من إنتاجيتها وليس تجميد أموالها في المخزونات أو تمديد

الآجال للزبائن لتسهيل سداد ديونهم، وهو ما سيعطي للمؤسسة ميزة تنافسية بدل تجميد أموالها.

❖ **الخزينة السالبة:** وهو ما يترجم بعدم قدرة المؤسسة على تغطية احتياجاتها كلية  $(FR < BFR)$ ،

أي أن هناك نقص في السيولة وبالتالي فشل المؤسسة في تغطية الديون المستحقة، وهذا ما يعيق

المؤسسة مستقبلا نتيجة تكاليف إضافية للمؤسسة، ولذلك عليها تحصيل حقوقها وربما التنازل عن جزء

من استثماراتها وهو ما سيؤثر على سياستها الإنتاجية، أو حتى اللجوء للاقتراض لأنها في الأساس

تعاني عجزا هيكليا.

❖ **الخزينة المعدومة:** وهي الوضعية المثلى للخزينة والتي تعتبر صعبة المنال لأنها توافق الاستخدام

الأمثل لموارد المؤسسة الذي نادرا ما تصل إليه، وهي خزينة صفرية يتساوى فيها  $FR$  مع  $BFR$ ، بمعنى

أن فائض رأس المال قد تم استغلاله في الأجل القصير مما يدل على أن المؤسسة محافظة على

وضعتها المالية، أي ليس هناك إفراط (أموال مجمدة) مع عدم وجود احتياجات.

- **شروط التوازن المالي:** لكي يتحقق التوازن المالي يجب أن يتحقق ما يلي<sup>2</sup>:

✓ **الشرط الأول:** رأس المال العامل الصافي الإجمالي موجب  $(FR_{ng} > 0)$ ، ويتحقق هذا الشرط

إذا تمكنت المؤسسة من تمويل الاستخدامات المستقرة اعتمادا على الموارد الدائمة، أي تمويل

استثمارات المؤسسة اعتمادا على الموارد طويلة ومتوسطة الأجل.

1 - إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص105.

2 - نفس المرجع، ص-ص106-107.

✓ **الشرط الثاني:** أن يغطي رأس المال العامل الصافي الإجمالي الاحتياج في رأس المال العامل أي أن  $(FRng > BFRg)$ ، إذ لا يكفي المؤسسة أن تحقق رأس مال عامل موجب، بل يجب أن يكفي هذا الهامش لتغطية احتياجات دورة الاستغلال.

✓ **الشرط الثالث:** خزينة موجبة أي أن  $(Tn > 0)$ ، ويتحقق هذا الشرط بتحقق الشرطين السابقين، وعندها تتمكن المؤسسة من تغطية موارد الخزينة بواسطة استخدامات الخزينة.

- **الفرع الثاني: مؤشرات النسب المالية:**

**أولاً: نسب الهيكل المالي:** تعبر هذه النسب عن الهيكل التمويلي للمؤسسة ومكوناته ومدى اعتمادها على المصادر المختلفة للتمويل سواء الداخلية أو الخارجية، ومن أهم هذه النسب نجد ما يلي:

1. **نسبة التمويل الدائم:** تعبر هذه النسبة عن مدى تغطية الأموال الدائمة للأصول الثابتة للمؤسسة وتحسب بالعلاقة التالية<sup>1</sup>:

$$\text{نسبة التمويل الدائم} = \frac{\text{الأموال الدائمة}}{\text{الأصول الثابتة}}$$

حتى تكون هذه النسبة كمؤشر إيجابي للمؤسسة فإنه يجب أن تكون قيمتها تساوي واحد على الأقل، أي قيمة الأموال الدائمة مساوية لقيمة الأصول الثابتة وهو ما يجعل رأس المال العامل معدوم.

2. **نسبة التمويل الخاص:** ويتم حساب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة التمويل الخاص} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأصول الثابتة}}$$

3. **نسبة الاستقلالية المالية:** تقيس هذه النسبة درجة استقلالية المؤسسة عن دائنيها، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة الاستقلالية المالية} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{مجموع الخصوم}}$$

**ثانياً: نسب السيولة:** تهدف هذه النسب إلى تقييم قدرة المؤسسة في المدى القصير على الوفاء بالتزاماتها، ويكون ذلك بواسطة المقارنة بين مجموع موجوداتها قصيرة الأجل ومجموع التزاماتها قصيرة الأجل، ومن أهم هذه النسب نذكر ما يلي<sup>2</sup>:

1. **نسبة السيولة العامة (نسبة التداول):** وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة العامة} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الديون قصيرة الأجل}}$$

<sup>1</sup> - اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2009، ص54.

<sup>2</sup> - بن علي بن عيسى، عبد القادر قرش، دور التحليل باستخدام النسب المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة

الاقتصادية، الملتقى الدولي العلمي الأول حول الإفصاح المحاسبي عن القوائم المالية، جامعة زيان عاشور، الجلفة، 14/13 ديسمبر 2016، ص08.

تعبر هذه النسبة عن عدد المرات التي تستطيع فيها الأصول الجارية تغطية الخصوم الجارية، وكلما زادت هذه النسبة دل ذلك على قدرة المؤسسة على مواجهة أخطار سداد الالتزامات الجارية المفاجئة دون الحاجة إلى تحويل جزء من الأصول الثابتة إلى سيولة أو الحصول على قروض جديدة.

## 2. نسبة السيولة المختصرة : وتحسب بالعلاقة التالية:

نسبة السيولة المختصرة = (الأصول المتداولة - المخزونات) / الديون قصيرة الأجل.

عادة ما يفضل أن تكون هذه النسبة محصورة في المجال بين [0,3 و 0,5]، حيث تعتبر مؤشر لقدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل بواسطة المتاحات النقدية والاستخدامات سريعة التحويل.

## 3. نسبة السيولة الجاهزة (الفورية) : وتحسب بالعلاقة التالية :

نسبة السيولة الجاهزة = القيم الجاهزة / الديون قصيرة الأجل.

هذه النسبة يفضل بشكل عام أن تكون محصورة في المجال بين [0,2 و 0,3]، وهي تبين مدى قدرة المؤسسة على تسديد ديونها بواسطة السيولة الموجودة تحت تصرفها فقط.

**ثالثاً: نسب النشاط:** تهدف نسب النشاط لقياس مدى فاعلية الشركة في استخدام مواردها المالية المتاحة لها والرقابة عليها، وتتضمن المقارنات بين مستوى المبيعات والاستثمارات في الأصول المختلفة وقدرة المؤسسة على تحصيل ديونها<sup>1</sup>.

ومن أهم هذه النسب نذكر ما يلي<sup>2</sup>:

### 1. معدل دوران إجمالي الأصول = رقم الأعمال (المبيعات) / إجمالي الأصول.

تقيس هذه النسبة مدى كفاءة الإدارة وفاعلية أدائها في استخدام أصول المؤسسة.

### 2. معدل دوران المخزون : يمكن حسابه من خلال العلاقتين التاليتين:

• بالنسبة للبضاعة أو المواد الأولية يحسب كالتالي:

دوران البضاعة = تكلفة شراء البضاعة المباعة / متوسط المخزون.

دوران المواد الأولية = تكلفة شراء المواد الأولية المستهلكة / متوسط المخزون.

• بالنسبة للمنتجات التامة يحسب كالتالي:

<sup>1</sup> - أمين السيد أحمد لطفي، التحليل المالي: لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2006، ص361.

<sup>2</sup> - بن عليّة بن عيسى، عبد القادر قرش، مرجع سابق، ص09.

دوران المنتجات التامة = تكلفة إنتاج المنتجات المباعة / متوسط المخزون.

متوسط المخزون = (مخزون أول المدة + مخزون آخر المدة) / 2.

أما مدة دوران المخزون فتحسب كما يلي:

مدة دوران المخزون (مدة تصريف المخزون) =  $360 /$  معدل دوران المخزون.

3. مدة التحصيل من الزبائن: وتحسب كما يلي<sup>1</sup>:

مدة التحصيل = (الزبائن + أوراق القبض / رقم الاعمال السنوي TTC)  $\times 360$ .

ونقصد بمدة التحصيل الفترة الممتدة من تاريخ تكوين الحسابات المدينة إلى تاريخ تحصيلها، كما يمكن

حساب معدل دوران الحسابات المدينة كالتالي:

معدل دوران الحسابات المدينة = رقم الأعمال السنوي TTC / (الزبائن + أوراق القبض).

كلما كان المعدل أكبر كلما دل على سرعة تحصيل المؤسسة لديونها من الزبائن.

4. مدة التسديد للموردين : وتحسب كالتالي:

مدة التسديد = (الموردين + أوراق الدفع / المشتريات السنوية TTC)  $\times 360$ .

ويقصد بمدة التسديد الفترة الممتدة من تكوين الحسابات الدائنة إلى تاريخ تسديدها، كما يمكن حساب

معدل دوران الحسابات الدائنة كما يلي:

معدل دوران الحسابات الدائنة = المشتريات السنوية TTC / (الموردين + أوراق الدفع).

كلما كان المعدل أقل كلما دل ذلك على فترة أطول يمنحها الموردون لصالح المؤسسة من أجل تسديد

قيمة مشترياتها الآجلة.

رابعاً: نسب الربحية والمردودية: تعبر عن مدى قدرة المؤسسة على توليد الأرباح من المبيعات أو من

الأموال المستثمرة، ويتم استخدام عدة مقاييس للربحية أهمها:

1. معدل العائد على الإستثمار = النتيجة الصافية / الأموال الاقتصادية.

تعبر هذه النسبة على مدى كفاءة المؤسسة في استخدام وإدارة كل الأموال المتاحة لديها من المساهمين

والأموال المقترضة الطويلة الأجل في تحقيق عائد على تلك الأموال.

2. نسبة المردودية التجارية (هامش صافي الربح): وتحسب كالتالي:

<sup>1</sup> - مبارك لسوس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2012 ص-ص 48-49.

• **معدل المردودية التجارية = (النتيجة الصافية / رقم الأعمال) × 100%.**

تقيس هذه النسبة الربح الذي تحققه المؤسسة مقابل كل دينار من المبيعات.

**3. المردودية الاقتصادية:** تهتم المردودية الاقتصادية بالنشاط الرئيسي وتستبعد الأنشطة الثانوية وذات الطابع

الاستثنائي، حيث تحمل في مكوناتها عناصر دورة الاستغلال ممثلة بنتيجة الاستغلال من جدول حسابات

النتائج والأصول الاقتصادية من الميزانية، وتقاس بمعدل المردودية الاقتصادية المحدد بالعلاقة التالية<sup>1</sup>:

• **معدل المردودية الاقتصادية = الفائض الخام للاستغلال / الأموال الاقتصادية.**

وتقيس هذه النسبة مساهمة الأموال الاقتصادية في تكوين الفائض الخام للاستغلال، أي حساب

مساهمة كل وحدة نقدية مستثمرة كأموال اقتصادية في تكوين الفائض الخام للاستغلال.

**4. المردودية المالية (مردودية الأموال الخاصة):** تهتم المردودية المالية بإجمالي أنشطة المؤسسة وتدخل في

مكوناتها كافة العناصر والتدفقات المالية، حيث نأخذ النتيجة الصافية من جدول حسابات النتائج والأموال

الخاصة من الميزانية، ويمكن حسابها بالعلاقة التالية<sup>2</sup>:

• **مردودية الأموال الخاصة = النتيجة الصافية / الأموال الخاصة.**

حيث تحدد العلاقة أعلاه مستوى مشاركة الأموال الخاصة في تحقيق نتائج صافية تمكن المؤسسة من

استعادة ورفع الأموال الخاصة، ويمكن بقراءة معمقة تعريف مردودية الأموال الخاصة على أنها معدل

المردودية الاقتصادية بعد الضريبة عند مستوى استنادة معدوم.

**مردودية الأموال الخاصة = المردودية الاقتصادية + (المردودية الاقتصادية - تكلفة الاستنادة) ×**

**(الاستنادة الصافية / الأموال الخاصة).**

تدعى العلاقة: (المردودية الاقتصادية - تكلفة الاستنادة) × (الاستنادة الصافية / الأموال الخاصة)

أثر الرافعة المالية، فيكون لدينا:

**مردودية الأموال الخاصة = المردودية الاقتصادية + أثر الرافعة المالية.**

<sup>1</sup> - إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 281.

<sup>2</sup> - نفس المرجع، ص 283.

### المبحث الثالث: الإطار المفاهيمي حول التنبؤ بالفشل المالي

يؤدي بنا مصطلح التنبؤ إلى مفهوم عدم التأكد، هذا لأن التنبؤ يكون في المستقبل والذي هو حالة مجهولة وغير معروفة، وهذا يرتبط بدرجة كبيرة بعدم التأكد، والتي هي عقبة في وجه متخذي القرار لتحقيق الأهداف المرجوة من المشروع، إلا أنه مع كل هذه الظروف فهناك الكثير من المؤشرات والمعايير التي يمكن الاعتماد عليها لإتخاذ التدابير اللازمة في الوقت المناسب.

#### المطلب الأول: مفاهيم عامة حول الفشل المالي

قبل التطرق إلى مفهوم الفشل المالي بمراحله المختلفة وكذا مسبباته، سنحاول أن نضع أساساً ننطلق منه كتقديم للفشل المالي باعتبار أن المؤسسة الناجحة هي التي تأخذ كمرجع للحكم على مؤسسة ما بأنها فاشلة مالياً.

#### 1- مفهوم المؤسسة الناجحة:

ويقصد بها عدم تعرض المؤسسة لخسائر متتالية وإنما وجود أرباح متتالية، بالإضافة إلى قدرة المؤسسة على تسديد ديونها المستحقة ودفع أرباح أسهمها العادية أو الممتازة، وهو ما تهدف إليه جميع المؤسسات<sup>1</sup>، كما أن نجاح المؤسسة يتحقق إذا حققت المؤسسة نتائج في الوقت المحدد، وجاءت النتائج قريبة من الموازنة الموضوعية ومستوى مقبول من الأداء وتحقيق إرضاء وإشباع للعملاء والمستهلكين، مع ملاحظة أنه يصعب قياس الرضى والإشباع لدى العملاء والمستهلكين، حيث لا يزال رضى المستهلكين مفهوم نسبي ويختلف من مؤسسة لأخرى.

كما أن مفهوم النجاح لأي مؤسسة يجب أن يرى من عدة جهات مختلفة، أي كيف يراه المالكون للمؤسسة، الموظفون، المنتفعون من المؤسسة، وأخيراً العامة من الأشخاص، وبالتالي لكل وجهة نظر حول نجاح المؤسسة، ولكن المؤسسة الناجحة يجب أن تلقى قبولا من جميع الجهات السابقة، ويمكن ذكر أهم المقومات التي يمكن على أساسها تصنيف مؤسسة ما بأنها ناجحة وفقاً للدراسات السابقة تبعا للجدول التالي:

<sup>1</sup> - الجهماني عمر عيسى حسن، مدى دقة النسب المالية في التنبؤ بتعثر البنوك، الإدارة العامة، المجلد الواحد والأربعون، العدد الأول، عمان، الأردن، 2001، ص74.

