

# وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

## جامعة محمد بوضياف بالمسيلة

ميدان: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

فرع: علوم التسيير

تخصص: إدارة مالية



كلية: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: علوم التسيير

رقم: .....

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي

من إعداد الطالبين

- موسى خالد

- زكراوي عبد الرزاق

تحت عنوان:

النماذج الرياضية المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي بالمؤسسة  
- دراسة حالة المركب الصناعي التجارية حضنة المسيلة-

### لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الجامعة	الصفة
د. نوي نور الدين	جامعة محمد بوضياف المسيلة	رئيسا
د. عز الدين عبد الرؤوف	جامعة محمد بوضياف المسيلة	مشرفا ومقررا
د. قروش عيسى	جامعة محمد بوضياف المسيلة	مناقشا

السنة الجامعية: 2021-2022





# شكر وعرفان

نحمد الله عز وجل الذي ألهمنا الصبر والثبات، وأمدنا بالقوة والعزم على مواصلة مشوارنا الدراسي وتوفيقه لنا على انجاز هذا العمل، فنحمدك اللهم ونشكرك على نعمتك وفضلك ونسألك البر والتقوى ومن العمل ما ترضى، والسلام على حبيبه وخليته الأمين عليه أزكى الصلاة والسلام

كما نتقدم بجميل شكرنا وتقديرنا للأستاذ والدكتور الفاضل عزالدين عبدالرؤوف لتفضله بالإشراف على هذا البحث وعلى حرصها أن يخرج هذا البحث في صورة كاملة لا يشوهه أي نقص، نسأل الله أن يجازيه عنا كل خير.

وبالتأكيد كل الشكر والتقدير إلى الوالدين اللذان أسهما وبشكل كامل فيما نحن عليه الآن، وفي الأخير أسأل الله العظيم رب العرش الكريم أن يرزقنا العلم النافع ويمحو عنا الجهل

# إهداء

بسم الله الرحمن الرحيم اللهم صلي وسلم على سيدنا محمد خاتم الأنبياء والمرسلين إلى  
يوم الدين

اهدي ثمرة جهدي إلى من قال فيهما الله عزوجل

(..... وقل ربي ارحمهما كما ربياني صغيرا.....) صدق الله العظيم

إلى من مرضت لمرضتي وبكت لبكائي، وحزنت لحزني إلى آية من آيات الرحمان التي  
وصاني الله بها، إلى نبع الحنان والسلام، إلى من حملتني رضيعا وجعلت أيامي ربيعا،  
وجعلت مني إنسانا وديعا وأبحث دوما أن أكون رفيعا إلى أمي أطال الله في عمرها.

وإلى من كلله الله بالهيبة والوقار إلى من علمني العطاء دون انتظار من احمل اسمه بكل  
افتخار، أرجو من الله أن يمد في عمرك لثرى ثمار حان قطافها بعد طول انتظار إلى والدي  
أدامك الله.

إلى من أرى التفاؤل بعينهم والسعادة بضحكاتهم والى شعلة الذكاء والنور أخواتي إلى كل  
الأهل والأقارب

إلى كل من تذكرهم قلبي ولم يتذكرهم قلبي، إلى كل هؤلاء وبأسمى معاني الحب والوفاء  
أهدي هذا العمل

زكراوي عبد الرزاق

# إهداء

تبارك الذي أهدانا نعمة العقل وأنر سبيلنا بنور العلم ومهد لنا طريق النجاح، الحمد لله  
فالق الأنوار، وجاعل الليل والنهار ثم الصلاة والسلام على سيدنا محمد المختار.  
. إلى روح القلب ونبض الحنان إلي من صبرت وكافحت معي في هذه الحياة إلي أعظم  
إنسانة في حياتي إلي والدتي الحبيبة.

إلي من سار معي من بداية الطريق حتى هذه اللحظة

وكان دافعا لي لكل نجاح والدي الحبيب.

إلي من ترعرعت معهم ونما غصني بينهم

إخوتي وأخواتي إلي كل الأهل والأقارب من قريب وبعيد.

إلي كل من كان لي خير معين ولو بكلمة طيبة.

موسي خالد



# مقدمة



## 1. مقدمة

لقد شهدت السنوات الأخيرة العديد من التغيرات في المؤسسات الاقتصادية التي تعمل في ظروف محاطة بالمخاطر التي تهدد وجودها ومن ضمن هذه المخاطر ظاهرة الفشل المالي الذي يمكن أن يتدرج بها إلى مستوى إشهار إفلاسها ويعد التنبؤ بالفشل المالي من أهم الأدوات التي تسمح للمؤسسات الاقتصادية بالتنبؤ بوضعها المالي المستقبلي .

لهذا وجد ما يسمى بالتحليل المالي، الذي يساعد على تشخيص وضعية المؤسسات من خلال تحليل القوائم المالية وأهمها الميزانية، ونتيجة للتطورات الاقتصادية تعد النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي من أدوات التحليل الأكثر حداثة، والتي تقوم بتصنيف المؤسسات إلى ناجحة ومتعثرة قبل سنوات من حدوث هذا الفشل، وهذا مهم بشكل كبير بالنسبة للمؤسسة ولمختلف المتعاملين، ومن النماذج الأكثر استخداما النماذج التالية: نموذج Beaver، نموذج Altman، نموذج Kida، و لهذا سنحاول اختبار مدى قدرة هذه النماذج على التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة محل الدراسة التطبيقية.

### 2. إشكالية الدراسة:

ومن هذا المنطلق نطرح الإشكالية التالية:

ما هي إمكانية التنبؤ بالفشل المالي لمؤسسة مطاحن الحضنة باستخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي؟  
الأسئلة الفرعية:

ما هو التحليل المالي وما هي أدواته؟

هل يمكن التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة محل الدراسة من خلال مؤشرات التوازن والنسب المالية؟

ما هي أهم النماذج الكمية الأكثر استخداما للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات؟

هل يمكن التنبؤ بالفشل المالي أو النجاح المالي للمؤسسة محل الدراسة من خلال نماذج التنبؤ بالفشل المالي؟

### 3. فرضيات الدراسة:

يعتمد التحليل المالي على القوائم المالية والمصادر الأخرى كأساس للدراسة والتحليل وهي تتضمن بيانات متعلقة بالماضي.

إن مؤشرات التوازن والنسب المالية تعطي صورة واضحة عن وضعية المؤسسة الحالية.

يعتبر نموذج Beaver و Altman و Kida من أهم النماذج للتنبؤ بالفشل المالي.

نعم يمكن التنبؤ بالفشل أو نجاح المالي للمؤسسة محل الدراسة من خلال نماذج التنبؤ بالفشل المالي.

#### 4. المنهج المستخدم:

بناء على طبيعة الإشكال المطروح وبغية الوصول للأهداف المرجوة من هذه الدراسة ولإحاطة بمختلف جوانب الموضوع اعتمدنا على:

1.4. الجانب النظري: اعتمدنا في هذا الجانب على المنهج الوصفي القائم على جمع البيانات المتعلقة بموضوع التحليل المالي والنماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي واعتمدنا في هذا الجانب على (الكتب، المذكرات، المجلات،.....الخ)

2.4. الجانب التطبيقي: اعتمدنا في هذا الجانب الخاص بالدراسة التطبيقية على منهج دراسة الحالة من خلال تجميع البيانات من الواقع العملي وتحليلها، واخترنا شركة مطاحن الحضنة بالمسيلة كعينة للدراسة.

#### 5. أهمية الدراسة:

تتجلى أهمية الدراسة من خلال الدور الذي تؤديه النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي في معرفة الوضع المالي للمؤسسة في المستقبل من أجل اتخاذ الإجراءات اللازمة والمناسبة في الوقت المناسب.

#### 6. أهداف الدراسة:

إن الأهداف التي نرغب ونسعى للوصول إليها من خلال هذه الدراسة هي:

المساهمة في تقديم معرفة نظرية للتحليل المالي والتنبؤ بالفشل المالي.

التعرف على مؤشرات التوازن المالي ودورها في التنبؤ بالفشل المالي.

محاولة معرفة إمكانية تطبيق النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي على المؤسسة محل الدراسة.

#### 7. أسباب اختيار الموضوع:

##### 1.7. أسباب ذاتية:

الميول الشخصي لمواضيع التحليل المالي.

الرغبة في تدعيم مكاسبنا.

##### 2.7. أسباب موضوعية:

تعلق الموضوع بالمدرّس بالتخصص الذي ندرسه.

قلة الدراسات التي تناولت هذا الموضوع

8. حدود الدراسة:

تم انجاز هذا البحث ضمن الحدود التالية:

1.8. حدود مكانية: تمت دراسة على مستوى المركب الصناعي التجاري الحضنة بالمسيلة التابع للشركة الفرعية حبوب قسنطينة.

2.8. حدود زمنية: تم إجراء الدراسة على مستوى نطاق دورتين ماليتين (2019-2020) للمركب الصناعي التجاري الحضنة بالمسيلة.

9. الدراسات السابقة:

1.9. 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 الوضعية المالية للمؤسسة من اجل اكتشاف نقاط القوة وزيادة تعزيزها ونقاط الضعف من اجل تصحيحها.

2.9. دراسة طيوب عبد الحكيم (2017-2018) بعنوان تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي - دراسة حالة شركة صيانة التجهيزات الصناعية بالمسيلة-، مذكرة لنيل شهادة ماستر أكاديمي، تخصص إدارة مالية، جامعة المسيلة.

خلصت هذه المذكرة إلى أن التحليل المالي له أهمية بالغة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة وهو أداة من أدوات التسيير المالي وضرورة حتمية للتخطيط المالي وتشخيص الحالة المالية للمؤسسة بصورة تفصيلية، كما ذكرت بان النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي تعتبر كإشارات مبكرة قبل حدوث الفشل المالي بفترة زمنية مناسبة من اجل اتخاذ التصحيحات المناسبة .

وعند إسقاط الجانب النظري على المؤسسة تم الاستنتاج بان النسب المالية تساعد في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة، استطاعت المؤسسة تحقيق التوازن المالي، كما استنتجت بان كل نماذج التنبؤ بالفشل المالي تنبأت بإفلاس المؤسسة محل الدراسة.

3.9. دراسة نسرين شطيبي رقية فنيشي (2019-2020) بعنوان دور النماذج الكمية في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة مؤسسة Rouiba NCA -، مذكرة لنيل شهادة ماستر أكاديمي، تخصص محاسبة وجباية معمقة، جامعة محمد الصديق بن يحي جيجل.

هدفت الدراسة إلى إبراز دور النماذج الكمية في التنبؤ بالفشل المالي بحيث اعتبرت بان الفشل المالي من الظواهر التي قد تتعرض لها المؤسسات والشركات والتي قد تؤدي لخروجها من السوق حيث أن هناك العديد من النماذج التي يمكن الاعتماد عليها في التنبؤ بالفشل المالي وتم ذكر ثلاث نماذج وإسقاطها على الجانب التطبيقي وتوصل إلى النتائج التالية

أوضحت نتائج تطبيق نموذج Altman أن مؤسسة روية معرضة لخطر الفشل المالي طيلة فترة الدراسة، صنف نموذج Sherrod المؤسسة محل الدراسة ضمن الفئة الرابعة أي محصورة مما يفسر احتمالية تعرضها للفشل المالي بنسبة كبيرة جدا؛ يشير نموذج Kida إلى أن مؤسسة روية كانت في حالة مالية جيدة طيلة فترة الدراسة.

#### 10. هيكل الدراسة

بغرض الإجابة على الإشكالية المطروحة واختبار الفرضيات قمنا بتقسيم هذا البحث الى فصلين الأول نظري والثاني تطبيقي.

1.10. **الفصل النظري:** سيتم التطرق فيه إلى الجوانب النظرية للتحليل المالي واهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي حيث تناولنا فيه ماهية التحليل المالي والأدوات المستخدمة في التحليل المالي وكذا الإطار المفاهيمي للتنبؤ بالفشل المالي واهم النماذج المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي.

2.10. **الفصل التطبيقي:** يتضمن دراسة حالة مؤسسة مطاحن الحضنة بالمسيلة، حيث اشتمل على التعريف بعينة الدراسة وتحليل قوائمها المالية عن طريق مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية وكذا تطرقنا فيه إلى تطبيق أهم النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي على المؤسسة محل الدراسة.



## الفصل الأول

الإطار النظري للنماذج الرياضية

المستخدمة للتنبؤ بالفشل المالي

## تمهيد

يلعب حظي موضوع الفشل المالي للمؤسسات باهتمام العديد من الكتاب والباحثين، حيث حاولت العديد من الدراسات إيجاد طرق للتنبؤ به قبل حدوثه بمدة معينة لتجنب الخسائر التي تترتب عنه. ولهذا الغرض ظهرت محاولات عديدة لتطوير أدوات ونماذج كمية قادرة على إعطاء تنبيه مبكر بدائل الفشل لحماية مختلف الأطراف المتعاملة مع المؤسسة، حيث أن هذه النماذج تعتبر مؤشرا على مدى قوة أو ضعف المركز المالي للمؤسسة، مما يجعلها مفيدة في التمييز بين المؤسسات الناجحة والفاشلة.

ومن أجل الإلمام بموضوع دراستنا ارتأينا أن نقسم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث كما يلي:

**المبحث الأول: ماهية التحليل المالي**

**المبحث الثاني: أدوات التحليل المالي**

**المبحث الثالث: نماذج التنبؤ بالفشل المالي**

## المبحث الأول: ماهية التحليل المالي

### تمهيد:

يعتبر التحليل المالي تشخيصاً لحالة أو لوظيفة مالية في المؤسسة خلال دورة إنتاجية معينة أو خلال عدة دورات، وهذا لمن لهم علاقة بالمؤسسة كرجال أعمال، بنوك، مستثمرين، بهدف إظهار كل التغيرات التي تطرأ على الحالة المالية المتبعة واتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة. لذلك أردنا في هذا المبحث أن نقوم بتقديم التحليل المالي بصورة بسيطة وواضحة من خلال التعرف على نشأته ومختلف التعارف التي تميز بها وسنتطرق إلى المراحل التي مر بها واهم أهدافه والأهمية البالغة التي يعترتها.

### المطلب الأول: نشأة ومفهوم التحليل المالي

سنتناول في هذا المطلب نشأة و مفهوم التحليل المالي

#### أولاً: نشأة التحليل المالي

لقد نشأ التحليل المالي في نهاية القرن 19 إذ استعملت البنوك والمؤسسات المصرفية النسب المالية التي تبين مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها استناداً إلى كشفها المحاسبية، إضافة إلى ذلك فإن الأزمة الاقتصادية التاريخية الممتدة من الفترة بين 1929-1933 كان لها اثر معتبر في تطوير تقنيات التسيير والتحليل المالي، ففي سنة 1933 أسست في الولايات المتحدة الأمريكية لجنة للأمن والصراف، ساهمت في نشر التقديرات والإحصائيات المتعلقة بالنسب المالية لكل قطاع اقتصادي.

وقد كان لفترة ما بعد الحرب العالمية الثانية دور هام في تطوير تقنيات التحليل المالي في فرنسا حيث اظهر المصرفيون والمقرضون الهامون اهتمامهم بتحديد خطر استعمال أموالهم بصفة دقيقة ومع تطور المؤسسات ووسائل التمويل في الستينيات انصب الاهتمام على نوعية المؤسسة، عليه تكونت في فرنسا سنة 1967 لجنة عمليات البورصة التي من أهدافها تأمين الاختيار الجديد وتأمين العمليات المالية التي تنشرها الشركات المحتاجة إلى مساهمة الادخار العمومي.

كما أن تزايد حجم العمليات وتحسن نوعيتها ساهم بشكل كبير في خلق نضرة جديدة للتحليل المالي حيث تحول من تحليل ساكن ( لفترة معينة أو سنة ) إلى تحليل ديناميكي ( دراسة الحالة المالية

للمؤسسة لعدة سنوات متعاقبة اقلها 3سنوات، والمقارنة بين نتائجها واستنتاج تطوير سير المؤسسة المالية)، وأدى تعميم التحليل المالي في المؤسسات إلى تطور نشاطاتها وتحقيقها إلى قفزات جد مهمة في الإنتاج والإنتاجية.<sup>1</sup>

ثانيا: أسباب نشأته

تشير المراجع العلمية من أن نشأة التحليل المالي ترجع إلى عدة أسباب يمكن تلخيصها فيما يلي<sup>2</sup>

1. الثورة الصناعية: أظهرت الثورة الصناعية في أوروبا الحاجة إلى رأس مال ضخم لإنشاء المصانع وتجهيزها وتمويل العملية الإنتاجية سعيا وراء الأرباح ووفرات الإنتاج الكبير، وبذلك تطور حجم المشروع الاقتصادي من منشأة فردية صغيرة إلى شركة مساهمة كبيرة تجمع مدخرات آلاف المساهمين لاستثمارها على نطاق واسع، وقد اضطر هؤلاء المساهمين نظرا لنقص خبرتهم إلى تفويض سلطة إدارة المنشأة إلى مجلس إدارة مستقل وأصبحت القوائم المالية وسيلتهم الأساسية في متابعة أحوال المنشأة ومدى نجاح الإدارة في أداء مهمتها وبالتالي ظهرت الحاجة إلى تحليل هذه القوائم وتفسير النتائج لتحديد مجالات قوة المنشأة أو نقاط ضعفها أو قوة مركزها

المالي ونتيجة أعمالها.

2. التدخل الحكومي في طريقة عرض البيانات بالقوائم المالية:

لما كان نجاح واستمرار وجود شركات المساهمة مرهون بثقة المساهمين لذلك فقد تدخلت الحكومات، من خلال إصدار التشريعات الخاصة بضرورة مراجعة حسابات هذه الشركات بواسطة مراقب خارجي، لكي تضمن حماية المستثمرين، كما نصت هذه التشريعات أيضا بتحديد كيفية عرض البيانات لقوائم المالية لضمان إعطاء صورة للمساهمين عن المركز المالي للمؤسسة ونتائج أعمالها، مما يساعد ذلك إلى تحليل تلك القوائم المالية.

<sup>1</sup> ناصر دادي عدون، "تقنيات مراقبة التسيير " التحليل المالي، الجزء01، دار المحمدية، الجزائر، 1999، ص13

<sup>2</sup> حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي، تقييم الأداء وتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص17

### 3. الأسواق المالية:

تهتم الأسواق المالية بالمستثمرين في الأوراق المالية، كما انهم أكثر الأطراف الذين يتعرضون للمخاطرة ولذلك يحتاج المستثمرون الحاليون والمتوقعون إلى معلومات دقيقة عن واقع المؤسسات التي تتداول أسهمها في السوق المالية، ولإرضاء هؤلاء المستثمرون، نجد أن الأسواق المالية فقد اهتمت بتحليل حسابات المؤسسات الأعمال ماليا لتحديد مدى قوة هذه المؤسسات أو ضعفها، وعلى ضوء نتائج التحليل يتحرك الطلب والعرض للأوراق المالية في السوق

### 4. الائتمان:

إن انتشار أسلوب التمويل القصير الأجل لفترات لا تتجاوز السنة قد دفع المصاريف التجارية إلى ضرورة تقييم سلامة المركز المالي والنقدي للمؤسسات لهذا النوع من الائتمان، ولذلك قد أظهرت الحاجة إلى تحليل القوائم المالية وعلى ضوء نتائجها تمنح المصارف القروض والتسهيلات الائتمانية المختلفة أو ترفض منحها لنوع من المؤسسات، ولهذا فقد أنشأت الكثير من المصارف وحدات خاصة مهمتها إجراء التحليل المالي للمؤسسات الطالبة لمساعدة المصارف.

### ثالثا: مفهوم التحليل المالي

لقد وردت عدة تعاريف للتحليل المالي نذكر منها ما يلي:

1. **التعريف الأول:** يعرف التحليل المالي كمجموعة الطرق التي تساعد البحث عن شروط تحقيق التوازنات المالية على المدى المتوسط والطويل للمؤسسة، وبالتالي إعطاء حكم على آفاقه المستقبلية، كما يعرف التحليل المالي كمجموعة التقنيات التي تساعد المحلل المالي على تشخيص الحالة المالية للمؤسسة من أجل إعداد تكهنات مسبقة لتطورها، وبالتالي اقتراح إصلاحات وتقويمات في حالة الضرورة.<sup>1</sup>

2. **التعريف الثاني:** يعرف التحليل المالي بأنه مجموعة العمليات التي تعني بدراسة وفهم البيانات والمعلومات المالية المتاحة في القوائم المالية للمؤسسة وتحليلها وتفسيرها حتى يمكن الاستفادة منها في

<sup>1</sup> خميسي شبيحة، التسيير المالي للمؤسسة، دار هومة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2010، ص47

الحكم على مركز المؤسسة المالي وتكوين معلومات تساعد في اتخاذ القرارات، وتساعد أيضا في تقييم أداء المؤسسة وكشف انحرافات والتنبؤ بالمستقبل.<sup>1</sup>

**3. التعريف الثالث:** يعرف انه مجموع الأساليب والطرق الرياضية والإحصائية والفنية التي يقوم بها المحلل على البيانات والتقارير والكشوف المالية من أجل تقييم أداء المؤسسات والمنظمات في الماضي والحاضر وتوقع ما ستكون عليه في المستقبل.<sup>2</sup>

**4. التعريف الرابع:** هو عبارة عن معالجة للبيانات المالية لتقييم الأعمال وتحديد الربحية على المدى الطويل وهو ينطوي على استخدام البيانات والمعلومات لخلق نسب ونماذج رياضية، تهدف الى الحصول على معلومات تستخدم في تقييم الأداء واتخاذ القرارات الرشيدة . كما يعتبر التحليل المالي مكون أساسي من المكونات القوية والمنافسة التي تساعد على فهم أفضل لمواطن القوة والضعف.<sup>3</sup>

استنادا إلى ما سبق وكتعريف شامل لمفهوم التحليل المالي يمكن أن نقول أن:

**5. تعريف شامل:** التحليل المالي هو عملية تشخيص للوضع المالي للمؤسسة من حيث التوازن المالي عن طريق معالجة البيانات المالية ودراسة القوائم المالية باستخدام أساليب رياضية وإحصائية بهدف الوصول إلى بعض الاستنتاجات التي تساعد المؤسسة على عمليات الإدارة من تخطيط ورقابة وتكوين معلومات تساعد في اتخاذ القرارات.

<sup>1</sup> هيثم محمد الزغبي، الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الأولى، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان (الأردن)، 2000، ص157

<sup>2</sup> وليد ناجي الحياي، الاتجاهات المعاصرة للتحليل المالي، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص21

<sup>3</sup> فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، فلسطين، 2008، ص2-3

## المطلب الثاني: أنواع ومراحل التحليل المالي

### أولاً: أنواع التحليل المالي

يمكن تقسيم أنواع التحليل المالي اعتماداً على عدة أسس إلى :

**1. حسب البعد الزمني للتحليل:** إن للتحليل المالي بعداً زمنياً، يتمثل الماضي والحاضر، وبناءً عليه يمكن تبويب التحليل المالي من حيث علاقته بالزمن إلى ما يلي :

**1.1 التحليل الرأسي:** بموجب هذا الأسلوب تتم المقارنة بين أرقام القوائم المالية للفترة المحاسبية نفسها لتظهر محصلة هذه المقارنة في صورة نسب مئوية، كأن تنسب تكلفة المبيعات في قائمة الدخل مثلاً قيمة المبيعات في نفس القائمة، أو أن تنسب قيمة كل بند من الأصول المتداولة في الميزانية إلى مجموع الأصول في الميزانية نفسها.<sup>1</sup>

**2.1 التحليل الأفقي:** جاءت تسمية هذا التحليل من كونه يقوم بدراسة سلوك واتجاهات البنود المختلفة في القوائم ورصد التغيرات الحادثة فيها خلال أكثر من فترة مالية. وهو ما يمكن المحلل المالي من معرفة مدى الاستقرار أو التراجع في تلك البنود ثم يقوم المحلل من خلال ذلك الرصد بالبحث عن الأسباب التي أدت لذلك وهو ما قد يساعد على التنبؤ باتجاهات هذه البنود في المستقبل، ولعل ذلك ما اكتسب هذا التحليل الديناميكية (Dynamics) بعكس التحليل العمودي الذي يوصف بأنه تحليل ساكن، إن أكثر ما يستند إليه المحلل المالي في التحليل الأفقي هو سنة الأساس (base year) والتي تستخدم في رصد سلوك واتجاهات البنود المختلفة وسنة الأساس هذه عادة ما تكون السنة الأولى في سلسلة الأعوام المنوي تحليلها، ويجري مقارنة البنود في الأعوام التالية مع بنود السنة الأولى.<sup>2</sup>

**3.1 التحليل بالنسب المالية:** إن التحليل المالي باستخدام النسب المالية يعتبر من أهم وسائل وأدوات التحليل المالي للقوائم المالية ومن أكثرها شيوعاً، وهو يهتم بقياس العلاقات بين بعض القيم في القوائم المالية سواء كانت تلك القيم من نفس الميزانية أو قيم مشتقة من أكثر من قائمة مالية مثل الميزانية، قائمة

<sup>1</sup> محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني والأساليب والأدوات والاستخدامات العملية، دار وائل، عمان، الطبعة الثانية، 2006، 25

<sup>2</sup> عطا الله علي الزبون، استراتيجيات التحليل المالي، دار المنتبى للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص 88

حسابات النتائج وجدول التدفقات النقدية وهناك مجالات عديدة يستخدم فيها أسلوب تحليل القوائم المالية من خلال النسب المالية ومن هذه النسب نذكر: <sup>1</sup>

نسب السيولة، نسب الربحية، نسب الكفاءة ( تحليل الربحية) ن نسب الرافعة المالية ( تحليل الهيكل التمويلي).

