



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية والتجارية



المرجع :

المبدعان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

2022/2021

فرع: علوم التسيير

التخصص: إدارة مالية

مذكرة بعنوان:

استخدام النسب المالية للتنبؤ بالفشل المالي دراسة حالة: مجمع صيدال

مذكرة مكتملة لنيل شهادة الماستر في علوم التسيير

تخصص " إدارة مالية "

تحت إشراف:

د. خندق سميرة

إعداد الطلبة:

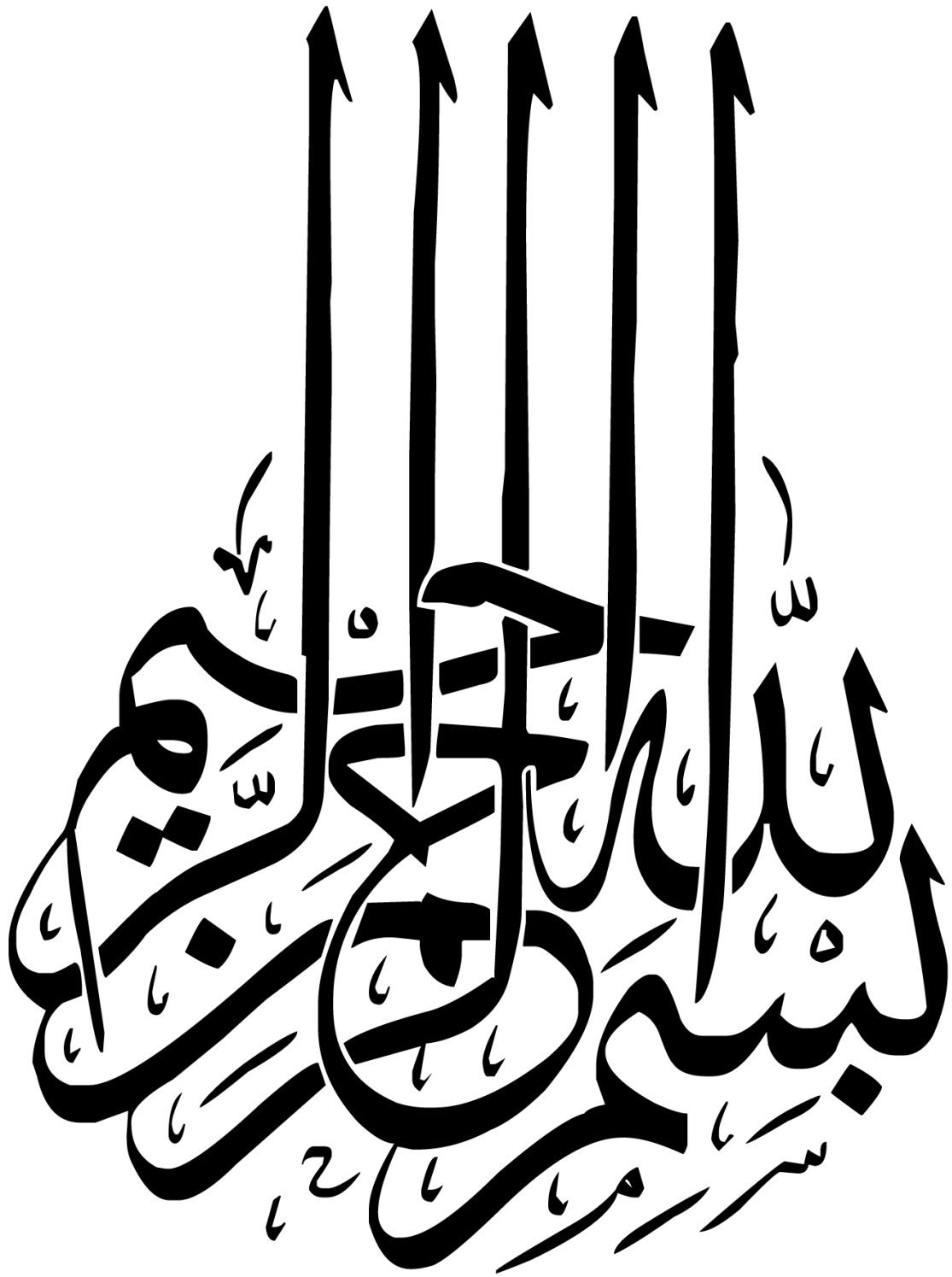
- خريمش لمياء.

- بويانة نادية.

لجنة المناقشة

الصفة	الجامعة	اسم ولقب الأستاذ
رئيسا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	طويل حدة
مشرفا ومقررا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	خندق سميرة
مناقشا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	طباخي سناء

السنة الجامعية 2022/2021



الدعاء

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على خاتم الأنبياء والمرسلين

رب اشرح لي صدري ويسر لي أمري واحلل العقدة من لساني يفقهوا قولي.

اللهم إنا نسألك علما نافعاً ورزقاً طيباً وعملاً متقبلاً.

اللهم أعنا بالعلم وزينا بالحلم وأكرمنا بالتقوى وجمالنا بالعافية.

اللهم إنا نسألك الصحة في الإيمان وإيماننا في حسن الخلق ونجاحاً تبعه فلاح ورحمة منك وعافية ومغفرة ورضوان.

يا رب لا تدعنا نصاب بالغرور إذا نجحنا، ولا باليأس إذا فشلنا، اللهم إن أعطيتنا نجاحاً فلا تأخذ تواضعنا، وإن أعطيتنا تواضعاً فلا تأخذ منا اعتزازنا بكرامتنا.

وآخر دعوانا أن الحمد لله رب العالمين وصلى اللهم وسلم على خير الخلق أجمعين وعلى آله وصحبه الطيبين الطاهرين.