**الجدول رقم (01): مقومات النجاح في المؤسسات بناء على ما كتب في الدراسات السابقة.**

Morris & Hough 1987	PINTO & Selvin 1989	Baker & Maphy ficher 1983	Celand & King 1983	Martin 1976
- أهداف واضحة. -سياسات واضحة. -جدولة العمل أثناء الطوارئ. -متابعة المشاكل المالية.	-دعم من الإدارة العليا. -إستشارة للعملاء. -قبول من قبل العملاء. -الرقابة وعملية التغذية العكسية. -الاتصالات الفعالة. -إيجاد قائد كفء لفريق العمل. -السلطة والسياسات المستخدمة.	-أهداف واضحة. -تعيين مدير مناسب للمؤسسة. -وجود رأس مال كافي لإتمام المشروع. -فريق عمل مناسب. -تنبؤ دقيق للتكلفة. -أن يبدأ بالقليل من الصعوبات. -التخطيط والرقابة.	-جعل سلطة المؤسسة تبدأ من الإدارة العليا. -تعيين مدير ذو كفاءة للمؤسسة. -وضع آلية للإتصالات والإجراءات. -وضع آلية للرقابة. -وضع تعريف للعمليات التشغيلية. -دعم من الإدارة العليا. -دعم مالي. -أن تكون الديون منطقية. -دعم التسهيلات في العمل. -جدولة المؤسسة. -تطوير للإدارة العليا وتدريب لموظفيها. -إيجاد قنوات للإتصال.	- تحديد الأهداف وتعريفها. -إختيار فلسفة للمؤسسة. - عملية تفويض السلطة. -إختيار فريق للعمل. - التعامل مع مصادر ذات كفاءة. - التزود بالرقابة وآلية للمعلومات. - إيجاد التخطيط والمراجعة له.

المصدر: أيمن فريد، استخدام أدوات التحليل المالي للتنبؤ بالفشل المالي، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2013، ص74.

من خلال الجدول السابق يمكننا القول أن هناك العديد من الدراسات حاولت الوصول إلى وضع مقومات و أسس يتم وضعها كمرجع للمؤسسات الناجحة، و لكن في نفس الوقت نلاحظ أنه رغم إتفاق الباحثين في أغلب النقاط إلا أننا لمسنا تباينا في الكثير من النقاط وهذا قد يرجع ربما إلى اختلاف البيئة التي تمت فيها الدراسة (لكل دولة ظروف خاصة و سياسات معينة) وكذا الفارق الزمني لهذه الدراسات، بالإضافة إلى عنصر نراه مهما بما أننا في إطار العلوم الإنسانية الذي يخضع للنسبية في أغلب أحكامه وهو اختلاف الآراء نتيجة لتعدد وتمايز الاجتهادات ووجهات النظر.

**2- مفهوم الفشل والمؤسسة الفاشلة:**

إن مصطلح الفشل المالي يعتبر مصطلحا غير دقيق تماما من ناحية تقديم توصيف واضح للحالة المالية التي تتعرض لها المؤسسة كي تعتبر مؤسسة فاشلة، فهو مفهوم عام يخلط بين المفاهيم المالية

والقانونية لحالات الإفلاس والعسر في المؤسسات، ويعتبر مرادفا لهذه التسميات<sup>1</sup>، فهناك من يستخدم مفهوم الفشل للإشارة إلى إفلاس المؤسسة أو عدم قدرتها على تسديد ديونها أو تخلفها عن دفع أرباح أسهمها العادية أو الممتازة، أو بأنه الإفلاس القانوني للمؤسسة أو خضوعها لإعادة التنظيم بإشراف السلطات القضائية<sup>2</sup>.

ومن أجل محاولة حصر هذا المفهوم سنحاول أن نستعرض أهم التعريفات التي جاءت في حقه، ونبدأها بتعريف الأستاذ والباحث الأمريكي Beaver الذي يعتبر أول من قام بدراسة حول الفشل المالي لعينة من المؤسسات الأمريكية سنة 1966، حيث يرى بأن معيار الفشل لمؤسسة ما هو إفلاسها أو عدم قدرتها على تسديد ديونها أو الامتناع عن دفع أرباح أسهمها الممتازة.

والفشل المالي كمصطلح أستخدم لأول مرة من طرف الباحث Argenti في سنة 1986، وقد عرفه بأنه العملية التي تكون فيها الشركة قد بدأت بالسير في الطريق الطويل الذي ينتهي بحدوث العسر المالي<sup>3</sup>.

وعرف الحمزاوي المؤسسة الفاشلة بأنها تلك المؤسسة التي تعاني من إختلال في العلاقة بين دخلها ونفقاتها، حيث تتعدى نفقاتها مداخيلها، ويطلق مصطلح المشروع الفاشل على المؤسسة التي يقل فيها العائد على الاستثمار (استنادا إلى تكلفتها الدفترية) عن تكلفة رأس المال، وتتصف المؤسسة الفاشلة بتعذر وفائها بالتزاماتها المستحقة رغم زيادة أصولها عن خصومها<sup>4</sup>.

وذهب البعض لتعريف الفشل المالي بأنه إختلال مالي يواجه المؤسسة نتيجة قصور مواردها أو إمكانياتها عن الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير، وأن هذا الإختلال ناجم أساسا عن عدم التوازن بين موارد الشركة المختلفة (الداخلية والخارجية) وبين التزاماتها في الأجل القصير التي استحققت أو تستحق السداد، وأن هذا الإختلال بين الموارد الذاتية وبين الالتزامات الخارجية يتراوح بين الإختلال المؤقت العارض وبين الحقيقي الدائم، وكلما كان هذا الإختلال هيكليا أو يقترب من الهيكلية كلما كان من الصعب على المؤسسة تجاوز الأزمة التي سببها هذا الإختلال<sup>5</sup>.

وعرفه البعض بأنه عملية وحالة، فمن حيث كونه عملية فهو ليس نتاج اللحظة ولكن ناجم عن العديد من الأسباب والعوامل التي تفاعلت وتتفاعل عبر المراحل الزمنية تطول أو تقصر، وتؤدي إلى الحالة التي

1 - الجهماني عمر عيسى حسن، مرجع سابق، ص72.

2 - مرام إسلامبولي، استخدام النسب المالية في التنبؤ بتعثر الشركات الصناعية الغذائية العامة، مذكرة لنيل شهادة

الماجستير، جامعة دمشق، سوريا، 2003، ص45.

3 - الشريف ربحان، مسألة كفاءة وفعالية النماذج الكمية في التنبؤ بالإفلاس الفني للمؤسسة الاقتصادية، الجندول، العدد 30، الجزائر، 2006.

4 - الحمزاوي محمد كمال، اقتصاديات الإنتمان المصرفي، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 1997، ص53.

5 - الخضير محمد أحمد، الديون المتعثرة، الظاهرة-الأسباب والعلاج، الطبعة الأولى، إيترك للنشر والتوزيع، القاهرة،

مصر، 1996، ص33.

عليها المؤسسة من حيث عدم مقدرتها على سداد التزاماتها والحصول على التزامات جديدة، بل أيضا العودة إلى ما كانت عليه من قبل أو استعادة توازنها المالي والنقدي أو التشغيلي<sup>1</sup>.

وذهب البعض الآخر إلى التفرقة بين التعثر المالي والفشل المالي على اعتبار أن التعثر المالي حالة تسبق الفشل المالي وقد لا تؤدي إليه بالضرورة، واستندوا في هذه التفرقة إلى استخدام معيار المرونة وعليه فإن<sup>2</sup>:

#### التعثر المالي يعني إحدى الحالتين أو كليهما:

- نقص عوائد الأسهم أو توقفها؛
- النقص في سداد الالتزامات بمواعيدها.

#### أما الفشل المالي فيعني إحدى الحالتين أو كليهما:

- التوقف كلية عن سداد الالتزامات؛
- الإفلاس وتوقف النشاط.

وهناك من عالج مفهوم الفشل المالي انطلاقا من مظاهر الفشل المالي كما يلي<sup>3</sup>:

❖ **مظهر اقتصادي:** في هذه الحالة لا تستطيع المؤسسة أن تحقق عائد معقول أو معتدل على استثماراتها، أو عندما يكون صافي رأس المال سالب وذلك عندما تكون القيمة الدفترية لخصوم المؤسسة أكثر من القيمة الدفترية لأصولها، وبمعنى آخر يعني ضعف الإدارة في تحقيق عائد على الاستثمار يقل عن معدلات الفائدة في السوق أو لا يتناسب مع المخاطر المتوقعة لتلك الاستثمارات.

❖ **مظهر مالي:** هذا النوع من الفشل قد يتخذ إتجاهين، فالإتجاه الأول يتمثل في حالة عدم كفاية السيولة، ويقصد به عدم قدرة المؤسسة على سداد الديون والفوائد المستحقة الدفع (عسر مالي فني)، وهو ما قد يحدث لو كانت قيمة الأصول تزيد عن قيمة الخصوم، أما الشكل الثاني فهو يتجه نحو العسر المالي (عسر مالي حقيقي).

❖ **مظهر إداري:** وهو عدم كفاءة الجهاز الإداري للمؤسسة، مما يؤدي إلى تحقيق نتائج أعمال سلبية تساهم في تدهور نشاطها وأرباحها، وبالتالي يكون لها الأثر السلبي على قيم أسهمها، حيث يتضمن ضعف

1 - الخضير محمد أحمد، مرجع سابق، ص33.

2 - نفس المرجع، ص33.

3 - عبد اللطيف الصيفي، مقال حول الفشل المالي لشركات القطاع العام باستخدام النسب المالية، مجلة الأهرام

الإقتصادي، العدد 68، 1993، ص86.

كفاءة الإدارة بصفة رئيسية فشلها في تقديرها لما قد يحدث في المستقبل، ومن ثم عدم القدرة على التكيف والمواءمة مع البيئة الخارجية وتعديل الخطط لما قد يطرأ من أحداث متوقعة.

مما سبق نلاحظ بأن الشركة قد تتعرض لحالة الفشل المالي دون أن يرتبط ذلك بحدوث فشل اقتصادي، ويرى جل المختصين أنه إذا كانت الشركة تعاني فشلا اقتصاديا فيجب تصفيتها، أما إذا كانت تعاني فشلا ماليا فيفضل إتخاذ إجراءات تصحيحية أو إعادة تنظيمها، أما إذا حدث كلا النوعين فالشركة ستصفي لا محالة<sup>1</sup>.

### 3- الفشل المالي وبعض المفاهيم:

➤ **الإفلاس المالي:** يعرف الإفلاس المالي بحالة التوقف عن الدفع وهو الوضع الذي لا تستطيع عنده الأصول المتاحة للشركة لمواجهة المستحقات من الخصوم، ولتحديد درجة مخاطر الإفلاس يمكن مقارنة آجال استحقاق دفع عناصر الخصوم (آجال التسديد) مع آجال تحقق عناصر الأصول (درجة السيولة)<sup>2</sup>.

➤ **العسر المالي الحقيقي:** أي أن المؤسسة غير مليئة قانونيا، ويكون ذلك عندما تصبح المؤسسة عاجزة عن مواجهة التزاماتها المستحقة، أي عندما تكون قيمة موجوداتها أو أصولها أقل من قيمة خصومها، وهنا تكون المؤسسة قريبة جدا من الإفلاس ما لم تستطع الحصول على التمويل اللازم للمعالجة كمحاولة أخيرة<sup>3</sup>، ويمكن القول أن العسر المالي الحقيقي هو الحالة التي تعكس لنا الفشل المالي.

➤ **العسر المالي الفني:** يعتبر العسر المالي الفني المقدمة الحقيقية للفشل المالي، حيث نقصد بحالة العسر المالي الفني ضعف الملاءة بالنسبة للمؤسسة، وهي تلك الحالة التي تعجز فيها المؤسسة عن مواجهة الالتزامات المستحقة عليها قصيرة الأجل بتواريخ استحقاقها على الرغم من زيادة موجوداتها المتداولة عن خصومها المتداولة، وهذا النوع عادة يكون عندما تمر المؤسسة بأزمة سيولة<sup>4</sup>، وهي الحالات المؤقتة، حيث يمكن معالجة هذه الحالة من الفشل مثلا من خلال تحويل بعض موجودات الحقوق والمخزون إلى نقديات.

➤ **العسر المالي الفعلي:** ويقصد بهذا الاصطلاح قدرة المؤسسة على سداد جميع التزاماتها تجاه الغير، وذلك فيما إذا قامت بتصفية أصولها تصفية فعلية، حيث يتعارض ذلك مع مبدأ استمرار المؤسسة في مزاولتها نشاطها.

<sup>1</sup> - مريخي عبد الرزاق، التحليل المالي ودوره في تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، جامعة الجزائر 3، 2011، ص 115.

<sup>2</sup> - إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 85.

<sup>3</sup> - الجهماني عمر عيسى حسن، مرجع سابق، ص 73.

<sup>4</sup> - حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، ص 273.

➤ **اليسر المالي الفني:** ويعتبر اليسر المالي الفني قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل من خلال أصولها السائلة.

## المطلب الثاني: ماهية التنبؤ بالفشل المالي وأهميته

### 1- نبذة تاريخية:

بدأ إهتمام الباحثين بتحليل الأوضاع المالية للشركات الفاشلة في بداية الستينات في الولايات المتحدة الأمريكية، وذلك بتشجيع من المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين (AICPA) وهيئة البورصات (SEC)، وذلك في ظل الجدل الذي احتدم حول مدى مسؤولية مدقق الحسابات عن اختبار فرض استمرارية المؤسسة، وبالتالي عن دوره في الإنذار المبكر بخطر إفلاس الشركات، وكان Beaver أول باحث أنجز دراسة في هذا المجال سنة 1966، فبنى نموذجاً يقوم على ما يعرف بالنسب المالية المركبة، وقد تبعه في ذلك عدة باحثين في بريطانيا وكندا والولايات المتحدة الأمريكية<sup>1</sup>.

وتختلف النماذج المقترحة من حيث الشكل والمضمون، فمن حيث الشكل كان القاسم المشترك بين معظمها هو اعتمادها على النسب المالية المركبة، فيما عدا بعض الباحثين الذين اعتمد أسلوبهم على مقاييس المعلومات، أما من حيث المضمون فقامت معظم إن لم نقل جميع النماذج على مؤشرات كمية تشتق من خلال البيانات المالية المنشورة وغير المنشورة، في حين اعتمد البعض منها مثل Argenti على مؤشرات وصفية، لكن ينبغي في هذا السياق الإشارة إلى ملاحظة مهمة وهي أن هذه النماذج قد بنيت في معظمها على نسب مالية تستخدم في قياس أو تقييم الجوانب المختلفة من نشاط المؤسسة، مثل الربحية والسيولة والكفاءة أو النشاط والرفع المالي وسياسات توزيع الأرباح، إلا أنها تختلف فيما بينها من حيث الوزن النسبي الذي أعطته لكل نسبة من تلك النسب، وذلك وفقاً لاختلاف الظروف البيئية للمؤسسات التي اعتمدت كعينة محل الدراسة، وذلك يقود إلى ملاحظة مهمة أخرى ألا وهي أنه لا يمكن تطبيق أي من النماذج المشتقة المشار إليها كما هو في صيغته الأصلية لدراسة احتمالات فشل مؤسسة وفي كل الظروف، وذلك لاحتمال أن تكون المؤسسة محل الدراسة مختلفة في أوجه نشاطها أو الظروف البيئية المحيطة بها عن أوجه نشاط بيئة عينة المؤسسات التي كانت محل الدراسة والتي من خلالها بني النموذج، هذا يعني أن نموذجاً مثل نموذج Altman على سبيل المثال والأكثر استخداماً تم تحديد متغيراته المستقلة وكذلك أوزانها النسبية من خلال دراسة تحليلية للأوضاع المالية لعينة عشوائية من المؤسسات الأمريكية سنة 1968 تحيط بها ظروف اجتماعية واقتصادية تخص تلك الفترة فقط، أما في جانب الأساليب المتبعة في بناء النماذج فبعد أن كان أسلوب تحليل الإنحدار المتعدد هو الأكثر شيوعاً في هذا المجال، قام البعض مثل Wilcox سنة 1971 باستخدام نظرية الاحتمالات والدالة اللوغاريتمية، و لعل أحدث الأساليب المتبعة في هذا المجال هو

<sup>1</sup> - محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والإئتماني، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، الطبعة الثانية 2006،

ما إتبعه (Koh and Tan) سنة 1999، إذ استخدمنا في ذلك مفهوم الذكاء الصناعي المبني على منهج الشبكة الحاسوبية للمعلومات (Neural Network).