## 2. حسب الجهة القائمة بالتحليل

**1.2. التحليل الداخلي:** وهو التحليل الذي تقوم به جهة داخلية أي من داخل الشركة المراد إجراء التحليل لها.

**2.2. التحليل الخارجي:** هذا النوع من التحليل تقوم بإجرائه جهات من خارج الشركة كالبنوك والمصارف والغرف التجارية والصناعة وفي أيامنا هذه المكاتب المختصة في الحسابات والتدقيق.<sup>2</sup>

## 3. حسب الفترة التي يغطيها التحليل

**1.3. التحليل المالي قصير الأجل:** قد يكون التحليل راسيا او أفقيا , ولكنه يغطي فترة زمنية قصيرة , ويستفاد منه في قياس قدرات وانجازات المشروع في الأجل القصير , وغالبا ما يركز هذا النوع من التحليل على قابلية المشروع في الأجل القصير على تغطية التزاماته الجارية وتحقيق الإيرادات التشغيلية , لذلك غالبا ما يسمى بتحليل السيولة وهذا النوع من التحليل يهتم بالدرجة الأولى الدائنون والبنوك.

**2.3. التحليل المالي طويل الأجل:** ويركز هذا التحليل على تحليل هيكل التمويل العام والأصول الثابتة والربحية في الأجل الطويل , إضافة إلى تغطية التزامات المشروع طويلة الأجل , بما في ذلك القدرة على رفع فوائد وإقساط الديون عند استحقاقها, ومدى انتظامها في توزيع الأرباح, وحجم هذه التوزيعات, وتأثيرها على أسعار أسهم المشروع في الأسواق المالية, ولتحقيق الغايات السابقة يقوم المحلل المالي بتحليل

---

<sup>1</sup> العمري بشرى ماني حنان، دور التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم المالية والمحاسبة، تخصص مالية المؤسسة، جامعة أكلي محند أولحاج -البويرة، 2017-2018، ص11-12

<sup>2</sup> سعودي خديجة، دور نماذج التحليل المالي الحديث في تجنب مخاطر التعثر المصرفي، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية ونقود، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2014-2015، ص25

التناسق في الهيكل التمويلي والاستخدامات, مما يعني الجمع بين التحليل قصير الأجل ( عند دراسة مصادر التمويل قصير الأجل ومجالات استخدامها ) وبين التحليل طويل الأجل عند دراسة مصادر التمويل طويلة الأجل ( داخلية وخارجية ) ومجالات استخدامها.<sup>1</sup>

4. حسب الهدف من التحليل يمكن تبويب التحليل إلى عدة أنواع استنادا إلى الهدف من التحليل منها<sup>2</sup>

✓ تحليل لتقويم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير .

✓ تحليل لتقويم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها في الأجل الطويل.

✓ تحليل لتقويم ربحية المؤسسة.

✓ تحليل لتقويم الأداء التشغيلي للمؤسسة

✓ تحليل لتقويم التناسق في الهيكل التمويلي العام ومجالات استخداماته

5. حسب المدى الذي يغطيه التحليل: يمكن تبويب التحليل استنادا إلى المدى أو النطاق الذي يغطيه التحليل المالي منها:<sup>3</sup>

1.5 التحليل الشامل: يشمل هذا التحليل كافة أنشطة المؤسسة لسنة مالية واحدة أو مجموعة من السنوات.

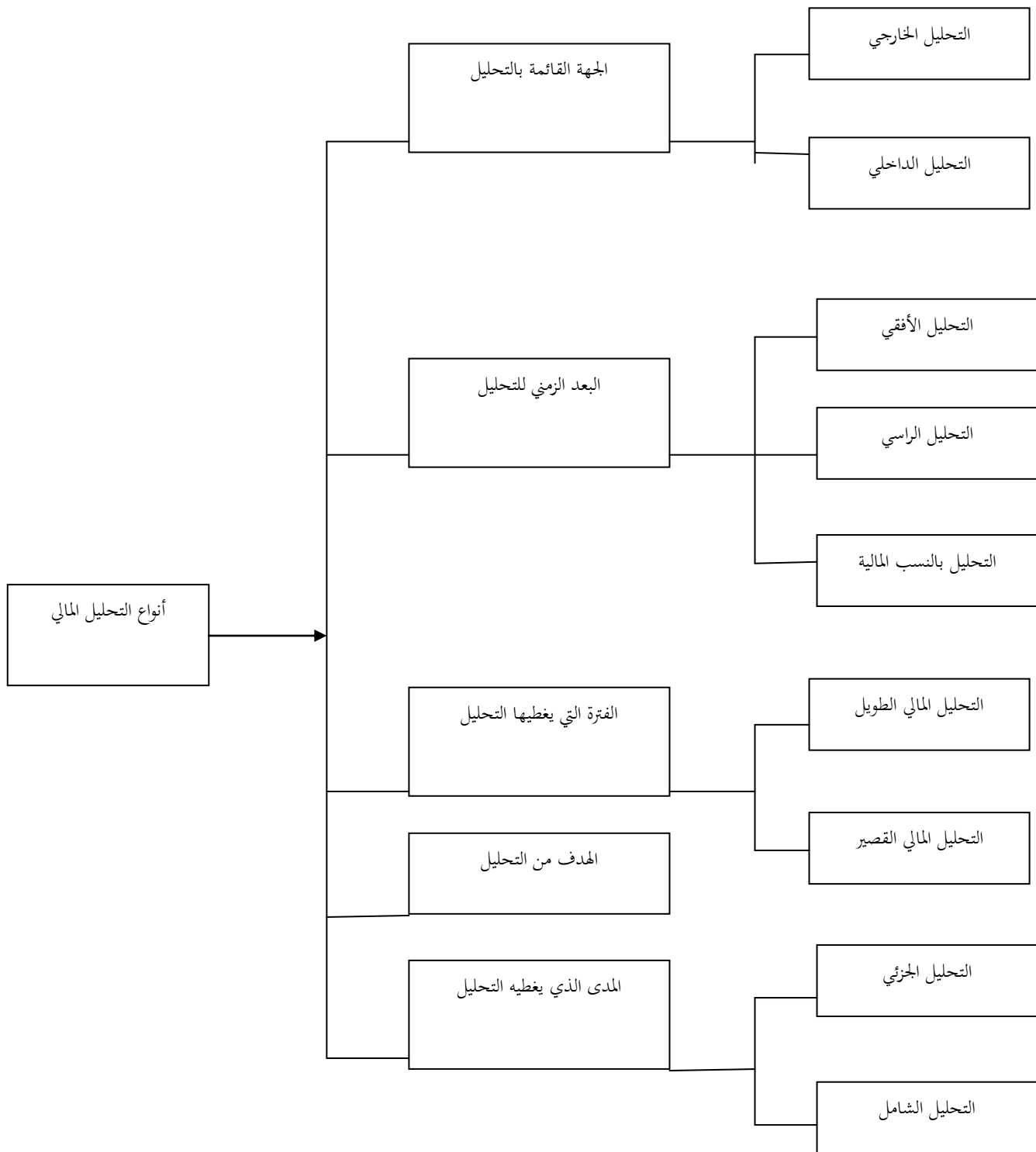
2.5 التحليل الجزئي: يغطي هذا التحليل جزءا من أنشطة المؤسسة لفترة زمنية معينة أو أكثر. وفيما يلي شكل توضيحي لمختلف أنواع التحليل المالي.

<sup>1</sup> وليد ناجي الحياي، الاتجاهات الحديثة للتحليل المالي، ص30

<sup>2</sup> علي خلف عبد الله، التحليل المالي للرقابة على الأداء وكشف الانحرافات، مركز الكتاب الأكاديمي، الأردن، الطبعة الأولى، 2015، ص58

<sup>3</sup> أوراغ وناسة، اثر التحليل المالي على أداء المؤسسة، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في علوم التسيير، تخصص فحص محاسبي، جامعة بسكرة، 2015-2016، ص22

الشكل رقم (01): أنواع التحليل المالي



المصدر: وليد ناجي الحياي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، منشورات الأكاديمية العربية المفتوحة في الدانمرك،

2007، ص 31

### المطلب الثالث: أهمية وأهداف التحليل المالي

إن أهمية وأهداف التحليل المالي قد ازدادت بشكل كبير في الاقتصاديات المعاصرة، بل أن الكثير من المؤسسات قد خصصت أقساماً خاصة في التحليل المالي وجعله الأداة التي تدفع بوتيرة المؤسسة إلى التنمية والتطور. وهذا ما سنتطرق إليه في هذا المطلب.

#### أولاً: أهمية التحليل المالي

إن أهمية التحليل المالي تتمثل فيما يلي:<sup>1</sup>

✓ التحليل المالي أداة من أدوات الرقابة الفعالة وهي أشبه بجهاز الإنذار المبكر والحارس الأمين للمؤسسة لاسيما إذا استخدم بفعالية في المؤسسات.

✓ يمكن استخدام التحليل المالي في تقييم الجدوى الاقتصادية لإقامة المشاريع وتقييم الأداء.

✓ التحليل المالي أداة اتخاذ القرارات المصيرية لاسيما في ما يخص قرارات الاندماج والتحديث والتجديد.

✓ التحليل المالي أداة من أدوات التخطيط، حيث انه يساعد في توقع المستقبل للوحدات المستقبلية.

بالإضافة إلى النقاط السالفة الذكر يمكن إضافة ما يلي:<sup>2</sup>

✓ اكتشاف الفرص الاستثمارية الجديدة.

✓ يعتبر أداة فعالة لزيادة فعالية عملية التدقيق.

✓ تشخيص الحالة المالية للمؤسسة

<sup>1</sup> احمد محمد العداسي، التحليل المالي للقوائم المالية وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص53

<sup>2</sup> بوشناق زينب شرقي جهاد، فعالية التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسة الاقتصادية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر في علوم المالية والمحاسبة، تخصص مالية المؤسسة، جامعة أكلي امحمد اولحاج، البويرة، 2017-2018 ص7

✓ الحكم على مدى إدارة المؤسسة

### ثانياً: أهداف التحليل المالي

يهدف التحليل المالي إلى تحقيق مجموع من الأهداف المالية، المتمثلة بقراءة وتفسير البيانات المالية وتشكيلها بطريقة تساعد فئات مختلفة على اتخاذ القرار المالي المتعلق بنشاطات وعمليات مالية مختلفة، ومن الأهداف التي يسعى التحليل المالي إلى تحقيقها ما يلي:<sup>1</sup>

✓ تحديد المركز المالي للمنشأة ، وتحديد قيمتها السوقية.

✓ تحديد مركز المنشأة الائتماني سواء كان قدرة المنشأة على الاقتراض أو قدرتها على خدمة دينها.

✓ تحديد نسبة المخاطرة المحيطة بكل عملية مالية أو نشاط استثماري.

✓ تحديد اتجاهات المنشأة وطريقة أداؤها وسياستها المالية.

✓ تحديد فعالية وجدوى الاستثمار في كل نشاط.

✓ المساعدة في اتخاذ القرارات المالية بأقل كلفة وأعلى عائد.

✓ تقديم المعلومات المالية الجاهزة التي تساعد المسؤولين في كل المواقع عند اتخاذ القرارات التي لها اثر مالي.

✓ توجيه أصحاب الأموال والراغبين بالاستثمار إلى مجالات الاستثمار المختلفة والعائد المتوقع من كل مجال.

✓ تحديد نسبة العائد المتحقق على أموال الملك في كل منشأة ودرجة المخاطرة المرافقة لها.

✓ تحديد نسبة نجاح المنشأة في تحقيق أهدافها ونسبة الأرباح المحققة

<sup>1</sup> محمد الصيرفي، التحليل المالي وجهة نظر أدبية محاسبية، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة- مصر، الطبعة الاولى،

## المبحث الثاني: أدوات التحليل المالي

### تمهيد:

ادوات التحليل المالي مختلفة وتهدف كلها الى تقديم معلومات مفيدة تساعد على اتخاذ القرارات الرشيدة التي تمكن المؤسسة من تحقيق أهدافها المسطرة بنجاح. ومن هذا سوف نسلط الضوء في هذا المبحث على الوثائق التي يحتاجها المحلل المالي وكيفية استخدامها .

### المطلب الأول: الوثائق المستخدمة في التحليل المالي

سنتناول في هذا المطلب العديد من الوثائق التي يعتمد عليها المحلل المالي ومنها القوائم المالية:

#### أولاً: القوائم المالية<sup>1</sup>

القوائم المالية هي مجموعة كاملة من الوثائق المحاسبية والمالية التي تسمح بتقديم صورة عادلة عن الوضعية المالية، الأداء، خزينة المؤسسة في نهاية الدورة، وهذه القوائم تشمل على:

✓ الميزانية

✓ حساب النتائج

✓ قائمة التدفقات النقدية

✓ جدول تغيرات الأموال الخاصة

✓ ملحق يبين القواعد والطرق المحاسبية المستعملة، ويوفر معلومات مكملة للميزانية وحسابات النتائج.

تهدف القوائم المالية إلى إعطاء صورة دقيقة عن وضع المؤسسة المالي ونتائج عملياتها خلال فترة زمنية معينة، وقد تولت مهنة المحاسبة مهمة القيام بإعداد القوائم المالية في ظل مجموعة من المبادئ المحاسبية المتعارف عليها.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> هيثم محمد الزغيبي، مرجع سابق ذكره، ص 179

<sup>2</sup> مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان (الأردن)، 2006، ص 239

## 1. الميزانية :

هي عبارة عن تقرير يتكون من جزئين، يمثل الأول مصادر التمويل في الوحدة المحاسبية، ويشمل الثاني على استخدامات مصادر التمويل ويسمى بالخصوم او المطلوبات، أما الجزء الثاني يسمى الأصول أو الموجودات، وهي في الواقع عبارة عن ملخص مبوب للأرصدة المدينة والأرصدة الدائنة، التي تظل مفتوحة بدفتر الأستاذ بعد تصوير حسابات النتيجة أو قائمة الدخل<sup>1</sup>.

## 2. حساب النتائج:<sup>2</sup>

تجهز قائمة النتائج أو قائمة الدخل بطريقة تحصر جميع الإيرادات المتعلقة بفترة زمنية محددة وتحمل إليها جميع المصاريف التي تكبدتها الشركة في سبيل تحقيق هذه الإيرادات والعائدة لنفس الفترة.

### 1.2. عناصر قائمة حساب النتائج

تحتوي عادة على كل أو بعض العناصر التالية بغض النظر على الشكل الذي تأخذه:

- ✓ صافي المبيعات
- ✓ تكلفة المبيعات
- ✓ مجمل الربح
- ✓ مصاريف إدارية وعمومية
- ✓ صافي الدخل من النشاط التجاري
- ✓ المصاريف الأخرى والإيرادات الأخرى
- ✓ صافي الدخل السنوي قبل الضرائب

<sup>1</sup> محمد سعيد عبد الهادي، الإدارة المالية الاستثمار والتمويل-التحليل المالي والاسواق المالية الدولية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان(الاردن)، 2015،ص73

<sup>2</sup> محمد سعيد عبد الهادي، مرجع نفسه، ص69

✓ مخصص الضرائب

✓ صافي الدخل السنوي بعد الضرائب

✓ العناصر غير المتكررة سواء كانت إيرادات او مصروفات

3. قائمة التدفقات النقدية :<sup>1</sup>

1.3. تعريف جدول تدفقات الخزينة:

حسب المادة 35 من القانون رقم 02-11 المتضمن النظام المحاسبي المالي فان: جدول سيولة الخزينة هو كشف مالي يهدف إلى تقديم قاعدة لمستعملي الكشوف المالية لتقييم قدرة الكيان على توليد سيولة الخزينة وما يعادلها، وكذا معلومات حول استعمال هذه السيولة.

2.3. أهمية جدول تدفقات الخزينة :

يستخدم جدول تدفقات الخزينة في مراقبة الحركات المالية ومراقبة مستوى السيولة كما يستخدم كأداة مساعدة على اتخاذ القرارات المتعلقة بالتمويل .

ويشكل جزءا مكملا للقوائم المالية التي تعدها منشأة الأعمال، وتعرض هذه القائمة حركة التغيرات النقدية التي حصلت في المنشأة من خلال توليد واستخدام النقدية سواء من عملياتها التشغيلية أو العمليات الأخرى مثل العمليات الاستثمارية والتمويلية للمنشأة .

وهذا يعني أن حركة التغير النقدي التي تحصل في المنشأة سواء بالزيادة (تغيرات موجبة) أو بالنقصان (تغيرات سالبة) ما هي إلا انعكاس لحركة التغيرات النقدية للعمليات التشغيلية والاستثمارية والتمويلية وهذا التحديد له أهمية كبيرة لإدارة المنشأة والمحليلين الماليين.

<sup>1</sup> بوعزيز زوينة، فعالية التحليل المالي في تقييم الاداء المالي للمؤسسة، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر اكاديمي في المالية والمحاسبة، تخصص تدقيق ومراقبة التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2016-2017، ص10

#### 4. جدول تغيرات الأموال الخاصة:

حسب المادة 36 من القانون رقم 02-11 المؤرخ في 75 نوفمبر 7002 المتضمن النظام المحاسبي المالي: "يشكل جدول تغيير الأموال الخاصة تحليلا للحركات التي أثرت في الفصول المشكلة لرؤوس الأموال الخاصة بالكيان خلال السنة المالية"

#### 1.4. المعلومات المطلوب تقديمها في هذا الجدول تخص الحركات المرتبطة بما يلي

✓ النتيجة الصافية للسنة المالية

✓ تغيرات الطريقة المحاسبية وتصحيحات الأخطاء المسجل تأثيرها مباشرة كرؤوس أموال

✓ الإيرادات والأعباء الأخرى المسجلة مباشرة في رؤوس الأموال الخاصة ضمن إطار تصحيح أخطاء هامة

✓ عمليات الرسملة (الارتفاع، الانخفاض، التسديد )

#### 5. الملاحق<sup>1</sup>:

الملحق هو وثيقة شاملة تنشئها المؤسسة هدفه الأساسي هو تكملة وتوضيح فهم الميزانية وجدول حساب النتائج بأسلوب اخر .

يجب على الملاحق أن تمكن الأطراف الموجهة إليها الميزانية وجدول النتائج من الفهم الجيد لها، وتقدم هذه الملاحق نوعين من المعلومات: المعلومات المكتملة أو المرقمة الموجهة لتكملة وتفصيل بعض عناصر الميزانية وجدول النتائج، ومعلومات غير مرقمة تتمثل في التعليقات الموجهة لتسهيل وتوضيح فهم المعلومات الرقمية.

<sup>1</sup> لزعر محمد سامي، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي، مذكرة لنيل شهادة ماستر أكاديمي، جامعة منتوري، قسنطينة (الجزائر)، 2012، ص62

1.5. يشمل الملحق على معلومات تتضمن النقاط التالية:

- ✓ القواعد والطرق المحاسبية المعتمدة لمسك المحاسبة وإعداد القوائم المالية.
- ✓ مكملات الإعلام اللازمة لحسن فهم الميزانية، وحساب النتائج، وقائمة التدفقات وتغيرات رؤوس الأموال الخاصة
- ✓ المعلومات التي تخص المؤسسات المشتركة، والفروع وكذلك المعلومات التجارية التي يحتمل أن تكون حصلت مع تلك المؤسسة ومسيرها.
- ✓ المعلومات ذات الطابع العام او التي تخص بعض العمليات الخاصة لاكتساب صورة وفيه
- ✓ تخص المعلومات الموجودة في الملحق أربعة أبعاد للمؤسسة: اقتصادية، قانونية، جبائية، واجتماعية

**المطلب الثاني: التحليل المالي بواسطة مؤشرات التوازن**

سنتناول في هذا المطلب على ماهية التحليل المالي بواسطة مؤشرات التوازن و طرق حسابها

**اولا: راس المال العامل (FR)**

1. مفهوم الراس المال العامل: ينطلق مفهوم رأس المال العامل من أن الأموال الدائمة للمؤسسة (أموال خاصة + ديون طويلة الأجل ) لا بد من أن تساوي على الأقل قيمة الاستثمارات الدائمة للمؤسسة بعد الاهتلاك بينما الديون لا تسدد في مدة قصيرة يجب أن تقابلها الأصول المتداولة .

يعرف رأس المال العامل بأنه: « ذلك الجزء من الأموال الدائمة الذي يوجه لتمويل الأصول المتداولة، أي هو ذلك الجزء من الأموال الدائمة الذي يتميز بدرجة استحقاقه ضعيفة الذي يستعمل من أجل تغطية الاستعمالات التي تتميز بدرجة سيولة كبيرة ».

ان عناصر الأصول المتداولة والديون القصيرة الأجل تختلف في المدة، وهي القيمة حيث يمكن أن تستحق الديون القصيرة في مدة أقصر من تحقيق الأصول المقابلة لها، أي أن المؤسسة تكون مطالبة بتسديد ديونها قبل أن تحصل على حقوقها، لذا فإن حقوق المؤسسة في مجموعها يجب أن تكون مدة تحصيلها أقل من مدة استحقاق ديونها، لكن هناك مشكلة المخزون الذي قد لا تتحكم فيه المؤسسة،

وبالتالي الحل الذي أمام المؤسسة هو توفيرها على الأموال الدائمة والذي يزيد عن تمويلها للأصول الثابتة وهو رأس المال العامل والذي يسمى رأس المال العامل الإجمالي أو رأس المال العامل الصافي.<sup>1</sup>

## 2.1. طريقة حساب رأس المال العامل:

يحسب رأس المال العامل انطلاقاً من تحويل الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية، لأن الميزانية المحاسبية لا تأخذ بعين الاعتبار القيمة الحقيقية لعناصر الميزانية (التكلفة التاريخية)، وكذلك لأنها لا تستجيب للأهداف المالية ولذلك يجب تحويلها إلى شكل تتحقق فيه الشروط المالية، مع الأخذ بعين الاعتبار مبدأ سيولة الأصول ودرجة إستحقاقية الخصوم ومراعاة المقاييس المستعملة من طرف المحللين الماليين، حيث تصبح الميزانية على شكل كتل مختلفة يتم الانطلاق منها للقيام بعمليات تحليل الوضع المالي للمؤسسة كما يلي:

### 1.2.1. الأصول: (على شكل كتل)

✓ **الأصول الدائمة:** القيم الصافية للاستثمارات، مخزون العمل سندات المساهمة، سندات الاستثمار الكفالات المدفوعة التي تزيد عن سنة، مع استبعاد المصاريف الإعدادية.

✓ **الأصول المتداولة:** تشمل كل قيم الاستغلال الصافية، القيم المحققة الصافية القصيرة الأجل، القيم الجاهزة .

### 2.2.1. الخصوم: (على شكل كتل)

✓ **الخصوم الدائمة:** تشمل الأموال الخاصة، النتيجة في انتظار التوزيع، الاحتياطات، المؤونات غير المرغوبة، الديون الطويلة الأجل.