آمين

شكر وعرقان

إهداء:

الحمد لله الذي أودع بني آدم العقل وأعطاه بذلك القدرة على جعل وسيلته الكفاح وغايته النجاح

أهدي ثمرة جهدي هذا:

إلى من أشرقت بنور وجهها الصبوح دروب حياتي أو من حملتي وهنا على وهن إلى من كانت نصائحها كقطرة ماء
إلى "أمي العزيزة" أطال الله في عمرها.

إلى القلب الرحيم الذي رعاني بعطفه منذ الصغر فرمى بي إلى شاطئ العلم والإيمان وألبسني ثوب المعرفة لأصل إلى
المستوى الذي وصلت إليه إلى "أبي الغالي" أطال الله في عمره.

إلى توأم روحي ورفقاء دربي إلى أصحاب القلب الطيب والنوايا الصادقة إخوتي: نجيب، عصام، رضوان، خالد
وزوجته دلال، عبد العالي وزوجته ماجدة.

إلى رفيقتنا مشواري ومن عرفت برفقتها معنى الحياة وتقاسمت معها الأفراح والأحزان أختاي الكريمتين: خيرية
وسهام.

إلى القلوب الطاهرة والنفوس البريئة وإلى رياحين حياتي، وبراء منزلي ورمز البراءة: زين الدين، حبيب، محمد،
إسحاق، إياد، شفاء، آلاء الرحمن، زينب، مريم، مرام، ميار.

إلى من جمعني بين الأيام وأمضيت معهن أجمل اللحظات والأحلام، إلى من زرعو التفاؤل في دربنا وقدمن لنا
المساعدات والتسهيلات والأفكار والمعلومات ربما دون أن يشعروا بدورهن بذلك، إلى من كن أخواتي في الله
ومن أحببتن فيه، فلهن كل الشكر والتقدير إلى كل من: لمياء، كريمة، كريمة، لبنى، نوال، حياة، سعاد.

إلى كل من أعاتني على إتمام هذا العمل من قريب أو بعيد شكرا على كل شيء.

إهداء:

"ربي اشرح لي صدري ويسر لي أمري واحلل العقدة من لساني يفقه قولي"

الحمد لله الذي وفقنا لهذا ما كنا لنصل إليه لولا فضل الله علينا أما بعد:

أهدي هذا العمل المتواضع إلى التي رفع الله من مقامها وجعل الجنة تحت أقدامها، إلى الشمعة التي
أضاءت ظلام دربي، إلى من تعجز الأقلام عن وصفها ويجف الحبر في مدحها ويعجز اللسان عن
تقدير عطائها نبع الحب والحنان والظمأ إليك يا لؤلؤة قلبي "أمي الغالية" حفظها الله وأطال في عمرها.

إلى الذي أشعل مصباح عقلي وأطفأ ظلمة جهلي، إلى من تعب ولم يدخر جهدا من أجل تربيتي، إلى
من وقف على خدمتنا وسهر على راحتنا، إليك يا سند ظهري "أبي الغالي" أطال الله في عمرك
ورعاك.

إلى بسمه الحياة أخواتي: نوال، اسمهان، بسمه، أميرة، وشهداء، وإلى إخواني وسندي: عماد وإسلام.

إلى كتابت العائلة: أميمة، ألاء، عبد الرؤوف، عبد القدوس، عبد الدايم.

إلى كل من مد لي يد العون من قريب أو من بعيد كبير صغير، إليكم أهلي أقربائي أساتذتي زملائي
حماكم الله.

إلى من قاسموني أمتع اللحظات صديقاتي.

إلى كل من ذكره قلبي ونسأه قلبي.

لمياء خريمش

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى محاولة تحديد الوضعية المالية المستقبلية للمؤسسة عن طريق استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي كون هذه الطريقة تسمح لها بالقيام بالإجراءات اللازمة لتفادي الوصول إلى مرحلة الإفلاس ومن ثم التصفية، ولبلوغ هذا الهدف قمنا باختيار ثلاث نماذج الأكثر استخداماً في البحوث العلمية وهي: نموذج كيدا (kida)، نموذج ألتمان (altman) ونموذج شيرود (sherrod)، حيث قمنا بتطبيق الدراسة على مجمع صيدال للفترة الممتدة من 2016 إلى 2020

وبعد القيام بهذه الدراسة توصلنا لنتائج مختلفة باختلاف النماذج فحسب نموذج ألتمان Altman المجمع محل الدراسة في وضعية مالية فاشلة كون $Z < 1.81$ في حين أظهرت نتائج تحليل نموذج كيدا Kida بأن المجمع محل الدراسة في وضعية مالية جيدة وبعيد كل البعد عن الفشل المالي كون قيم Z المحققة طيلة فترة الدراسة أكبر من الصفر ($Z \geq 0$). كما أظهرت نتائج تحليل نموذج شيرود Sherrod صعوبة التنبؤ بالفشل المالي كون قيمة Z المحققة محصورة بين $5 \leq Z < 20$ وهي منطقة حرجة يصعب فيها الحكم على الوضع المالي للمجمع.

الكلمات المفتاحية:

Summary:

This study take as an objectif to define the future financial position of an organization by using prediction models of financial failure, as this process allows it to take the necessary measures to avoid bankruptcy and then liquidation. and To achieve this objectif, we have selected three models that are the most used in scientific research which are: kida model, Altman model and the Sherrod model, where we applied the study on the Saidal group for the period from 2016 to 2020

through the results of the altman model analysis, the study concluded that the studied group is in a failed financial position because $Z < 1.81$, in the opposit, the results of the analysis of the Kida model showed that seidal group is in a good financial position and it is far from the financial failure because the values of Z is greater than zero ($Z \geq 0$) in the whole period studied. while, The results of the Sherrod model analysis showed that's difficult of predicting financial failure because Z take a value between 5 and 20, which considered as a critical area where it is difficult to judge the financial situation of the group.

key words:

Financial analysis, financial ratios, financial failure, financial failure prediction models.