## 2- أهمية التنبؤ بالفشل المالي:

يحوز التنبؤ بالفشل على إهتمام الجهات العلمية والعملية، وذلك لما يقدمه التنبؤ بالفشل من مزايا إيجابية لمن يتوقعه في الوقت المناسب، لذا كانت الأهداف الرئيسية لكل الأبحاث في هذا المجال موجهة نحو خلق جهاز إنذار مبكر لرصد دلائل الإخفاق من بدايات ظهورها إلى غاية إتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة، وللتنبؤ بالفشل أهمية كبيرة لدى الجهات الآتية<sup>1</sup>:

- البنوك : حيث تهتم بالفشل لآثاره على قروضها القائمة أو التي هي تحت الدراسة... إلخ؛
- المستثمرون : لتقويم سلامة استثماراتهم والتمييز بين الاستثمارات المرغوب فيها من غير المرغوب فيها، وبالتالي تحديد الاستثمارات الواجب التخلص منها خشية مزيد من الخسارة؛
- إدارة المؤسسة : للتعرف على مؤشرات التعثر أو الفشل، بهدف وضع إطار ملائم للتعامل معها ومعالجتها لتجنب حالة الإفلاس؛

- الجهات الرسمية: تجنباً للأزمات في القطاع العام أو في القطاع الخاص.

### المطلب الثالث: أهم النماذج المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي

من أبرز استخدامات التحليل المالي فضلاً عن إجراء المقارنات وتحديد الإتجاهات استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر أو فشل المؤسسات، ولما كان هذا الفشل يترتب عنه خسائر جسيمة قد تضر بمصلحة المتعاملين مع هذه المؤسسات برزت عدة محاولات لتطوير نماذج وأدوات يمكن من خلالها إعطاء تنبيه مبكر بدلائل الفشل لحماية هؤلاء المتعاملين من الخسائر، وركزت هذه المحاولات على استخدام النسب المالية في تصميم نماذج رياضية يمكنها التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات، حيث إن النسب المالية تعتبر مؤشراً على مدى قوة أو ضعف المركز المالي للمؤسسة، كما يمكن مراقبة إتجاهات وسلوك بعض النسب المالية لمجموعة مؤسسات قبل فشلها ومعرفة خصائص النسب المالية للمؤسسات الفاشلة، وهذا يفيد في التمييز بين نسب المؤسسات الفاشلة والناجحة، وبالتالي يمكن التنبؤ بفشل المؤسسات<sup>2</sup>.

ومن أجل أن نتعرف أكثر على هذه النماذج فإننا سنحاول التعرض لبعض النماذج التي أثبتت قدرة عالية في التنبؤ بالفشل المالي وذلك تبعاً لما يلي:

<sup>1</sup> - حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، ص 289.

<sup>2</sup> - الجهماني عمر عيسى حسن، مرجع سابق، ص، ص 52-53.

## 1- نموذج Beaver (1966):

يعتبر Beaver صاحب فكرة وضع نموذج لقياس فشل المؤسسات وسمي هذا النموذج باسمه، حيث اعتمد في وضع النموذج على النسب المالية المركبة مع الإشارة إلى أن هناك من يقول بأنه كانت هناك محاولة في العام 1964 لـ Tamari لتطوير نموذج إحصائي للتنبؤ بالفشل المالي وأيضا Fitz Patrick في سنة 1932، وقد قام Beaver باختبار 30 نسبة مالية لتحليلها ومتابعتها لمدة خمس سنوات، ثم قام بالبحث عن النسب التي تعطي بشكل أدق وأصدق مؤشرا على نجاح المؤسسة أو فشلها، فتوصل إلى ستة (06) نسب مالية أظهرت القدرة على التنبؤ بالفشل المالي قبل حدوثه بـ خمس (05) سنوات<sup>1</sup>، ويمكن أن نستعرض الجوانب المختلفة لهذه الدراسة تبعا للجدول التالي:

الجدول رقم (02): ملخص لدراسة Beaver من أجل وضع نموذج تنبؤي للفشل المالي.

السنة	الهدف	الفترة	العينة	أساس التماثل	الأسلوب الإحصائي	د/الثقة
1966	التنبؤ باحتمال حدوث الفشل قبل وقوعه بـ 5 سنوات	1954-1964	79 شركة فاشلة و 79 شركة ناجحة	نوعية الصناعة وحجم الأصول وسنة الحصول على البيانات	إختبار التصنيف المزدوج	95%

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على بيانات منير شاكر وآخرون، التحليل المالي مدخل لصناعة القرارات، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2007، ص 187.

"وقد كان المعيار الذي اتخذته Beaver في الحكم على فشل المؤسسات المعنية بالدراسة إما إفلاسها أو عدم قدرتها على تسديد ديونها، أو تخلفها عن دفع أرباح أسهمها الممتازة"<sup>2</sup>، "مع الإشارة إلى أن التنبؤ بالفشل وفق النسب التي توصل إليها Beaver لا يتم بالاعتماد على نتائج هذه النسب بشكل منفرد، وإنما يجب أن تدرس معا، وهنا يظهر دور المحلل المالي في تقييم واقع المؤسسة محل الدراسة"<sup>3</sup>.

أما النسب المالية الستة التي توصل إليها Beaver فهي:

$$X_1 = \text{صافي التدفق النقدي} / \text{مجموع الأصول.}$$

$$X_2 = \text{النتيجة الصافية قبل الفائدة والضريبة} / \text{مجموع الأصول.}$$

<sup>1</sup> - حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، ص 294.

<sup>2</sup> - الجهماني عمر عيسى حسن، مرجع سابق، ص 59.

<sup>3</sup> - إيمان أنجرو، مرجع سابق، ص 109.

$$X_3 = \text{مجموع الديون} / \text{مجموع الأصول}.$$

$$X_4 = \text{رأس المال العامل} / \text{مجموع الأصول}.$$

$$X_5 = \text{الأصول المتداولة} / \text{الديون قصيرة الأجل}.$$

$$X_6 = \text{النقديات} / \text{الديون قصيرة الأجل}.$$

وباستخدام نموذج الإنحدار البسيط خلص Beaver إلى النموذج التالي الذي يتكون من ثلاث نسب فقط يمكن من خلالها التنبؤ بفشل المؤسسات قبل خمس (5) سنوات:

$$Z = 1,3 X_1 + 2,4 X_2 - 0,980 X_3 - 6,787$$

حيث:

$Z$ : المؤشر الكلي أو مؤشر الاستمرارية، أما  $X_1$  و  $X_2$  و  $X_3$  فقد تم ذكرها سابقا.

كما واصل Beaver دراسته السابقة في سنة 1968 بتحليل 14 نسبة، وتوصل إلى أفضل ثلاث نسب للتنبؤ بالفشل هي: نسبة صافي التدفق النقدي إلى مجموع الديون، ونسبة النتيجة الصافية إلى مجموع الأصول، ونسبة مجموع الديون إلى مجموع الأصول، ومن أهم الاستنتاجات التي توصل إليها أن أفضل نسبة للتنبؤ بالفشل هي نسبة صافي التدفق النقدي إلى مجموع الديون.

## 2- نموذج Altman (1968):

تعد دراسة Altman من الدراسات الهامة التي استخدمت النسب المالية للتنبؤ بفشل المؤسسات كأداة من أدوات التحليل المالي، وقد استخدم في بحثه مصطلح الإفلاس، ويقصد به المؤسسات التي وضعت تحت الحراسة القضائية أو منحت حق إعادة التنظيم<sup>1</sup>، وتلخيصا للظروف العامة للدراسة لدينا الجدول التالي:

<sup>1</sup> - مرام إسلامبولي، مرجع سابق، ص 81.

الجدول رقم (03): ملخص لدراسة Altman من أجل الوصول لنموذج تنبؤي للفشل المالي.

السنة	الهدف	الفترة	العينة	أساس التماثل	الأسلوب الإحصائي	درجة الثقة
1968	التنبؤ باحتمال حدوث الفشل قبل 5 سنوات	1946-1956	33 شركة فاشلة و 33 شركة ناجحة	نوعية الصناعة وحجم الأصول وسنة الحصول على البيانات	التحليل التمييزي المتعدد	95% على الأقل للسنتين السابقتين للفشل

المصدر: من إعداد الطالب إعتادا على بيانات منير شاكر وآخرون، مرجع سابق، ص 178.

وقد استخدم Altman في بحثه أسلوب التحليل التمييزي متعدد المتغيرات وهو أسلوب إحصائي يستخدم تصنيف المجموعات بحسب خصائص كل مجموعة (المتغيرات التابعة)، حيث أنه وبعد أن يتم تعريف المجموعات (المتغيرات المستقلة) يقوم هذا الأسلوب بإشتقاق معادلة خطية تمييزية مكونة من المتغيرات المستقلة والتي تعتبر الأفضل في التمييز بين المجموعات وتظهر أهمية كل متغير من هذه المتغيرات في التمييز بين المجموعتين من خلال المعاملات التمييزية<sup>1</sup>، ويسمى هذا النموذج بـ (Z-Score).

ويقوم النموذج الذي توصل إليه Altman على خمسة متغيرات مستقلة يمثل كل منها نسبة مالية من النسب المتعارف عليها ومتغير تابع (Z)، ويعبر عن هذا النموذج في صورة رياضية كما يلي<sup>2</sup>:

$$Z = 0,012 X_1 + 0,014 X_2 + 0,033 X_3 + 0,006 X_4 + 0,010 X_5$$

حيث:

Z : مؤشر الإستمرارية أو المؤشر الكلي.

X<sub>1</sub> = رأس المال العامل الصافي / مجموع الأصول.

X<sub>2</sub> = الأرباح المحتجزة / مجموع الأصول.

X<sub>3</sub> = الأرباح قبل الفوائد والضريبة / مجموع الأصول.

X<sub>4</sub> = القيمة السوقية لحقوق المساهمين / مجموع الديون.

X<sub>5</sub> = المبيعات / مجموع الأصول.

وبموجب هذا النموذج تصنف المؤسسات محل الدراسة إلى ثلاث فئات وفقا لقدرتها على الاستمرار

<sup>1</sup> - مرام إسلامبولي، مرجع سابق، ص 82.

<sup>2</sup> - محمد مطر، مرجع سابق، ص 367.

كما يلي:

✓ المؤسسات الناجحة أو القادرة على الإستمرار: إذا كانت  $Z < 2,99$ .

✓ المؤسسات الفاشلة والمحتمل إفلاسها: إذا كانت  $Z > 1,81$ .

✓ صعوبة التنبؤ بوضعيتها وتحتاج إلى دراسات أكثر تفصيلاً: إذا كانت  $1,81 < Z < 2,99$ .

ولعل أكثر الصعوبات التي واجهت المحللين الماليين هي عدم إمكانية تطبيق النموذج بصيغته الأصلية على الشركات غير المدرجة في السوق المالي، وهذا لصعوبة قياس القيمة السوقية لحقوق المساهمين (يتطلب بيانات عن القيمة السوقية للسهم)، لهذا قام Altman في سنة 1977 بتطوير نموذجه إلى ما يعرف بنموذج Zeta (وهو ما يعرف بالجيل الثاني) للشركات الناشطة بالقطاع الخاص، وذلك بإجراء الدراسة على عينة من (53) شركة فاشلة و(58) شركة ناجحة خلال الفترة من (1968 إلى 1975)، إذ قام باستخدام طريقتين لهذه الغاية هما التحليل التمييزي الخطي وطريقة التحليل التمييزي التربيعي، حيث شمل التحليل (28) نسبة مالية و كانت النتيجة استبدال القيمة السوقية لحقوق المساهمين بالقيمة الدفترية لهذا الأخير، كما أدت الدراسة إلى تعديل معاملات التمييز حسب الصيغة التالية<sup>1</sup>:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5$$

حيث:

$Z$ : مؤشر الإستمرارية أو المؤشر الكلي.

$X_1$  = رأس المال العامل / مجموع الأصول.

$X_2$  = الأرباح المحتجزة / مجموع الأصول.

$X_3$  = النتيجة الصافية قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول.

$X_4$  = القيمة الدفترية لحقوق المساهمين / مجموع الديون.

$X_5$  = رقم الأعمال / مجموع الأصول.

أما تصنيف المؤسسات وفق نموذج Zeta فقد توصل Altman إلى قيمته التمييزية والمحصورة في المجال  $[2.9 > Z > 1.23]$ ، ويظهر نموذج Zeta نفس الفئات التي تطرقنا إليها حسب نموذج (Z-Score)، ورغم ذلك وجهت العديد من الإنتقادات لهذا النموذج والذي يسبقه<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> - فهمي مصطفى الشيخ، مرجع سابق، ص 85.

<sup>2</sup> - هلا بسام عبد الله الغصين، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2004، ص 40.

- حيث يطبق كل منهما فقط على شركات المساهمة العامة الصناعية؛
- أن كلا منهما يعطي أهمية كبيرة لنسبة المبيعات إلى إجمالي الأصول وهذه النسبة تختلف أهميتها باختلاف الصناعات.

وهذا ما دفع Altman رفقة كل من (Hartzell, Peck) سنة 1995 إلى تبني نموذج Zeta الخاص بالمؤسسات غير الصناعية، و قد صمّم النموذج الجديد بعد حذف معدل دوران الأصول للتقليل من الأثر الصناعي المحتمل، حيث أن معدل دوران الأصول في الشركات غير الصناعية أعلى منه في الشركات الصناعية ذات الكثافة الرأسمالية، وهو ما عدل معاملات التمييز مرة أخرى وفق الصيغة الرياضية التالية:

$$Z = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$$

حيث:

$Z$  : مؤشر الإستمرارية.

$X_1$  = رأس المال العامل / مجموع الأصول.

$X_2$  = الأرباح المحتجزة / مجموع الأصول.

$X_3$  = النتيجة الصافية قبل الفوائد و الضرائب / مجموع الأصول.

$X_4$  = القيمة الدفترية لحقوق المساهمين / مجموع الديون.

أما تصنيف المؤسسات فقد جاءت القيمة التمييزية للنموذج في المجال  $[2.6 > Z > 1.1]$ ، وتتم قراءة هذا المجال و تطبيقه على المؤسسات وفقا لما ذكرناه سابقا (Zeta, Z- score).