<sup>1</sup> برايج سليمان، دويدي إبراهيم، التحليل المالي ودوره في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم التجارية، تخصص مالية المؤسسة، جامعة أكلي محند اولحاج، البويرة، 2014-2015، ص29

✓ **الديون قصيرة الأجل:** تشمل الديون أقل من سنة وتشمل الموردين، ديون الاستغلال، المصاريف المالية، حسابات الشركاء ذات المدة القصيرة بالإضافة إلى عناصر أخرى. بعد التحويل من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية يمكننا حساب رأس المال العامل من جهتين كمايلي:

▪ **حساب رأس المال العامل من أعلى الميزانية:**

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

حيث: **الأموال الدائمة = الأموال الخاصة + الديون طويلة الأجل .**

**الأصول الدائمة = القيم الثابتة + القيم الثابتة المؤقتة (مخزون العمل + سندات المساهمة + الكفالات المدفوعة + الحقوق التي تزيد عن سنة)**

▪ **حساب رأس المال العامل من أسفل الميزانية:**

$$\text{رأس المال العامل الإجمالي} = \text{الأصول المتداولة} - \text{الديون قصيرة الأجل}$$

حيث: **الأصول المتداولة = قيم الاستغلال (مخزونات المؤسسة) + القيم المحققة + القيم الجاهزة**  
**الديون قصيرة الأجل = ديون الاستغلال + ديون خارج الاستغلال.**

**3.1. أنواع رأس المال العامل: لرأس مال العامل عدة أنواع أهمها:<sup>1</sup>**

**1.3.1. رأس مال العامل الإجمالي:** ويتمثل في مجموع الأصول المتداولة.

**2.3.1. رأس مال العامل الخاص:** وهو ذلك الجزء من الأموال الخاصة الموجهة لتمويل أصول متداولة بعد تمويل الأصول الثابتة بحسب بالعلاقة التالية:

▪ **رأس مال العامل الخاص = الأموال الخاصة - الأصول الثابتة**

**3.3.1. رأس مال العامل الأجنبي:** هو ذلك الجزء من الخصوم الثابتة الموجهة لتمويل أصول متداولة بعد تمويل الأصول الثابتة وبحسب بالعلاقة التالية :

<sup>1</sup> العيد صفوان، محاضرات في التحليل المالي، أقيمت على طلبه سنة ثالثة إدارة مالية، قسم العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيجل، السنة الجامعية 2117-2118، ص 7

▪ رأس مال العامل الأجنبي = الخصوم - أموال الخاصة = مجموع الديون

4.3.1. رأس مال العام الصافي (الدائم): وبحسب بالعلاقة التالية

▪ رأس المال العام الصافي = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة

▪ رأس المال العامل الصافي = الأصول المتداولة - الديون القصيرة الأجل

4.1. قاعدة التوازن المالي<sup>1</sup>:

1.4.1. من منظور أعلى الميزانية

$FR > 0$ : موجبة أي الأموال الدائمة أكبر من الأصول الثابتة في هذه الحالة استطاعت المؤسسة تمويل جميع استثماراتها بواسطة مواردها المالية الدائمة وحققت فائض تمثل في رأس المال العامل

$0 > FR$ : سالبة أي الأموال الدائمة أقل من الأصول الثابتة، في هذه الحالة تلجأ المؤسسة إلى البحث عن موارد مالية أخرى لتغطية العجز في التمويل.

$0 = FR$ : معدوم أي الأموال الدائمة تساوي الأصول الثابتة وهي حالة E درة الحدوث وتمثل الوضع الأمثل لتسيير عملية تمويل الاجتياحات المالية في المؤسسة.

2.4.1. من منظور أسفل الميزانية:

$FR > 0$  موجب أي أن الأصول المتداولة أكبر من القروض قصيرة الأجل، ويبقى فائض مالي يمثل هامش أمان.

$FR < 0$ : سالب أي أن الأصول المتداولة أقل من القروض قصيرة الأجل، في هذه الوضعية تكون الأصول المتداولة غير كافية لتغطية الاستحقاقات التي تسدد في الأجل القصي

$0 = FR$ : معدومة أي أن الأصول المتداولة تساوي القروض قصيرة الأجل وهي حالة نادرة الحدوث.

<sup>1</sup> Pierre Canson، La Gestion Financière De L'entreprise 5émeedition donoud، Paris 1979، P180.

الجدول رقم (01): تغيرات رأس المال العامل

تغيرات في الأموال الدائمة	تغيرات في الاستخدامات الثابتة
<p><b>زيادة الأموال الدائمة:</b>                      القدرة على التمويل الذاتي                      التنازل عن الأصول الثابتة                      رفع رأس المال                      الحصول على قروض جديدة طويلة الأجل</p> <p><b>نقصان الأموال الدائمة:</b>                      نقص الاموال الخاصة                      توزيع الاحتياطات                      توزيع أرباح الأسهم                      خسائر الاستغلال                      تسديد القروض</p>	<p><b>زيادة الأصول الثابتة:</b>                      زيادة القيم المعنوية                      حيازة استثمارات جديد                      استثمارات ثابتة أخرى</p> <p><b>انخفاض الأصول الثابتة:</b>                      لتنازل في الاستثمارات                      المعنوية                      الثابتة</p>

Source: Khemissichih, op, cit, p33.

ثانيا: الاحتياج في رأس المال العامل (BFR) :

1. مفهوم الاحتياج في رأس المال العامل:

يعبر احتياجات رأس المال العامل في تاريخ معين عن رأس المال العامل الذي تحتاجه المؤسسة لمواجهة ديونها المستحقة في هذا التاريخ.

كما يعرف بأنه جزء من الاحتياجات الضرورية المرتبطة مباشرة بدوره الاستغلال التي لم تغطي من طرف الموارد الدورية، فدورة الاستغلال تنتج احتياجات للتمويل مرتبطة بسرعة دوران عناصر الأصول المتداولة (قيم الاستغلال + القيم القابلة للتحقيق ) بينما موارد التمويل فهي مرتبطة بسرعة دوران

الديون القصيرة الأجل باستثناء التسبيقات أي جميع الديون قصيرة الأجل عند وقت استحقاقها ما عدا السالفات المصرفية.<sup>1</sup>

## 2. طريقة حساب الاحتياج في رأس المال العامل: يمكن حسابه كالتالي:<sup>2</sup>

$$\begin{aligned} & \text{احتياجات رأس المال العامل} = \text{احتياجات الدورة} . \text{موارد الدورة} \\ & = (\text{الأصول المتداولة} . \text{القيم الجاهزة}) . (\text{الديون قصيرة الأجل} . \text{السلفات البنكية}) \\ & = (\text{قيم الاستغلال} + \text{القيم القابلة للتحويل}) . (\text{الديون قصيرة الأجل} . \text{السلفات البنكية}) \end{aligned}$$

## 3. حالات الاحتياج في رأس المال العامل:

تأخذ احتياجات رأس المال العامل إحدى الحالات التالية:<sup>3</sup>

1.3.  $BFR > 0$ : موجب أي استخدامات دورة الاستغلال للمؤسسة أكبر من مواردها، إذ سوف تمول

الاحتياجات الفقيرة المدى بالاعتماد على موارد مالية مكتملة قصيرة المدى

2.3.  $BFR < 0$ : سالب أي استخدامات دورة الاستغلال للمؤسسة أقل من مواردها، إذ ليس لديها

احتياجات للتمويل لأن لخصوم الدورية فائضة عن احتياجات التمويل، وهذا يعني أن المؤسسة لديها

فائض في رأس المال العامل بعد تغطية وتمويل احتياجات الدورة.

3.3.  $BFR = 0$ : معدوم، أي استخدامات دورة الاستغلال مساوية لمواردها، إذ ليس لديها احتياجات

الاستغلال للتمويل لأن الخصوم الدورية (د.ق.أ) كافية لتمويل أصولها الدورية (أصول متداولة)

<sup>1</sup> شعيب شتوف، محاسبة المؤسسة طبقاً للمعايير المحاسبية الدولية، (الجزء الأول)، مكتبة الشركة الجزائرية، بود واد، 2009، ص 216.

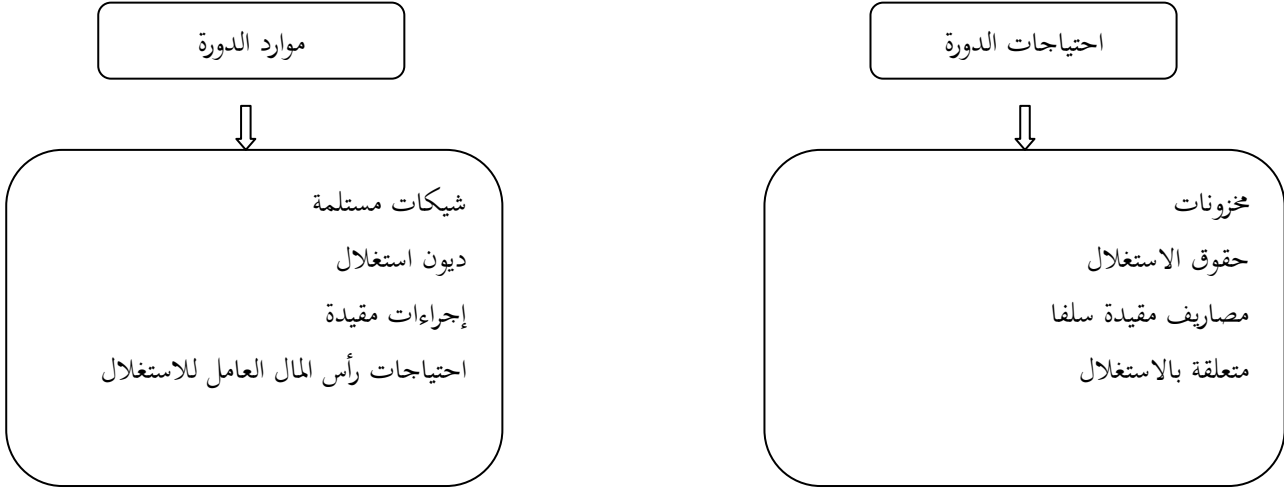
<sup>2</sup> ناصر دادي عدون، دراسة الحالات في المحاسبة ومالية المؤسسة، دار المحمدية العامة، الجزائر، بدون سنة النشر، ط 3، ص 75

<sup>3</sup> زغيب مليكة، بوشنفير ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص 35.

4. أنواع احتياجات رأس المال العامل: يمكن أن نميز بين احتياجات رأس المال العامل للاستغلال واحتياجات رأس المال العامل خارج الاستغلال:

○ احتياجات رأس المال العامل للاستغلال: يمكن أن نلخصه في الشكل التالي :

الشكل رقم (02): مخطط مكونات احتياجات رأس المال العامل للاستغلال

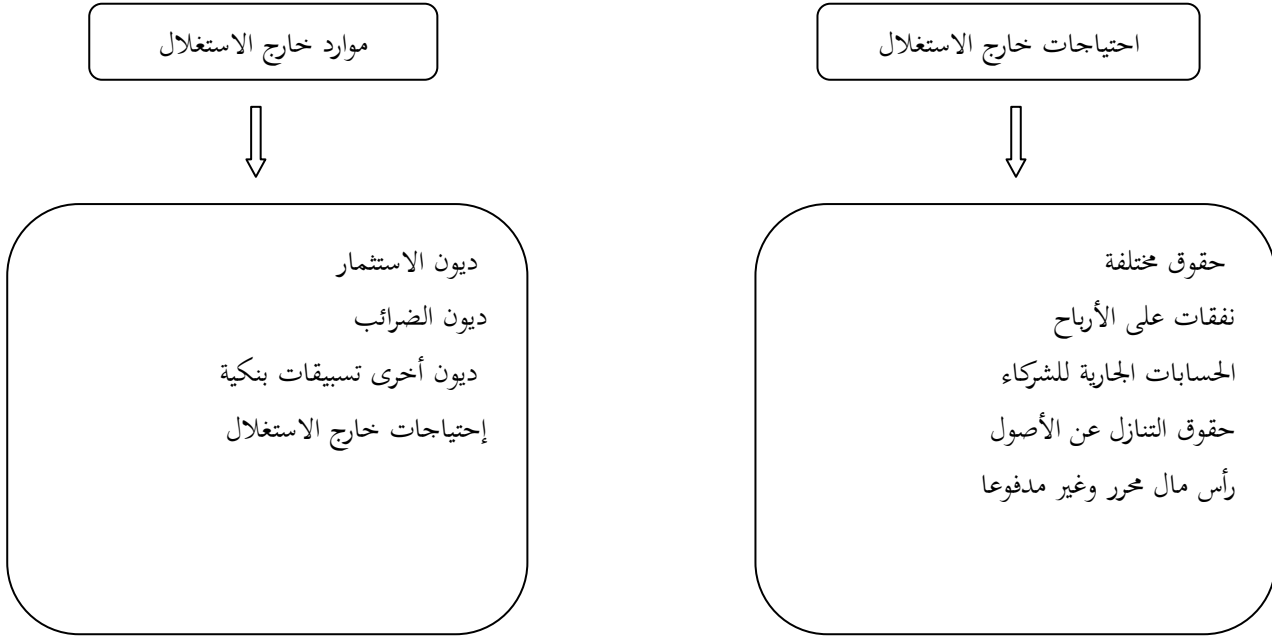


المصدر: ناصر دادي عدون، دراسة حالات في المحاسبة والمالية، مرجع سبق ذكره، ص 75

نلاحظ من خلال هذا الشكل أن احتياجات رأس المال العامل متعلقة بالاستغلال فقط، والهدف من معرفته هو تحديد احتياجات الاستغلال حتى يمكننا تحليل وضعية المؤسسة بصفة دقيقة

○ احتياجات رأس المال العامل خارج الاستغلال: يمكن ان نلخصه في الشكل التالي :

الشكل رقم (03): مخطط مكونات احتياجات رأس المال العامل خارج للاستغلال



المصدر: ناصر دادي عدون، دراسة حالات في المحاسبة والمالية، مرجع سبق ذكره، ص 75

نلاحظ من خلال هذا الشكل ان احتياجات رأس المال لعامل متعلقة بخارج الاستغلال فقط، والهدف من معرفته هو تحديد احتياجات خارج الاستغلال حتى يمكننا من تحديد وضعية المؤسسة بشكل دقيق.

ثالثا: الخزينة الصافية (TN) :

1. مفهوم الخزينة الصافية: يمكن تعريف الخزينة الصافية على انها تمثل فائض أو عجز في الموارد الثابتة بعد تمويل التثبيتات واحتياجات رأس المال العامل. ويعتبر تسيير الخزينة الصافية المحور الأساسي في تسيير السيولة، ويظهر التضارب بوضوح بين السيولة والربحية، فزيادة قيمة الخزينة تزيد من مقدرة المؤسسة على تسديد المستحقات بسرعة، ويتبدد معها مشكل وفاء المؤسسة بالتزاماتها نحو دائنيها.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> لزعر محمد سامي، التحليل للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي، مرجع سابق ذكره، ص 96-97

2. طريقة حساب الخزينة الصافية: يمكن حساب الخزينة وفق العلاقة التالية :

$$\begin{aligned} \text{الخزينة الصافية} &= \text{رأس مال العامل} - \text{احتياجات رأس مال العامل.} \\ \text{أو} \\ \text{الخزينة الصافية} &= \text{الأصول الموظفة وغيرها من الأصول الجارية} + \text{أموال الخزينة} - \text{أصول - أموال الخزينة} \\ &\text{خصم.} \end{aligned}$$

ومن خلال مقارنة رأس مال العامل مع احتياجات رأس مال العامل، ينتج لدينا الحالات التالية:

**1.2. الحالة الأولى:** الخزينة الصفرية: وهي الحالة المثلى للخزينة، حيث تكون المؤسسة قد حققت توازنها المالي وذلك بتساوي كل من رأس مال العامل، وبالتالي ضرورة جلب موارد جديدة من أجل ضمان تغطية احتياجاتها المستقبلية.

**2.2. الحالة الثانية:** الخزينة الموجبة: في هذه الحالة تكون الموارد الدائمة أكبر من الأصول الثابتة، وبالتالي يكون هناك فائض في رأس المال العامل مقارنة بالاحتياج في رأس المال العامل. ويظهر هذا الفائض في شكل سيولة الأمر الذي يجعل الخزينة موجبة وبإكاملتها تمويل جزء من الأصول المتداولة التي قد تفوق الخصوم المتداولة .

**3.2. الحالة الثالثة:** الخزينة السالبة: في هذه الحالة يكون رأس مال العامل أقل من احتياجات رأس المال العامل، وهنا تكون المؤسسة بحاجة إلى موارد مالية لتغطية الاحتياجات المتزايدة من أجل استمرار النشاط.

### المطلب الثالث: التحليل المالي بواسطة النسب المالية

يعتبر التحليل المالي بالنسب المالية من أهم وأقدم وسائل التحليل المستخدمة في دراسة المركز المالي والائتماني للمؤسسات والحكم على نتائج أعمالها، حيث يمكن استخدام عدد كبير من المعايير والنسب المالية المختلفة، حيث تنقسم هذه النسب المالية إلى عدة أنواع رئيسية.

من خلال هذا المطلب سنتطرق الى مفهوم هذه النسب المالية وعرض أهم أنواعها المختلفة.

**أولاً: تعريف النسب المالية:** يمكن تعريف النسب المالية بالعديد من التعاريف ن ونسوق منها التعاريف التالية:<sup>1</sup>

1. النسب المالية أداة من أدوات التحليل المالي توفر مقياساً لعلاقة ما بين بندين من بنود القوائم المالية.
2. النسبة المالية هي العلاقة القائمة بين عنصر أو عدة عناصر وعنصر آخر أو عناصر أخرى وتكون هذه العلاقة بشكل نسبة مئوية أو بشكل كسر بسيط أو كسر عشري.
3. النسبة المالية هي عبارة عن العلاقة بين رقمين من أرقام القوائم المالية احدهما في البسط والآخر في المقام وتشكل العلاقة بينهما مدلولاً معيناً.

**ثانياً: أنواع النسب المالية:** تصنف النسب المالية في خمسة مجاميع رئيسية، وكل مجموعة تؤثر أداء معيناً للشركة وفق الآتي:<sup>2</sup>

#### 1. مجموعة السيولة:

مؤشرات هذه المجموعة دالة لملاءة الشركة في الأجل القصير ويقصد بها قدرة الشركة على مواجهة التزاماتها القصيرة الأجل، أي مدى كفاية التدفقات النقدية التي تمكن الشركة من مواجهة التزاماتها المالية وتجنب عدم الملاءة الفنية ومضمونها أن الشركة لديها المال الكافي لتسديد ديونها ولكن عدم سيولة هذا المال عند نقطة زمنية محددة قد يعرض الشركة إلى مخاطر السيولة، لذلك إن ملاءة الشركة

<sup>1</sup> مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية -مدخل نظري وتطبيقي، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الطبعة الثالثة، عمان، 2011، ص127

<sup>2</sup> عدنان تايه النعيمي، ارشد فؤاد التيمي، التحليل والتخطيط المالي -اتجاهات معاصرة، 2007، ص79

من عدمه يعد مقياساً مناسباً وحقيقياً لمخاطر السيولة وهي تلك النسب التي تقيس أو تهدف إلى تحليل وتقييم رأس المال العامل والتعرف على درجة سيولة المشروع على المدى القصير والاهمية النسبية لعناصر الأصول الأكثر سيولة التي تعبر عن إمكانية المؤسسة في تسديد الالتزامات المتداولة التي مدتها أقل من سنة، إذ غالباً أن تقوم المؤسسة بتسديد هذا الالتزام من التدفقات النقدية الناجمة عن أنشطة التشغيل، أي عند القيام بالبيع أو عند الحصول على التدفقات النقدية الجارية وتحصيل الذمم المدينة، وعليه فكلما كان المشروع يحتفظ بمقادير كافية من عناصر النقدية أو الأصول سريعة التحول إلى نقد تزداد قدرته على تسديد التزاماته وبسهولة، وتعتبر النسب التالية عن درجة سيولة أصول المؤسسة:<sup>1</sup>

### 1.1. نسبة التداول:

وهي عبارة عن نسبة الأصول المتداولة إلى الخصوم المتداولة، وهي من أقدم النسب وأوسعها انتشاراً، وتستخدم كاختيار أولي وجوهري لمقدرة المؤسسة على مقابلة التزاماتها الجارية بسرعة وبدون صعوبات ولقد جرى العرف على اعتبار نسبة التداول النموذجية، ولكن من الخطأ استخدام هذا الحد الأدنى للحكم على كفاية رأس المال العامل بدون دراسة حالة المنشأة المعنية، ويرجع ذلك إلى أن مقدار رأس المال العامل وحجم نسبة التداول نفسها يتوقفان على عدد كبير من العوامل المختلفة وليس من الغريب أن تتوفر لمؤسسة ما هذه النسبة النموذجية، ومع ذلك نجدتها في حالة إفسار مالي، وبالتالي لا يمكن وضع نسبة تداول معينة واعتبارها نسبة نموذجية لكل أنواع المؤسسات.<sup>2</sup>

وتحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة التداول (نسبة السيولة العامة)} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

### 2.1. نسبة السيولة المختصرة:

وهي عبارة عن نسبة الأصول سريعة التداول إلى الخصوم المتداولة وللوصول إلى هذه النسبة ينبغي تقسيم الأصول المتداولة إلى نوعين: الأولى أصول سريعة التداول كالنقدية والاستثمارات المؤقتة والذمم. والثانية أصول متداولة أقل سيولة ويمثلها المخزون السلعي، وسبب المخزون السلعي يرجع إلى

<sup>1</sup> دريد كامل آل نسيب، مبادئ الإدارة المالية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص 70-71

<sup>2</sup> جميل أحمد توفيق، أساسيات الإدارة المالية، دار النهضة العربية، بّوت، بدون سنة النشر، ص 111-112.

انه يحتاج لفترة زمنية حتى يمكنه بيعه وتعتبر النسبة أقل نسبة نمطية للحكم على المركز الجاري للمشروع .

ومرة أخرى نكرر القول بأنه لا يمكن اعتبار رقم معين كنسبة نموذجية نظرا لاختلاف الظروف من سنة لأخرى وأيضا من صناعة لأخرى. ومن ثم يجب دراسة كل حالة على حدة وبالتفصيل لان من المحتمل أن يكون الجزء الأكبر من الذمم سائل.<sup>1</sup>

وتحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة المختصرة} = (\text{الأصول المتداولة} - \text{المخزون السلعي}) / \text{الخصوم المتداولة}$$

### 3.1. نسبة السيولة السريعة أو الفورية:

وهي تلك النسبة التي تضم أكثر الأصول المتداولة سيولة كونها تعتمد على العناصر السائلة جدا، كالنقد وشبه النقد وتكون عناصرها (النقد في الصندوق والمصرف والأوراق المالية القابلة للتسويق كالسندات الحكومية) إن هذا المؤشر يستبعد العناصر الأقل سيولة كالذمم المدينة والمخزون السلعي والمصاريف المدفوعة مقدما، وبالتالي سوف يقتصر بسط هذه النسبة على الأصول المتداولة التي لا تتعرض لأي تخفيض في قيمتها عند التصرف بها.<sup>2</sup>

تحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = (\text{النقد} + \text{شبه النقد}) / \text{الخصوم المتداولة}$$

### 2. مجموعة الربحية:

تعد هذه المجموعة واحدة من الاتجاهات الصعبة للشركة كمفهوم وقياس، وذلك لعدم وجود وسيلة متكاملة تحدد متى تكون الشركة مربحة، إذ أن الكثير من الفرص الاستثمارية تتضمن التضحية بالربح

<sup>1</sup> جميل احمد توفيق، نفس المرجع، ص113

<sup>2</sup> دريد كامل آل نسيب، مرجع سابق ذكره، ص86

الحالي مقابل الأرباح المستقبلية، فعلى سبيل المثال المنتج الجديد يتطلب كلف أولية مرتفعة مما يولد ربح منخفض في البداية. لذلك يمكن أن يكون الربح المالي ضعيف ليعكس صحة الربحية في المستقبل. والمشكلة الأخرى في الربحية المحاسبية أنها تتجاهل المخاطرة، وعليه من أهم المشاكل الفكرية للربحية المحاسبية أنها غير صالحة للمقارنة. ومع ذلك فإنها توفر معلومات مهمة عن النشاط التشغيلي في الأجل القصير على فرض أن الشركة الغير قادرة على البقاء في الأجل القصير فإنه لا يتوقع لها البقاء في الأجل الطويل.<sup>1</sup> وهي تلك النسب التي تقيس نتيجة أعمال المؤسسة وكفاءة السياسات والقرارات الاستثمارية المتخذة من الإدارة العليا، وهناك العديد من المؤشرات التي تقيس من خلالها ربحية المؤسسة، وتختلف استخدام هذه المؤشرات حسب طبيعة المشروع والطرق والأساليب المحاسبية المتبعة في استخراج نتيجة أعماله والظروف المحيطة والهدف من تحليل نسب الربحية.<sup>2</sup>

## 1.2. نسبة ربحية المبيعات:

يمكن استخدام ثلاث مقاييس لإيضاح العلاقة بين المبيعات والربحية: مجمل الربح، صافي الربح التشغيلي، أو صافي الربح، أما مجمل الربح فهو مؤشر غير مقبول نظرا لأنه لا يتضمن تكاليف التشغيل والتي تعتبر مؤشرا مهما على كفاءة إدارة المؤسسة في الرقابة على التكاليف. ولذلك فإننا نكتفي في هذا المجال بصافي الربح التشغيلي أو صافي الربح.<sup>3</sup>

**1.1.2. هامش الربح التشغيلي:** تبين هذه النسبة ربحية المبيعات التشغيلية، وصافي الربح التشغيلي يعتبر مقياسا أفضل لربحية المبيعات، لأن هذا الربح يستثنى تكاليف التمويل من الحساب، ولذلك فإننا في هذه الحالة نقارن منشآت تختلف عن بعضها من حيث نسبة المديونية إلى حقوق الملكية.

$$\text{هامش الربح التشغيلي} = \text{صافي الربح التشغيلي} / \text{المبيعات}$$

<sup>1</sup> عدنان تايه النعيمي، ارشد فؤاد التميمي، مرجع سابق ذكره، ص 81

<sup>2</sup> دريد كامل آل نسيب، مرجع سابق ذكره، ص 86

<sup>3</sup> عاطف وليم أندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2006، ص 98-100

2.1.2. هامش صافي الربح: بالمقارنة مع صافي الربح التشغيلي فإن صافي الربح يتأثر بأسلوب تمويل المؤسسة كما أنه يتأثر بقرارات تشغيلية، فكلما ازداد اعتماد المؤسسة على القروض في التمويل كلما انخفض صافي الربح.

$$\text{هامش صافي الربح} = \text{صافي الربح} / \text{المبيعات}$$

## 2.2. ربحية الاستثمارات:

وهنا نود التعرف على مقدار العائد الذي تحققه المؤسسة على استثماراتها في الأصول. ويمكن في هذا السياق استخدام النسب التالية:

### 1.2.2. معدل العائد على الأصول:

$$\text{معدل العائد على الأصول} = \text{صافي الربح} / \text{إجمالي الأصول}$$

تقيس هذه النسبة صافي ربحية المؤسسة لكل دينار يتم استثماره في الأصول بغض النظر عن الطريقة التي يتم بها تمويل الأصول، أي أن هذه النسبة تبين مدى قدرة المؤسسة على تحقيق الربحية من مواردها المختلفة. ومع أن هذه النسبة تستخدم بشكل كبير في تقييم الأداء المالي للمؤسسة إلا أنها قد تؤدي إلى نتائج مضللة في التقييم، والسبب في ذلك يعود إلى أن صافي الربح لا يتضمن الفوائد على القروض، وهو العائد الذي يتم دفعه إلى المقرضين الذين قاموا بتمويل جزء من استثمارات المؤسسة، ويمكن التغلب على هذه المشكلة باستبدال صافي الربح في بسط النسبة أعلاه بصافي الربح التشغيلي وحساب نسبة جديدة هي معدل العائد التشغيلي على الأصول حيث أن:

$$\text{معدل العائد التشغيلي على الأصول} = \text{صافي الربح التشغيلي} / \text{الأصول}$$

وإذا أراد المحلل معرفة أسباب انخفاض هذا العائد عن المتوسط فإن بإمكانه إعادة كتابة النسبة السابقة على الشكل التالي:

$$\text{معدل العائد على الأصول} = \text{صافي الربح التشغيلي} / \text{المبيعات} \times \text{المبيعات} / \text{الأصول}$$

ونحن بهذه الطريقة نقسم هذه النسبة إلى جزئين رئيسيين :

الأول هو هامش الربح التشغيلي، أما الثاني فهو معدل دوران الأصول، ولذلك فإن:

$$\text{معدل العائد التشغيلي على الأصول} = \text{هامش الربح التشغيلي} \times \text{معدل دوران الأصول}$$

ويعتبر هامش الربح التشغيلي ذو أهمية قصوى في فهم ربحية المنشأة وذلك بتحديد العوامل المؤثرة فيه وهي المبيعات (عدد الوحدات المباعة  $\times$  متوسط سعر الوحدة)، تكلفة البضاعة المباعة، تكاليف التشغيل. أما معدل دوران الأصول فهو يعتمد على مدى كفاءة الإدارة في تشغيل الأصول لتحقيق أكبر قدر ممكن من المبيعات.