الفهرس

I	البسمة
II	الدعاء
III	الشكر والعرفان
IV	الإهداء
VI	الملخص
VII	فهرس المحتويات
IX	قائمة الجداول
X	قائمة الاشكال
02	المقدمة
05 الفصل الأول: أساسيات الفشل المالي والتنبؤ به.....	
06	تمهيد الفصل الأول
07	المبحث الأول: ماهية الفشل المالي
07	المطلب 01: مفهوم الفشل المالي
08	المطلب 02: أنواع الفشل المالي
09	المطلب 03: مظاهر الفشل المالي
11	المطلب 04: أسباب الفشل المالي
14	المبحث الثاني: ماهية النسب المالية
14	المطلب 01: مفهوم النسب المالية
15	المطلب 02: أنواع النسب المالية
21	المطلب 03: مصادر استخدام النسب المالية
24	المطلب 04: مزايا وعيوب النسب المالية
26	المبحث الثالث: التنبؤ بالفشل المالي
26	المطلب 01: مفهوم ومحددات التنبؤ بالفشل المالي
27	المطلب 02: تطور دراسة نماذج التنبؤ بالفشل المالي
29	المطلب 03: أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي
34	المطلب 04: الوسائل المستخدمة في علاج الفشل المالي
39	خلاصة الفصل

40	الفصل الثاني: دراسة حالة مجمع صيدال للسنوات (2016-2020)
41	تمهيد الفصل
42	المبحث الأول: تقديم مجمع صيدال
42	المطلب 01: نشأة وتعريف مجمع صيدال
43	المطلب 02: رؤيا ومبادئ مجمع صيدال
44	المطلب 03: أهداف ومهام مجمع صيدال
46	المطلب 04: البنية التنظيمية لمجمع صيدال
52	المبحث الثاني: دراسة الوضعية المالية لمجمع صيدال من خلال النسب المالية
52	المطلب 01: تقديم القوائم المالية الخاصة بمجمع صيدال
57	المطلب 02: نسب السيولة الخاصة بمجمع صيدال
65	المطلب 03: نسب النشاط الخاصة بمجمع صيدال
68	المطلب 04: نسب الربحية ونسب المديونية الخاصة بمجمع صيدال
74	المبحث الثالث: اختبار الفشل المالي لمجمع صيدال خلال فترة الدراسة (2016-2020)
74	المطلب 01: الدراسات السابقة
75	المطلب 02: نموذج Altman (Z.Score)
78	المطلب 03: نموذج Kida
79	المطلب 04: نموذج Sherrod
82	خلاصة الفصل
84	الخاتمة
87	قائمة المراجع
92	قائمة الملاحق

الصفحة	عنوان الجداول	رقم الجدول
32	درجة المخطرة حسب نموذج Sherrod	(01-01)
53	الميزانية المالية المختصرة (جانب الأصول)	(01-02)
54	الميزانية المالية المختصرة (جانب الخصوم)	(02-02)
55	حسابات النتائج لمجمع صيدال خلال الفترة (2016-2020)	(03-02)
57	نسبة السيولة الخاصة بالمجمع صيدال	(04-02)
65	نسب النشاط الخاصة بالمجمع صيدال	(05-02)
68	نسب الربحية الخاصة بمجمع صيدال	(06-02)
71	نسب المردودية الخاصة بمجمع صيدال	(07-02)
76	تقدير الفشل المالي وفق نموذج Altman	(08-02)
77	درجة المخاطرة حسب نموذج Altman	(09-02)
77	تصنيف مجمع صيدال حسب نموذج Altman	(10-02)
78	تقدير الفشل المالي وفق نموذج Kida	(11-02)
78	درجة المخاطرة حسب نموذج Kida	(12-02)
79	تصنيف مجمع صيدال حسب نموذج Kida	(13-02)
80	تقدير الفشل المالي حسب نموذج Sherrod	(14-02)
80	درجة المخاطرة حسب نموذج Sherrod	(15-02)

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
46	الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال	(01-02)
61	التمثيل البياني لنسب التوازن المالي	(02-02)
63	التمثيل البياني لنسب السيولة	(03-02)
67	التمثيل البياني لمعدل الدوران	(04-02)
69	التمثيل البياني لنسب الربحية	(05-02)
72	التمثيل البياني لنسب المردودية	(06-02)

مقدمة

عامّة

المقدمة

لقد أصبحت المؤسسة الاقتصادية تواجه العديد من التحديات نتيجة ما يشهده عالم الأعمال من تطورات سريعة وعميقة في مجالات عدة سواء اقتصادية، اجتماعية، تكنولوجية تنعكس عليها بشكل أو بآخر مما يجعلها في صراع دائم مع محيط يتميز بمنافسة شديدة ليس بالضرورة من أجل تحقيق تقدمها وازدهارها، لكن غالبا ما يكون من أجل الحفاظ على بقائها في ظل التعقيدات المرتبطة بتسيير المؤسسات ومخاطر الإفلاس.

وقد كان التحليل المالي من الموضوعات المهمة التي تنصب في جوهرها على الدراسة التحليلية المفصلة للبيانات المنشورة بالقوائم المالية، فهو لا يقتصر على مجرد قراءة الأرقام بل يسعى إلى تفسير ما تخفيه من حقائق ذات دلالات هامة، فالهدف الأساسي منه هو تزويد الفئات المعنية بالمعلومات عن الوضع المالي للمؤسسة والتحقق من مدى نجاحها أو فشلها في تحقيق غاياتها المسطرة والمساعدة في عملية اتخاذ القرارات داخل المؤسسة.