### 3- نموذج Kida (1981):

يعتبر نموذج Kida أحد النماذج الحديثة التي استخدمت في عملية التنبؤ بالفشل المالي سنة 1981، وقد بني على خمسة متغيرات مستقلة من النسب المالية وفق معادلة الارتباط لتتحدد قيمة المتغير التابع ( $Z$ ) بموجب المعادلة التالية<sup>1</sup>:

$$Z = 1.042 X_1 + 0.42 X_2 - 0.461 X_3 - 0.463 X_4 + 0.271 X_5$$

حيث:

$Z$  : مؤشر الإستمرارية.

<sup>1</sup> - منير شاكر وآخرون، مرجع سابق، ص185.

$$X_1 = \text{النتيجة الصافية بعد الضريبة} / \text{مجموع الأصول.}$$

$$X_2 = \text{حقوق المساهمين} / \text{مجموع الأصول.}$$

$$X_3 = \text{النقديات} / \text{الخصوم المتداولة.}$$

$$X_4 = \text{رقم الأعمال} / \text{إجمالي الأصول.}$$

$$X_5 = \text{النقديات} / \text{مجموع الأصول.}$$

فإذا كانت قيمة (Z) وفق هذا النموذج موجبة تكون المؤسسة في حالة أمان من الفشل المالي، أما إذا كانت سالبة فإنها تكون عرضة للفشل، وقد أثبت هذا النموذج قدرة عالية للتنبؤ بحدوث الإفلاس وصلت إلى 90% قبل سنة من حدوث الإفلاس<sup>1</sup>.

#### 4- نموذج Argenti (1976):

تم صياغة هذا النموذج سنة 1976 ويعرف بنموذج (A-Score)، وهو يجمع بين أسلوب التحليل المالي وأسلوب تحليل المخاطر ويركز على المتغيرات أو المؤشرات النوعية أو الوصفية أكثر من المؤشرات الكمية، وفكرة النموذج أنه يعطي أهمية بالغة للقرارات الإدارية ولنواحي الضعف أو القصور في نظام الرقابة الداخلية والنظم المحاسبية المستخدمة في المؤسسة، وأهم ما يركز عليه النموذج هو أنه إذا كانت الإدارة ضعيفة الأداء فإنها ستهمل النظام المحاسبي ولن تستجيب للتغيير، كما أنها سترتكب واحدا من الأخطاء الآتية:

- التوسع في العمل دون تغطية عيوبها؛

- التورط بمشاريع غير ناجحة؛

- التوسع بالاعتماد على مصادر تمويل خارجية.

ويرى Argenti أن المؤسسة الفاشلة قبل الوصول لمرحلة الفشل تحدث بها العديد من الأخطاء والعيوب التي يؤدي إهمالها إلى استفحال الأعراض المؤدية للفشل، وقد حلل Argenti العوامل الرئيسية لفشل المؤسسات وفق الجدول التالي:

<sup>1</sup> - محمد مطر، مرجع سابق، ص 369.

الجدول رقم(04): العوامل الرئيسية المحددة لفشل المؤسسات حسب Argenti

المرحلة	العناصر الفرعية (المؤشرات)	الوزن النسبي	العلامة الفعلية
العيوب	-بيروقراطية الإدارة.	10	
	-الجمع بين منصب رئيس مجلس الإدارة والمدير العام.	8	
	-تدني الكفاءة لدى الإدارة التنفيذية.	6	
	-خلل في نظام الرقابة الداخلية.	5	
	-خلل في النظام المحاسبي بشكل عام.	3	
	-خلل في نظم التعيين والترقية والتدريب.	3	
	-تدهور معنويات العاملين.	3	
	-ارتفاع معدل دوران الموظفين.	2	
	المجموع	43	
الأخطاء	-تزايد مضطرد في الديون.	17	
	-توسع كبير غير مبرر في نشاط المؤسسة.	15	
	-الدخول في مشاريع كبيرة تفوق طاقة المؤسسة	12	
	المجموع	45	
الأعراض	-مؤشرات مالية سيئة.	5	
	-الإفراط في إجراءات المحاسبة الخلافة.	4	
	-تغيير متكرر في السياسات المحاسبية و لمدقق الحسابات.	3	
	المجموع	12	
	المجموع الكلي	100	

المصدر: أيمن فريد، استخدام أدوات التحليل المالي للتنبؤ بالفشل المالي، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2013، ص74.

والمعيار المتخذ حسب هذا النموذج لتقويم حالة المؤسسة يكون كما في الجدول التالي:

الجدول رقم(05): تصنيف المؤسسات وفق نموذج (A-score) لـ Argenti

الوزن النسبي	وضعية المؤسسة
مجموع المعاملات الفعلية للمؤسسة تقل عن 18	احتمال الفشل ضعيف
مجموع المعاملات الفعلية للمؤسسة أكبر من 18 وأصغر من 35	احتمال الفشل معقول
مجموع المعاملات الفعلية للمؤسسة تكون مساوية أو أكبر من 35	احتمال الفشل كبير

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على بيانات إيمان أنجرو، مرجع سابق، ص114.

5- نموذج Sherrord (1987):

لهذا النموذج هدفين رئيسيين<sup>1</sup>:

أولاً: تقييم مخاطر الائتمان: حيث يستخدم من قبل البنوك لتقييم المخاطر الائتمانية عند منح القروض للمشاريع الاقتصادية.

ثانياً: الفشل المالي: إضافة إلى استخدامه كأداة لتقييم مخاطر الائتمان، يعتبر هذا النموذج أحد أهم النماذج الحديثة للتنبؤ بالفشل المالي، ويعتمد على ستة مؤشرات مالية مستقلة، بالإضافة إلى الأوزان النسبية لمعاملات التمييز التي أعطيت لهذه المتغيرات حسب الصيغة التالية:

$$Z = 17 X_1 + 9 X_2 + 3,5 X_3 + 20 X_4 + 1,2 X_5 + 0,1 X_6$$

حيث:

Z : مؤشر الإستمرارية.

X<sub>1</sub> = رأس المال العامل الصافي / مجموع الأصول.

X<sub>2</sub> = الأصول النقدية / مجموع الأصول.

X<sub>3</sub> = حقوق المساهمين / مجموع الأصول.

X<sub>4</sub> = صافي الأرباح قبل الضريبة / مجموع الأصول.

X<sub>5</sub> = مجموع الأصول / إجمالي الديون.

X<sub>6</sub> = حقوق المساهمين / الأصول الثابتة.

وبموجب هذا النموذج يمكن تصنيف المؤسسات إلى خمس فئات كما يلي:

<sup>1</sup> - وليد ناجي الحياي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، دار إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1996، ص256.

- ✓  $25 \leq Z$  : الشركة غير معرضة لمخاطر الإفلاس.
- ✓  $20 \leq Z < 25$  : احتمال قليل للتعرض لمخاطر الإفلاس.
- ✓  $5 \leq Z < 20$  : يصعب التنبؤ بمخاطر الإفلاس.
- ✓  $-5 < Z < 5$  : الشركة معرضة لمخاطر الإفلاس.
- ✓  $-5 > Z$  : الشركة معرضة بشكل كبير لمخاطر الإفلاس.

#### 6- نموذج Shirata (2002):

قام Shirata في سنة 2002 بتطوير نموذج للتنبؤ بفشل المؤسسات وذلك اعتمادا على دراسة عينة من الشركات اليابانية تضم (10457) شركة مفلسة، و (30421) شركة غير مفلسة، وقد تناول الباحث في دراسته هذه (72) مؤشرا ماليا، وخلص إلى نموذج يسمى (SAF 2002)، ووفق هذا النموذج فإن الشركات التي تكون قيمة النموذج لديها أكبر من (0,26) تعتبر معرضة للإفلاس، وقد فسر هذا النموذج حوالي 83% من حالات الإفلاس، والمعادلة التي تحدد هذا النموذج هي:

$$\text{SAF2002} = 0.0104 X_1 + 0.268 X_2 + 0.0661 X_3 + 0.0237 X_4 + 0.7077$$

حيث:

**SAF2002** : هو القيمة التمييزية.

$X_1$  = الأرباح المحتجزة / مجموع الأصول.

$X_2$  = النتيجة الصافية قبل الضريبة / مجموع الأصول.

$X_3$  = معدل دوران المخزون.

$X_4$  = أعباء الفوائد / المبيعات.

مما سبق نستنتج أن هناك نماذج متعددة للتنبؤ بالفشل المالي، وأغلب هذه النماذج بنيت على معادلة الإنحدار والتي تعتمد على مجموعة من المتغيرات وأعطيت أوزان نسبية معينة لكل متغير، وتختلف هذه المتغيرات من نموذج إلى آخر بالإضافة إلى اختلاف الأوزان النسبية، وكل ذلك بسبب اختلاف الظروف الاقتصادية من مؤسسة إلى أخرى، وبالتالي فالنموذج الذي ينطبق على مؤسسة ما ليس بالضرورة ينطبق على أي مؤسسة، وهذه من ضمن السلبيات التي تؤخذ على نماذج التنبؤ بالفشل المالي، وبالرغم من ذلك فإن هذه النماذج مكونة من مجموعة من النسب المالية كمقياس للأداء في آن واحد، وهذا يعد من إيجابيات هذه النسب لأنه يختصر الكثير من النسب المالية في نموذج واحد، لذا فعلى المحلل المالي أن يكون حذرا في تطبيق هذه النماذج وأن يحاول الأخذ بالنموذج الملائم، خاصة وأن التعامل مع هذه النماذج يعتمد على خبرة المحلل العلمية والعملية، كما يمكن الاستفادة من هذه النماذج في المجال الرقابي كأحد أدوات الرقابة

الفصل الأول: ..... الإطار النظري العام للأداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي

---

القبلية أو الوقائية، أي معرفة الحالة المالية للمؤسسة وتصحيح الموقف الحالي للمؤسسة قبل حدوث أي انحراف.

## خلاصة الفصل الأول:

من خلال ما جاء في هذا الفصل نستخلص أن التحليل المالي له خطوات تشكل منهجا علميا وذا أهمية بالغة في تقييم أداء المؤسسة والتعرف على مركزها المالي، حيث أن اختيار أدوات التحليل المالي المناسبة تساعد المحلل للوصول إلى نتائج جد مرضية وتساهم في وضع التصورات الضرورية من خلال تفسير النتائج المتحصل عليها، ومنه اتخاذ قرارات رشيدة تمكنه من تحقيق أهداف المؤسسة.

ويتضح أيضا أن عملية تقييم الأداء المالي توضح نقاط القوة والضعف الخاصة بالمؤسسة من خلال الاعتماد على أدوات التحليل المالي المختلفة، وأن التنبؤ بالفشل المالي يتضمن استخدام جملة من المعايير والمؤشرات المالية التي يمكن أن تكشف مسبقا عن احتمال حصوله، وعن طريق ملاحظة تلك المؤشرات بعناية عبر الزمن يمكن للقائمين على إدارة المؤسسة إتخاذ القرارات التصحيحية اللازمة.

# الفصل الثاني:

دراسة حالة شركة صيانة

التجهيزات الصناعية

## تمهيد:

بعدما تطرقنا في الفصل الأول لأهم الأسس النظرية لموضوع الدراسة والتي تتعلق بالتحليل المالي وماهية الأداء المالي وتقييمه وأهدافه ومؤشرات التوازن المالية والنسب المالية، وتناولنا دراسة نظرية للفشل المالي والمفاهيم المشابهة له وأهم النماذج المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي، سنحاول في هذا الفصل تطبيق ما تم تناوله في الجانب النظري على شركة صيانة التجهيزات الصناعية (MEI)\*<sup>1</sup> بالمسيلة، حيث تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث، تناولنا في المبحث الأول تقديم عام حول المؤسسة محل الدراسة، وتطرقنا في المبحث الثاني إلى تقييم الأداء المالي باستخدام مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية لشركة صيانة التجهيزات الصناعية للفترة (2016/2015)، حيث تم إعطاء صورة أولية عن وضعية هذه المؤسسة، أما المبحث الثالث فيتناول تطبيق لأهم النماذج الكمية المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي على المؤسسة محل الدراسة انطلاقاً من الوثائق المحاسبية المتوفرة داخل المؤسسة ومقارنة النتائج وتقديم تفسيرات لها.

---

\* Société de Maintenance des Equipements Industriels.

## المبحث الأول: تقديم شركة صيانة التجهيزات الصناعية

سيتم التطرق في هذا المبحث إلى تقديم شركة صيانة التجهيزات الصناعية من خلال نشأتها وتطورها وتعريفها ووظائفها وتطوراتها.

### المطلب الأول: نشأة الشركة وتعريفها وأهم هياكلها

سيتم التطرق في هذا المطلب إلى نشأة الشركة وتعريفها وأهم هياكلها كمايلي:

#### 1- نشأة الشركة:

بما أن شركة صيانة التجهيزات الصناعية هي شركة فرعية من مجمع سونلغاز، فإنه ينبغي التطرق إلى نشأة الشركة الأم ثم إلى نشأة شركة صيانة التجهيزات الصناعية بصفتها شركة فرعية<sup>1</sup>.

**1-1: نشأة الشركة الأم:** تأسست الشركة الوطنية للكهرباء والغاز في 28 جويلية 1969 وهذا بالأمر 59/69، وقد كانت الشركة في الفترة التأسيسية تنقسم إلى أربع مديريات جهوية (الجزائر، وهران، قسنطينة، ورقلة).

في سنة 1975 تم زيادة عدد المديريات الجهوية حيث أصبحت (الجزائر، الشلف، قسنطينة، عنابة، سطيف، بشار، البليدة، وهران، ورقلة).

في سنة 1991 تحولت الشركة من الشركة الوطنية للكهرباء والغاز إلى المؤسسة العمومية ذات طابع صناعي تجاري (EPIC)، وبعد ذلك في سنة 2011 جاء القانون الأساسي للشركة الجزائرية للكهرباء والغاز حيث أصبحت شركة ذات أسهم وشهدت عدة تغيرات في الفترة (2002-2007).

**1-2: نشأة شركة صيانة التجهيزات الصناعية (MEI):** في سنة 1984 أنشئت وحدة إنتاج الكهرباء لولاية المسيلة، وفي هذا الإطار جاءت فكرة إنشاء شركة لصيانة التجهيزات الصناعية.

وفي 29 ديسمبر 1997 تم إنشاء شركة صيانة التجهيزات الصناعية كشركة فرعية للشركة الأم سونلغاز وهي شركة مساهمة وفرع جانبي، وهذا في إطار إنشاء الأنشطة الجانبية للشركة الأم سونلغاز عند تحولها إلى شركة (EPIC)، وفي سنة 2011 عندما أعاد مجمع سونلغاز هيكلته تحولت شركة صيانة التجهيزات الصناعية إلى فرع أنشطة الأعمال.

1 - المصدر: دائرة الموارد البشرية.

## 2- تعريف الشركة :

شركة صيانة التجهيزات الصناعية هي شركة مساهمة برأس مال قدره 475.000.000 دج، حيث تعد شركة فرع لمجمع سونلغاز، تم إنشاءها في إطار الأنشطة الجانبية للمجمع، وبالنسبة للمساهمات فالشركة 100% لمجمع سونلغاز.

تقع الشركة في منطقة " ذراع الحاجة " بولاية المسيلة، وتعد أكبر شركة في الجزائر لصيانة المعدات وهي الرائدة في مجال الصيانة ومن أفضل شركات الخدمات، كما تعمل على تحسين جودة وفعالية عملياتها المقدمة للعملاء.