**2.2.2. معدل العائد على حقوق الملكية:** قلنا سابقا بأنه إذا رغب المحلل في تقييم أداء المؤسسة فيما يتعلق باستثماراتها في الأصول فإن من المستحسن استعمال معدل العائد التشغيلي على الأصول، أما إذا رغب المحلل في معرفة العائد الذي يحصل عليه المساهمون في المؤسسة مقارنة بغيرهم من المساهمين في مؤسسات أخرى فإن من المناسب حساب معدل العائد على حقوق الملكية كالتالي:

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية} = \text{صافي الربح} / \text{حقوق الملكية}$$

### 3. مجموعة النشاط:

مؤشرات هذه المجموعة دالة لمدى كفاءة استخدام الموجودات. أي بمعنى كفاءة الدينار المستثمر في تحقيق دينار واحد من صافي المبيعات، لذلك رقم المبيعات ينسب إلى كل عنصر من عناصر الموجودات. وعليه فإن المقياس المناسب لها هو الدوران الذي يكون هو الآخر مؤشرا للمخاطرة. هذا بجانب استخدام رقم المبيعات مقياسا لزمان النشاط.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> عدنان تايه النعيمي، ارشد فؤاد التميمي، مرجع سابق ذكره، ص 80

### 1.3. نسبة دوران المخزون: يتم حساب معدل دوران المخزون وفق الصيغة التالية:<sup>1</sup>

تعبر هذه النسبة عن مدى كفاءة المؤسسة في إدارة أصولها من المخزونات، وقدرتها على إيفاء المخزون ضمن الحد الأدنى المثالي المتناسب مع حجم عملياتها، ويستخدم هذا المعدل أيضا في الحكم على كفاءة إدارة التسويق.

$$\text{معدل دوران المخزون} = \text{تكلفة المبيعات} / \text{متوسط المخزون ( مرة )}$$

2.3. معدل دوران الأصول: يعني ذلك دراسة العلاقة بين الأصل واستخدامها وتعتبر هذه النسبة على مدى كفاءة إدارة هذا النوع من الأصول وتوليد مبيعات منها ويحسب هذا المعدل بالعلاقة التالية:<sup>2</sup>

$$\text{معدل دوران الأصول} = \text{صافي المبيعات} / \text{الأصول المتداولة}$$

3.3. معدل دوران الموردين: يؤثر هذا الحساب على موارد المؤسسة لان قروض الموردين تشكل موارد هامة بالنسبة للمؤسسة لتمويل دورة الاستغلال، وتحسب كالتالي:<sup>3</sup>

$$\text{معدل دوران الموردين} = \text{مشتريات السنة} / \text{الموردون} + \text{أوراق الدفع}$$

4.3. متوسط فترة الدفع: يقيس هذا المتوسط مدى كفاءة المؤسسة، حيث كلما ارتفع معدل الدفع اعتبر هذا المؤشر إيجابيا، ويحسب كالتالي:

$$\text{متوسط فترة الدفع} = \text{معدل دوران الموردين} / 360$$

5.3. معدل دوران المدينين: ويمثل هذا المعدل مدى كفاءة المؤسسة في تحصيل ديونها حيث أن فترة الائتمان الممنوحة للعملاء ومعدل الدوران يتعلقان بالسيولة التي تتوفر لمؤسسة وكلما ارتفع معدل الدوران

<sup>1</sup> محمد صالح الحناوي، الإدارة المالية والتمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000، ص 76.

<sup>2</sup> براهيم سليمان، دويدي إبراهيم، مرجع سابق ذكره، ص 55

<sup>3</sup> قويدري خديجة، عبد الرزاق آمنة، دور التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم المالية والمحاسبة، تخصص مالية وبنوك، جامعة محمد بوضياف، المسيلة،

كان ذلك مؤشرا ايجابيا على كفاءة المؤسسة في استخدام مواردها ويدل على أن المؤسسة تقوم بتحصيل ديونها بالسرعة الممكنة وكفاءة عالية، ويمكن حساب معدل دوران المدينين وفق المعادلة التالية<sup>1</sup>:

$$\text{معدل دوران المدينين} = \text{صافي المبيعات الآجلة} / \text{متوسط رصيد المدينين}$$

**6.3. معدل دوران الدائنين:** وهذا المعدل يظهر الفترة التي يمنحها الدائنون للمؤسسة لتسديد مستحقاتهم ومقارنتها مع معدل دوران المدينين فإذا كانت الفترة الممنوحة من الدائنين اكبر من الفترة الممنوحة للمدينين كان مؤشرا ايجابيا على كفاءة المؤسسة، ويتم حساب معدل الدائنين وفق المعادلة التالية:

$$\text{معدل دوران الدائنين} = \text{تكلفة البضاعة المباعة} / \text{رصيد الدائنين}$$

#### 4. نسب التمويل:

تعتبر هذه المجموعة من النسب عن الهيكل التمويلي للمؤسسة ومكوناتها ومدى اعتمادها على المصادر المختلفة للتمويل سواء الداخلية أو الخارجية ومن أهم هذه النسب نجد:<sup>2</sup>

**1.4. نسبة التمويل الدائم:** تعبر هذه النسبة عن مؤشر رأس المال العامل بمعنى أنه إذا كانت هذه النسبة أكبر من الواحد يعني أن رأس المال العامل أكبر من الصفر، هذه النسبة يجب أن تكون موجبة خصوصا في المؤسسات الصناعية وإذا كانت كذلك فمعناه أن جزء من الأموال الدائمة كاف لتمويل حاجيات رأس المال العامل، وإذا كان هذا المؤشر أكبر من الواحد نتوجه لحساب مؤشر آخر وهو: الأموال الدائمة/ أصول ثابتة+ حاجيات رأس المال العامل، أما إذا كان المؤشر السابق ( نسبة التمويل الدائم ) أقل من الواحد فلا ن فكر في إمكانية تمويل حاجيات رأس المال العامل. وتحسب بالعلاقة التالية:

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

**2.4. نسبة التمويل الذاتي:** تبين هذه النسبة مدى تغطية الأصول الثابتة بواسطة الأموال الخاصة، فإذا كانت هذه النسبة أكبر من الواحد يعني أن المؤسسة تمكنت من تغطية أصولها الثابتة بأموالها الخاصة

<sup>1</sup> سلمان طارق، لقلطي الأخضر، أهمية التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسة الاقتصادية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية ونقود، جامعة محمد بوضياف، المسيلة،

2014-2015، ص34-35

<sup>2</sup> بوشناق زينب شرقي جهاد، مرجع سابق ذكره، ص51-52

دون اللجوء إلى ديون، فإذا كانت أقل من الواحد نقول أن المؤسسة تستعمل الأموال الخاصة من أجل تمويل كل الأصول الثابتة وجزء من الأصول المتداولة. وتحسب بالعلاقة التالية:

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

**3.4. نسبة الاستقلالية المالية:** تعتبر النسبة الأولى عن استقلالية المؤسسة اتجاه الديون بمقارنة الأموال الخاصة بالديون، ففي هذه الحالة يجب أن تكون النسبة تتراوح ما بين (1-2) فإذا تساوت مع العدد 2 أو زادت عنه فهذا يعني أن الأموال الخاصة تساوي ضعف الديون أو أكثر مما يجعل لها القدرة الكافية على التسديد والاقتراض أما إذا كانت عند 1 أو أقل فهذا يجعل المؤسسة في وضعية متبعة بالديون ولا تستطيع الحصول على قروض إضافية .

وهذه الأخيرة تعبر عن استقلالية المؤسسة اتجاه الخصوم بمقارنة الموال الخاصة بمجموع الخصوم ففي هذه الحالة يجب أن تكون النسبة أكبر من 5،0 هذا معناه أن الأموال الخاصة يجب أن تكون أكبر من الديون مما يعطي لها القدرة الكافية على التسديد والاقتراض. تحسب بالعلاقة التالية:

$$\begin{aligned} \text{نسبة الاستقلالية} &= \frac{\text{المالية الأموال الخاصة}}{\text{مجموع الديون}} \\ \text{نسبة الاستقلالية المالية} &= \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{مجموع الخصوم}} \end{aligned}$$

#### 5. نسب المردودية:

إن الهدف من هذه النسبة هو تقدير قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح والاستمرارية في تطوير المؤسسة والسعي إلى أعلى نسب للوصول إلى نتائج جيدة ومردودية أكبر وهي تتمثل فيما يلي:<sup>1</sup>

**1.5. المردودية المالية:** تعرف أيضا بأنها مردودية الأموال الخاصة، بحيث تهتم المردودية المالية بإجمالي أنشطة المؤسسة، وتدخل في مكوناتها كافة العناصر والحركات المالية، حيث نأخذ النتيجة الصافية من جدول حسابات النتائج والأموال الخاصة من الميزانية. ويمكن حساب مردودية الأموال

$$\text{المردودية المالية} = \frac{\text{نتيجة الدورة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

الخاصة بالعلاقة التالية:

<sup>1</sup> إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي الإدارة المالية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص281-

2.5. **المردودية الاقتصادية:** تعبر عن قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح من بيع منتجاتها في السوق بشكل مستقل عن كل سياسة تمويل أو إهلاك أو ضرائب على الأرباح أي الكفاءة الصناعية والتجارية للمؤسسة، وتحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة المردودية الاقتصادية} = \text{النتيجة الدورة الصافية} / \text{مجموع الأصول}$$

3.5. **الرافعة المالية:** يهدف المحلل المالي من خلال حساب أثر الرافعة المالية إلى دراسة أثر الاستدانة على مردودية الأموال الخاصة، ويمكن أن تكون الاستدانة ذات أثر إيجابي على المردودية المالية كما يمكن أن تكون ذات أثر سلبي. وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة الرافعة المالية} = \text{المردودية المالية} - \text{المردودية الاقتصادية}$$

#### 6. مجموعة المديونية:

تقيس هذه النسب مدى اعتماد الشركة على الأموال المقترضة في: واحتياجاتها، إذ يزيد اهتمام المقرضون بنسب الإقراض لما توضحه ما إذا كان من تمويل الأمان تزويد الشركة بقروض إضافية.

1.6. **نسبة مجموع القروض على مجموع الأصول:** وتسمى هذه النسب بنسب الرافعة المالية وتشير للمدى الذي ذهبت إليه الشركة في تمويل أصلها من الأموال المقترضة، فانخفاض نسبة الاقتراض يؤدي إلى انخفاض المخاطر التي يتعرض لها المقرضون.

وتحسب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة القروض على مجموع الأصول} = \text{مجموع القروض} / \text{مجموع الأصول}$$

2.6. **عدد مرات تغطية الفوائد:** و تقيس هذه النسبة مدى مقدرة الشركة على سداد الفوائد من خلال الأرباح السنوية للشركة.

وتحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{عدد مرات تغطية الفوائد} = \text{صافي الربح قبل الضريبة} / \text{الفوائد}$$

### 3.6. نسبة الديون إلى حقوق المساهمين:

و تحسب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة الديون إلى حقوق المساهمين} = \text{إجمالي الديون} / \text{وط الأجل} / \text{صافي حقوق المساهمين}$$

### 4.6. نسبة الديون قصيرة الأجل إلى حقوق الملكية:

و تحسب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة الديون ق الأجل إلى حقوق الملكية} = \text{الديون ق الأجل} / \text{الملكية}$$

**ثالثاً: الاعتبارات الواجب مراعاتها عند استخدام التحليل المالي باستخدام النسب المالية:**

بالرغم من أهمية التحليل المالي باستخدام النسب والمؤشرات المالية، ولكن هنالك العديد من الاعتبارات التي يجب مراعاتها عند استخدام هذه النسب ومنها:<sup>1</sup>

✓ لا يوجد نية أو مؤشر مالي واحد يمكن أن يلخص الأداء المالي الكلي للمؤسسة، فقد تكون المؤسسة قوية في بعض المؤشرات وضعيفة في مؤشرات أخرى، وبالتالي من الصعب الحكم على وضع المؤسسة الكلي.

✓ إن اختلاف الطرق المحاسبية بين المؤسسات مثل طريقة احتساب الاستهلاك والمخزون يؤدي إلى الحصول على نتائج مختلفة.

✓ يستخدم التحليل المالي الميزانية العمومية وقائمة الأرباح والخسائر وهي بيانات تاريخية حيث يهدف التحليل المالي إلى معرفة المركز المالي والتنبؤ بالمستقبل.

✓ صعوبة مقارنة نتائج المؤسسة مع معيار الصناعة فلا يوجد معايير صحيحة وسليمة بدقة كبيرة، كما أن المؤسسة قد تمارس عدة نشاطات مختلفة مثل البناء والتصنيع، وبالتالي لا يوجد معيار محدد لمقارنة أداء هذه المؤسسة مع المؤسسات الأخرى.

<sup>1</sup> محمد قاسم خصاونة، أساسيات الإدارة المالية، دار الفكر، ناشرون وموزعون، عمان، 2011، ص 42

رابعاً: حدود استخدام النسب المالية في التحليل المالي:

بالرغم من أن التحليل المالي باستخدام النسب المالية يمكن أن يوفر معلومات هامة بشأن العمليات التشغيلية للمؤسسة إلا أنها تعاني من بعض القيود التي تحد من استعمالها يف تقييم أداء المؤسسات وترشيد قراراتها ومن بين هذه القيود ما يلي:<sup>1</sup>

✓ يصعب في كثير من الحالات تطبيق أسلوب النسب المالية في المؤسسات الكبيرة التي تتميز بوجود أرقام متعددة تعمل في صناعات مختلفة لصعوبة إجراء مقارنة بالنسبة لها مع متوسطات الصناعة، لذلك يمكن القول أن التحليل المالي، باستخدام النسب المالية يكون أكثر نفعاً في حالة المؤسسات الصغيرة بالمقارنة بالمؤسسات الكبيرة المتعددة الانقسام والأنشطة.

✓ يؤثر التضخم سلبياً على ميزانيات المؤسسة، فالقيم المسجلة غالباً ما تكون مختلفة عن القيم الفعلية تبعاً لذلك تصبح بيانات القوائم المالية مشوهة بفعل التضخم يؤثر على تكاليف الاهتلاك وتكاليف المخزون، فإن هذا التأثير ينتقل إلى الأرباح، وتبعاً لذلك فإن تحليل النسب المالية عبر الزمن أو من خلال المقارنة مع المؤسسات الأخرى قد يأتي بنتائج مضللة تعتمد على الحكم الشخصي أكثر من اعتمادها على الجوانب الموضوعية.

✓ يمكن للعوامل الموسمية أن تؤثر على التحليل النسب خاصة في بعض الصناعات مثل صناعة المواد الغذائية.

✓ قد يظهر للمؤسسة بعض النسب التي تبدو جيدة وبعض النسب التي تبدو ضعيفة، مما يجعل من الصعب الحكم على وضع المركز المالي للمؤسسة، ويرى البعض أنه يمكن استخدام الأساليب الإحصائية لتحديد أثر الصافي للنسب وتأسيساً على التحليل الإحصائي بهذه النسب يمكن تصنيف المؤسسات تبعاً لدرجة احتمال تعرضها لمشاكل مالية من عدمه.

✓ تؤثر القواعد والممارسات المحاسبية المتبعة على القوائم بل قد تشوهها الأمر الذي يؤثر في مصداقية نتائج التحليل لهذه القوائم ومن أمثلة ذلك ما يلي:

<sup>1</sup> عاطف وليد أندراوس، مرجع سابق ذكره، ص 114

✓ تحدد طرق تقييم المخزون.

✓ تعدد طرق حساب الاهتلاك.

بالإضافة إلى ما سبق هناك بعض الصعوبات التي تتعلق بعدم قدرة النسب على إعطاء توقعات مستقبلية، ويعود ذلك إلى اقتصار التحليل على فترة زمنية محددة، تقع بين نهاية السنة المالية الجديدة.

### المبحث الثالث: نماذج التنبؤ بالفشل المالي

#### تمهيد:

حظيت الدراسات المتعلقة بفشل الشركات وكيفية حدوثه والتنبؤ به قبل حدوثه من المواضيع الهامة التي شغلت بالباحثين والمحليلين الماليين، حيث حاولت جميع هذه الدراسات البحث في مختلف البنود المالية للقوائم المالية للشركات للوصول إلى نموذج أو وضع حلول لكيفية التنبؤ بالفشل المالي، وقد توصلت هذه الأبحاث إلى عدة نماذج بالاعتماد على اختيار أكثر النسب المالية قدرة على تشخيص وضعية المؤسسة المالية والتنبؤ بالفشل المالي، وذلك إنطاقاً من القوائم المالية للشركة وكل ذلك من أجل تجنب المؤسسة من الوقوع في مشاكل مالية قد تؤدي إلى تصفيتها.

### المطلب الأول: مفاهيم عامة حول الفشل المالي

سنتناول خلال هذا المطلب على المفاهيم العامة حول الفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية.

#### أولاً: مفاهيم حول الفشل المالي

1. **التعثر المالي:** يعرف التعثر على أنه مواجهة الشركة لظروف طارئة وغير متوقعة، تؤدي إلى عدم قدرتها على توليد مردود اقتصادي، أو فائض نشاط، يكفي لسداد التزاماتها في الأجل القصير، وهو ما يسمى كذلك بالعسر، والذي إذا لم يتم معالجته على وجه السرعة فإن الشركة تكون في طر يقها إلى الفشل المالي، الذي يقودها إلى الإفلاس والتصفية.<sup>1</sup>

كما عرف أيضاً على أنه تلك المرحلة التي وصلت فيها الشركة إلى حالة من الاضطرابات المالية، التي يمكن التدرج بها إلى مستوى إشهار إفلاسها، سواء كانت هذه الاضطرابات تعين عدم قدرتها

<sup>1</sup> عمار أكرم عمر الطويل، مدى اعتماد المصارف على التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر دراسة تطبيقية على المصارف التجارية الوطنية في قطاع غزة، مذكرة ماجستير، الجامعة الإسلامية، غزة، 2008، ص55

على سداد التزاماتها اتجاه الغير، أو تحقيق خسائر متتالية سنة بعد أخرى، مما يجعلها مضطرة إلى إيقاف نشاطها من حين إلى آخر.<sup>1</sup>

2. **العسر المالي:** يقابله اليسر المالي وهو الوضع الذي تكون فيه أصول المؤسسة اكبر من خصومها وبالتالي فهناك خطر الوقوع في حالة العسر كلما كانت الديون اكبر من قيمة الأصول، ولتقدير درجة العسر المالي نقوم بعملية تقييم لكل من عناصر الأصول والخصوم لتحديد الفرق بينهما.<sup>2</sup>

3. **الإفلاس المالي:** تواجه بعض الشركات الفشل أو التعثر المالي فس أعمالها، مما يؤدي إلى فقدان الملائمة المالية لها، ولا تستطيع مواجهة التزاماتها الجارية بالرغم من أن أصولها تفوق التزاماتها، فإنها تعتبر فاشلة، وهو ليس بالضرورة الوصول إبل مرحلة الإفلاس، ومن الممكن معاجلته وإيجاد الحلول المناسبة له، وتعتبر أقصى درجات الفشل الوصول إلى درجة الإفلاس، التي تصبح عندها التزامات الشركة أكبر من أصولها، أي أن حقوق المساهمين في ميزانيتها تصبح سالبة بسبب خسائرها المستمرة.<sup>3</sup>

4. **تعريف الفشل المالي:** يعبر Beaver عن الفشل المالي على أنه عدم قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها المالية في تواريخ استحقاقها، وقد ذكر أنه من الناحية العملية تكون المؤسسة فاشلة عند حدوث الإفلاس، أو في حالة عدم سداد الديون أو فوائدها أو عدم سداد حسابات البنوك أو عدم سداد الأرباح المستحقة لحملة الأسهم الممتازة. وقد عرفه Argenti بأنه العملية التي تكون فيها الشركة قد بدأت بالسير في الطريق الطويل الذي ينتهي بحدث وهو الإعسار المالي.<sup>4</sup>

## ثانيا: مراحل وأسباب الفشل المالي

1. **مراحل الفشل المالي:** قبل وصول المؤسسة إلى مرحلة الفشل أو إعلان إفلاسها فهي تمر بعدة مراحل وهي:

<sup>1</sup> خير الدين قريشي، دور المعلومات المحاسبية المفصح عنها وفق النظام المحاسبي المالي (SCF) في التنبؤ بخطر الإفلاس دراسة عينة من الشركات الجزائرية، مذكرة ماجستير، جامعة ورقلة، الجزائر، 2012، ص32.

<sup>2</sup> الياس بن ساسي، يوسف قريشي، "التسيير المالي، الإدارة المالية دروس وتطبيقات"، ط3، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان\_الأردن، 2006، ص65

<sup>3</sup> دريد كمال آل نسيب، إدارة مالية الشركات المتقدمة، دار اليازور العلمية، عمان، 2010، ص245

<sup>4</sup> بشرى نجم عبد الله المشهداني، ضياء محمد جواد الشذر، مفهوم وأهمية الكشف عن احتمالات فشل الشركات المساهمة نموذج مقترح للتطبيق في البيئة العراقية، مجلة العلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد20، العدد75، جامعة بغداد، العراق،

**1.1. مرحلة الحضانة (النشوء):** وهي المرحلة الأولى التي تمر بها المؤسسة وعادة تكون غير ظاهرة وتحدث عندما تبدأ بالمشاكل المالية بالظهور.<sup>1</sup>

**2.1. مرحلة الضعف المالي (عجز النقدية):** تحدث هذه المرحلة عندما تلاحظ الإدارة حدوث تعثر مالي، ويكون ذلك عادة عندما تواجه المؤسسة عدم القدرة على مواجهة احتياجاتها النقدية الفوري، وفي هذه المرحلة تكون أصول المؤسسة أكبر من التزاماتها، ولكن تكمن لا مشكلة في صعوبة تحويل تلك الأصول إلى سيولة نقدية لتغطية الديون المستحقة، وربما تستمر هذه المرحلة لعدة شهور، ولمعالجة هذا الضعف المالي يمكن للمؤسسة اللجوء إلى اقتراض أموال كافية لمواجهة احتياجاتها النقدية.<sup>2</sup>

**3.1. مرحلة التدهور المالي (الإعسار المالي):** تمكن هذه المرحلة في عدم قدرة المنشأة على الحصول على الأموال الضرورية واللازمة لتغطية ديونها المستحقة، وهذه المرحلة كالمرحلة الثانية يمكن معالجتها ولكن تأخذ المعالجة فترة طويلة من الزمن .