وتعتبر النسب المالية من أهم أدوات التحليل المالي وهي مؤشرات تعطي لنا نتائج، و لكي نستفيد منها المؤسسة، لا بد من مقارنتها بنتائج لحالات أخرى مماثلة حتى يتسنى لنا الحكم على الصحة المالية للمؤسسة أو نقوم بمقارنة نتيجة سنة معينة بالسنوات السابقة لنفس الشركة لمعرفة تطور وضعيتها المالية.

تعتبر ظاهرة الفشل المالي من الظواهر التي تستوجب التوقف أمامها والبحث في أسبابها لأنها أصبحت تلقي نتائجها على كافة الأطراف الداخلية والخارجية المستفيدة من التقارير المالية و بزيادة حالي الإعسار والإفلاس التي تواجه الشركات زاد الاهتمام بهذا الموضوع و تم إنشاء نماذج وأساليب كمية تساعد على الكشف المبكر لهذه الظاهرة والتي تعود أسبابها إلى سوء الإدارة المالية أو إلى وجود مشاكل تشغيلية وهيكلية لم تتخذ المؤسسة التدابير اللازمة لمعالجتها في الوقت المناسب.

الإشكالية

في ظل الظروف الاقتصادية العالمية الحالية والتي تزامنت مع انتشار فيروس كورونا المعروف ب'كوفيد 19' و ما ترتب عنه من تباطؤ وتيرة النشاط الاقتصادي الذي أدى إفلاس العديد من المؤسسات الاقتصادية و زيادة عدد حالات الفشل المالي، أصبح من المهم التنبؤ بالأزمات المالية التي تتعرض لها المؤسسات والتي قد تؤدي إلى فشلها وذلك باستعمال إحدى أدوات التحليل المالي ألا وهي النسب المالية. وعلى هذا الأساس تم طرح الإشكالية التالية

كيف تساهم النسب المالية في التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات و بالأخص في مجمع صيدال؟
وللإجابة على الإشكالية المطروحة قمنا بصياغة الأسئلة الفرعية التالية:

- هل استخدام النسب المالية يسمح بالتنبؤ بالفشل المالي لمجمع صيدال؟
- ما هي النماذج التي يمكن الإعتماد عليها للتنبؤ بالفشل المالي لمجمع صيدال؟
- ما مدى قدرة كل من نموذج كيدا(kida)، نموذج ألتمان (altman) ونموذج شيرود(sherrod) على التنبؤ بالفشل المالي لمجمع صيدال للفترة ما بين (2016-2020)؟

فرضيات الدراسة

للإجابة على الأسئلة الفرعية السابقة قمنا باقتراح الفرضيات التالية:

- توجد نسب مالية فعالة يمكن استخدامها في الحكم على الوضعية المالية للمؤسسة ويمكن أن نعتمد عليها في التنبؤ بالفشل أو النجاح المالي.
- أهم النماذج التي يمكن الإعتماد عليها في التحليل والتنبؤ بالفشل المالي هي نموذج كيدا(kida)، نموذج ألتمان (altman) ونموذج شيرود(sherrod).
- يسمح تطبيق كل من نموذج كيدا(kida)، نموذج ألتمان (altman) ونموذج شيرود(sherrod) على المجمع محل الدراسة بالتنبؤ المسبق والدقيق للفشل المالي.

أسباب اختيار الموضوع

- ارتباط الموضوع بطبيعة التخصص.
- انتشار ظاهرة الفشل المالي مما أصبح يشكل خطر على الاقتصاد الوطني
- إثراء معارفنا وقدراتنا في الموضوع، حيث يعتبر الفشل المالي من أكبر المخاطر التي تواجه المؤسسات.
- الميول الشخصي إلى دراسة مواضيع التحليل المالي.
- التعرف على كيفية حساب و تحليل النسب المالية على مؤسسة

أهداف الدراسة

- التعرف على حقيقة الوضع المالي لشركة صيدال التي تعتبر من أكبر المؤسسات الاقتصادية في الجزائر والتي تحتكر صناعة الأدوية
- إظهار الدور الكبير الذي تلعبه النسب المالية في التنبؤ بظاهرة الفشل المالي.
- تقييم الوضعية المالية المستقبلية لهذه الشركة عن طريق استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي.

المنهج و الأدوات المستخدمة

من أجل الإجابة عن الأسئلة المطروحة و اختبار الفرضيات تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي في الجانب النظري ، أما الجانب التطبيقي فتم الاعتماد على أداة من أدوات التحليل المالي المتمثلة في نماذج التنبؤ بالفشل المالي المبنية على النسب المالية.

صعوبات الدراسة

- صعوبة الحصول على المؤسسة
- صعوبة الحصول على المراجع
- صعوبة الحصول على المعلومات
- ضيق الوقت
- البعد عن المكتبة

الحدود المكانية والزمانية للدراسة

يمكن تقسيم حدود الدراسة إلى حدود مكانية وأخرى زمانية، وتتمثل الحدود المكانية في التركيز على إحدى المؤسسات الاقتصادية وهي مجمع صيدال، أما الحدود الزمانية وقد تحددت من سنة 2016 إلى 2020.

خطة الدراسة

من أجل دراسة الموضوع قمنا بتقسيم البحث إلى فصل نظري وآخر تطبيقي على النحو التالي:

تناولنا في الفصل الأول النسب المالية وظاهرة الفشل المالي، حيث قسمناه إلى ثلاث مباحث: المبحث الأول خصصناه لأساسيات الفشل المالي والثاني أبرزنا فيه ماهية النسب المالية أما المبحث الثالث تناولنا فيه عموميات حول الفشل المالي وبعض نماذجه القائمة على النسب المالية

وخصص الفصل الثاني لدراسة حالة لدى مجمع صيدال الذي تضمن ثلاث مباحث . المبحث الأول تم فيه تقديم مجمع صيدال، والمبحث الثاني خصص لدراسة الوضعية المالية للمجمع من خلال النسب المالية أما في المبحث الثالث فقد وقفنا عند اختبارات الفشل المالي للمؤسسة محل الدراسة.