- تبلغ مساحتها الإجمالية: 84.665,35 م<sup>2</sup>؛

- المساحة المبنية تقدر ب 19.863,36 م<sup>2</sup>؛

- المساحة غير المبنية تقدر ب 35.599,99 م<sup>2</sup>؛

- المساحة المعبدة تقدر ب 29.202,00 م<sup>2</sup>.

- عدد العمال حوالي 960 عامل.

كما أن الهياكل القاعدية للشركة مجهزة بكل الوسائل مثل: الغاز، الكهرباء، الهاتف وشبكة الانترنت، ويمكن ذكر أهمها فيما يلي:

- ستة (06) ورشات أساسية مجهزة بشكل كامل من أجل المراجعة وإعادة التأهيل وتصميم مختلف أنواع الآلات مثل: التوربينات الغازية والبخارية، ومحركات الديزل، والمولدات الكهربائية؛

- حظيرة الآلات المتنقلة التي تضمن التدخل الفعال في المواقع من أجل مراجعة أو تصليح آلات ضخمة؛

- تمتلك الشركة حظيرة آليات شاملة تسمح لها بالعمل على القطع والأجزاء الميكانيكية من جميع الأشكال وكذا المعادن والأحجام الكبيرة والصغيرة منها، بحيث يتم العمل على هذه القطع بكل دقة؛

- تحتوي الشركة على ورشتي عمل جهويتين لأنشطة الديزل بكل من تقرت وشار، كما تضع في خدمة عملائها بغرب الوطن ورشة لتصميم العتاد الكهربائي بمنطقة "السانية" بوهران؛

- تمتلك الشركة البنية التحتية والخبرات والمؤهلات اللازمة لتقديم حلول موثوقة وفعالة للمسائل المتعلقة بالصيانة، وتسعى الشركة إلى مواكبة التطورات الحاصلة في العالم.

ويعد احترام المنظومة البيئية من أهم ما تسعى إليه الشركة، إذ تحصلت على مصادقة الإيزو 2000/9001 المتعلقة بالإدارة والنوعية سنة 2008، والآن تسعى للحصول على شهادة نظام إدارة البيئة وفقا للمواصفة القياسية إيزو 2004/14001.

### المطلب الثاني: نشاطات الشركة

تقوم الشركة بعدة نشاطات في مجال الصيانة وخاصة أنها رائدة في هذا المجال ويمكن حصرها فيمايلي<sup>1</sup>:

1-الأعمال الرئيسية للشركة: تختص شركة صيانة التجهيزات الصناعية في ميادين تصليح التوربينات البخارية والعاملة بالغاز، وأيضا صيانة محركات ومولدات الديزل، والصيانة الميكانيكية.

### 2-الخدمات الأخرى:

- تطبيقات المعدن الأبيض اللين: لقد طورت الشركة معرفتها في هذا المجال، والذي يسمح بترميم أو تجديد المحامل وكذا الزلاجات بقطر يصل إلى 6500 ملم.

- إنتاج قطع غيار: تضع الشركة قطع غيار جديدة للآلات، حيث قد تكون الإنجازات ابتداء من مخططات أو انطلاقا من نماذج كبيرة أو صغيرة أو أبعاد صغيرة أو كبيرة.

- المراقبة: تحتوي الشركة على نظام لمراقبة النوعية يقوم بمراقبة الأبعاد والمراقبة الهندسية، مراقبة الصلابة، حالة السطح، مراقبة سمك التلبيس، كما توجد أكثر من 350 آلة للقياس تحت تصرف مفتشي الشركة.

- التوازن الصناعي: تقوم بموازنة القطع وحدها أو موازنة عدة قطع في وقت واحد، كما تقوم بتوازن ديناميكي للقطع الدوارة قبل إعادة تركيبها على الآلات والتي يصل وزنها إلى 70 طن مع قطر قدره 3500 ملم أو طول قدره 117400 ملم.

- أشغال على الآلات: تقوم الشركة بتصنيع القطع البسيطة أو المركبة إلى قطر يصل إلى غاية 400 ملم وطول يصل إلى 1500 ملم مع وزن يصل إلى 280 طن، وتصحيح القطع يصل إلى 6 م بطول 1,6 م.

- الطلاء والشحن: وذلك عن طريق المعدنة بالأسلاك، بالبلازما (hvof)، المعدنة بـ TIG، المعدنة بـ MIG، بالإضافة إلى التحميل بالقوس، وهي عمليات تطبق على القطع الجديدة عندما يتم إعادة تأهيلها مع الحفاظ على الخصائص الميكانيكية لهذه القطع، كما تقوم بعمليات التلحيم، الطلاء والتلحيم الميكانيكي.

- المقاسات والتجارب: تمتلك الشركة العديد من مناظير وأرضيات التجارب بما فيها:

1 - المصدر: دائرة الموارد البشرية.

- سطح تجارب خاص بمحركات ومولدات الديزل ذات قوة تصل إلى غاية 4 ميغاواط؛

- محطة تجارب خاصة بمضخات الحقن؛

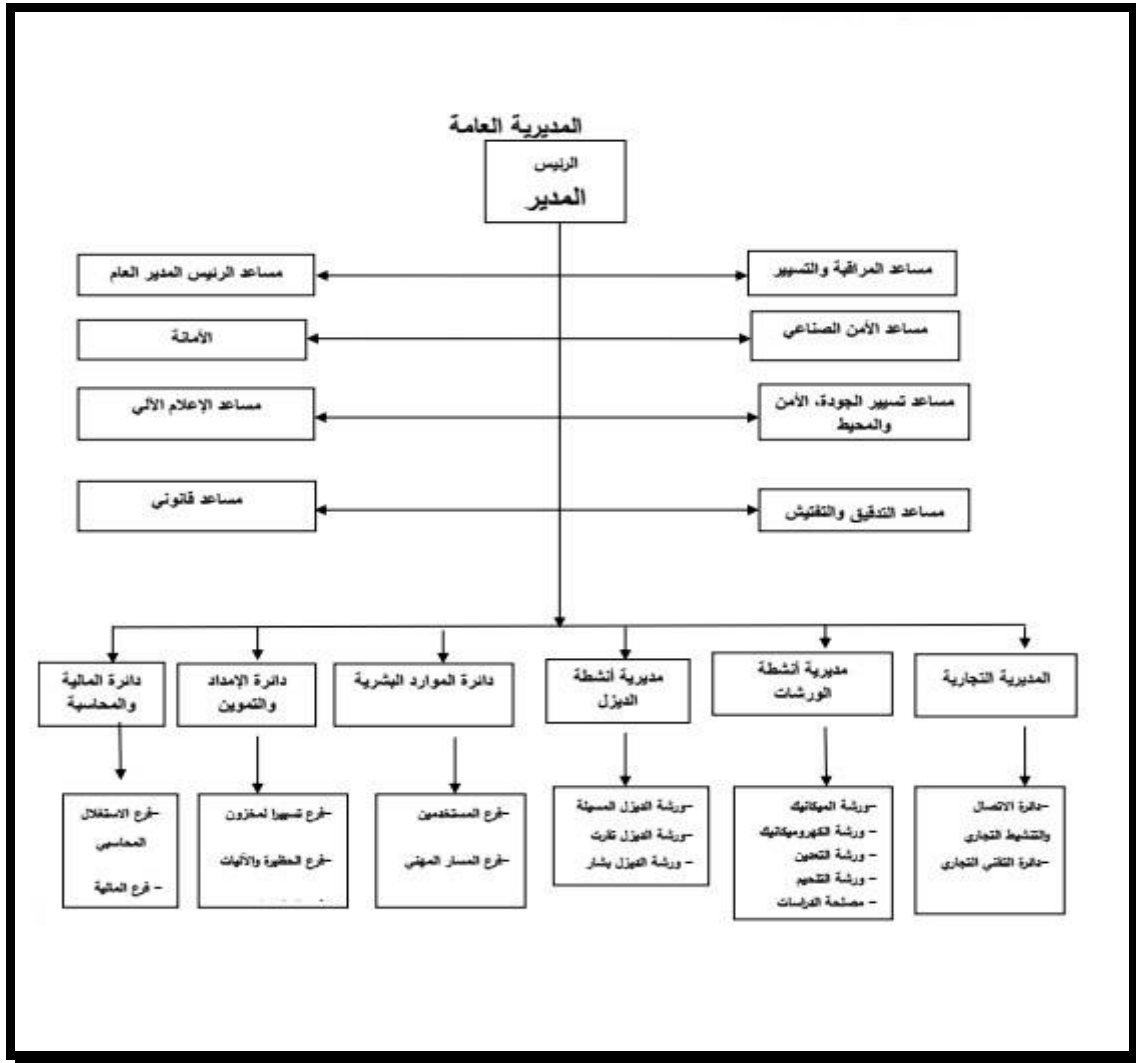
- محطة لتجريب المعدلات الهيدروليكية.

**المطلب الثالث: هيكل الشركة وتطوراتها**

سيتم التطرق في هذا المطلب إلى الهيكل الوظيفي في الشركة وإلى أهم التطورات التي شهدتها.

### 1- الهيكل التنظيمي:

الشكل رقم (01): الهيكل التنظيمي لشركة صيانة التجهيزات الصناعية



المصدر: دائرة الموارد البشرية

## 2- تحليل الهيكل الوظيفي:

يتكون الهرم الوظيفي للمؤسسة من عدة مديريات ودوائر مقسمة بشكل تسلسلي وتصاعدي، حيث تتكون المديرية العامة من ثلاث (03) دوائر وثلاث (03) مديريات، وتشرف المديرية العامة على مراقبة ومتابعة تسييرها، ويكلف المدير بعملية التسيير وهذا بمساعدة مجموعة من المكلفين بذلك، وسيتم التطرق إلى مهام المساعدين ومهام الدوائر والمديريات فيما يلي<sup>1</sup>:

- **مساعد الرئيس المدير العام:** ومن مهامه تنفيذ استراتيجيات التواصل بين الشركة ومختلف السياسات الخارجية، كما يعمل على تحسين صورة الشركة.
- **مساعد قانوني:** يتولى مختلف القضايا والمسائل القانونية للشركة، خاصة فيما يخص النزاعات القانونية مع الزبائن والموردين وكل عقود الشركة.
- **مساعد إعلام آلي:** يعمل على تطوير استعمال أجهزة الإعلام الآلي داخل الشركة، وكذلك يعمل على وضع إجراءات تحسين أنظمة الإعلام الآلي في الشركة.
- **مساعد المراقبة والتسيير:** يقوم بوضع وتصميم القواعد والإجراءات التي تسمح بضمان مهمة المراقبة، وكذلك تقديم خدمات لزبائن الشركة تتوافق مع معايير الجودة، بالإضافة إلى مراقبة التطبيق الجيد لمخططات الشركة.
- **مساعد الأمن الصناعي:** يعمل على وضع السياسة الأمنية في الشركة، بالإضافة إلى وضع قواعد وإجراءات الأمن خاصة المتعلقة بنقل وتخزين وحفظ المواد الخطرة.
- **مساعد مكلف بتسيير الجودة، الأمن والمحيط:** يعمل على تحسين نظام التسيير المتعلق بالجودة، الأمن والمحيط، كما يقوم بوضع وتأسيس مع المدير العام كل الإجراءات والعمليات والأنشطة الخاصة بالشركة والمتعلقة بتسيير الجودة والمحافظة على البيئة.
- **مساعد التدقيق والتفتيش:** يقوم بتدقيق ومراقبة مدى التوافق الوظيفي لمختلف هياكل الشركة، والمشاركة في تطوير وتنظيم إجراءات التسيير العامة للشركة.
- **دائرة الموارد البشرية:** تتكون من فرعين، فرع تسيير المستخدمين وفرع المسار المهني وهي تقوم بالمهام التالية:

- تسيير الموظفين ومعالجة المسار المهني؛

- معالجة الأجور ومتابعة تكوين العمال وحوادث العمل؛

1 - المصدر: دائرة الموارد البشرية.

- متابعة الترقيات وكذلك حفظ ملفات العمال ومحاولة تحسين وضع العمال وأجواء العمل؛
  - القيام بالتوظيف؛
  - القيام بمراقبة العمال ومتابعة مدى احترامهم لقوانين العمل.
  - دائرة المالية والمحاسبة: تتكون من فرعين: فرع الإستغلال المحاسبي وفرع المالية، وهي تقوم بعدة مهام منها مسك الدفاتر المحاسبية والبيانات الخاصة بالتسجيل المحاسبي، تسيير الخزينة، تسيير الوضعية الجبائية، إعداد مختلف التقارير المالية والمحاسبية والجبائية.
  - دائرة التموين والإمداد: تتكون من ثلاث فروع هي: فرع تسيير المخزون، فرع الحظيرة والآليات وفرع المشتريات، وهي تقوم بعدة مهام منها:
    - وضع استراتيجيات الشراء والتموين؛
    - ضمان شفافية تسيير المخزون والمخازن؛
    - إبرام عقود وصفقات الشراء.
  - المديرية التجارية: تتكون من دائرة الاتصال والتنشيط التجاري ودائرة التقني التجاري، وتقوم بعدة مهام منها:
    - الإشراف على تحديد السياسة التجارية للشركة وعلى تطبيقها وكذلك المشاركة في وضع مخططات التسيير لتطوير السياسة التجارية للشركة؛
    - القيام بعمليات الفوترة لكل عمليات البيع، بالإضافة إلى وضع الفواتير التقديرية؛
    - عقد صفقات البيع والمشاركة في المناقصات وتتبعها.
  - مديرية أنشطة الديزل: تتكون من عدة ورشات وتقوم بعدة مهام منها:
    - تفكيك وتركيب محركات الديزل من أجل إصلاحها؛
    - إصلاح المولدات الكهربائية AC والتي تتراوح شدتها من 1 إلى 350 كيلو واط؛
    - إصلاح المولدات الكهربائية DC والتي تتراوح شدتها من 1 إلى 50 كيلو واط؛
- وتعمل بشكل كبير في إصلاح مولدات الكهرباء الخاصة بفروع مجمع سونلغاز التي تعمل على إنتاج الكهرباء.

- **مديرية أنشطة الورشات:** تتكون من عدة ورشات تقوم بكل ما يتعلق بالميكانيك والكهرو ميكانيك والتلحيم والتعدين.

### 3- تطورات الشركة:

شهدت شركة صيانة التجهيزات الصناعية عدة تطورات في مجمل نشاطاتها وأعمالها ويمكن ذكر بعض منها فيما يلي<sup>1</sup>:

**3-1-الميزانية:** لقد كانت ميزانية الشركة في سنة 2015 تقدر بـ 6740 مليون دينار جزائري، أما في سنة 2016 فكانت الميزانية 7906 مليون دينار جزائري، وهذا بزيادة تقدر بـ 1166 مليون دينار جزائري.

**3-2- رأس المال:** كان رأس مال الشركة يقدر بـ 100.000.000 دينار جزائري عند تأسيس الشركة في سنة 1998، ثم تم رفعه إلى 250.000.000 دينار جزائري في سنة 2010، وبعدها تم امتصاص شركة (ERMEL) في سنة 2012، وهي شركة لتصليح العتاد الكهربائي بوهران ومن خارج مجمع سونلغاز، حيث رفع رأس مال الشركة إلى 369.570.000 دينار جزائري، ثم تمت تسويته في سنة 2014 برفعه إلى 400.000.000 دينار جزائري، وأخيرا في سنة 2017 تم إمتصاص شركة (SKMK) وهي شركة تصليح المحولات الكهربائية، وتعد شركة مساهمة تابعة لمجمع سونلغاز، حيث أصبح رأس مال شركة صيانة التجهيزات الصناعية 475.000.000 دينار جزائري، ولقد تم إمتصاص شركة (SKMK) وفق شروط تتمثل في عدم المساس بمكتسبات العمال وعدم تسريحهم، بالإضافة إلى وجوب تحويلها إلى قطب، وهذا المشروع سيسمح لشركة صيانة التجهيزات الصناعية (MEI) من أن تدخل في مجال إنتاج المولدات الكهربائية وهذا ابتداء من سنة 2017.