كإجراء تعديل في السياسات المالية في المنشأة أو تغيير الإدارة، أو العمل على إدارة أسهم إضافية. ومعظم المنشأة التي تمر في هذه المرحلة تعالج بنجاح إذا اكتشفت الخلل في الوقت المناسب واتخذ الإجراءات المناسب فتنتقل إلى المرحلة الرابعة وهي مرحلة الإعسار الكلي<sup>3</sup>

**4.1. مرحلة الفشل الكلي (الإعسار الكلي):** تعتبر هذه المرحلة نقطة حرجة فشل المنشآت حيث يصبح هذا الفشل محققا وتنتهي كل محاولات الإدارة للحصول على تمويلات إضافية بسبب تجاوز الالتزامات الكلية قيم أصول الوحدة ويصبح الفشل الكلي والإفلاس محققا بالخطوات القانونية.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> علي حسين الدوغجي، " مدى مسؤولية مرقب الحسابات عن فرض الاستمرارية والفشل المالي للشركات"، مجلة الدراسات المحاسبية والمالية، الإصدار 2، المجلد 2، المعهد العالي للدراسات المالية والمحاسبية، جامعة بغداد، 2008، ص4،

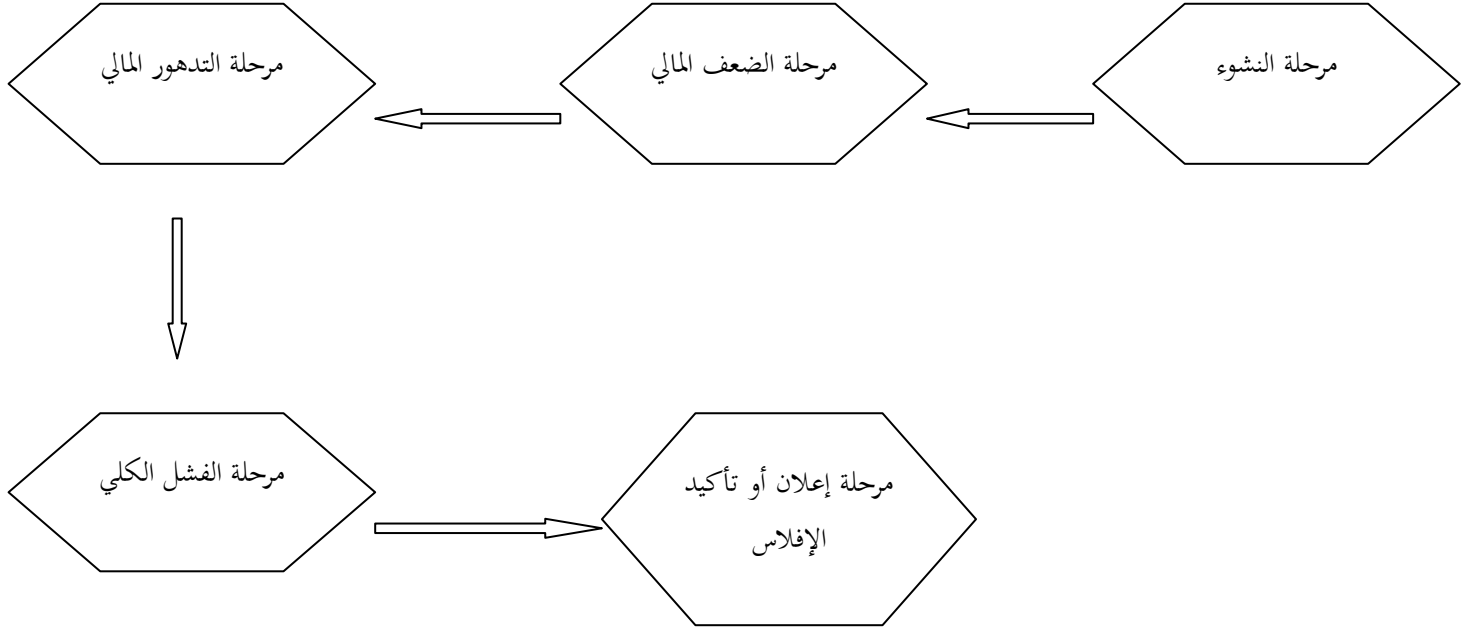
<sup>2</sup> عثمان عبد القادر حمه أمين، غازي عبد العزيز البياتي، جليل إبراهيم صالح، "أهمية التحليل للتنبؤ بالتعثر المالي لشركات المساهمة"، مجلة جامعة التنمية البشرية، العدد 3، جامعة التنمية البشرية، ص 192

<sup>3</sup> جهاد حمدي إسماعيل مطر، نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين (دراسة تطبيقية) رسالة لنيل ماجستير في المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2010، ص67

<sup>4</sup> تريكي ليلي، قياس الأداء المالي والتنبؤ بالفشل، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر أكاديمي في العلوم التجارية، تخصص محاسبة وتدقيق، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2014-2015، ص56-57

5.1. مرحلة إعلان أو تأكيد الإفلاس: تحدث عندما تأخذ الإجراءات القانونية حقوق المقرضين وبذلك يجري الإعلان عن إفلاس الشركة أو بمعنى تصنعه الشركة وهي المرحلة النهائية وبذلك تكون الشركة قد وصلت إلى مرحلة الفشل

الشكل رقم (04): مراحل الفشل المالي.



المصدر: من اعداد الطالبين

ثالثا: أسباب الفشل المالي

يعود فشل المؤسسات إلى وجود مجموعة من الأسباب داخل محيطه أو خارجها أو كلاهما معا، ومن بين هذه الأسباب نجد

1. الأسباب الإدارية: تتمثل في ضعف الإدارة، القيام بترقيات وتوسعات غير حكيمة، غياب العناصر الإدارية والفنية المتخصصة، وجود صراعات بين أعضاء الإدارة العليا، تغليب المصالح الخاصة للمساهمين والملاك، التوجيهات الخاطئة للإدارة.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> جهاد حمدي إسماعيل مطر، نموذج مقترح لتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين، رسالة ماجستير، قسم المحاسبة والتمويل، كمية التجارة، الجامعة الإسلامية في غزة، فلسطين، 2010، ص66

2. **الأسباب المالية:** وتتمثل في إدارة مالية ضعيفة، ارتفاع المديونية، التوسع في توزيع الأرباح، التأخر في تحصيل الديون وارتفاع نسبة الديون المعدومة، زيادة فترة دورة الإنتاج وانخفاض معدل دوران رأس المال والمخزون، زيادة الفجوة بين الربح الإجمالي والربح الصافي.<sup>1</sup>
3. **الأسباب التسويقية:** نذكر منيا وجود مشاكل في تسويق المنتجات محميا أو خارجيا بفعل المنافسة الشديدة، وارتفاع الأسعار، عدم وجود جهاز تسويقي داخل الشركة والذي يؤدي في النهاية إلى عدم القدرة على مواجهة التغيرات في السوق، ضعف المهارات التسويقية واختيار المكان المناسب للتسويق.<sup>2</sup>
4. **الأسباب الفنية والإنتاجية:** تتمثل في أخطاء في إعداد دراسة الجدوى الفنية منذ البداية، استخدام وسائل تكنولوجية غير مناسبة، أو ذات جودة منخفضة أو غير ملائمة مع قدرات ومهارات العمالة، التطورات التكنولوجية المتسارعة وعدم إمكانية المؤسسات في مسايرتها.<sup>3</sup>
5. **الأسباب الخارجية:** تتمثل في المنافسة الشديدة بين المنشآت، الظروف الاقتصادية العامة إذ تزداد نسبة الفشل في ظل الظروف الاقتصادية الصعبة، التغيير في الطلب، قرارات حكومية، التوقعات المتشائمة للمشتريين.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> شقيري نوري موسى وآخرون، إدارة المخاطر، دار المسيرة لمنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2012، ص131

<sup>2</sup> علي حسين الدوجي، مدى مسؤولية مراقب الحسابات عن فرض الاستمرارية والفشل المالي للشركات، مجلة الدراسات

المالية والمحاسبية، المجلد 2، العدد 6، المعهد العالي للدراسات المالية والمحاسبية، جامعة بغداد، العراق، 2008، ص5

<sup>3</sup> ياسر عوض الله بشير السمان، دور نماذج التحليل المالي في التنبؤ بالفشل المالي لشركات المساهمة، رسالة

ماجستير، كلية الدراسات العليا، جامعة النيلين، السودان، 2018، صص 54\_55

<sup>4</sup> حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق ذكره، ص284

الجدول رقم ( 02 ) أسباب الفشل كما يراها Dun and Brand

أسباب الفشل	الأهمية النسبية
عدم كفاءة الإدارة	93.1 %
الإهمال	2 %
التزوير	1.5 %
الكوارث الطبيعية	0.9 %
أسباب أخرى	2.5 %

المصدر: حمزة محمود الزبيدي، التحميل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق لمنشر والتوزيع، عمان، 2000، ص 279

المطلب الثاني: ماهية التنبؤ بالفشل المالي وأهميته

سنتناول خلال هذا المطلب على ماهية التنبؤ بالفشل المالي و أهميته في المؤسسة الاقتصادية.

أولاً: نبذة تاريخية

بدأ اهتمام 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 أنها 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 .

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 علم

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 علم 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 وفقا 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 نمودجا مثل نموذج Altman على سبيل المثال والأكثر استخداما 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 الانحدار المتعدد هو الأكثر شيوعا في هذا المجال قام البعض مثل Wilcox سنة 1971 باستخدام نظرية الاحتمالات والدالة اللوغاريتمية ولعل أحدث الأساليب المتبعة في هذا المجال هو ما اتبعه ( Tan and Koh ) سنة 1999 إذ استخدم في ذلك مفهوم الذكاء الصناعي المبني علم منهج الشبكة الحاسوبية للمعلومات (Network Neural).<sup>1</sup>

### ثانيا: مفهوم التنبؤ بالفشل المالي

يعرف التنبؤ بشكل عام على أنه "التخطيط ووضع الاقتراحات حول أحداث المستقبل باستخدام تقنيات خاصة عبر فترات زمنية مختلفة وبالتالي فهو العملية التي يعتمد عليها المديرون أو متخذي القرارات في تطوير الافتراضات حول أوضاع المستقبل".<sup>2</sup> "كما يعرف بأنه تخمين أو تقدير لمستوى متغير اقتصادي معين".<sup>3</sup>

<sup>1</sup> محمد مطر، مرجع سابق ذكره، ص364

<sup>2</sup> عساوس موسى، آيت محمد مراد، التنبؤ بالتعثر المالي في مؤسسة عمومية اقتصادية دراسة حالة مؤسسة أقمصة "جن جن"، مجلة المعيار، المجلد 9، العدد 2، الجزائر، 2018، ص276

<sup>3</sup> محمود جاسم الصم يدعي، ردينة عثمان يوسف، الأساليب الكمية في التسوق، دار المناهج للنشر، عمان، 2006، ص205

أما عملية التنبؤ بالفشل المالي فهي محاولة التنبؤ بوضع الشركة مستقبلاً من خلال قوائمها المالية ومعرفة مدى إمكانية استمراريتها والأخطار المحتملة التي تواجهها، وتعتبر عملية التنبؤ حجر الأساس التي تستند عليه المؤسسة في عمليات اتخاذ القرار والتخطيط، ويكمن ذلك من خلال التنبؤ في تقدير الاحتياجات المالية لإتمام العمليات التشغيلية، والتنبؤ بالفشل يعتبر كذلك مصدر لاهتمام المحللين الماليين الذين بدورهم يتخذون قرارات التمويل وغيرها، ويقصد بالتنبؤ بالفشل أن عملية حسابية لتقدير التغيرات المستقبلية المحتملة من خلال دراسة النسب المالية التي يمكن الحصول عليه من خلال القوائم المالية المنشورة<sup>1</sup>.

### ثالثاً: أهمية التنبؤ بالفشل المالي

يحقق التنبؤ بالفشل المالي العديد من المزايا الإيجابية في حالة توقعه في الوقت المناسب، حيث يمكننا من اتخاذ الإجراءات لمعالجة الفشل في مراحله المبكرة وتجنب الوصول إلى الإفلاس والتصفية وتتبع أهمية التنبؤ بالفشل إلى اهتمام العديد من الجهات بها حيث يمثل التنبؤ بالفشل المالي أهمية كبيرة للجهات الآتية:<sup>2</sup>

1. الإدارة: التعرف على مؤشرات الفشل والتعامل مع أسبابها لاتخاذ الإجراءات التصحيحية الضرورية لإنقاذ المؤسسة في الوقت المناسب.

2. المقرضين: تقييم نجاح الشركات التي يقومون بإقراضها والاطمئنان على سلامة استرداد أموالهم الممنوحة أو المتوقع منحها.<sup>3</sup>

3. المستثمرون: يهتمون بالتنبؤ بالفشل المالي من أجل اتخاذ قراراتهم الاستثمارية المختلفة، والمفاضلة بين البدائل المتاحة، وتجنب الاستثمارات ذات المخاطر العالية.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> هشام أحمد محمد عبي الرفاعي، التنبؤ بتعثر الشركات باستخدام نموذج التمان، دراسة على الشركات الصناعية المدرجة في سوق بورصة عمان، رسالة ماجستير، قسم المحاسبة والتمويل، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، عمان، 2017، ص24

<sup>2</sup> لجموعي دكمه وآخرون، التنبؤ بالفشل المالي من خلال دراسة الوضعية المالية، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص محاسبة، جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي، 2017-2018، ص40

<sup>3</sup> محمد أبو نصار، جمعة حميدات، معايير المحاسبة والإبلاغ المالي، عمان، دار وائل للنشر، 2008، ص4

4. **المصارف:** تهتم بالتنبؤ بالفشل المالي لما يترتب عليه من آثار في كل من قروضها القائمة وقيد الدراسة وأسعارها وشروطها، وإمكانية التعاون مع المقترضين لمعالجة المشاكل القائمة.

5. **مراجعو الحسابات:** يرجع اهتمامهم إلى مسؤوليتهم الكبيرة في مراجعة القوائم المالية لتلك المؤسسات والذي ينعكس في دورهم فيما يتعلق بتقييم مدى ملائمة فرض استمرارية المنشأة المستخدم في إعداد القوائم المالية.

6. **الجهات الحكومية:** لتتمكن من أداء وظيفتها الرقابية على المؤسسات العاملة في الاقتصاد حرصا على سلامته.

7. **العاملون بالمنشأة:** من أجل إشعارهم بالأمن والرضا الوظيفي وتقييم نظام التقاعد ومنافع ما بعد الخدمة التي يمكن للمنشأة أن تقدمها لهم.

يتضح من ذلك مدى أهمية التنبؤ بالفشل المالي حيث يعد بمثابة الإنذار المبكر عن المشاكل المالية التي تعاني منها المنشأة والتي لا بد من تداركها قبل فوات الأوان، وهي تعتبر أداة هامة تساعد متخذي القرارات في قرارهم الاستثمارية أو التمويلية بشكل مناسب وسليم، ويخفض درجة عدم التأكد، ويعمل على تقييم المخاطر المحتملة والمتعلقة بالمستقبل، ويساعد في تجنب حالات تعثر الشركات وصولها إلى مرحلة الفشل.

### **المطلب الثالث: النماذج الكمية المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي**

لقد تم اللجوء إلى استخدام النماذج الكمية كأداة علمية فاعلة لقياس الفشل والتنبؤ به لمعرفة الوضع المالي للمنشأة والتنبؤ بالمستقبل واتخاذ الإجراءات المناسبة لتلافي حدوث الأزمات المالية المستقبلية واتخاذ الحلول الممكنة لمعالجة مشاكل الفشل لديها في الوقت المناسب ونتيجة أهميتها لدى الكثير من الفئات التي لها علاقة بالمنشأة ومن أجل أن نتعرف أكثر على هذه النماذج فإننا سنحاول التعرض لبعض النماذج التي أثبتت القدرة على التنبؤ بالفشل المالي وذلك تبعا لما يلي:

<sup>1</sup> لجموعي دكمه وآخرون، مرجع سابق ذكره، ص 40-41

أولاً: نموذج Beaver (1966)

حدد هذا النموذج عل وفق دراسة تمت عام 1966 استخدمت لغرض التنبؤ بالفشل، وتعد هذه الدراسة من الدراسات الرائدة في هذا المجال وقد لجا Beaver إلى استخدام وانتقاء نسب مالية مميزة للأداء سميت بالنسب المركبة، وكان عنوان دراسة Beaver هي (Finical analysis as prediction of failure) أي التحليل المالي كمؤشرات للفشل، وقد درس Beaver 30 نسبة مالية اختار منها 6 نسب اعتبرها قادرة وبدقة التنبؤ بالفشل واحتمالات الإفلاس، وقد اتسم نموذج Beaver بقوة تنبؤية جعلته قادر على التنبؤ بالفشل وقبل وقوعه بخمس سنوات.<sup>1</sup>

ويمكن أن نستعرض الجوانب المختلفة لهذه الدراسة تبعا للجدول التالي:

الجدول رقم (03) ملخص لدراسة Beaver من أجل الوصول لنموذج تنبؤي للفشل المالي

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

المصدر: طيوب عبد الحكيم: تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2017-2018، ص33

إن عملية اختيار المؤشرات المالية حسب هذا النموذج لم تكن عملية انتقائية، ولكن تم تحديدها بعد دراسة مكثفة حيث تم التمييز بين الشركات الناجحة وبين الشركات الفاشلة، ووفقا لنتائج الدراسة اعتمد النموذج على المؤشرات المالية الخمسة السابقة من بين ثلاثين مؤشر، وأظهرت المؤشرات الخمسة قدرة على التنبؤ بالفشل قبل وقوعه بخمس سنوات، واعتمدت على الطريقة التقليدية في تحليل المؤشرات

<sup>1</sup> حمزة محمود الزبيدي ، مرجع سابق ذكره، ص293

والاستعانة بطرق إحصائية بسيطة لتحليل اتجاه متوسطات المؤشرات خلال عدد من السنوات قبل الفشل.<sup>1</sup>

أما النسب الستة التي توصل إليها Beaver فهي<sup>2</sup> :

X1 = صافي التدفق النقدي / مجموع الأصول.

X2 = النتيجة الصافية قبل الفائدة والضريبة / مجموع الأصول.

X3 = مجموع الديون / مجموع الأصول.

X4 = رأس المال العامل / مجموع الأصول .

X5 = الأصول المتداولة / الديون قصيرة الأجل.

X6 = النقديات / الديون قصيرة الأجل.

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

$$Z = 1,3 X1 + 2,4 X2 - 0,980 X3 - 6,787$$

حيث:

Z: المؤشر الكلي أو مؤشر الاستمرارية أما X1 و X2 و X3 فقد تم ذكرها سابقا.

ومن أهم النتائج التي توصل إليها Beaver مايلي:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> لجموعي دكمه وآخرون، مرجع سابق ذكره، ص44

<sup>2</sup> طيبوب عبد الحكيم، تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2017-2018، ص33-34

<sup>3</sup> حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق ذكره، ص294

✓ لم تكن التدفقات النقدية للمنشآت الفاشلة أقل من المنشآت الناجحة بل كان أيضا إجمالي مجوداتها السائلة أقل.

✓ تميزت المنشآت الفاشلة بانخفاض قدرتها على مواجهة التزاماتها وبارتفاع هذه الالتزامات.

✓ تميزت المنشآت الناجحة باستقرار الاتجاهات لديها الانخفاض الانحرافات عن خط الاتجاه العام.

✓ وجود اختلاف كبير بنسبة التدفق النقدي إلى إجمالي الديون بين المنشآت الفاشلة والناجحة مع اتساع الفارق عند الاقتراب من الإفلاس

✓ إن أفضل نسبة لتنبؤ بالفشل هي نسبة التدفق النقدي إلى مجموع الديون تليها نسبة صافي الربح إلى مجموع الموجودات.

✓ تميزت المنشآت الفاشلة بانخفاض مخزونها بالمقارنة مع المنشآت الناجحة وذلك خلف للاعتقاد السابق حيث كان يعتقد أن المخزون السلعي في المنشآت الفاشلة أعلى منه في المنشآت الناجحة .

✓ كانت بعض الموجودات السائلة مثل النقد وصافي رأس المال العامل أفضل من الموجودات المتداولة والموجودات السريعة كمؤشرات الفشل.

### ثانيا: نموذج Altman ( 1968 )

قام ألتمان باختيار عينة من الشركات متمثلة في 66 شركة في الفترة الممتدة من سنة 1946 إلى غاية سنة 1965 ،حيث قسم هذه العينة إلى مجموعتين تحتوي كل مجموعة على 33 شركة، وضع في الأولى المؤسسات الفاشلة وفي الثانية المؤسسات الناجحة، ثم اعتمد على 22 نسبة مالية،<sup>1</sup> وتلخيصا لما سبق للدراسة لدينا الجدول التالي:

<sup>1</sup> شرفي مخلوف قتال عبد العزيز، تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على المؤسسات الاقتصادية الجزائرية- دراسة حالة عينة من الشركات العاملة في القطاع الاقتصادي، مجلة دراسات في الاقتصاد وإدارة الأعمال، المجلد 04، العدد 01، 2021، ص335

الجدول رقم (04) ملخص لدراسة Altman من أجل الوصول لنموذج تنبؤي للفشل المالي

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

المصدر: طيوب عبد الحكيم: مرجع سابق ذكره، ص 35

ومن ثم قام ببناء نموذج عن طريق استخدام أسلوب التحليل التمييزي وتحصل على الدالة التمييزية التالية:

حيث أن Z: المؤشر الإجمالي

$$X1 = \text{رأس المال العامل} / \text{مجموع الأصول}$$

$$X2 = \text{الأرباح المحتجزة} / \text{مجموع الأصول}$$

$$X3 = \text{الأرباح قبل الفوائد والضريبة} / \text{مجموع الأصول}$$

$$X4 = \text{القيمة السوقية لحقوق المساهمين} / \text{مجموع الديون}$$

$$X5 = \text{المبيعات} / \text{مجموع الأصول}$$

بموجب هذا النموذج تصنف المؤسسات إلى ثلاث فئات من أجل الحكم على مدى قدرتها على الاستمرارية من عدمها:<sup>1</sup>

✓ إذا كانت قيمة Z أكبر أو تساوي (2.99) تعتبر المؤسسة ناجحة

✓ إذا كانت قيمة Z أقل من (1.81) تعتبر مؤسسة فاشلة

✓ إذا كانت قيمة Z أكثر من (1.81) وأقل من (2.99) تعرف بالمنطقة الرمادية ويصعب تحديد وضع المؤسسة وبالتالي تخضع لدراسة تفصيلية

إلا أن النموذج الأصلي score-z يعتمد على القيم السوقية لأسهم الشركات مما يعني عدم إمكانية تطبيقه على الشركات التي لا يتم تداول أسهمها في السوق والتي لا يتوفر لأسهمها أسعار سوقية، لذلك قام ألتمان بإعادة تقدير النموذج باستبدال القيمة السوقية بالقيمة الدفترية، فكانت صيغة النموذج كالاتي:<sup>2</sup>

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

حيث:

X4 = القيمة الدفترية لحقوق المساهمين / مجموع المطلوبات

ويتم تصنيف مجموعتي المؤسسة وفق قيمة Z كما يلي :

✓ قيمة Z أكبر من 2.9 المؤسسة مستمرة وناجحة وغير معرضة للفشل

✓ قيمة Z أقل من 1.23 المؤسسة معرضة لمخاطر الفشل

<sup>1</sup> محمد أبركان محمد سفير، التنبؤ بالفشل المالي باستخدام أنموذج Kida & Altman دراسة على عينة من مؤسسات

البناء والأشغال العمومية، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 11، العدد 01، جزء 2، 2020، ص 91

<sup>2</sup> سوسن زيرق، منال خلال، اس تخدام نموذج ألتمان الثاني ونموذج شيرود للتنبؤ بالفشل المالي عمى عينة من

المؤسسات في قطاع الصناعة الميكانيكية بالجزائر، مجلة الحقيقة للعلوم الاجتماعية والإنسانية، المجلد 18، العدد 03

الجزائر، 2019، ص 19

### ثالثاً: نموذج Kida

يعد نموذج kida أحد النماذج الحديثة التي استخدمت في عملية التنبؤ بالفشل المالي في عام 1981 وقد بني على خمسة متغيرات مستقلة من النسب المالية وفق معادلة الارتباط لتحديد قيمة المتغير التابع (Z) بموجب المعادلة التالية:<sup>1</sup>

$$Z = 0.24X1 + 0.42X2 - 0.461X3 + 0.463X4 + 0.271X5$$

فإذا كانت نتيجة اختبار المشروع وفق هذا النموذج إيجابية يكون المشروع في حالة أمان من الفشل المالي، أما إذا كانت النتيجة سالبة فإن المشروع مهدد بالفشل المالي، وقد أثبت هذا النموذج قدرة عالية للتنبؤ بالفشل المالي وصلت إلى 95% والمؤشرات التي استخدمت في صياغة المعادلة السابقة هي:

$$Z = \text{مؤشر الفشل المالي}$$

$$X1 = \text{صافي الربح بعد الضريبة / إجمالي الأصول}$$

$$X2 = \text{حقوق المساهمين / إجمالي الالتزامات}$$

$$X3 = \text{الأصول السائلة / الالتزامات المتداولة}$$

$$X4 = \text{المبيعات / إجمالي الأصول}$$

$$X5 = \text{إجمالي النقدية / إجمالي الأصول}$$

<sup>1</sup> وليد ناجي الحياي، مرجع سابق ذكره، ص 262

## خلاصة الفصل الأول

من خلال ما جاء في هذا الفصل نستخلص أن للفشل المالي عدة مصطلحات مشابهة له كالتعثر والعسر والإفلاس، إلا أن جميعها يعبر عن حالة لا تستطيع فيها المؤسسة دفع التزاماتها والوفاء بديونها، كما أن نماذج التنبؤ بالفشل المالي من أهم الأدوات التي تساعد المؤسسات الاقتصادية المالية من معرفة الوضعية المالية لها وكذلك التنبؤ بالوضعية المستقبلية. كما استنتجنا بأن التحليل المالي له خطوات تشكل منهجا علميا، وذا أهمية بالغة في تحليل وضعية المؤسسة والتعرف على مركزها المالي حيث أن اختيار أدوات التحليل المالي المناسبة تساعد المحلل الوصول إلى نتائج جد مرضية وتساهم في وضع التصورات الضرورية من خلال تفسير النتائج المتحصل عليها ومنه اتخاذ قرارات رشيدة تمكنه من تحقيق أهداف المؤسسة



# الفصل الثاني

دراسة حالة المركب الصناعي  
التجاري حضنه المسيلة

### تمهيد

بعدها تطرقنا في الفصل الأول أهم الأساسيات النظرية لموضوع الدراسة والتي تتعلق بماهية التحليل المالي ومؤشرات التوازن المالي والنسب المالية، وكذا تناولنا دراسة نظرية للفشل المالي والمفاهيم المشابهة له وأهم النماذج المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي سنحاول في هذا في هذا الفصل سنقوم بإسقاط ما تناولناه سابقا بشكل تطبيقي على دورتين الماليتين (2019-2020) للمركب الصناعي التجاري الحضنة بالمسيلة.