الفصل الأول:

أساسيات الفشل المالي

تمهيد الفصل الأول

يعتبر التحليل المالي بواسطة النسب المالية أداة مهمة وأساسية لدراسة المركز المالي للمؤسسة على ضوء ما جاء من أرقام وبيانات في قوائمها المالية.

ويعتبر الفشل المالي من المواضيع الهامة والحساسة والتي تلقى الاهتمام المتزايد من قبل الباحثين والدارسين في مجال العلوم المالية والمحاسبة وذلك لما لها من تأثيرات سلبية اقتصاديات البلدان المتطورة منها والنامية.

وستتطرق في هذا الفصل إلى النسب المالية بمختلف أنواعها مع شرحها، وسنقوم أيضا بالتطرق إلى الفشل المالي والتنبؤ به من خلال مفهوم الفشل المالي، أسبابه، أنواعه ومراحله.

ونتناول في الأخير بعض النماذج المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي والانتقادات الموجهة لها.

ولتحقيق ما سبق قمنا بتقسيم الفصل إلى المباحث التالية:

- المبحث الأول: أساسيات الفشل المالي.
- المبحث الثاني: التنبؤ بالفشل المالي وبعض نماذجه.
- المبحث الثالث: ماهية النسب المالية.

المبحث الأول: أساسيات الفشل المالي

يعتبر الفشل المالي من المواضيع الهامة والحساسة التي تلقى الاهتمام المتزايد من قبل الباحثين والدارسين في مجال العلوم المالية والمحاسبة لأنه يؤثر على حياة واستمرارية المؤسسات التي تعتبر المصدر الرئيسي للدخل القومي في جميع بلدان العالم حيث أن الفشل المالي ظاهرة تحدث نتيجة لمجموعة من العوامل بعضها داخلي وبعضها الآخر خارجي مما يترتب عنه خسائر باهظة تقود إلى الإفلاس والتصفية.

المطلب الأول: مفهوم الفشل المالي

1- تعريف الفشل المالي

لقد ذكر بيفر (Beaver) 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.

كما أطلق ألتمان (Altman) تعبير الإفلاس على المؤسسات التي أفلست قانونيا والتي وضعت أما تحت الحراسة القضائية أو منحت الحق في إعادة تنظيم المؤسسة بموجب أحكام قانون الإفلاس المعمول به. بينما أطلق ديكن (Deakin) تعبير الفشل المالي على المؤسسات التي أفلست أو المؤسسات المعسرة أو التي تم تصفيتها لمصلحة الدائنين. (كحلوي وخلخال، 2020، ص 326).

يعرف البعض الفشل المالي بأنه التصفية الفعلية للوحدة الاقتصادية، وهناك من يرى بأنه عدم القدرة على سداد الالتزامات قصيرة الأجل في تاريخ الاستحقاق أو الفترات المحاسبية اللاحقة، بينما يرى فريق آخر بأنه التوقف عن سداد فوائد القروض أو السندات. (الحيالي، 2009، ص 189).

ويمكن استخلاص تعريف شامل للفشل المالي على أنه: " اختلال قد يصيب المؤسسة في مرحلة من مراحل تطورها، وقد يحدث نتيجة لعدة أسباب وقد تكون عبارة عن اضطرابات مالية أو إدارية (هيكلية) تسبق حالة الإفلاس، التي من الممكن أن تتخطاها المؤسسة عن طريق إجراء التغييرات اللازمة في الوقت المناسب، كما يمكن لها أن تقع في فخ الإفلاس وبالتالي الزوال. (سليمان، 2016، ص 6_7)

2- مفاهيم متشابهة للفشل المالي

1-2 التعثر المالي: يعرف التعثر المالي بأنه مواجهة الشركة لظروف طارئة وغير متوقعة تؤدي إلى عدم قدرتها على توليد مردود اقتصادي أو فائض نشاط يكفي لسد التزاماتها في الأجل القصير. (الجياشي، 2017، ص 58)

وحالة التعثر المالي تسبق الفشل المالي وقد لا تؤدي إليه إذا قامت الشركة باتخاذ الإجراءات التصحيحية لتدارك الوضع المالي، وخلافاً لذلك إذا استمرت الاضطرابات المالية أو حققت خسائر متتالية يمكن أن يتدرج إلى مستوى إشهار الإفلاس.

2-2 العسر المالي: يتخذ العسر المالي مظهرين، الأول هو **العسر المالي الفني** وهي الحالة التي تكون فيها الشركة غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها المستحقة بالرغم من تفوق إجمالي الموجودات على إجمالي المطلوبات، أما الثاني فهو **العسر المالي الحقيقي** عندما تكون الشركة غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها المستحقة وإجمالي موجوداتها يقل عن إجمالي المطلوبات. (الجياشي، 2017، ص 58)

2-3 الإفلاس المالي: في هذه الحالة لا تستطيع المنشأة سداد التزاماتها للدائنين والوفاء بديونها المستحقة عليها، وذهب بعض الباحثين إلى التفرقة بين التعثر المالي والفشل المالي باعتبار أن التعثر المالي حالة تسبق الفشل المالي، لكنها لا تؤدي بالضرورة إليه، ويمكن التمييز بين المصطلحين على النحو التالي:

2-3-1 التعثر المالي: يعني نقص العوائد أو توقفها وعدم القدرة على سداد الالتزامات المالية في مواعيدها.

2-3-2 الفشل المالي: يعني التوقف كلياً عن سداد الالتزامات مما يؤدي إلى الإفلاس وتوقف النشاط. (ادم، 2016، ص ص 215-216).