وتجدر الإشارة إلى أن فكرة الإمتصاص جاءت من طرف الدولة الجزائرية في إطار سياسة التقشف من أجل التقليل من التكاليف.

<sup>1</sup> - المصدر: دائرة المالية والمحاسبة.

المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي باستخدام مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية

المطلب الأول: تقييم الأداء المالي باستخدام مؤشرات التوازن المالي

يمكن دراسة التوازنات المالية للمؤسسة من خلال رؤوس الأموال العاملة وخاصة ما يتعلق بتوازن عناصر الميزانية.

أولاً: إعداد الميزانية المالية المختصرة لشركة صيانة التجهيزات الصناعية للفترة (2016/2015).

الجدول رقم (06): الميزانية المالية المختصرة لشركة صيانة التجهيزات الصناعية لسنة 2015.

الأصول	المبالغ	%	الخصوم	المبالغ	%
الأصول الثابتة	1 582 837 603	23,5%	الأموال الدائمة	4 440 748 494	66%
الأصول المتداولة	5 157 178 030	76,5%	الأموال الخاصة	2 624 145 343	39%
			الديون طويلة الأجل	1 816 603 151	27%
قيم الإستغلال قيم قابلة للتحقيق قيم جاهزة	1 577 763 826	23,5%	الديون قصيرة الأجل	2 299 267 139	34%
	2 155 997 230	32%			
	1 423 416 974	21%			
المجموع	6 740 015 633	100%	المجموع	6 740 015 633	100%

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على الوثائق المحاسبية للشركة محل الدراسة.

الجدول رقم (07): الميزانية المالية المختصرة لشركة صيانة التجهيزات الصناعية لسنة 2016.

الأصول	المبالغ	%	الخصوم	المبالغ	%
الأصول الثابتة	2 955 269 201	37%	الأموال الدائمة	5 477 630 084	69%
الأصول المتداولة	4 950 865 936	63%	الأموال الخاصة	2 613 540 151	33%
			الديون طويلة الأجل	2 864 089 933	36%
قيم الإستغلال قيم قابلة للتحقيق قيم جاهزة	1 832 558 959	23%	الديون قصيرة الأجل	2 428 505 053	31%
	2 143 946 761	27%			
	974 360 216	13%			
المجموع	7 906 135 137	100%	المجموع	7 906 135 137	100%

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على الوثائق المحاسبية للشركة محل الدراسة.

ثانيا: حساب مختلف رؤوس الأموال العاملة.

يعتبر رأس المال العامل من المؤشرات الأساسية التي تستعين بها المؤسسة في إبراز توازنها المالي الداخلي، والجدول التالي يوضح لنا مختلف رؤوس الأموال العاملة لشركة صيانة التجهيزات الصناعية للفترة (2016/ 2015).

الجدول رقم (08): مختلف رؤوس الأموال العاملة لشركة صيانة التجهيزات الصناعية للفترة (2016/2015)

البيان	السنوات	2015	2016
الأموال الدائمة		4 440 748 494	5 477 630 084
الأصول الثابتة		1 582 837 603	2 955 269 201
رأس المال العامل الدائم = أد - أث		<b>2 857 910 891</b>	<b>2 522 360 883</b>
الأموال الخاصة		2 624 145 343	2 613 540 151
الأصول الثابتة		1 582 837 603	2 955 269 201
رأس المال العامل الخاص = أخ - أث		<b>1 041 307 740</b>	<b>-341 729 050</b>
مجموع الأصول		6 740 015 633	7 906 135 137
الأصول الثابتة		1 582 837 603	2 955 269 201
رأس المال العامل الإجمالي = مجموع أ - أث		<b>5 157 178 030</b>	<b>4 950 865 936</b>
الديون طويلة الأجل		1 816 603 151	2 864 089 933
الديون قصيرة الأجل		2 299 267 139	2 428 505 053
رأس المال العامل الأجنبي = د ط أ + د ق أ		<b>4 115 870 290</b>	<b>5 292 594 986</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على الميزانية المالية المختصرة للمؤسسة محل الدراسة.

التعليق على النتائج:

من خلال النتائج المتحصل عليها يمكن تسجيل الملاحظات التالية:

• بالنسبة لرأس المال العامل الدائم:

رأس المال العامل الدائم موجب لسنة 2015، أي أن المؤسسة تمويل أصولها الثابتة بأموالها الدائمة، وبالتالي فإن قاعدة التوازن الأدنى محققة والفائض يمول كل قيم الاستغلال بمبلغ 1 577 763 826 دج وجزء من القيم القابلة للتحقيق بمبلغ 1 280 147 065 دج.

نفس الملاحظة بالنسبة لسنة 2016 حيث أن الفائض يمول كل قيم الاستغلال بمبلغ 1 832 558 959 دج، وجزء من القيم القابلة للتحقيق بمبلغ 689 801 924 دج.

• بالنسبة لرأس المال العامل الخاص:

رأس المال العامل الخاص لسنة 2015 موجب، وهذا يدل على أن الأموال الخاصة للمؤسسة تغطي الأصول الثابتة والجزء المتبقي وظف في دورة الإستغلال، وهذا غير مقبول وبالتالي يجب شراء قيم ثابتة، أما في سنة 2016 فنلاحظ أن رأس المال العامل الخاص سالب لأنه توجد حيازة لاستثمارات جديدة بين سنتي 2015 و 2016 وهذا مؤشر إيجابي.

• بالنسبة لرأس المال العامل الإجمالي:

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن رأس المال العامل الإجمالي يمثل نسبة 76,5% من إجمالي الأصول لسنة 2015 ونسبة 62,5% من إجمالي الأصول لسنة 2016، وهذا معناه أن الأصول الدوارة التي تحقق أرباح داخل المؤسسة جيدة.

• بالنسبة لرأس المال العامل الأجنبي:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن رأس المال العامل الأجنبي موجب خلال سنوات الدراسة، حيث تمثل الديون طويلة الأجل نسبة 44% بينما تمثل الديون قصيرة الأجل نسبة 56% وهذا بالنسبة لسنة 2015، أما في سنة 2016 فتمثل الديون طويلة الأجل نسبة 54% وتمثل الديون قصيرة الأجل نسبة 46%.

ثالثا: حساب احتياجات رأس المال العامل:

احتياجات رأس المال العامل = (الأصول المتداولة - القيم الجاهزة) - (الديون قصيرة الأجل - السلفات المصرفية (خزينة الخصوم)).

أو:

احتياجات رأس المال العامل = احتياجات الدورة - موارد الدورة.

احتياجات الدورة = الأصول المتداولة - القيم الجاهزة.

موارد الدورة = الديون قصيرة الأجل - السلفات المصرفية (خزينة الخصوم).

الجدول التالي يوضح لنا احتياجات رأس المال العامل لشركة صيانة التجهيزات الصناعية للفترة (2016/2015).

**الجدول رقم (09): احتياجات رأس المال العامل لشركة صيانة التجهيزات الصناعية للفترة (2016/2015).**

2016	2015	البيان / السنوات
4 950 865 935	5 157 178 030	الأصول المتداولة
974 360 216	1 423 416 974	القيم الجاهزة
<b>3 976 505 719</b>	<b>3 733 761 056</b>	<b>احتياجات الدورة ..... (1)</b>
2 428 505 053	2 299 267 139	الديون قصيرة الأجل
1 474 951 007	1 773 039 420	السلفات المصرفية (خزينة الخصوم)
<b>953 554 046</b>	<b>526 227 719</b>	<b>موارد الدورة..... (2)</b>
<b>3 022 951 673</b>	<b>3 207 533 338</b>	<b>(احتياجات / فائض) رأس المال العامل = (1) - (2)</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على الميزانيات المحاسبية للمؤسسة محل الدراسة.

**التعليق على النتائج:**

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

**رابعاً: حساب الخزينة:**

الخزينة الصافية = رأس المال العامل الدائم - احتياجات رأس المال العامل.

يمكن حساب خزينة المؤسسة محل الدراسة من خلال الجدول التالي:

**الجدول رقم (10): الخزينة الصافية لشركة صيانة التجهيزات الصناعية للفترة (2016/2015).**

2016	2015	البيان / السنوات
2 522 360 883	2 857 910 891	رأس المال العامل الدائم..... (1)
3 022 951 673	3 207 533 338	احتياجات رأس المال العامل..... (2)
<b>-500 590 790</b>	<b>-394 622 447</b>	<b>الخزينة الصافية = (1) - (2)</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على الوثائق المحاسبية للمؤسسة محل الدراسة.

**التعليق على النتائج:**

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن الخزينة الصافية للمؤسسة سالبة خلال سنوات الدراسة، وهذا يدل على أن المؤسسة تعتمد في تمويلها على السلفات المصرفية وهي في حالة عجز، أي أنها غير قادرة على تسديد ديونها في آجالها وهذا يطرح مشكل يتمثل في وجود تكاليف إضافية.

**المطلب الثاني: تقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية**

أولاً: نسب الهيكل المالي: الجدول التالي يوضح أهم نسب الهيكل المالي لشركة صيانة التجهيزات الصناعية.

**الجدول رقم (11): نسب التمويل والإستقلالية لشركة صيانة التجهيزات الصناعية للفترة (2016/2015)**

البيان	السنوات	2015	2016
الأموال الدائمة		4 440 748 494	5 477 630 083
الأصول الثابتة		1 582 837 603	2 955 269 201
<b>نسبة التمويل الدائم = أ د / أ ث</b>		<b>2,80</b>	<b>1,85</b>
الأموال الخاصة		2 624 145 342	2 613 540 150
الأصول الثابتة		1 582 837 603	2 955 269 201
<b>نسبة التمويل الخاص = أ خ / أ ث</b>		<b>1,65</b>	<b>0,88</b>
الأموال الخاصة		2 624 145 342	2 613 540 150
مجموع الخصوم		6 740 015 633	7 906 135 137
<b>نسبة الإستقلالية المالية = أ خ / مج خ</b>		<b>0,38</b>	<b>0,33</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على الوثائق المحاسبية للمؤسسة محل الدراسة.

**التعليق على النتائج:**

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

**• بالنسبة لنسبة التمويل الدائم:**

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن نسبة التمويل الدائم أكبر من الواحد خلال سنوات الدراسة، وبالتالي فإن المؤسسة استطاعت تغطية أصولها الثابتة بأموالها الدائمة، وهذا ما يفسر وجود رأس مال عامل موجب ووجود هامش أمان مالي.

• بالنسبة لنسبة التمويل الخاص:

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن نسبة التمويل الخاص أكبر من الواحد لسنة 2015، وهذا يدل على أن الأموال الخاصة للمؤسسة تغطي كل أصولها الثابتة والباقي وطف في دورة الإستغلال، أما في سنة 2016 فإن نسبة التمويل الخاص أقل من الواحد، وهذا بسبب أن المؤسسة قامت بحيازة استثمارات جديدة.

• بالنسبة لنسبة الاستقلالية المالية:

نلاحظ أن نسبة الاستقلالية المالية أقل من الواحد خلال فترة الدراسة، وهذا يعني أن المؤسسة تعتمد على الديون أي أنها ليست مستقلة مالياً، فمن وجهة نظر المحلل المالي الداخلي هذا شيء إيجابي لأن تكلفة الديون كما هو معروف أكبر من تكلفة رأس المال، أما من وجهة نظر المحلل المالي الخارجي فيرى أن هذا أمر سلبي لأن المؤسسة ليست مستقلة مالياً.

ثانياً: نسب السيولة:

نقوم بحساب نسب السيولة من أجل معرفة قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها في الآجال المحددة، والجدول التالي يوضح أهم نسب السيولة المستعملة في تقييم الأداء المالي لشركة صيانة التجهيزات الصناعية للفترة (2016/2015).

الجدول رقم (12): نسب السيولة لشركة صيانة التجهيزات الصناعية للفترة (2016/2015).

البيان	السنوات	2015	2016
الأصول المتداولة		5 157 178 030	4 950 865 936
الديون قصيرة الأجل		2 299 267 139	2 428 505 053
نسبة السيولة العامة = أ م / د ق أ		2,24	2,03
الأصول المتداولة (المخزونات)		5 157 178 030	4 950 865 936
الديون قصيرة الأجل		(1 577 763 826)	(1 832 558 959)
نسبة السيولة المختصرة = (أ م - مخ) / د ق أ		1,55	1,28
القيم الجاهزة		1 423 416 974	974 360 216
الديون قصيرة الأجل		2 299 267 139	2 428 505 053
نسبة السيولة الجاهزة = ق ج / د ق أ		0,61	0,40

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على الوثائق المحاسبية للمؤسسة محل الدراسة.

### التعليق على النتائج:

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

#### • بالنسبة لنسبة السيولة العامة:

نسبة السيولة العامة أكبر من الواحد، وهذا يدل على أن المؤسسة تستطيع تغطية ديونها قصيرة الأجل بواسطة الأصول المتداولة دون الحاجة إلى تحويل جزء من الأصول الثابتة إلى سيولة أو الحصول على قروض جديدة.

#### • بالنسبة لنسبة السيولة المختصرة:

هذه النسبة يفضل أن تكون محصورة بين (0,3 و 0,5)، وما نلاحظه أنها أكبر من ذلك خلال فترة الدراسة، وهذا يعني أن المؤسسة تمنح تسهيلات كبيرة للعملاء وبالتالي يجب تخفيض المدة الممنوحة لهم.

#### • بالنسبة لنسبة السيولة الجاهزة:

بشكل عام يفضل أن تكون هذه النسبة محصورة بين (0,2 و 0,3)، ونلاحظ أنها أكبر من ذلك خلال فترة الدراسة، وهذا يدل على أن هناك أموال مجمدة، وعلى المؤسسة توظيف هذه الأموال في التوظيفات قصيرة ومتوسطة الأجل لأن الخزينة الراكدة تؤثر على مردودية المؤسسة.

#### ثالثاً: نسب النشاط:

يكمّن الهدف من حساب هذه النسب في كونها أداة لقياس فعالية وإدارة المؤسسة في استغلال مواردها وإدارة موجوداتها، والجدول التالي يوضح أهم نسب النشاط لشركة صيانة التجهيزات الصناعية للفترة (2016/2015).

الجدول رقم (13): نسب النشاط لشركة صيانة التجهيزات الصناعية للفترة (2016/2015).