### المبحث الأول: بطاقة فنية حول المركب الصناعي التجاري الحضنة بالمسيلة

كواجهة تعريفية للمؤسسة نقدم هذا المبحث، حيث وأنا قبل دراسة وضعية مؤسسة نحتاج معرفة تاريخها وأحوال انطلاقاتها ومدى تطورها منذ نشأتها ومدى البعد الذي وصلت له في نشاطها اقتصادي كما سنلاحظ إلى أي مدى وصلت في تحقيق أهدافها، وعليه فإننا سنقدم بطاقة فنية للمركب الصناعي التجاري الحضنة بالمسيلة تتضمن على طول ثالث مطالب تقديمًا للمؤسسة، أهدافها، وهيكلها التنظيمي.

### المطلب الأول: تقديم المركب الصناعي التجاري الحضنة بالمسيلة

#### أولاً: نشأة المركب الصناعي التجاري الحضنة بالمسيلة

تقع مؤسسة مطاحن الحضنة بالمسيلة التابع للشركة الفرعية حبوب قسنطينة، على بعد 02 كلم من وسط المدينة على جهة الجانب الشرقي على طريق الرابط بين واليتي برج بوعريريج والمسيلة، بدأ بناؤه سنة 1980 حيث تم تشغيله لأول مرة سنة 1982. وقد عرفت مؤسسة مطاحن الحضنة بالمسيلة عدة تغييرات في اسمه التجاري حيث كان يطلق عليه وحدة إنتاجية تابعة لرياض سطيف سابقاً، ثم مؤسسة مطاحن الحضنة شركة ذات أسهم تابعة لمجمع رياض سطيف، حيث حولت وحدة الرياض بالمسيلة إلى شركة في شكل مغطاة. 2 منها 12555م<sup>2</sup> مساهمة مطاحن الحضنة وهذا في 02 أكتوبر 1997 على مساحة 30755م

أسست الشركة التابعة "مطاحن الحضنة في 01/10/1997 مستخلص محضر مجلس الإدارة رقم 06، جلسة يوم 01/10/1997، تحولت إلى شركة تابعة لشركة مساهمة بتاريخ 01/10/1997 بمبلغ رأس المال الاجتماعي 6.000.000 دج ابتداء من 01/10/1997، تم رفعه في 30/04/1998 إلى 479.000.000 دج وفي 2007 بلغ 1.449.460.000 دج. سنة 2016 أجري تقسيم جديد في الهيكل التنظيمي للمؤسسة الأم، وأصبحت شركة مطاحن الحضنة بالمسيلة تابعة للشركة الفرعية حبوب قسنطينة.

#### ثانياً: الوحدات الإنتاجية لمؤسسة مطاحن الحضنة بالمسيلة

يتكون من مطحنة واحدة حيث تم إنجازها من طرف الشركة التركية من نوع «MOLINO» وتاريخ بداية استغلالها سنة 2015 وتبلغ طاقتها الإنتاجية 3000 قنطار يوميا بتكلفة إنجاز إجمالية قدرها 22.091.548.055 دج وارتفعت القدرة الإنتاجية ب 24.220.225.351 دج.

يتكون من مسمدة جديدة وقد تم إنجازها من طرف الشركة الإيطالية من نوع Golf «to» " وتاريخ بداية استغلالها سنة 1993 وتبلغ طاقتها الإنتاجية 4000 قنطار يوميا بتكلفة إنجاز إجمالية قدرها 563.986.101.84.

### ثالثا: قدرات الشركة -البطاقة الفنية للشركة التابعة

#### 1. قدرة الطحن:

4000 قنطار / يوميا من القمح الصلب .

1500 قنطار / يوميا من القمح اللين .

#### 2. قدرة الإنتاج:

2560 قنطار / يوميا من السميد (سميد ممتاز ب 64% نسبة الاستخلاص)

1110 قنطار / يوميا من الدقيق (دقيق الخبز ب 74% نسبة الاستخلاص)

#### 3. قدرة التخزين:

125000 قنطار (قمح صلب قنطار 62500 قمح لين 62500 قنطار)

طاقة الحمولة للمواد الأولية، حيث أن عدد الوحدات 19 وحدة والحمولة المقيدة 330 طن.

أما المنتجات بمختلف أنواعها حسب إحصائيات سنة 2009 فهي كالتالي: السميد 199283 قنطار الدقيق

209629 قنطار، بقايا الطحن 189004 قنطار، العجائن الغذائية 531 قنطار.

رقم الأعمال المنجز خلال سنة 2017 = 2.938.000.000.58 دج.

### رابعا: المقر الاجتماعي

صندوق بريد رقم 1. المسيلة

الهاتف: 035553988 / 035551686

هاتف / فاكس 035550060

السجل التجاري ب 38: 562030

### المطلب الثاني: أهداف مؤسسة مطاحن الحضنة المسيلمة

تنشط المؤسسة مطاحن الحضنة في بيئة تسودها منافسة قوية وشديدة من بين 24 منافس لها داخل تراب الولاية ولهذا فإن المؤسسة مطاحن الحضنة تسعى إلى تحقيق أهداف وآفاق مستقبلية أهمها.

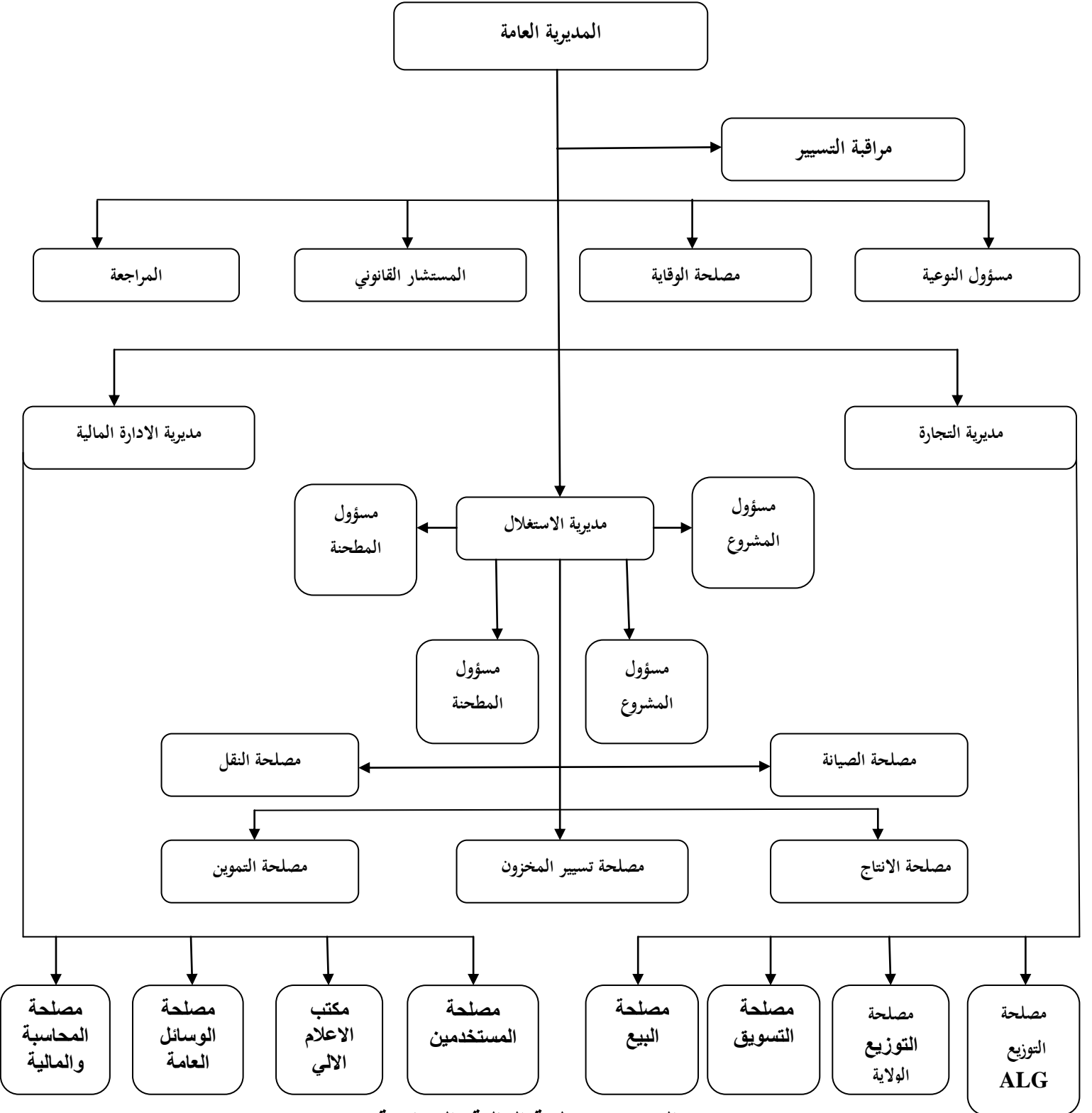
- ✓ تعظيم الربح الناتج عن الفرق بين سعر البيع والتكلفة النهائية.
- ✓ زيادة الإنتاجية عن طريق الاستعمال الأمثل لوسائل الإنتاج وتحسين نوعيته.
- ✓ محاولة تقديم سلع ذات جودة عالية.
- ✓ تمويل السوق المحلية بالمنتجات الوطنية.
- ✓ سد حاجيات المستهلك بمادتي السميد والفرينة.
- ✓ المساهمة في بناء وتطوير الاقتصاد الوطني .
- ✓ خلق جو تنافسي على مستوى الوحدة.
- ✓ الطموح إلى خلق جو تنافسي خارجي لزيادة كمية الإنتاج وتسويقه.
- ✓ محاولة كسب رضا الزبائن والحصول على ولائهم بأقل تكلفة وبجودة عالية.
- ✓ محاولة القضاء على المشاكل السائدة داخل المؤسسة مثال: مشاكل الإنتاج التوزيع والاتصال.
- ✓ الحصول على أفضل نقاط بيع داخل الولاية وخارجها... الخ

### المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لمؤسسة الحضنة المسيلة

أولاً: الهيكل التنظيمي للمؤسسة محل الدراسة:

إن الهيكل التنظيمي للوحدة ما هو إلى وسيلة للعالم يمكننا من خلاله معرفة تقسيم العمل والتركيب المسؤوليات ومهام، الإداري لدوائر ومصالح وفروع المؤسسة وهو ما يساعدنا على تحديد الاختصاصات ويمكن توضيح الهيكل التنظيمي، كل دائرة من هذه الدوائر حتى تستخلص فكرة عامة على هذه المؤسسة للوحدة من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (05): الهيكل التنظيمي لمؤسسة مطاحن الحضنة بالمسيلة



المصدر: مصلحة المالية والمحاسبة

ثانيا: تقديم المصلحة محل الدراسة

لقد قمنا بدارستنا الميدانية المتعلقة بموضوع الدراسة في مصلحة المحاسبة والمالية التابعة لمؤسسة المركب الصناعي التجاري حضنه المسيلة

1. مديرية الإدارة والمالية: ومهمتها خاصة بشؤون الإدارة والعمليات المالية والتنسيق بين مصالحها والمتمثلة في:

### 1.1. مصلحة المحاسبة والمالية:

تعتبر من أهم النشاطات حيث أن لها علاقة مع جميع المصالح الأخرى ويقع على عاتقها تسجيل كل العمليات المتعلقة بالنشاط التجاري مع الوحدات وتتفرع هذه المصلحة إلى: -

✓ فرع المالية والصندوق .

✓ فرع المحاسبة العامة .

✓ فرع محاسبة المبيعات.

✓ فرع المحاسبات.

### المبحث الثاني: تحليل وضعية المؤسسة بواسطة مؤشرات التوازن والنسب المالية

سنقوم في هذا المبحث بتحليل الوضعية المالية للمركب الصناعي التجاري حضنه المسيلة بالاعتماد على القوائم المالية المقدمة من طرف مصلحة المالية والمحاسبة للهيئة محل الدراسة، وسنتعرض في هذا المبحث للدورتين الماليتين 2019-2020.

**المطلب الأول: عرض القوائم المالية للدورتين الماليتين 2019-2020**

**أولا: الميزانية المالية للدورتين الماليتين 2019-2020**

## الفصل الثاني ————— دراسة حالة المركب الصناعي التجاري حضنه المسيلمة

الجدول رقم (05) الميزانية المالية للدورتين الماليتين 2019-2020 (جانب الأصول)

2019	2020			الأصول
المبالغ الصافية	المبالغ الصافية	الاهتلاكات	المبالغ الإجمالية	
				الأصول غير الجارية
				فارق الشراء
	52.000,00	123.653,49	175.653,49	التثبيات المعنوية
1.780.907.419,98	1.755.888.543,11	1.900.856.098,97	3.656.744.642,08	التثبيات العينية
255.898.153,36	255.898.153,36		255.898.153,36	الأراضي
841.119.239,70	826.800.159,94	636.108.757,57	1.462.908.917,51	البناءات
132.603.618,80	132.603.618,80		132.603.618,80	مجموعة الأصول المحتفظ بها للبيع
551.286.408,12	540.586.611,01	1.264.747.341,40	1.805.333.952,41	التثبيات العينية الأخرى
53.450.738,43				التثبيات الجارية انجازها
14.842.234,75	16.113.290,24		16.113.290,24	التثبيات المالية
18.800,00	18.800,00		18.800,00	القروض والأصول الأخرى غير الجارية
14.823.434,75	16.094.490,24		16.094.490,24	الأصول الضريبية المؤجلة
1.849.200.393,16	1.772.053.833,35	1.900.979.752,46	3.673.033.585,81	مجموع الأصول غير الجارية
				الأصول الجارية
314.532.407,66	139.441.820,68	2.674.952,89	142.116.773,57	المخزونات والمنتجات قيد التنفيذ
193.194.375,00	20.831.159,22		20.831.159,22	المخزونات المواد الأولية واللوازم
23.989.418,74	13.289.038,29		13.289.038,29	المنتجات المصنعة والجارية انجازها
97.348.613,92	105.321.623,20	2.674.952,89	107.996.576,1	المخزونات الأخرى
49.270.085,60	82.539.918,25	326.326.675,46	408.866.593,71	حسابات دائنة واستخدامات مماثلة
24.210.505,04	66.518.895,67	325.826.369,40	392.345.265,00	الزيائن
20.046,33	506.527,63		506.527,63	الضرائب وماشابهها
25.039.534,23	15.514.494,95	500.306,09	16.014.801,04	المدنيون الآخرون
758.285.166,85	1.108.406.978,54		1.108.406.978,54	المتاحات والأعمال ذات الصلة
758.285.166,85	1.108.406.979,54		1.108.406.978,54	الخبزينة
1.122.087.660,11	1.330.388.717,47	329.001.628,35	1.659.390.345,82	مجموع الأصول الجارية
2.971.288.053,27	3.102.442.550,82	2.229.981.380,81	5.332.423.931,63	المجموع العام للأصول

الفصل الثاني ————— دراسة حالة المركب الصناعي التجاري حضنه المسيلمة

الجدول رقم (06) الميزانية المالية للدورتين الماليتين 2019-2020 (جانب الخصوم)

الخصوم		
2020	2019	الخصوم
		رؤوس الأموال الخاصة
356.201.443,10	357.320.009,90	نتيجة صافية - نتيجة صافية حصة المجموعة
2.251.903.644,00	2.210.690.163,00	الإرتباطات ما بين الوحدات
<b>2.608.105.087,00</b>	<b>2.568.010.173,00</b>	<b>المجموع 1:</b>
		الخصوم غير الجارية
15.800.369,46	12.232.125,23	الضرائب المؤجلة على الخصوم
74.646.002,73	68.927.900,72	المؤونات والإرادات المقدمة (مأجلة)
<b>90.446.372,19</b>	<b>81.160.025,95</b>	<b>المجموع 2:</b>
		الخصوم الجارية
73.933.918,84	16.238.070,48	الموردون والحسابات الملحقة
366.892,00	332.543,00	ضرائب
329.590.280,80	305.547.241,20	ديون أخرى
<b>403.891.091,70</b>	<b>322.117.854,60</b>	<b>المجموع 3:</b>
<b>3.102.442.551,00</b>	<b>2.971.288.053,00</b>	<b>المجموع العام:</b>

## الفصل الثاني ————— دراسة حالة المركب الصناعي التجاري حضنه المسيلة

ثانيا: الجدول رقم (07) حساب النتائج للدورتين الماليتين 2019-2020

جدول حساب النتائج		
	2020	2019
رقم الأعمال	3.253.289.448,16	2.952.703.193,07
مبيعات من البضائع	5.798.372,58	9.773.321,25
مبيعات من المنتجات تامة الصنع	3.224.482.751,59	2.917.287.339,82
مبيعات من المنتجات داخل المجموعة	21.285.800,00	22.231.500,00
تقديم الخدمات	1.057.524,79	508.816,80
مبيعات أخرى	664.999,20	2.361.185,65
تغيرات المخزونات من المنتجات تامة الصنع	-9.908.255,68	
إعانات الإستغلال		1.211.731,45
التنازل بين الوحدات	92.549.338,70	57.105.832,30
<b>إنتاج السنة المالية</b>	<b>3.335.930.531,18</b>	<b>3.013.381.942,00</b>
المشتريات المستهلكة	-2.590.916.654,95	-2.367.399.404,56
الخدمات الخارجية والإستهلاكات الأخرى	-69.326.448,73	-26.089.764,66
<b>إستهلاك السنة المالية</b>	<b>-2.660.243.103,68</b>	<b>-2.393.489.169,22</b>
<b>القيمة المضافة للإستغلال</b>	<b>675.687.427,50</b>	<b>619.892.773,25</b>
أعباء المستخدمين	-250.455.228,55	-207.951.255,16
الضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة	-5.532.370,54	-8.873.433,21
<b>إجمالي فائض الإستغلال</b>	<b>419.699.828.41</b>	<b>403.068.084,88</b>
المنتجات العملياتية الأخرى	4.239.010,84	9.786.000,96
الأعباء العملياتية الأخرى	-529.000,31	-41.794,88
المخصصات للإهلاك	-69.910.219,27	-54.702.997,39
المخصصات للمؤونات	-5.718.102,01	-12.862.996,61
إسترجاعات على خسائر القيمة والمؤونات	10.372.176,96	12.849.400,87
<b>النتيجة العملياتية</b>	<b>358.153.694,62</b>	<b>358.095.697,83</b>
المنتجات المالية	344.937,25	1.015.339,48
الأعباء المالية		
<b>النتيجة المالية</b>	<b>344.937,25</b>	<b>1.015.339,48</b>
<b>النتيجة المالية قبل الضرائب</b>	<b>358.498.631,87</b>	<b>359.111.037,31</b>
الضرائب المؤجلة (تغيرات) عن النتائج العادية	-2.297.188,74	-1.791.027,42
<b>مجموع منتجات الأنشطة العادية</b>	<b>3.350.886.656,23</b>	<b>3.037.032.683,78</b>
<b>مجموع أعباء الأنشطة العادية</b>	<b>-2.994.685.213,10</b>	<b>-2.679.712.673,89</b>

## الفصل الثاني ————— دراسة حالة المركب الصناعي التجاري حضنه المسيلمة

3.573.200.093,89	356.201.443,13	النتيجة الصافية للأنشطة العادية
3.573.200.093,89	356.201.443,13	صافي نتيجة السنة المالية

ثالثا: الميزانية المالية المختصرة للدورتين (2019-2020)

الجدول رقم (08) الميزانية المالية المختصرة للدورتين 2020-2019 (جانب الأصول)

الأصول				
2020		2019		البيان
النسبة	المبلغ	النسبة	المبلغ	
57,12%	1.772.053.833,00	62,24%	1.849.200.393,00	الأصول الثابتة
42,88%	1.330.388.717,47	37,76%	1.122.087.660,11	الأصول المتداولة
4,49%	139.441.820,68	10,59%	314.532.407,66	قيم الاستغلال
2,66%	82.539.918,25	1,65%	49.270.085,60	قيم قابلة للتحقيق
35,73%	1.108.406.978,54	25,52%	758.285.166,85	قيم جاهزة
100%	3.102.442.550,82	100%	2.971.288.053,27	المجموع العام للأصول

الجدول رقم (09) الميزانية المالية المختصرة للدورتين 2019-2020 (جانب الخصوم)

الخصوم				
2020		2019		البيان
النسبة	المبلغ	النسبة	المبلغ	
86,99%	2.698.551.459,17	89,16%	2.649.170.198,64	الأموال الدائمة
84,07%	2.608.105.086,98	86,43%	2.568.010.172,69	الأموال الخاصة
2,92%	90.446.372,19	2,73%	81.160.025,95	ديون طويلة الأجل
13,01%	403.891.091,65	10,84%	322.117.854,63	ديون قصيرة الأجل
100%	3.102.442.550,82	100%	2.971.288.053,27	المجموع العام للخصوم

## المطلب الثاني: التحليل المالي بواسطة مؤشرات التوازن

أولاً: حساب رأس المال العامل

### 1. من أعلى الميزانية

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

الجدول رقم (10): حساب رأس المال العامل لمؤسسة الحضنة من أعلى الميزانية:

البيان	2019	2020
الاموال الدائمة	2.649.170.198,64	2.698.551.459,17
الاصول الثابتة	1.849.200.393,16	1.772.053.833,35
راس المال العامل	799.969.805,48	926.497.625.82

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على الوثائق المالية للمؤسسة

التعليق على الحالة: نلاحظ أن رأس المال العامل لكل من الدورتين 2019-2020 موجب وذلك نتيجة أنه وفي كل من الدورتين الأموال الدائمة أكبر من الأصول أي أن المؤسسة تمول أصولها الثابتة بأموالها الدائمة وبالتالي فان قاعدة التوازن المالي محققة.

### 2. من أسفل الميزانية:

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

الجدول رقم (11): حساب رأس المال العامل لمؤسسة الحضنة من أسفل الميزانية:

البيان	2019	2020
الاصول الجارية	1.122.087.660,11	1.330.388.717,47
الخصوم الجارية	322.117.854,63	403.891.091,65
راس المال العامل	79.996.9805,4	92.649.7625,4

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد الوثائق المالية للمؤسسة

## الفصل الثاني ————— دراسة حالة المركب الصناعي التجاري حضنه المسيلمة

التعليق على الحالة: نلاحظ أن رأس المال العامل موجب في كل من الدورتين 2019-2020 ذلك ما يعني أن المؤسسة لها القدرة على مواجهة القروض قصيرة الأجل باستخدام أصولها المتداولة، ويتبقى فائض مالي يمثل هامش الأمان.