المطلب الثاني: أنواع الفشل المالي

1- الفشل المالي الزاحف: يحدث هذا النوع من الفشل في غالب الأحيان نتيجة أسباب داخلية عديدة، كعدم كفاءة الإدارة، زيادة الاعتماد على الديون والتوسع الغير مدروس، الإسراف في استخدام الموارد وتضخم التكاليف النسبية والتي تنعكس في النهاية على محددتين من محددات المؤسسة هما اختلال الهيكل المالي بما يحتويه من هيكل الأصول وهيكل التمويل وانخفاض إنتاجية وظائف الإدارة المؤسسة من إنتاج وتسويق ومالية.

2- الفشل المالي المفاجئ: يحدث بصورة مفاجئة وغير متوقعة للمتغيرات السياسية أو القانونية أو الاقتصادية أو التكنولوجية أو الاجتماعية أو الطبيعية التي لا يكون للمؤسسة أدنى سيطرة عليها.

3- الفشل الاقتصادي: يحدث هذا النوع من الفشل عندما تعجز المؤسسة على تغطية كل التكاليف ومن ضمنها كلفة تمويل رأس المال، أو بمعنى آخر الفشل الاقتصادي هو عدم قدرة المؤسسة على تحقيق العائد على رأس المال المستثمر يتناسب والمخاطر المتوقعة لتلك الاستثمارات. (مقدم وبكطاش وبودودة، 2020، ص 399).

4- **فشل الأعمال:** تعتبر مؤسسة التحليل المالي المعروفة Dunand Brandreer هي التي قامت بتحديد هذا النوع من الفشل وقد أشارت إلى أن فشل الأعمال إنما يرتبط مع أي مؤسسة أعمال تنتهي علاقتها مع الدائنين لخسارة.

5- **الإعسار الفني:** يعبر الإعسار الفني عن الموقف الذي تكون فيه إدارة المؤسسة عاجزة عن مواجهة التزاماتها المستحقة الدفع عند حلول آجال استحقاقها رغم زيادة أصولها المتداولة على خصومها المتداولة، ويعبر هذا النوع عادة عن ما يعرف بأزمة السيولة داخل المؤسسة، وهي من الحالات المؤقتة حيث يمكن للمؤسسة أن تتخلص من هذا النوع من الفشل عن طريق سياستها التي تستطيع بموجبها زيادة الرصيد النقدي بمستوى يمكنها من تسديد التزاماتها المستحقة.

6- **الإعسار بالتصفية:** يسمى الإعسار الحقيقي ويحدث عندما تكون المؤسسة غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها المستحقة حتى في حالة إعطائها الوقت الكافي لذلك، أي أنها في حالة عسر يؤدي بها إلى التصفية ويعود السبب في هذا إلى زيادة خصومها على القيمة السوقية لمجموع أصولها ويعتبر هذا النوع أكثر شيوعاً مقارنة مع الإعسار الفني. (مقدم وبكطاش وبودودة، 2020، ص ص 399-400).

المطلب الثالث: مظاهر الفشل المالي ومراحله

1- مظاهر الفشل المالي

من أهم الأعراض التي يمكن للإدارة الاسترشاد بها كمؤشرات في متابعة الشركات المقترضة والتي تعد مؤشرات على احتمالية إفلاسها ما يلي:

1-1- المظاهر الداخلية للفشل المالي: وتتمثل فيما يلي:

- الاختلال في العملية الإنتاجية.
- زيادة تكاليف التشغيل.
- عدم تحقيق صافي ربح يتناسب مع حجم الأموال المستثمرة في الأصول.
- ظهور خسائر متتالية تكون سبباً في تآكل رأس المال وحقوق المساهمين والغير.
- الاتجاه إلى تصفية الأصول الثابتة وعدم القدرة على صيانة ما يمكن منها.
- عدم التعرف أو السيطرة على الأقسام الفاشلة في الشركة وتحديد بدقة حتى يتم إدارتها وذلك للتمكن من تصحيح الوضع المالي الكلي في الشركة.
- تنازع الإدارة داخليا وعدم القدرة على اتخاذ القرارات جماعية.
- انخفاض الروح المعنوية للعاملين واتجاه العاملين لترك العمل بالمنشأة. (كروشة، 2016، ص ص 29-30).

- عدم دقة الإجراءات أو السياسات المحاسبية المتبعة، مما يستدعي أحيانا اقتطاع احتياطات كبيرة لمواجهة خسائر سنوات سابقة لم تؤخذ بعين الاعتبار في حينها.
- 1-2- المظاهر الخارجية لفشل المالي:** يمكن حصرها في النقاط التالية:
 - عدم القدرة على المنافسة مع المنتجات المستوردة أو المصنعة محليا.
 - عجز المنشأة عن الوفاء بالتزاماتها اتجاه عملائها.
 - الدخول في المنازعات القضائية مع المتعاملين أو الغير.
 - تزايد طلبات إعادة الجدولة.
 - خرق الشروط المنصوص عليها في اتفاقيات القروض والإسناد خاصة الشروط المتعلقة بنسبة المديونية وحجم رأس المال العامل.
 - التأخير في إعداد القوائم المالية مما يؤدي إلى تأخير معرفة الوضع الحقيقي للشركة، وهذا يؤدي إلى تأخير حل المشاكل المالية التي تزيد من احتمالية التعثر في الشركة.
 - الإعسار القانوني وهو عندما تصبح القيمة الدفترية للموجودات أقل من القيمة الدفترية للالتزامات.
 - خسارة الحصص السوقية.
 - ارتفاع تكاليف المحافظة على العملاء.
 - تكوين احتياطات كبيرة غير متوقعة لأنها تمثل خسارات في السنوات السابقة لم يتم الاعتراف بها بسبب عدم دقة الأساليب المحاسبية. (كروشة، 2016، ص ص.29-30-31).