2016	2015	البيان
2 246 916 544	2 182 622 421	رقم الأعمال TTC
7 906 135 137	6 740 015 633	مجموع الأصول
<b>0,28</b>	<b>0,32</b>	معدل دوران إجمالي الأصول = رع / م أ
2 584 502 848	2 619 692 563	تكلفة شراء البضاعة المباعة
964 061 662	827 803 130	متوسط المخزون = (مخ أول المدة + مخ آخر المدة)/2
<b>2,68</b>	<b>3,165</b>	معدل دوران المخزون = ت ش ب م / متوسط مخ
<b>134 يوم</b>	<b>114 يوم</b>	مدة دوران المخزون = 360 / معدل دوران المخزون
1 919 975 571	1 905 550 140	الزبائن.....(1)
0	0	أوراق القبض.....(2)
2 246 916 544	2 182 622 421	رقم الأعمال TTC.....(3)
<b>307 يوم</b>	<b>314 يوم</b>	مدة التحصيل من الزبائن = $360 \times [(3) / (2 + 1)]$
117 165 717	317 398 685	الموردون.....(1)
0	0	أوراق الدفع.....(2)
1 053 287 726	2 216 031 681	المشتريات السنوية TTC.....(3)
<b>243 يوم</b>	<b>52 يوم</b>	مدة التسديد للموردين = $360 \times [(3) / (2 + 1)]$

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على الوثائق المحاسبية للمؤسسة محل الدراسة.

التعليق على النتائج:

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

• بالنسبة لمعدل دوران إجمالي الأصول:

معدل دوران إجمالي الأصول لسنة 2015 هو 0,32، وهذا يعني أن كل 100 دينار مستثمرة في المؤسسة تولد 32 دينار من رقم الأعمال، أما في سنة 2016 فإن كل 100 دينار مستثمرة تولد 28 دينار من رقم الأعمال.

لا نستطيع التعليق على هذه النسبة إلا إذا تمت المقارنة مع مؤسسة لها نفس نشاط هذه المؤسسة.

• بالنسبة لمدة دوران المخزون:

نلاحظ أن مدة دوران المخزون بطيئة خلال سنوات الدراسة، حيث كانت 114 يوم في سنة 2015 و134 يوم في سنة 2016، وهذا يعود ربما لأن نشاط هذه المؤسسة يقتضي ذلك أو أن هناك خلافاً.

• بالنسبة لمدة التحصيل من الزبائن:

نلاحظ أن المدة الممنوحة للزبائن كبيرة خلال سنوات الدراسة، حيث كانت 314 يوم في سنة 2015 و307 يوم في سنة 2016، وهذا يعني أن جزءاً من حقوق المؤسسة غير نشط خلال دورة الاستغلال، وبالتالي فإن هذا الوضع يؤدي إلى مشكل في سير الخزينة.

• بالنسبة لمدة التسديد للموردين:

حتى تستفيد المؤسسة من الزبائن والموردين يجب أن تكون مدة التسديد هي الأطول والأكبر من مدة تصريف المخزون ومدة التحصيل من الزبائن، وما نلاحظه أن مدة التسديد للموردين أقل من مدة التحصيل من الزبائن خلال سنوات الدراسة، وبالتالي فإن المؤسسة لا تحسن تسيير وإدارة أصولها، هذا الوضع يجعل المؤسسة في خطر خصوصاً عندما تكون السيولة غير كافية.

رابعاً: نسب المردودية:

تعتبر نسب المردودية عن قدرة المؤسسة على توليد الأرباح من المبيعات، والجدول التالي يبين أهم نسب المردودية لشركة صيانة التجهيزات الصناعية للفترة (2016/2015).

الجدول رقم (14): نسب المردودية لشركة صيانة التجهيزات الصناعية للفترة (2016/2015).

2016	2015	البيان / السنوات
2 613 540 151	2 624 145 343	الأموال الخاصة
2 864 089 933	1 816 603 151	الديون طويلة الأجل
<b>5 477 630 084</b>	<b>4 440 748 494</b>	الأموال الاقتصادية = أ خ + د ط أ
خسارة	23 971 026	النتيجة الصافية
5 477 630 084	4 440 748 494	الأموال الاقتصادية
/	<b>0,005</b>	معدل العائد على الاستثمار = ن ص / أ إ
خسارة	23 971 026	النتيجة الصافية
544 916 246 2	2 182 622 421	رقم الأعمال
/	<b>%11</b>	نسبة المردودية التجارية = (ن ص / ر ع) × 100
189 607 979	167 522 141	الفائض الخام للاستغلال.....(1)
5 477 630 084	4 440 748 494	الأموال الاقتصادية (أ خ + د ط أ).....(2)
<b>0,034</b>	<b>0,037</b>	معدل المردودية الاقتصادية = (1) / (2)
خسارة	23 971 026	النتيجة الصافية
2 613 540 151	2 624 145 343	الأموال الخاصة
/	<b>%0,90</b>	نسبة المردودية المالية = (ن ص / أ خ) × 100
خسارة	23 971 026	النتيجة الصافية
/	5 944 824	المصاريف المالية
/	29 915 850	ن ص + م م .....(1)
/	2 624 145 343	الأموال الخاصة
/	1 816 603 151	الديون طويلة الأجل
/	4 440 748 494	أ خ + د ط أ.....(2)
/	<b>% 0,67</b>	المردودية الاقتصادية = [(2) / (1)] × 100
/	<b>%0,23</b>	أثر الرافعة المالية = المردودية م - المردودية إ

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على الوثائق المحاسبية للمؤسسة محل الدراسة.

### التعليق على النتائج:

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

#### • بالنسبة لمعدل العائد على الإستثمار:

سنة 2015: معدل العائد على الاستثمار يساوي 0,005، وهذا يعني أن كل 100 دينار من الأموال الاقتصادية تعطي لنا 0,5 دينار من النتيجة الصافية.

سنة 2016: لا نتكلم عن المردودية لأن النتيجة خسارة.

#### • بالنسبة لنسبة المردودية التجارية:

سنة 2015: نسبة المردودية التجارية تساوي 11%، وهذا يعني أن كل 100 دينار من رقم الأعمال تعطي لنا 11 دينار من النتيجة الصافية.

سنة 2016: لا نتكلم عن المردودية لأن النتيجة خسارة.

#### • بالنسبة لمعدل المردودية الاقتصادية:

سنة 2015: معدل المردودية الاقتصادية يساوي 0,037، وهذا يعني أن كل 100 دينار من الأموال الاقتصادية تعطي لنا 3,7 دينار من الفائض الخام للاستغلال، وهذا معدل غير كافي.

سنة 2016: معدل المردودية الاقتصادية يساوي 0,034، وهذا يعني أن كل 100 دينار من الأموال الاقتصادية تعطي لنا 3,4 دينار من الفائض الخام للاستغلال، وهذا معدل غير كافي.

#### • بالنسبة لنسبة المردودية المالية:

سنة 2015: نسبة المردودية المالية تساوي 0,90%، وهذا يعني أن كل 100 دينار من الأموال الخاصة تعطي لنا 0,90 دينار من النتيجة الصافية، وهي نتيجة غير كافية إطلاقا وخاصة إذا تمت مقارنتها بمعدلات الفائدة السائدة في السوق المالي والتي تتجاوز 5%.

سنة 2016: لا نتكلم عن المردودية لأن النتيجة خسارة.

#### أثر الرافعة المالية:

نلاحظ أن المردودية المالية أكبر من المردودية الاقتصادية (أثر الرافعة المالية إيجابي)، وهذا يعني أن قرار المؤسسة في الحصول على قروض هو قرار صائب، حيث أنها قامت بتسديد مصاريفها المالية والفائض والمقدر بـ 0,23% سيحسن من نتيجة الدورة.

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

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

#### المطلب الأول: نموذج Beaver

يعتمد نموذج Beaver على مجموعة من النسب المالية المستخرجة من القوائم المالية، حيث تعطى معادلة نمودجه كالتالي:

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

سنقوم بتطبيق نموذج Beaver على شركة صيانة التجهيزات الصناعية عن طريق التحليل الآتي ذكره في الجدول التالي:

الجدول رقم (15): نموذج Beaver لشركة صيانة التجهيزات الصناعية للفترة (2015 / 2016).

2016	2015	البيان / السنوات
-22 127 731	23 971 026	النتيجة الصافية
121 789 192	166 821 004	+ الإهلاكات + المؤونات ونقص القيم
-	-	+ قسط الإعانات المحول للنتيجة
-	-	+ نواقص القيم الناتجة عن التنازل الإستثمارات
-	-	- فوائض القيم الناتجة عن التنازل الإستثمارات
-	-	- استرجاع الإهلاكات والمؤونات
99 661 461	332 256 513	صافي التدفق النقدي
7 906 135 137	6 740 015 633	مجموع الأصول
0,012	0,049	X1 = صافي التدفق النقدي / مجموع الأصول
-22 127 731	23 971 026	النتيجة الصافية
789 371	43 848 280	+الضريبة على أرباح الشركات
83 096 455	5 944 824	+المصاريف المالية
61 758 095	73 764 130	النتيجة الصافية قبل الفائدة والضريبة
7 906 135 137	6 740 015 633	مجموع الأصول
0,007	0,011	X2 = النتيجة ص قبل ف و ض / مجموع الأصول
5 292 594 986	4 115 870 290	مجموع الديون
7 906 135 137	6 740 015 633	مجموع الأصول
0,669	0,610	X3 = مجموع الديون / مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على الوثائق المحاسبية للمؤسسة محل الدراسة.

سنة 2015:

$$Z = 1,3 (0,049) + 2,4 (0,011) - 0,980 (0,610) - 6,787$$

$$Z = - 7,294$$

نلاحظ أن قيمة Z سالبة، وبالتالي احتمال تعرض المؤسسة للإفلاس مرتفع.

سنة 2016:

$$Z = 1,3 (0,012) + 2,4 (0,007) - 0,980 (0,669) - 6,787$$

$$Z = - 7,41$$

نلاحظ أن قيمة Z سالبة، وبالتالي احتمال تعرض المؤسسة للإفلاس مرتفع.

### المطلب الثاني: نموذج Altman

قام Altman في سنة 1977 بتطوير نموذج إلى ما يعرف بنموذج Zeta وهو ما يعرف بالجيل الثاني للشركات الناشطة في القطاع الخاص، حيث خلص إلى الصيغة التالية:

$$Z = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,420 X4 + 0,998 X5$$

سنقوم بتطبيق نموذج Altman على شركة صيانة التجهيزات الصناعية عن طريق التحليل الآتي ذكره في الجدول التالي:

الجدول رقم (16): نموذج Altman لشركة صيانة التجهيزات الصناعية للفترة (2015 / 2016).

البيان	السنوات	2015	2016
رأس المال العامل		2 857 910 891	2 522 360 883
مجموع الأصول		6 740 015 633	7 906 135 137
<b>X1 = رأس المال العامل / مجموع الأصول</b>		<b>0,424</b>	<b>0,319</b>
الأرباح المحتجزة		74 821 720	23 508 053
مجموع الأصول		6 740 015 633	7 906 135 137
<b>X2 = الأرباح المحتجزة / مجموع الأصول</b>		<b>0,011</b>	<b>0,003</b>
النتيجة الصافية قبل الفائدة والضريبة		73 764 130	61 758 095
مجموع الأصول		6 740 015 633	7 906 135 137
<b>X3 = النتيجة ص قبل ف و ض / مجموع الأصول</b>		<b>0,011</b>	<b>0,007</b>
القيمة الدفترية لحقوق المساهمين		2 624 145 342	2 613 540 150
مجموع الديون		4 115 870 290	5 292 594 986
<b>X4 = القيمة الدفترية لحقوق م / مجموع الديون</b>		<b>0,637</b>	<b>0,493</b>
رقم الأعمال		2 182 622 421	2 146 916 544
مجموع الأصول		6 740 015 633	7 906 135 137
<b>X5 = رقم الأعمال / مجموع الأصول</b>		<b>0,323</b>	<b>0,271</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على الوثائق المحاسبية للمؤسسة محل الدراسة.

**سنة 2015:**

$$Z = 0,717 (0,424) + 0,847 (0,011) + 3,107 (0,011) + 0,420 (0,637) + 0,998 (0,323)$$

$$Z = 0,937$$

نلاحظ أن:  $Z < 1,23$ ، وبالتالي فإنه وفق هذا النموذج يمكن تصنيف المؤسسة ضمن المؤسسات الفاشلة والمحتمل إفلاسها.

**سنة 2016:**

$$Z = 0,717(0,319) + 0,847(0,003) + 3,107(0,007) + 0,420(0,493) + 0,998(0,271)$$

$$Z = 0,73$$

نلاحظ أن:  $Z < 1,23$ ، وبالتالي فإنه وفق هذا النموذج يمكن تصنيف المؤسسة ضمن المؤسسات الفاشلة والمحتمل إفلاسها.

### المطلب الثالث: نموذج Kida

يعتبر نموذج Kida من أهم النماذج المستخدمة في التنبؤ بالفشل، ويصاغ وفقا للمعادلة التالية:

$$Z = 1,042 X1 + 0,42 X2 - 0,461 X3 - 0,463 X3 + 0,271 X5$$

سنقوم بتطبيق نموذج Kida على شركة صيانة التجهيزات الصناعية عن طريق التحليل الآتي ذكره في الجدول التالي:

الجدول رقم (17): نموذج Kida لشركة صيانة التجهيزات الصناعية للفترة (2015 / 2016).

2016	2015	السنوات	البيان
-22 127 731	23 971 026		النتيجة الصافية بعد الضريبة
7 906 135 137	6 740 015 633		مجموع الأصول
<b>-0,003</b>	<b>0,003</b>		<b>X1 = النتيجة الصافية / مجموع الأصول</b>
2 613 540 150	2 624 145 342		حقوق المساهمين
7 906 135 137	6 740 015 633		مجموع الأصول
<b>0,33</b>	<b>0,389</b>		<b>X2 = حقوق المساهمين / مجموع الأصول</b>
974 360 215	1 423 416 974		النقديات
2 428 505 053	2 299 267 139		الخصوم المتداولة ( د ق أ )
<b>0,401</b>	<b>0,619</b>		<b>X3 = النقديات / الخصوم المتداولة ( د ق أ )</b>
2 246 916 544	2 182 622 421		رقم الأعمال
7 906 135 137	6 740 015 633		مجموع الأصول
<b>0,284</b>	<b>0,323</b>		<b>X4 = رقم الأعمال / مجموع الأصول</b>
974 360 215	1 423 416 974		النقديات
7 906 135 137	6 740 015 633		مجموع الأصول
<b>0,123</b>	<b>0,211</b>		<b>X5 = النقديات / مجموع الأصول</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على الوثائق المحاسبية للمؤسسة محل الدراسة.

**سنة 2015:**

$$Z = 1,042 (0,003) + 0,42 (0,389) - 0,461 (0,619) - 0,463 (0,323) + 0,271 (0,211)$$

$$Z = - 0,211$$

نلاحظ أن قيمة Z سالبة، وبالتالي فإنه وفق هذا النموذج يمكن تصنيف المؤسسة ضمن المؤسسات المعرضة للفشل.

**سنة 2016:**

$$Z = 1,042 (-0,003) + 0,42 (0,33) - 0,461 (0,401) - 0,463 (0,284) + 0,271 (0,123)$$

$$Z = - 0,147$$

نلاحظ أن قيمة Z سالبة، وبالتالي فإنه وفق هذا النموذج يمكن تصنيف المؤسسة ضمن المؤسسات المعرضة للفشل.

### المطلب الرابع: نموذج Shirata

فسر هذا النموذج حوالي 83% من حالات الإفلاس، وتمت صياغته وفق المعادلة التالية:

$$\text{SAF}_{2002} = 0,0104 X1 + 0,268 X2 + 0,661 X3 + 0,0237 X4 + 0,7077$$

سنقوم بتطبيق نموذج Shirata على شركة صيانة التجهيزات الصناعية عن طريق التحليل الآتي ذكره في الجدول التالي:

الجدول رقم (18): نموذج Shirata لشركة صيانة التجهيزات الصناعية للفترة (2015 / 2016).