### 3. حساب أنواع رأس المال العامل

الجدول رقم (12): أنواع رأس المال العامل:

2020	2019	البيان
836.051.254,00	718.809.780,00	رأس المال العامل الخاص = أ خ - ا ث
2.608.105.086,98	2.568.010.172,69	الأموال الخاصة
1.772.053.833,35	1.849.200.393,16	الأصول الثابتة
1.330.388.717,47	1.122.087.660,11	رأس المال العامل الإجمالي = م ج ا - ا ث
3.102.442.550,82	2.971.288.053,27	مجموع الأصول
1.772.053.833,35	1.849.200.393,16	الأصول الثابتة
49.433.746,76	403.277.880,58	رأس المال العامل الأجنبي = د ط ا + د ق ا
90.446.372,11	81.160.025,95	ديون طويلة الأجل
403.891.091,65	322.117.854,63	ديون قصيرة الأجل

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على الوثائق المالية للمؤسسة

### التعليق على النتائج:

بالنسبة لرأس المال العامل الخاص: نلاحظ بان رأس المال العامل الخاص للدورتين 2019-2020 موجب وهذا يدل على أن الأموال الخاصة للمؤسسة تغطي الأصول الثابتة .

بالنسبة لرأس المال العامل الإجمالي: نلاحظ من خلال الجدول أعلاه تزايد في رأس المال العامل الإجمالي ويعود ذلك إلى تغطية جميع أصولها المتداولة.

بالنسبة لرأس المال العامل الأجنبي نلاحظ من خلال الجدول أعلاه بان رأس المال العامل منخفض بالنسبة لباقي رؤوس المال العاملة الأخرى وهذا يعني بان المؤسسة مستقلة ماليا.

ثانيا: حساب الاحتياج في رأس المال العامل

احتياجات رأس المال العامل = (الأصول المتداولة - القيم الجاهزة) - (الديون ق الأجل - السلفات المصرفية)

الجدول رقم (13): حساب احتياجات رأس المال العامل لمؤسسة الحضنة.

2020	2019	البيان
-181.909.352,72	41.684.638,60	الاحتياج في رأس المال العامل
221.981.738,92	363.802.493,00	(الأصول المتداولة - القيم الجاهزة)
403.891.091,65	322.117.854,63	(الديون ق الأجل - السلفات المصرفية)

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على الوثائق المالية للمؤسسة

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول بأنه في سنة 2019 الاحتياج في رأس المال العامل موجب وبالتالي يجب على المؤسسة العمل على زيادة سرعة دوران المخزون أما سنة 2020 سالب وهذا يدل على اللجوء المفرط للمؤسسة إلى القروض قصيرة الأجل لتغطية أصولها المتداولة.

ثالثا: حساب الخزينة

1. الطريقة الأولى:

الخزينة = القيم الجاهزة - السلفات المصرفية

الجدول رقم (14) حساب الخزينة الصافية وفق طريقة الأولى:

2020	2019	البيان
1.108.406.978,54	758.285.166,90	الخزينة الصافية
1.108.406.978,54	758.285.166,90	القيم الجاهزة
-	-	السلفات المصرفية

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على الوثائق المالية للمؤسسة

2. الطريقة الثانية:

الخزينة = رأس المال العامل - احتياجات رأس المال العامل

الجدول رقم (15): حساب الخزينة الصافية وفق الطريقة الثانية

2020	2019	البيان
1.108.406.978,54	758.285.166,90	الخزينة الصافية
926.497.625,40	799.969.805,40	رأس المال العامل
-181.909.352,72	41.684.638,60	احتياجات رأس المال العامل

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على الوثائق المالية للمؤسسة

التعليق: نلاحظ انه وفي كل الطريقتين الخزينة موجبة وفي كلا الدورتين وهي وضعية جيدة للمؤسسة لأنها تدل على أن المؤسسة قادرة على تسديد ديونها في آجالها.

المطلب الثالث: التحليل المالي بواسطة النسب المالية

أولاً: حساب نسب السيولة

1. نسبة السيولة العامة: تحسب وفق العلاقة التالية:

نسبة السيولة العامة = الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة

الجدول رقم (16) حساب نسبة السيولة العامة

2020	2019	البيان
3,29	3,48	السيولة العامة
1.330.388.717,47	1.122.087.660,11	الأصول المتداولة
403.891.091,65	322.117.854,63	الخصوم المتداولة

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على الوثائق المالية للمؤسسة

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن نسبة السيولة العامة اكبر من الواحد وهذا يعني أن حالة المؤسسة جيدة ويمكنها مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل.

## الفصل الثاني ————— دراسة حالة المركب الصناعي التجاري حضنه المسيلة

2. نسبة السيولة المختصرة: تحسب وفق العلاقة التالية:

نسبة السيولة المختصرة = (الأصول المتداولة - المخزون السلعي) / الخصوم المتداولة

الجدول رقم (17): حساب نسبة السيولة المختصرة

2020	2019	البيان
2,95	2,5	السيولة المختصرة
1.190.946.897,00	807.555.252,00	(الأصول المتداولة - المخزون السلعي)
403.891.091,65	322.117.854,63	الخصوم المتداولة

المصدر: من إعداد الطلبان بالاعتماد على الوثائق المالية للمؤسسة

التعليق: نلاحظ بان نسبة السيولة المختصرة مرتفعة وذلك راجع إلى ارتفاع قيمة مدينو الاستثمار لذلك يجب على المؤسسة النظر في سياسة تحصيل مدينوها.

3. نسبة السيولة السريعة أو الفورية: تحسب وفق العلاقة التالية:

نسبة السيولة السريعة = النقديات / الخصوم المتداولة

الجدول رقم (18): حساب نسبة السيولة السريعة

2020	2019	البيان
2,74	2,35	السيولة السريعة
1.108.406.978,54	758.285.166,85	النقد + شبه النقد
403.891.091,65	322.117.854,63	الخصوم المتداولة

المصدر: من إعداد الطلبان بالاعتماد على الوثائق المالية للمؤسسة

التعليق: نلاحظ بان نسبة السيولة السريعة مرتفعة وفي ارتفاع بالنسبة للسنة الموالية وهذا يدل على أن المؤسسة احتفظت بأموال سائلة أكثر من حاجتها.

ثانيا: نسب التمويل

1. نسبة التمويل الدائم: تحسب وفق العلاقة التالية:

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

الجدول رقم (19) حساب نسبة التمويل الدائم:

2020	2019	البيان
1,52	1,43	التمويل الدائم
2.698.551.459,17	2.649.170.198,64	الأموال الدائمة
1.772.053.833,35	1.849.200.393,16	الأصول الثابتة

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المالية للمؤسسة

**التعليق:** نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن نسبة التمويل الدائم اكبر من الواحد هذا يعني أنها تحقق مبدأ التوازن في التمويل أي أن المؤسسة قادرة على تغطية أصولها الثابتة بالكامل وذلك باستخدام أموالها الدائمة.

2. نسبة التمويل الذاتي: تحسب وفق العلاقة التالية:

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

الجدول رقم (20): حساب نسبة التمويل الذاتي:

2020	2019	البيان
1,47	1,39	التمويل الذاتي
2.608.105.086,98	2.568.010.172,69	الأموال الخاصة
1.772.053.833,35	1.849.200.393,16	الأصول الثابتة

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المالية للمؤسسة

**التعليق:** نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن نسبة التمويل الذاتي اكبر من واحد يعن أن المؤسسة تغطي كل أصولها الثابتة عن طريق أموالها الخاصة.

3. نسبة الاستقلالية المالية: تحسب وفق العلاقة التالية:

نسبة الاستقلالية المالية = الأموال الخاصة / مجموع الخصوم

الجدول رقم (21): حساب نسبة الاستقلالية المالية

2020	2019	البيان
,84	0,86	الاستقلالية المالية
2.608.105.086,98	3.102.442.550,82	الأموال الخاصة
3.102.442.550,82	2.971.288.053,27	مجموع الخصوم

المصدر: من إعداد الطلبان بالاعتماد على الوثائق المالية للمؤسسة

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن نسبة الاستقلالية المالية اقل من الواحد وهذا يدل على ان المؤسسة تعتمد على الديون أي أنها ليست مستقلة ماليا.

ثالثا نسب المردودية:

1. نسبة المردودية الاقتصادية: تحسب وفق العلاقة التالية:

نسبة المردودية الاقتصادية = نتيجة الدورة الصافية / مجموع الأصول

الجدول رقم (22): حساب نسبة المردودية الاقتصادية

2020	2019	البيان
0,11	0,12	المردودية الاقتصادية
356.201.443,13	357.320.009,89	نتيجة الدورة الصافية
3.102.442.550,82	2.971.288.053,27	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطلبان بالاعتماد على الوثائق المالية للمؤسسة

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن نسبة المردودية الاقتصادية منخفضة وفي انخفاض على مستوى الدورتين وهذا راجع للارتفاع الكبير لأصول المؤسسة.

## الفصل الثاني ————— دراسة حالة المركب الصناعي التجاري حضنه المسيلمة

2. نسبة المردودية المالية: تحسب وفق العلاقة التالية:

نسبة المردودية المالية = نتيجة الدورة الصافية / الأموال الخاصة

الجدول رقم (23): حساب نسبة المردودية المالية

2020	2019	البيان
0,13	0,14	المردودية المالية
356.201.443,13	357.320.009,89	نتيجة الدورة الصافية
2.608.105.086,98	2.568.010.172,69	الأموال الخاصة

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على الوثائق المالية للمؤسسة

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن نسبة المردودية المالية ضعيفة وفي انخفاض وهذا راجع لعدم استغلال الأموال الخاصة من طرف المؤسسة.

رابعاً: نسب المديونية

1. نسبة مجموع القروض على مجموع الأصول: تحسب وفق العلاقة التالية:

نسبة القروض على مجموع الأصول = مجموع القروض / مجموع الأصول

الجدول رقم (24) حساب نسبة مجموع القروض على مجموع الأصول

2020	2019	البيان
0,159	0,135	نسبة مجموع القروض على مجموع الأصول
494.337.464,00	403.277.881,00	مجموع القروض
3.102.442.550,82	2.971.288.053,27	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على الوثائق المالية للمؤسسة

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول بان نسبة مجموع القروض على مجموع الأصول قد بلغت سنة 2019 (13.5%) وارتفعت الى (15.9%) وهذا يدل على الوفرة المالية للشركة خلال تلك الفترة.

## الفصل الثاني ————— دراسة حالة المركب الصناعي التجاري حضنه المسيلمة

2. نسبة الديون إلى حقوق المساهمين: تحسب وفق العلاقة التالية:

نسبة الديون إلى حقوق المساهمين = إجمالي الديون ق وط الأجل / صافي حقوق المساهمين

الجدول رقم (25) حساب نسبة الديون إلى حقوق المساهمين

2020	2019	البيان
0,189	0,157	نسبة الديون الى حقوق المساهمين
494.337.464,00	403.277.881,00	إجمالي الديون ق وط الأجل
2.608.105.086,98	2.568.010.172,69	صافي حقوق المساهمين

المصدر: من إعداد الطلبان بالاعتماد على الوثائق المالية للمؤسسة

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول بان التزامات المساهمين اتجاه الدائنين قد بلغت نسبة معتبرة وهي (15.7 / 18.9) على التوالي وهو معدل جد مقبول لزيادة ثروتهم.

3. نسبة الديون قصيرة الأجل إلى حقوق الملكية: تحسب وفق العلاقة التالية:

نسبة الديون ق الأجل إلى حقوق الملكية = الديون ق الأجل / الملكية

الجدول رقم (26) نسبة الديون قصيرة الأجل إلى حقوق الملكية

2020	2019	البيان
0,154	0,125	نسبة الديون قصيرة الأجل إلى حقوق الملكية
403.891.091,65	322.117.854,63	ديون ق الأجل
2.608.105.086,98	2.568.010.172,69	حقوق الملكية

المصدر: من إعداد الطلبان بالاعتماد على الوثائق المالية للمؤسسة

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول أعلاه بان نسبة الديون ق الأجل إلى حقوق الملكية قد بلغت %12.5 (12.5%) / 15.4% على التوالي.

### المبحث الثالث: النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل محل الدراسة

سنتناول في هذا المبحث تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي الأكثر استخداما Altman و Beaver و Kida، على مؤسسة مطاحن الحضنة بالمسيلة، لمعرفة مدى قدرة هذه النماذج على التنبؤ بالوضع المالي لهذه المؤسسة.

#### المطلب الأول: نموذج Beaver

يعتمد نموذج Beaver على مجموعة من النسب المالية المستخرجة من القوائم المالية، حيث تتم صياغة معادلته وفق الطريقة التالية:

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

سنعرض التحليل الآتي ذكره عن طريق جدول لتوضيح كيفية تطبيق نموذج Beaver على مؤسسة مطاحن الحضنة بالمسيلة

#### الجدول رقم (27) نموذج Beaver لمؤسسة مطاحن الحضنة بالمسيلة للفترة 2019-2020

2020	2019	البيان / السنوات
356.201.443,13	357.320.009,89	النتيجة الصافية
75.628.321,30	67.565.994,00	+الاهتلاكات+المؤونات ونقص القيم
10.372.176,96	12.849.400,87	-استرجاع الاهتلاكات والمؤونات
421.457.587,00	412.036.603,00	صافي التدفق النقدي
3.102.442.550,82	2.971.288.053,27	مجموع الأصول
<b>0,135</b>	<b>0,138</b>	X1=صافي التدفق النقدي / مجموع الأصول
356.201.443,13	357.320.009,89	النتيجة الصافية
2.297.188,74	1.791.027,42	+الضريبة على أرباح الشركات
00,00	00,00	+المصاريف المالية
358.498.631,87	359.111.037,31	النتيجة الصافية قبل الفائدة والضريبة
3.102.442.550,82	2.971.288.053,27	مجموع الأصول
<b>0,115</b>	<b>0,120</b>	X2=النتيجة ص قبل ف وض / مجموع الأصول
494.337.464,00	403.277.881,00	مجموع الديون
3.102.442.550,82	2.971.288.053,27	مجموع الأصول
<b>0,159</b>	<b>0,135</b>	X3 =مجموع الديون / مجموع الأصول

المصدر من إعداد الطالبان بالاعتماد على الوثائق المالية للمؤسسة

سنة 2019:

$$Z = 1.3 (0.138) + 2.4 (0.120) - 0.980 (0.135) - 6.787$$

$$Z = -6.452$$

نلاحظ بان قيمة Z سالبة وبالتالي احتمال تعرض المؤسسة للإفلاس كبير.

سنة 2020:

$$Z = 1.3 (0.135) + 2.4 (0.115) - 0.980 (0.159) - 6.787$$

$$Z = -6.492$$

نلاحظ بان قيمة Z سالبة وبالتالي احتمال تعرض المؤسسة للإفلاس كبير.

### المطلب الثاني: نموذج Altman

قام Altman بتطوير نمودجه إلى ما يعرف بنمودج Zeta حيث تتم صياغة معادلته وفق الطريقة التالية:

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

سنعرض التحليل الأتي ذكره عن طريق جدول لتوضيح كيفية تطبيق نموذج Altman على مؤسسة مطاحن الحضنة بالمسيلة

الجدول رقم (28) نموذج Altman لمؤسسة مطاحن الحضنة بالمسيلة للفترة 2019-2020

2020	2019	البيان / السنوات
926.497.625,82	799.969.805,48	رأس المال العامل
3.102.442.550,82	2.971.288.053,27	مجموع الأصول
<b>0,298</b>	<b>0,269</b>	<b>X1= رأس المال العامل / مجموع الأصول</b>
00,00	00,00	الأرباح المحتجزة
3.102.442.550,82	2.971.288.053,27	مجموع الأصول
<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>X2= الأرباح المحتجزة / مجموع الأصول</b>
358.498.631,87	359.111.037,31	النتيجة الصافية قبل الفائدة والضريبة
3.102.442.550,82	2.971.288.053,27	مجموع الأصول
<b>0,115</b>	<b>0,120</b>	<b>X3= النتيجة الصافية قبل ف وض / مجموع الأصول</b>
2.608.105.086,98	2.568.010.172,60	القيمة الدفترية لحقوق المساهمين
494.337.464,00	403.277.881,00	مجموع الديون
<b>5,27</b>	<b>6,36</b>	<b>X4= القيمة الدفترية لحقوق م / مجموع الديون</b>
3.253.289.448,16	2.952.703.193,07	رقم الأعمال
3.102.442.550,82	2.971.288.053,27	مجموع الأصول
<b>1,04</b>	<b>0,993</b>	<b>X5= رقم الأعمال / مجموع الأصول</b>

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على الوثائق المالية للمؤسسة

سنة 2019:

$$Z = 0,717 (0.269) + 0,847 (0.00) + 3,107 (0.120) + 0,420 (6.36) + 0,998 (0.993)$$

$$Z = 4.225$$

نلاحظ بان قيمة Z أكبر من 2.9 وهذا يدل على ان المؤسسة ناجحة وقادرة على الاستمرار.

سنة 2020:

$$Z = 0,717 (0.298) + 0,847 (0.00) + 3,107 (0.115) + 0,420 (5.27) + 0,998 (1.04)$$

$$Z = 3.813$$

## الفصل الثاني ————— دراسة حالة المركب الصناعي التجاري حضنه المسيلة

نلاحظ بان قيمة Z أكبر من 2.9 وهذا يدل على ان المؤسسة ناجحة وقادرة على الاستمرار.

### المطلب الثالث: نموذج Kida

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

$$Z = 1,042 X1 + 0,42 X2 - 0,461 X3 - 0,463 X4 + 0,271 X5$$

سنعرض التحليل الأتي ذكره عن طريق جدول لتوضيح كيفية تطبيق نموذج Kida على مؤسسة مطاحن الحضنة بالمسيلة

### الجدول رقم (29) نموذج Kida لمؤسسة مطاحن الحضنة بالمسيلة للفترة 2019-2020

2020	2019	البيان / السنوات
356.201.443,13	357.320.009,89	النتيجة الصافية
3.102.442.550,82	2.971.288.053,27	مجموع الأصول
<b>0,114</b>	<b>0,120</b>	<b>X1 = النتيجة الصافية / مجموع الأصول</b>
2.608.105.086,98	2.568.010.172,69	حقوق المساهمين
3.102.442.550,82	2.971.288.053,27	مجموع الأصول
<b>0,840</b>	<b>0,864</b>	<b>X2 = حقوق المساهمين / مجموع الأصول</b>
1.108.406.978,54	758.285.166,90	النقديات
403.891.091,65	322.117.854,63	الخصوم المتداولة (د ق ا)
<b>2,74</b>	<b>2,35</b>	<b>X3 = النقديات / الخصوم المتداولة</b>
3.253.289.448,16	2.952.703.193,07	رقم الأعمال
3.102.442.550,82	2.971.288.053,27	مجموع الأصول
<b>1,04</b>	<b>0,993</b>	<b>X4 = رقم الأعمال / مجموع الأصول</b>
1.108.406.978,54	758.285.166,90	النقديات
3.102.442.550,82	2.971.288.053,27	مجموع الأصول
<b>0,357</b>	<b>0,255</b>	<b>X5 = النقديات / مجموع الأصول</b>

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على الوثائق المالية للمؤسسة

سنة 2019:

$$Z = 1,042(0.120) + 0,42 (0.864) - 0,461 (2.35) - 0,463 (0.993) + 0,271 (0.255)$$

$$Z = - 0.983$$

نلاحظ أن قيمة Z سالبة وبالتالي فإنه وفق هذا النموذج المؤسسة ضمن المؤسسات المهددة بالفشل.

سنة 2020:

$$Z = 1,042(0.114) + 0,42 (0.840) - 0,461 (2.74) - 0,463 (1.04) + 0,271 (0.357)$$

$$Z = - 0.303$$

نلاحظ أن قيمة Z سالبة وبالتالي فإنه وفق هذا النموذج المؤسسة ضمن المؤسسات المهددة بالفشل.

يمكن تلخيص النتائج السابقة في الجدول التالي:

الجدول رقم (30) جدول مقارنة نماذج التنبؤ بالفشل المطبقة مؤسسة مطاحن الحضنة

التعليق	2020	2019	البيان
احتمال تعرض المؤسسة للإفلاس مرتفع.	-6.492	-6.452	نموذج Beaver
المؤسسة ناجحة وقادرة على الاستمرار.	3.813	4.225	نموذج Altman
المؤسسة ضمن المؤسسات المهددة بالفشل.	- 0.303	- 0.983	نموذج Kida

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على النتائج السابقة

من خلال النتائج المسجلة في الجدول أعلاه نلاحظ بان كل من نموذج Beaver و Kida تنبأ بإفلاس

المؤسسة محل الدراسة أما نموذج Altman فقد تنبأ بان المؤسسة ناجحة وقادرة على الاستمرار.

### خلاصة الفصل

بعد دراستنا لمؤسسة مطاحن الحضنة بالمسيلة وعرض قوائمها المالية للفترة (2019-2020) التي استخدمت في حساب مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية واهم النماذج للتنبؤ بالفشل المالي، حيث وجدنا من خلال نتائج الدراسة بان المؤسسة قد حققت مبدأ التوازن المالي أما بالنسبة لتطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي فقد وجدنا بان هناك مجموعة من النسب المالية التي تدخل في حساب النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي، كما استنتجنا بان المؤسسة وفق نموذج Beaver و Kida ضمن المؤسسات المهددة بالفشل أما نموذج Altman فقد تنبأ بان المؤسسة ناجحة وقادرة على الاستمرار، وبالتالي على الإدارة أخذ هذه التوقعات بعين الاعتبار وإتباع أساليب وطرق حديثة تحسن من مستوى أداء المؤسسة.



خاتمة



### خاتمة

هدفت دراستنا هذه إلى معرفة كيفية تحليل وضعية المؤسسة بواسطة النسب المالية ومؤشرات التوازن والتنبؤ بالفشل المالي، حيث يعتبر التنبؤ بالفشل المالي من خلال القوائم المالية أمر بالغ الأهمية وضرورياً ولأن من شأنه تقديم إنذار مبكر للوضعية المالية للمؤسسة، فهو يعد من الأساليب الحديثة للتنبؤ بالوضع المالي المستقبلي للمؤسسات الاقتصادية.

ومن خلال هذا البحث قمنا بإسقاط كل ما تناولناه في الجانب النظري على الجانب التطبيقي من حيث استخدام مؤشرات التوازن والنسب المالية للتنبؤ بوضعية المؤسسة وكذا تطبيق أهم النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي على مؤسسة مطاحن الحضنة بالمسيلة.

وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج النظرية والتطبيقية، كما تمكنت من اختبار مجموعة من الفرضيات بنيت عليها هذه الدراسة، وفي الأخير قدمت مجموعة من التوصيات

### نتائج الدراسة:

### النتائج النظرية:

- 1) يعتبر التحليل المالي احد الركائز لبقاء المؤسسة واستمراريتها.
- 2) تستخدم مؤشرات التوازن والنسب المالية كأحد أدوات التحليل المالي في المؤسسة لاتخاذ القرارات السليمة والتنبؤ بوضعية المؤسسة الحالي.
- 3) يعتمد التحليل المالي على القوائم المالية النهائية حيث لا يمكن اتخاذ القرارات المناسبة الى بعد الانتهاء من انجازها.
- 4) إن أغلب نماذج التنبؤ بالفشل المالي تشترك في عدد من النسب المالية، ويتم التنبؤ وتقييم الوضعية المالية للمؤسسة من خلال القوائم المالية المنشورة.

### النتائج التطبيقية:

- 1) استطاعت المؤسسة تحقيق التوازن المالي خلال فترة الدراسة.
- 2) ساعدت النسب المالية في تشخيص وضعية المؤسسة المالية.
- 3) لم تستطع المؤسسة تحقيق مردودية كافية خلال فترة الدراسة.
- 4) تم التنبؤ من خلال كل من نموذج Beaver و Kida بان المؤسسة ضمن المؤسسات المهددة بالفشل.
- 5) تتبأ نموذج Altman بان المؤسسة ناجحة وقادرة على الاستمرار.

### اختبار الفرضيات:

- 1) تم التوصل إلى أن التحليل المالي يعتمد على القوائم المالية والمصادر الأخرى كأساس للدراسة والتحليل.
- 2) تم التأكد بان مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية تعطي صورة واضحة عن وضعية المؤسسة الحالية.
- 3) تم التأكيد على صحة الفرضية التي تقول بانه يمكن التنبؤ بالفشل أو نجاح المالي للمؤسسة محل الدراسة من خلال نماذج التنبؤ بالفشل المالي.