2- مراحل الفشل المالي

تمر عملية الفشل المالي بالعديد من المراحل أهمها الآتي

- 1-2- مرحلة الحصانة (النشوء):** من المعلوم أن المنشأة لا تصبح متدهورة فجأة أو بصورة غير متوقعة وإنما توجد بعض المؤشرات التي تنبئ بحدوث اختلالات من لدن الإدارة تتمثل في زيادة التكاليف غير المباشرة وتزايد المنافسة ونقص التسهيلات الائتمانية تزايد الأعباء وضعف في رأس المال العامل، وغالبا ما تحدث خسارة اقتصادية في هذه المرحلة إذ يكون عائد الأصول أقل من النسب المعتادة للمنشأة ويفضل أن تكتشف المشكلة في هذه المرحلة إذ أن إعادة التخطيط في هذه المرحلة يكون أكثر فاعلية.
- 2-2- مرحلة الضعف المالي (عجز السيولة):** في هذه المرحلة تعاني الشركة من عدم قدرتها على مقابلة التزاماتها الجارية وحاجتها الملحة إلى السيولة النقدية بالرغم من زيادة الأصول الملموسة لديها عن التزاماتها، ولكن تكمن المشكلة في أن هذه الأصول ليست سائلة بالدرجة الكافية فضلا عن أن رأس المال العامل اللازم مجمد في المخزون والمدينين أو يجب الإشارة إلى أنه من الممكن أن لا تحدث (الجنابي، 2016، ص 168)

الخسارة الاقتصادية في هذه المرحلة وأنه ربما تستمر هذه المرحلة ليوم واحد فقط أو تستمر لعدة شهور ولمعالجة هذا الضعف المالي يمكن للشركة اللجوء إلى اقتراض أموال كافية لمواجهة احتياجاتها النقدية الفورية.

2-3- مرحلة التدهور المالي (الإعسار المالي): يعرف (Gardan) الإعسار المالي على أنه الانخفاض في القوة الإرادية للوحدة سيحدث في نقطة ما. واحتمال غير ضئيل أن الوحدة ستصبح غير قادرة على دفع نفقاتها وبصفة رئيسية أعباء ديونها في هذه الحالة يمكن وصف الشركة بأنها في حالة إعسار مالي، وتضطر في هذه الحالة إلى بيع سنداتها عند معدل عائد أعلى نسبياً عن معدل الفائدة الذي يمكن أن يقبله حامل السند لاستثمار أمواله لدى منشآت أخرى ماثلة لهذه الوحدة في نشاطها، وفي هذه المرحلة تصبح الشركة معسرة مالياً إذ تكون غير قادرة على الحصول من خلال القنوات المعتادة على التمويل اللازم لمقابلة التزاماتها التي حل ميعاد استحقاقها وعند هذه النقطة قد تلجأ الإدارة إلى أساليب مالية جديدة إذ يكون هناك احتمال ضئيل لاستمرار الوحدة ونموها إذا لم تحصل على التمويل اللازم.

2-4- مرحلة الفشل الكلي (الإعسار الكلي): تعد هذه المرحلة نقطة حرجة في حياة الشركة فلا يمكن للشركة تجنب الاعتراف بالفشل إذ تنتهي كل محاولات الإدارة للحصول على تمويلات إضافية، وفي هذه المرحلة تتجاوز الالتزامات الكلية قيمة أصول الوحدة ويصبح الفشل الكلي والإفلاس محققاً بالخطوات القانونية وهناك مجموعة من المؤشرات والتي تدل على احتمالية إفلاس الشركات ومن أهمها الآتي:

- تدني القدرة على المنافسة.

- اختلال هيكل رأس المال كالاتتماد المتزايد على الاقتراض وتدهور الموجودات المتداولة.
- ضعف الرقابة على رأس المال العامل، والارتفاع المستمر في حجم الديون وإعادة جدولتها.
- عدم دقة السياسات المحاسبية المتبعة. مما يستدعي اقتطاع احتياطات كبيرة لمواجهة الخسائر.
- تأخير إعداد الحسابات الختامية وضعف الإفصاح المالي، لتجنب معرفة الوضع الحقيقي للمنشأة.

2-5- مرحلة إشهار أو تأكيد الإفلاس: تحدث هذه المرحلة عندما تؤخذ الإجراءات القانونية لحماية حقوق المقرضين، وبذلك يجري الإعلان عن إفلاس الشركة أي بمعنى تصفية الشركة، وهي المرحلة النهائية وبذلك تكون الشركة قد وصلت إلى مرحلة الفشل. (الجنابي، 2016، صص 168-170)

المطلب الرابع: أسباب الفشل المالي

يمكن إبراز أهم أسباب الفشل المالي فيما يلي:

1- الأسباب الخارجية: تتمثل أهم الأسباب الخارجية للفشل المالي في:

- المنافسة الشديدة والتوقعات المتشائمة للمستثمرين.
- الغير غير المتوقع في الظروف الاقتصادية والتشريعات والأنظمة الحكومية. (مخلوف وعبد العزيز، 2021، ص

- التغيير في الطلب على منتجات المؤسسة.
- مشاكل التعامل مع الإدارات الحكومية (إدارة الضرائب، الجمارك...) إضافة إلى تقييد الائتمان وارتفاع كلفته.