البيان	السنوات	2015	2016
الأرباح المحتجزة		74 821 720	23 508 053
مجموع الأصول		1 740 015 633	7 906 135 137
<b>X1 = الأرباح المحتجزة / مجموع الأصول</b>		<b>0,043</b>	<b>0,003</b>
النتيجة الصافية قبل الفائدة والضريبة		73 764 130	61 758 095
مجموع الأصول		1 740 015 633	7 906 135 137
<b>X2 = النتيجة الصافية قبل ف و ض / مجموع الأصول</b>		<b>0,042</b>	<b>0,07</b>
<b>X3 = معدل دوران المخزون</b>		<b>3,165</b>	<b>2,68</b>
المصاريف المالية (أعباء الفوائد)		5 944 824	61 758 455
رقم الأعمال		2 182 622 421	2 146 916 544
<b>X4 = المصاريف المالية / رقم الأعمال</b>		<b>0,003</b>	<b>0,028</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على الوثائق المحاسبية للمؤسسة محل الدراسة.

#### سنة 2015:

$$\text{SAF}_{2002} = 0,0104(0,043) + 0,268(0,042) + 0,0661(3,165) + 0,0237(0,003) + 0,7077$$

$$\text{SAF}_{2002} = 0,928$$

نلاحظ أن قيمة النموذج أكبر من 0,26، وبالتالي فإنه حسب هذا الأخير فالمؤسسة معرضة للإفلاس.

#### سنة 2016:

$$\text{SAF}_{2002} = 0,0104(0,003) + 0,268(0,07) + 0,0661(2,68) + 0,0237(0,028) + 0,7077$$

$$\text{SAF}_{2002} = 0,904$$

نلاحظ أن قيمة النموذج أكبر من 0,26، وبالتالي فإنه حسب هذا الأخير فالمؤسسة معرضة للإفلاس.

يمكن تلخيص النتائج السابقة في الجدول التالي:

الجدول رقم (19): جدول مقارنة لنماذج التنبؤ بالفشل المطبقة على شركة صيانة التجهيزات الصناعية.

التعليق	2016	2015	
احتمال تعرض المؤسسة للإفلاس مرتفع.	$Z = -6,787$	$Z = -7,294$	نموذج Beaver
يمكن تصنيف المؤسسة ضمن المؤسسات الفاشلة أو المحتمل إفلاسها.	$Z = 0,37$	$Z = 0,937$	نموذج Altman
يمكن تصنيف المؤسسة ضمن المؤسسات المعرضة للفشل.	$Z = -1,147$	$Z = -0,211$	نموذج Kida
المؤسسة معرضة للإفلاس.	$Z = 0,904$	$Z = 0,928$	نموذج Shirata

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على النتائج السابقة.

التعليق:

من خلال النتائج المسجلة في الجدول السابق نلاحظ أن كل النماذج المطبقة تتنبأ بإفلاس المؤسسة محل الدراسة.

### خلاصة الفصل الثاني:

مما سبق ومن خلال الدراسة التطبيقية المطبقة على شركة صيانة التجهيزات الصناعية (MEI) بالمسيلة، فإنه تم التوصل إلى أن هناك مجموعة من النسب المالية تسمح بإعطاء صورة أولية عن الوضعية المالية للمؤسسة، كما أن هناك مجموعة من النسب المالية تدخل في حساب النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل، حيث تلعب هذه النماذج دورا كبيرا في تشخيص الحالة المالية للمؤسسة، كما تساعد المسؤولين في مختلف المؤسسات الاقتصادية على إتخاذ القرارات التصحيحية اللازمة من أجل ضمان بقاءها واستمراريتها.

# خاتمة عامة

هدفت دراستنا هذه إلى معرفة كيفية تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي، باعتبار أن هذا الأخير يعد أمراً ضرورياً لأنه يساهم في إعطاء صورة واضحة عن الأوضاع المالية الحالية والمستقبلية للمؤسسة، ولقد اخترنا في بحثنا هذا إحدى أهم الطرق للتنبؤ به ألا وهي النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل، حيث تعتبر الأداة التي يستطيع من خلالها المقيم تشخيص الصحة المالية للمؤسسة وتوجيه الإنتباه إلى مواطن القوة والضعف فيها من أجل تحسين وضعها المالي، والذي يفترض أن يتسم بالكفاءة والفعالية حتى يتسنى لها البقاء والاستمرارية.

#### أولاً: نتائج الدراسة:

على ضوء هذه الدراسة ومن خلال ما تناولناه في الفصلين النظري والتطبيقي توصلنا إلى جملة من النتائج نذكرها على النحو التالي:

#### أ/ الجانب النظري:

- التحليل المالي له أهمية بالغة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة.
- التحليل المالي أداة من أدوات التسيير المالي وضرورة حتمية للتخطيط المالي وتشخيص الحالة المالية للمؤسسة بصورة تفصيلية.
- تقييم الأداء المالي يعطي صورة واضحة عن الوضعية المالية للمؤسسة من خلال الاعتماد على أدوات التحليل المالي المختلفة، ومن خلاله يتم إشتقاق مجموعة من النسب والمؤشرات المالية التي تستخرج من القوائم المالية للمؤسسة وتساعد في الحكم على وضعيتها.
- الفشل المالي لا يعني توقف المؤسسة وتصفيتها وإنما هو مرحلة تسبق ذلك.
- تعتبر النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل كإشارات مبكرة قبل حدوث الفشل المالي بفترة زمنية مناسبة من أجل إتخاذ التصحيحات المناسبة.

#### ب/ الجانب التطبيقي:

- يعتبر الجانب التطبيقي محاولة منا لإسقاط الجانب النظري على شركة صيانة التجهيزات الصناعية (MEI)، ويمكن إيجاز أهم النتائج المتحصل عليها فيما يلي:
- تساعد النسب المالية في تشخيص وضع المؤسسة والذي يساعد في تقييم أدائها.
  - استطاعت المؤسسة تحقيق التوازن المالي خلال فترة الدراسة.

- خزينة شركة صيانة التجهيزات الصناعية سلبية خلال فترة الدراسة، وهذا يدل على أنها تعتمد في تمويلها على السلفات المصرفية، وهي في حالة عجز أي أنها غير قادرة على تسديد ديونها في آجالها.

- لا تتمتع المؤسسة باستقلالية مالية خلال فترة الدراسة.

- لم تستطع المؤسسة تحقيق مردودية كافية خلال فترة الدراسة.

- كل نماذج التنبؤ بالفشل تنبأت بإفلاس المؤسسة محل الدراسة.

### ج/ إختبار الفرضيات:

من خلال الدراسة التي قمنا بها توصلنا إلى ما يلي:

- تم التأكيد على صحة الفرضية الأولى، أي أن قياس مؤشرات الأداء المالي لشركة صيانة التجهيزات الصناعية يعطي صورة واضحة عن وضعيتها الحالية ويمكن من التنبؤ بوضعيتها المستقبلية.

- تم التأكيد على صحة الفرضية الثانية، أي أنه يمكن تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل موضوع الدراسة لدول أخرى على بيئة الاقتصاد الجزائرية.

### ثانيا: التوصيات:

في ظل النتائج المتحصل عليها نوصي بما يلي:

- ضرورة اعتماد المؤسسات على التحليل المالي في مجال التنبؤ بالفشل.

- ضرورة الإهتمام بالنسب المالية لما لها من أهمية بالغة في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية.

- ينبغي على المؤسسات الاقتصادية في الجزائر الاعتماد على النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل لمعرفة الوضع الحالي لها والتنبؤ بالمستقبل.

- يوصى بإجراء المزيد من الدراسات والبحوث حول هذا الموضوع، من أجل تطوير النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل بما يتماشى مع طبيعة كل المؤسسات الاقتصادية.

وفي الأخير لا يجدر القول بأننا أحطنا بكل جوانب الموضوع وهذا راجع إما لعجزنا وضعفنا الذي لا يخلو منه أي جهد بشري، أو بسبب عدم توفر المعلومات اللازمة لتدعيم بحثنا، ورغم ذلك فإننا نعتبر هذا البحث محاولة لإعطاء قيمة مضافة ولو بسيطة سواء للمسؤولين عن إدارة المؤسسة المعنية بالدراسة أو للطلبة والباحثين من خلال الاستفادة منه في دراساتهم المستقبلية.

ثالثا: آفاق البحث:

حاولنا من خلال هذه الدراسة الإلمام بجوانب الموضوع النظرية والتطبيقية قدر الإمكان، ونرجو أن تكون بمثابة انطلاقة لدراسات أخرى أكثر تعمقا تهتم بـ:

- الآثار المترتبة عن غياب التحليل المالي على المؤسسة الاقتصادية؛
- معوقات تطبيق النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل في المؤسسة الاقتصادية الجزائرية؛
- التنبؤ بالفشل المالي باستخدام أساليب الاقتصاد القياسي.

# قائمة المراجع

قائمة المراجع:

المراجع باللغة العربية:

❖ الكتب:

- 1- الحمزاوي محمد كمال، اقتصاديات الإئتمان المصرفي، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 1997.
- 2- الخضير محمد أحمد، الديون المتعثرة "الظاهرة- الأسباب والعلاج"، إيترك للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر، 1996.
- 3- السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال والتحديات الراهنة، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، 2000.
- 4- إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية)، دار وائل للنشر، الطبعة الثانية، الأردن، 2011.
- 5- أمين السيد أحمد لطفي، التحليل المالي: لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والإستثمار في البورصة، دار الجامعية للنشر، الإسكندرية، مصر، 2006.
- 6- حسن محمد كامل، التحليل المالي، دار الجامعية للنشر، الإسكندرية، مصر، 1986.
- 7- حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوارق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1976.
- 8- حماد طارق عبد العال، التقارير المالية (أسس الإعداد والعرض والتحليل وفقا لأحدث الإصدارات والتعديلات في معايير المحاسبة الدولية والأمريكية والبريطانية والعربية والمصرية)، الدار الجامعية، مصر، 2000.
- 9- خلدون إبراهيم شريفات، إدارة وتحليل مالي، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2001.
- 10- شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي، دار زهران للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2015.
- 11- عبد الحليم كراجة وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2000.

- 12- عيسى بولخوخ ومنصر دواوي، **تقنيات المحاسبة والتسيير**، دار الهدى، 1997.
- 13- فهمي مصطفى الشيخ، **التحليل المالي**، الطبعة الأولى، رام الله للنشر والتوزيع، رام الله، فلسطين، 2008.
- 14- كنجو عبدو كنجو، إبراهيم وهبي فهد، **الإدارة التحليلية**، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 1997.
- 15- مبارك لسوس، **التسيير المالي**، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2012.
- 16- مجيد الكرخي، **تقويم الأداء باستخدام النسب المالية**، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.
- 17- محمد محمود الخطيب، **الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات**، دار الحامد، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2009.
- 18- محمد مطر، **الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والإئتماني**، دار وائل للنشر، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، 2006.
- 19- منير شاكر وآخرون، **التحليل المالي مدخل صناعة القرارات**، دار وائل للنشر، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، 2005، ص 20.
- 20- ناصر دادي عدون، **تقنيات مراقبة التسيير-التحليل المالي-**، الجزء الأول، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1998.
- 21- ناصر دادي عدون، نواصر محمد فتحي، **دراسة الحالات المالية**، دار الآفاق، الجزائر، 1991.
- 22- وليد ناجي الحياي، **الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي**، دار إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1996.

❖ **الأنطروحات والرسائل:**

- 1- إيمان أنجرو، **التحليل الإئتماني ودوره في ترشيد عمليات الإقراض**، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، جامعة تشرين، سوريا، 2007.
- 2- اليمين سعادة، **استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها**، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2009.

- 3- مرام إسلامبولي، استخدام النسب المالية في التنبؤ بتعثر الشركات الصناعية الغذائية العامة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، جامعة دمشق، سوريا، 2003.
- 4- مريخي عبد الرزاق، التحليل المالي ودوره في تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، جامعة الجزائر 3، 2011.
- 5- هلا بسام عبد الله الغصين، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، الجامعة الإسلامية غزة، فلسطين، 2004.

❖ المجالات:

- 1- الجهماني عمر عيسى حسن، مدى دقة النسب المالية في التنبؤ بتعثر البنوك، الإدارة العامة، المجلد الواحد والأربعون، العدد الأول، عمان، الأردن، 2001.
- 2- الشريف ربحان، مسألة كفاءة وفعالية النماذج الكمية في التنبؤ بالإفلاس الفني للمؤسسة الاقتصادية، الجدول، العدد 30، الجزائر، 2006.
- 3- عبد الغني دادن، قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية، مقال منشور في مجلة الباحث، العدد رقم 04، 2006.
- 4- عبد اللطيف الصيفي، مقال حول الفشل المالي لشركات القطاع العام باستخدام النسب المالية، مجلة الأهرام الاقتصادي، العدد 68، 1993.
- 5- هاني العمري، منهجية تطبيق بطاقة الأداء المتوازن في المؤسسات السعودية، مجلة الجامعة الإسلامية، فلسطين، المجلد 2، العدد 3، 2009.

❖ المداخلات العلمية والندوات:

- 1- بن علي بن عيسى، عبد القادر قرش، دور التحليل باستخدام النسب المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، الملتقى الدولي العلمي الأول حول الإفصاح المحاسبي عن القوائم المالية، جامعة زيان عاشور، الجلفة، 14/13 ديسمبر 2016.
- 2- مدني بلغيث، محمود طواهر التهامي، المؤسسة الجزائرية وتحديات تحقيق الأداء المحاسبي المتميز، المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، جامعة ورقلة، 08-09 مارس 2005.

# الملاحق

## ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي، ومن أجل ذلك أجريت دراسة ميدانية على شركة صيانة التجهيزات الصناعية (MEI) بالمسيلة، حيث قمنا بتقييم الأداء المالي للمؤسسة محل الدراسة باستخدام مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية، كما تم تطبيق أهم النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل على هذه المؤسسة من خلال حساب مختلف النسب المالية المكونة لهذه النماذج وذلك بالإعتماد على الكشوف المالية للمؤسسة.

وخلصت الدراسة إلى أن المؤسسة استطاعت تحقيق التوازن المالي خلال فترة الدراسة، إلا أنها لا تتمتع بالإستقلالية المالية ولم تستطع تحقيق مردودية كافية، كما أن كل النماذج المطبقة عليها تنبأت بإفلاسها.

**الكلمات المفتاحية:** التحليل المالي، تقييم الأداء المالي، الفشل المالي، نماذج التنبؤ بالفشل.

### **Abstract :**

This study aims at evaluating the financial performance and financial failure prediction. For this purpose, we conducted a field study on the company of industrial equipments' maintenance in M'sila. We evaluated the financial performance of the company under study by using the indices of financial balance and the financial rates. In addition, the main quantitative models of failure prediction were applied on this company through counting the different financial rates which constitute these models depending on the financial lists of the company.

The study concluded that the company was able to realize the financial balance in the period of study. However, it is not independent financially and was not able to achieve sufficient productivity. Also, All failure prediction models applied on the company predicted it bankruptcy.

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