### التوصيات:

من خلال هذه الدراسة سنحاول تقديم مجموعة من التوصيات نوجزها في ما يلي:

- 1) ضرورة اعتماد المؤسسات على التحليل المالي في مجال التنبؤ بالفشل المالي.
- 2) التركيز على استخدام المؤشرات المالية المستحدثة في تقييم الوضعية المالية للمؤسسة لكونها أكثر دقة في التنبؤ.

## خاتمة

3) ضرورة الاهتمام بدقة البيانات المالية للشركة، وأن تعمل الشركة على إصدار قوائم مالية دورية منتظمة ودقيقة.

4) ضرورة استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي، والتي تعتبر كمؤشر مبكر للخطر.

5) ضرورة قيام مؤسسة مطاحن الحضنة بالمسيلة الأخذ بعين الاعتبار ما توصلت إليها نتائج الدراسة في الكشف والتنبؤ بالفشل المالي الذي قد يؤدي بالشركة إلى الخسارة النهائية ثم التصفية، واتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة لمنع حدوث ذلك.

### أفاق الدراسة:

1) اقتصرت هذه الدراسة على مؤسسة مطاحن الحضنة لذلك يمكن توسيع الدراسة لتشمل عدة مؤسسات وطنية واقتصادية أخرى.

2) اختيار نماذج تنبؤ مناسبة لحجم ونشاط المؤسسة الاقتصادية محل التشخيص

3) دراسة نظرية لمعوقات تطبيق النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية.



# قائمة المراجع



قائمة المراجع

الكتب

1. احمد محمد العداسي: التحليل المالي للقوائم المالية وفقا لمعايير المحاسبة الدولية، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
2. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي: التسيير المالي الإدارة المالية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
3. حمزة محمود الزبيدي: التحليل المالي، تقييم الأداء وتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
4. خميسي شيحة: التسيير المالي للمؤسسة، دار هومة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2010 .
5. دريد كامل آل نسيب، مبادئ الإدارة المالية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
6. دريد كمال آل نسيب، إدارة مالية الشركات المتقدمة، دار اليازور العلمية، عمان، 2010.
7. شعيب شتوف: محاسبة المؤسسة طبقا للمعايير المحاسبية الدولية، (الجزء الأول)، مكتبة الشركة الجزائرية، بود واو، 2009.
8. شقيري نوري موسى وآخرون، إدارة المخاطر، دار المسيرة لمنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2012.
9. عطا الله علي الزبون: استراتيجيات التحليل المالي، دار المتنبى للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، 2009.
10. محمد الصيرفي: التحليل المالي وجهة نظر أدبية محاسبية، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة- مصر، الطبعة الاولى، 2014.
11. محمد سعيد عبد الهادي: الادارة المالية الاستثمار والتمويل-التحليل المالي والاسواق المالية الدولية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان(الاردن)، 2015.
12. محمد صالح الحناوي، الإدارة المالية والتمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000.
13. محمد قاسم خصاونة، أساسيات الإدارة المالية، دار الفكر، ناشرون وموزعون، عمان، 2011.
14. محمد مطر: الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني والأساليب والأدوات والاستخدامات العملية، دار وائل، عمان، الطبعة الثانية، 2006.

## قائمة المراجع

15. محمود جاسم الصم يدعي، ردينة عثمان يوسف، الأساليب الكمية في التسوق، دار المناهج للنشر، عمان، 2006.
16. مفلح محمد عقل: مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان(الأردن)، 2006 .
17. مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة: تحليل القوائم المالية -مدخل نظري وتطبيقي، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الطبعة الثالثة، عمان، 2011.
18. ناصر دادي عدون: " تقنيات مراقبة التسيير " التحليل المالي، الجزء01، دار المحمدية، الجزائر، 1999.
19. ناصر دادي عدون، دراسة الحالات في المحاسبة ومالية المؤسسة، دار المحمدية العامة، الجزائر، بدون سنة النشر، ط3 .
20. هيثم محمد الزغبى: الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الأولى، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان (الأردن)، 2000.
21. وليد ناجي الحيايلى: الاتجاهات المعاصرة للتحليل المالي، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004.
22. الياس بن ساسي، يوسف قريشي، "التسيير المالي، الإدارة المالية دروس وتطبيقات"، ط3، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان\_الأردن، 2006.

## المذكرات والاطروحات

23. أوراغ وناسة: اثر التحليل المالي على أداء المؤسسة، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في علوم التسيير، تخصص فحص محاسبي، جامعة بسكرة، 2015-2016.
24. براهيم سليمان، دويدي إبراهيم: التحليل المالي ودوره في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم التجارية، تخصص مالية المؤسسة، جامعة أكلي محند اولحاج، البويرة، 2014-2015.
25. بوشناق زينب شرقي جهاد: فعالية التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسة الاقتصادية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر في علوم المالية والمحاسبة، تخصص مالية المؤسسة، جامعة أكلي امحمد اولحاج،البويرة،2017-2018.

## قائمة المراجع

26. بوعزيز زويينة: فعالية التحليل المالي في تقييم الاداء المالي للمؤسسة، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر اكاديمي في المالية والمحاسبة، تخصص تدقيق ومراقبة التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2016-2017.
27. تريكي ليلي: قياس الأداء المالي والتنبؤ بالفشل، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر أكاديمي في العلوم التجارية، تخصص محاسبة وتدقيق، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2014-2015.
28. جهاد حمدي إسماعيل مطر، نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين، رسالة ماجستير، قسم المحاسبة والتمويل، كمية التجارة، الجامعة الإسلامية في غزة، فلسطين، 2010.
29. جهاد حمدي إسماعيل مطر، نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين (دراسة تطبيقية) رسالة لنيل ماجستير في المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2010.
30. خير الدين قريشي، دور المعلومات المحاسبية المفصح عنها وفق النظام المحاسبي المالي (SCF) في التنبؤ بخطر الإفلاس دراسة عينة من الشركات الجزائرية، مذكرة ماجستير، جامعة ورقلة، الجزائر، 2012.
31. سعودي خديجة: دور نماذج التحليل المالي الحديث في تجنب مخاطر التعثر المصرفي، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية ونقود، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2014-2015.
32. سلماني طارق، لقلطي الأخضر: أهمية التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسة الاقتصادية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية ونقود، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2014-2015.
33. سوسن زيرق، منال خلخال، استخدام نموذج أثمان الثاني ونموذج شيروود للتنبؤ بالفشل المالي عمى عينة من المؤسسات في قطاع الصناعة الميكانيكية بالجزائر، مجلة الحقيقة للعلوم الاجتماعية والإنسانية، المجلد 18، العدد 03، الجزائر، 2019.
34. شرفي مخلوف قتال عبد العزيز: تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على المؤسسات الاقتصادية الجزائرية- دراسة حالة عينة من الشركات العاملة في القطاع الاقتصادي، مجلة دراسات في الاقتصاد وإدارة الأعمال، المجلد 04، العدد 01، 2021.

## قائمة المراجع

35. طيوب عبد الحكيم: تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2017-2018.
36. عمار أكرم عمر الطويل، مدى اعتماد المصارف على التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر دراسة تطبيقية على المصارف التجارية الوطنية في قطاع غزة، مذكرة ماجستير، الجامعة الإسلامية، غزة، 2008.
37. العمري بشرى ماني حنان: دور التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم المالية والمحاسبة، تخصص مالية المؤسسة، جامعة أكلي محند أولحاج-البويرة، 2017-2018.
38. العيد صفوان: محاضرات في التحليل المالي، أقيمت على طلبة سنة الثالثة إدارة مالية، قسم العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيجل، السنة الجامعية 2017-2018.
39. قويدري خديجة، عبد الرزاق آمنة: دور التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم المالية والمحاسبة، تخصص مالية وبنوك، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2020-2021.
40. لجموعي دكمه وآخرون: التنبؤ بالفشل المالي من خلال دراسة الوضعية المالية، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص محاسبة، جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي، 2017-2018.
41. لزعر محمد سامي: التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي، مذكرة لنيل شهادة ماستر أكاديمي، جامعة منتوري، قسنطينة (.الجزائر)، 2012.
42. هشام أحمد محمد عيي الرفاعي، التنبؤ بتعثر الشركات باستخدام نموذج التمان: دراسة على الشركات الصناعية المدرجة في سوق بورصة عمان، رسالة ماجستير، قسم المحاسبة والتمويل، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، عمان، 2017 .
43. ياسر عوض الله بشير السمان، دور نماذج التحليل المالي في التنبؤ بالفشل المالي لشركات المساهمة، رسالة ماجستير، كلية الدراسات العليا، جامعة النيلين، السودان، 2018.

الملتقيات والندوات العلمية

44. بشرى نجم عبد الله المشهداني، ضياء محمد جواد الشذر، مفهوم وأهمية الكشف عن احتمالات فشل الشركات المساهمة نموذج مقترح للتطبيق في البيئة العراقية، مجلة العلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 20، العدد 75، جامعة بغداد، العراق، 2014 .
45. عثمان عبد القادر حمه أمين، غازي عبد العزيز البياتي، جليل إبراهيم صالح، "أهمية التحليل للتنبؤ بالتعثر المالي لشركات المساهمة"، مجلة جامعة التنمية البشرية، العدد 3، جامعة التنمية البشرية.
46. عساوس موسى، آيت محمد مراد، التنبؤ بالتعثر المالي في مؤسسة عمومية اقتصادية دراسة حالة مؤسسة أقمصة "جن جن"، مجلة المعيار، المجلد 9، العدد 2، الجزائر، 2018.
47. علي حسين الدوغجي، "مدى مسؤولية مراقب الحسابات عن فرض الاستمرارية والفشل المالي للشركات"، مجلة الدراسات المحاسبية والمالية، الإصدار 2، المجلد 2، المعهد العالي للدراسات المالية والمحاسبية، جامعة بغداد، 2008.
48. علي حسين الدوغجي، مدى مسؤولية مراقب الحسابات عن فرض الاستمرارية والفشل المالي للشركات، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية، المجلد 2، العدد 6، المعهد العالي للدراسات المالية والمحاسبية، جامعة بغداد، العراق، 2008.
49. محمد أبركان محمد سفير: التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذج Kida & Altman دراسة على عينة من مؤسسات البناء والأشغال العمومية، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 11، العدد 01، جزء 2، 2020.

المراجع باللغة الأجنبية

50. Pierre Canson ،La Gestion Financière De L'entreprise 5ème edition donoud ،Paris 1979.



# فهرس المحتويات



## فهرس المحتويات

شكر وعران

اهداء

مقدمة ..... أ-هـ

### الفصل الأول

#### الإطار النظري للنماذج الرياضية المستخدمة للتنبؤ بالفشل المالي

تمهيد ..... 6

المبحث الأول: ماهية التحليل المالي ..... 7

المطلب الأول نشأة ومفهوم التحليل المالي ..... 7

المطلب الثاني: أنواع ومراحل التحليل المالي ..... 11

المطلب الثالث: أهمية وأهداف التحليل المالي ..... 15

المبحث الثاني: أدوات التحليل المالي ..... 17

المطلب الأول: الوثائق المستخدمة في التحليل المالي ..... 17

المطلب الثاني: التحليل المالي بواسطة مؤشرات التوازن ..... 21

المطلب الثالث: التحليل المالي بواسطة النسب المالية ..... 30

المبحث الثالث: نماذج التنبؤ بالفشل المالي ..... 42

المطلب الأول: مفاهيم عامة حول الفشل المالي ..... 42

المطلب الثاني: ماهية التنبؤ بالفشل المالي وأهميته ..... 47

المطلب الثالث: النماذج الكمية المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي ..... 50

خلاصة الفصل الأول ..... 57

### الفصل الثاني

#### دراسة حالة المركب الصناعي التجاري حضنة المسيلة

تمهيد ..... 59

المبحث الأول: بطاقة فنية حول المركب الصناعي التجاري الحضنة بالمسيلة ..... 60

المطلب الأول: تقديم المركب الصناعي التجاري الحضنة المسيلة ..... 60

المطلب الثاني: أهداف مؤسسة مطاحن الحضنة المسيلة ..... 62

المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لمؤسسة الحضنة المسيلة ..... 63

المبحث الثاني: تحليل وضعية المؤسسة بواسطة مؤشرات التوازن والنسب المالية ..... 65

65	المطلب الأول: عرض القوائم المالية للدورتين المالييتين (2019-2020)
70	المطلب الثاني: التحليل المالي بواسطة مؤشرات التوازن
79	المبحث الثالث: النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل محل الدراسة
79	المطلب الأول: نموذج Beaver
80	المطلب الثاني: نموذج Altman
82	المطلب الثالث: نموذج Kida
84	خلاصة الفصل
86	خاتمة
90	قائمة المراجع
98	فهرس المحتويات
101	فهرس الجداول والاشكال

الملخص



# فهرس الجداول والأشكال



## قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجداول	الرقم
25	تغيرات رأس المال العامل	01
47	أسباب الفشل كما يراها Dun and Brand	02
51	ملخص لدراسة Beaver من أجل الوصول لنموذج تنبؤي للفشل المالي	03
54	ملخص لدراسة Altman من أجل الوصول لنموذج تنبؤي للفشل المالي	04
66	الميزانية المالية للدورتين الماليتين 2019-2020 (جانب الأصول)	05
67	الميزانية المالية للدورتين الماليتين 2019-2020 (جانب الخصوم)	06
68	حساب النتائج للدورتين الماليتين 2019-2020	07
69	الميزانية المالية المختصرة للدورتين (2019-2020) (جانب الأصول)	08
69	الميزانية المالية المختصرة للدورتين (2019-2020) (جانب الخصوم)	09
70	حساب رأس المال العامل لمؤسسة الحضنة من أعلى الميزانية	10
70	حساب رأس المال العامل لمؤسسة الحضنة من أسفل الميزانية	11
71	أنواع رأس المال العامل:	12
72	حساب احتياجات رأس المال العامل لمؤسسة الحضنة.	13
72	حساب الخزينة الصافية وفق طريقة الأولى:	14
73	حساب الخزينة الصافية وفق الطريقة الثانية	15
73	حساب نسبة السيولة العامة	16
74	حساب نسبة السيولة المختصرة	17
74	حساب نسبة السيولة السريعة	18
75	حساب نسبة التمويل الدائم	19
75	حساب نسبة التمويل الذاتي:	20
76	حساب نسبة الاستقلالية المالية	21
76	حساب نسبة المردودية الاقتصادية	22
77	حساب نسبة المردودية المالية	23
77	حساب نسبة مجموع القروض على مجموع الأصول	24
78	حساب نسبة الديون إلى حقوق المساهمين	25

78	نسبة الديون قصيرة الأجل إلى حقوق الملكية	26
79	نموذج Beaver لمؤسسة مطاحن الحضنة بالمسيلة للفترة 2019-2020	27
81	نموذج Altman لمؤسسة مطاحن الحضنة بالمسيلة للفترة 2019-2020	28
82	نموذج Kida لمؤسسة مطاحن الحضنة بالمسيلة للفترة 2019-2020	29
83	جدول مقارنة لنماذج التنبؤ بالفشل المطبقة مؤسسة مطاحن الحضنة	30

## قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الجداول	الرقم
14	أنواع التحليل المالي	01
27	مخطط مكونات احتياجات رأس المال العامل للاستغلال	02
28	مخطط مكونات احتياجات رأس المال العامل خارج للاستغلال	03
45	مراحل الفشل المالي.	04
64	الهيكل التنظيمي لمؤسسة مطاحن الحضنة بالمسيلة	05



المسيلة في: 2022/09/03

رقم: .....

إلى السيد: مدير العام لـ

المسيلة التجارية الحفظة بالمسيلة

الموضوع: طلب مساعدة الطلبة على إجراء الترخيص الميداني.

سيدي المحترم، تحية طيبة و بعد...

في إطار انفتاح الجامعة على محيطها الاقتصادي والإداري، ومن أجل مساعدة الطلبة في إعداد مذكرات التخرج، التي تدخل ضمن متطلبات

نيل شهادة الماستر في شعبة: علوم التسيير تخصص: إدارة مالية

فإنه يشرفنا أن نطلب من سيادتكم مساعدة الطلبة المذكورين في الجدول أدناه، على إجراء ترخيصهم الميداني بمؤسساتكم.

تقبلوا منا فائق التقدير والاحترام.

الطلبة:

الرقم	الاسم واللقب	رقم بطاقة الطالب	رقم ب.ت.و/ر.س	الإمضاء
01	خالد موسى	171735080992	2009 80 888	
02	عبد الرزاق زكرياوي	171735090992	2010 94 141	
عنوان المذكرة: المفادج الربانية المستخدمة للتنبؤ بالقتل الهائي للمؤسسات الاقتصادية				
المشرف (الاسم واللقب و الإمضاء)		هيئة الترخيص (الإمضاء والختم)		رئيس القسم (الإمضاء والختم)



## تصريح شرفي

بالالتزام بمعايير الأمانة والنزاهة العلمية في إعداد مذكرة الماستر

أنا الممضي اسقله:

الطالب (ة)\*: المولود(ة) بتاريخ: 05/05/1995 بـ 107/08/1995 بـ سيارت

الحامل لبطاقة التعريف الوطنية (أور.س.) رقم: 0509808888 الصادرة بتاريخ: 2014/02/02 عن: المسيلة

المسجل بالسنة الثانية ماستر شعبه: علوم التسيير تخصص: إدارة مالية خلال السنة الجامعية: 2021/2022

والمعد لمذكرة الماستر التي تحمل عنوان\*: .....

التي هي: الرأبئية المستخدمة للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية

أصرح بشرفي أنني إلتزمت بمراعاة معايير الأمانة والنزاهة العلمية المطلوبة في إنجاز مذكرة الماستر المذكور أعلاه.

حرر بتاريخ: 08/06/2021

التوقيع والبصمة

.....



## BILAN (ACTIF) -copie provisoire

ACTIF	NOTE	2020		2019
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles		175 653,49	123 653,49	52 000,00
Immobilisations corporelles		3 656 744 642,08	900 856 098,97	1 755 888 543,11
Terrains		255 898 153,36		255 898 153,36
Bâtiments		1 462 908 917,51	636 108 757,57	826 800 159,94
Groupe D'actif Destinés à La Cession		132 603 618,80		132 603 618,80
Autres immobilisations corporelles		1 805 333 952,41	264 747 341,40	540 586 611,01
Immobilisations encours				53 450 738,43
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés (DAT plus 12 Mois)				
Prêts et autres actifs financiers non courants		18 800,00		18 800,00
Impôts différés actif		16 094 490,24		16 094 490,24
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>3 673 033 585,81</b>	<b>900 979 752,46</b>	<b>1 772 053 833,35</b>
<b>ACTIF COURANT</b>				
Stocks et encours		142 116 773,57	2 674 952,89	139 441 820,68
Stocks matières premières et fournitures		20 831 159,22		20 831 159,22
Produits finis et encours		13 289 038,29		13 289 038,29
Autres stocks		107 996 576,06	2 674 952,89	105 321 623,17
Créances et emplois assimilés				
Clients		392 345 265,04	325 826 369,37	66 518 895,67
Groupes et Associés				
Impôts et assimilés		506 527,63		506 527,63
Autres débiteurs		16 014 801,04	500 306,09	15 514 494,95
Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie		1 108 406 978,54		1 108 406 978,54
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>1 659 390 345,82</b>	<b>329 001 628,35</b>	<b>1 330 388 717,47</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>5 332 423 931,63</b>	<b>1 229 981 380,81</b>	<b>3 102 442 550,82</b>

## COMPTE DE RESULTAT/NATURE -copie provisoire

	NOTE	2020	2019
Chiffres d'Affaires		3 253 289 448,16	2 952 703 193,07
Ventes de marchandises		5 798 372,58	9 773 321,25
Ventes Produits FInls		3 224 482 751,59	2 917 287 339,82
Ventes Produits Intra-Groupe		21 285 800,00	22 231 500,00
Prestation de Services		1 057 524,79	2 902 215,20
Autres Ventes		664 999,20	508 816,80
Variation stocks produits finis et en cours		-9 908 255,68	2 361 185,65
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			1 211 731,45
Cession Inter Unités		92 549 338,70	57 105 832,30
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>3 335 930 531,18</b>	<b>3 013 381 942,47</b>
Achats consommés		-2 590 916 654,95	-2 367 399 404,56
Services extérieurs et autres consommations		-69 326 448,73	-26 089 764,66
<b>II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>-2 660 243 103,68</b>	<b>-2 393 489 169,22</b>
<b>III VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>		<b>675 687 427,50</b>	<b>619 892 773,25</b>
Charges de personnel		-250 455 228,55	-207 951 255,16
Impôts, taxes et versements assimilés		-5 532 370,54	-8 873 433,21
<b>IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>419 699 828,41</b>	<b>403 068 084,88</b>
Autres produits opérationnels		4 239 010,84	9 786 000,96
Autres charges opérationnelles		-529 000,31	-41 794,88
Dotations aux Amortissements		-69 910 219,27	-54 702 997,39
Dotations aux Provisions		-5 718 102,01	-12 862 996,61
Reprise sur pertes de valeur et provisions		10 372 176,96	12 849 400,87
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>358 153 694,62</b>	<b>358 095 697,83</b>
Produits financiers		344 937,25	1 015 339,48
Charges financières			
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>		<b>344 937,25</b>	<b>1 015 339,48</b>
<b>VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS ( V+VI)</b>		<b>358 498 631,87</b>	<b>359 111 037,31</b>
Participation des travailleurs au resultat			
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés ( Variations ) sur résultats ordinaires		-2 297 188,74	1 791 027,42
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>3 350 006 656,23</b>	<b>3 037 032 683,78</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-2 994 685 213,10</b>	<b>-2 679 712 673,89</b>
<b>VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>356 201 443,13</b>	<b>357 320 009,89</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
<b>IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>			



... la suite sur la page suivante

**BILAN (PASSIF) -copie provisoire**

	NOTE	2020	2019
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis			
Dotation Définitive de l'État en Fonds Propres			
Autres Apports			
Prime de Fusion			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)			
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		356 201 443,13	357 320 009,89
Autres capitaux propres - Report à nouveau			
<b>Part de la société consolidante (1)</b>			
<b>Part des minoritaires (1)</b>			
Liaisons Inter-Unités		2 251 903 643,85	2 210 690 162,80
<b>TOTAL I</b>		<b>2 608 105 086,98</b>	<b>2 568 010 172,69</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières			
<b>Impôts différés-Passif</b>		15 800 369,46	12 232 125,23
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		74 646 002,73	68 927 900,72
Prov.p/pensions et oblig.similaires		74 646 002,73	68 927 900,72
Autres Provisions			
<b>TOTAL II</b>		<b>90 446 372,19</b>	<b>81 160 025,95</b>
<b>PASSIFS COURANTS:</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		73 933 918,84	16 238 070,48
Opérations Groupe			
Impôts		366 892,00	332 543,00
Autres dettes		329 590 280,81	305 547 241,15
Trésorerie passif			
<b>TOTAL III</b>		<b>403 891 091,65</b>	<b>322 117 854,63</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>		<b>3 102 442 550,82</b>	<b>2 971 288 053,27</b>

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés



## COMPTE DE RESULTAT/NATURE (...suite) -copie provisoire

	NOTE	2020	2019
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		356 201 443,13	357 320 009,89



## الملخص

تهدف هذه الدراسة إلى التحليل المالي لوضعية المؤسسة والتنبؤ بالفشل المالي، ومن أجل ذلك أجريت دراسة ميدانية على مؤسسة مطاحن الحضنة بالمسيلة، حيث قمنا بتحليل وضعية المؤسسة محل الدراسة باستخدام مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية، كما تم تطبيق أهم نماذج الرياضية للتنبؤ بالفشل المالي على مؤسسة مطاحن الحضنة بالمسيلة حيث ان هذه النماذج قد تم حسابها من خلال حساب مختلف النسب المالية المكونة لهذه النماذج وبذلك تم الاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

خلصت الدراسة إلى أن المؤسسة استطاعت تحقيق التوازن المالي خلال فترة الدراسة، الى انها لم تستطيع تحقيق مردودية كافية، كما انه قد تنبأ كل من نموذج Kida و Beaver بان المؤسسة ضمن المؤسسات المهددة بالفشل أما نموذج Altman فقد تنبأ بان المؤسسة ناجحة وقادرة على الاستمرار.

الكلمات مفتاحية: التنبؤ بالفشل، التحليل المالي، نماذج التنبؤ، النسب المالية

### Summary:

The world of economics today is witnessing a great demand for Islamic finance services in all its forms and types, due to the impressive results that it has achieved, as well as not being affected by the recent successive crises. Finally, the study concluded that the Takaful insurance industry has known a remarkable and rapid development within a short period compared to the growth of the traditional insurance industry. However, there are several obstacles that limit its capabilities and the real capabilities that can be achieved, and the reasons that limit its capabilities are legal restrictions

**Keywords:** insurance, Takaful insurance, the reality of Takaful insurance.