2- الأسباب الداخلية: يمكن تقسيم الأسباب الداخلية المؤدية لفشل المؤسسة الاقتصادية ماليا كما يلي:

1.2. أسباب إدارية: بالرغم من تباين وجهات النظر حول أسباب الفشل المالي إلا أنها جميعا تؤكد أن السبب الرئيسي للفشل المالي هو عدم كفاءة الإدارة، فحسب بعض الدراسات الاستطلاعية أن ما يفوق 90% من أسباب الفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية بغض النظر عن حجمها أو نوعها أو عمرها، تعود إلى عدم الخبرة الإدارية و/أو عدم كفاءة الإدارة، فالإدارة الفاشلة هي التي لا تستطيع ضمان تحقيق الكفاءة والفعالية كجزء من نشاطها اليومي والمستقبلي، ويمكن القول أن الإدارة الفاشلة هي التي تعاني من العيوب التالية:

- غياب فلسفة إدارية واضحة الأهداف، وعدم إدراك أهمية التغيير بالمؤسسة.
 - عدم وجود رقابة على النشاط بشكل عام وعلى التكاليف بشكل خاص.
 - السيطرة الفردية على المؤسسة والمركزية في اتخاذ القرار وعدم تناسب الهيكل التنظيمي احتياجات الأفراد.
 - إحداث تحسينات في النتائج المالية من خلال اعتماد أساليب المحاسبة الإبداعية.
 - وجود الصراعات بين أعضاء الإدارة العليا وتغليب المصالح الخاصة بالمساهمين والملاك.
- 2.2. أسباب مالية:** تعتبر الأساليب المالية القاسم المشترك لفشل المؤسسات وإشهار إفلاسها، وتتمثل أهمها في:

- ضعف الإدارة المالية وعدم إدارة المخاطر المالية بالشكل المناسب.
- عدم كفاءة سياسات التسعير والبيع، ما ينتج عنه انخفاض كبير في المبيعات وانهيار أسعار الأصول.
- نقص السيولة وتراكم الخسائر والتأخر في تحصيل الديون.
- وجود خلل في الهيكل التمويلي نتيجة عدم التناسب بين رأس المال والديون، بسبب ارتفاع مستويات الرفع المالي بالمؤسسة الاقتصادية وتزايد التزاماتها مع عدم تناسق آجال الاستحقاق وارتفاع أسعار الفائدة.
- ضعف التخطيط التمويلي وعدم قدرة المؤسسة على إحداث توافق بين احتياجاتها وإيراداتها التمويلية.
- التوسع في توزيع الأرباح والإسراف في معظم بنود الإنفاق بما لا يتناسب مع الإيرادات المحققة، مع المبالغة في بعض التكاليف الاستثمارية.

3.2. أسباب المحاسبة: كشفت الأزمات المالية العالمية الأخيرة أن فشل العديد من المؤسسات يعود بدرجة

كبيرة إلى: (مخلوف وعبد العزيز، 2021، ص 332).

- غياب فعالية الحكومة وانتشار الفساد المحاسبي، نتيجة عدم الالتزام بالمبادئ المحاسبية المتفق عليها.
- عدم كفاءة النظام المحاسبي المستخدم وعدم مراعاة الدقة في إعداد القوائم المالية.
- نقص الشفافية وعدم الإفصاح عم المعلومات الحقيقية المعبرة عن الأوضاع المالية للوحدات الاقتصادية.
- فقدان الثقة في المعلومات المحاسبية التي تتضمنها القوائم المالية وبالتالي فقدان المعلومات المحاسبية لأي عناصر تميزها وهي جودة المعلومات المحاسبية.

4.2. الأسباب التسويقية: تعد الأسباب التسويقية من بين أهم الأسباب التي تسبب فشل المؤسسات الاقتصادية مالياً، وتنشأ عادة من إهمال المؤسسة للجانب التسويقي في نشاطها، وتتركز أساساً في:

- المنافسة الشديدة وصغر حجم السوق المحلية وإغراقها بالمنتجات الأجنبية.
- حصر مفهوم التسويق على المستوى الضيق في أعمال البيع والتوزيع.
- غياب دراسات السوق والتنبؤ بحجم الطلب المتوقع لتوزيع منتجات المؤسسة في السوق المستهدفة.
- نقص الكفاءات التسويقية من حيث المؤهل والخبرة وغياب الحافز لجذبها وحتى الاحتفاظ بها داخل المؤسسة.
- ضعف القوة التفاوضية للمؤسسة مع الزبائن والموردين.

5.2. أسباب فنية: ترجع أغلب الأسباب الفنية المسببة للفشل المالي بالمؤسسة الاقتصادية إلى:

- ضعف الجهاز الإنتاجي بسبب انتقاء مدخلات الإنتاج بصورة غير سليمة وعدم استغلالها بطريقة مثلى.
- تقادم الوسائل التكنولوجية المستخدمة، ما يجعلها غير مناسبة ولا تتلاءم مع قدرات ومهارات العمال.
- دراسات جدوى خاطئة أو غير متكاملة. (مخلوف وعبد العزيز، 2021، ص ص. 332-334)

المبحث الثالث: ماهية النسب المالية

يعتبر التحليل المالي باستخدام النسب المالية من أكثر الأدوات المستعملة في تحليل القوائم المالية، ويمكن القول أن النسب المالية التي تستخدم في التحليل المالي ليست في الغاية في التحليل المالي وإنما هي في الواقع من أجل الوصول إلى نتائج تعطي الإجابة للعديد من التساؤلات المتعلقة بالمركز المالي والمركز النقدي والأداء وتقييم قرارات الاستثمار وقرارات التمويل.

ورغم أن حساب النسب المالية لا يتطلب إلا قدرًا محدودًا من الخبرة والمهارة والمعرفة بالبيانات الحسابية التي تظهر في القوائم المالية، إلا أن تفسير تلك النسب وربطها بالأداء يصف بالصعوبة مما يتوجب على المحلل المالي الإدراك الجوهرية لماهية النسب وطبيعة العلاقة التي كونتها وتغيراتها خلال الزمن.

المطلب الأول: مفهوم النسب المالية وأهميتها

يهدف هذا المطلب إلى تحديد مختلف المفاهيم المتعلقة بالنسب المالية وأهميتها.

1- تعريف النسب المالية

يقصد بالنسب المالية بيان العلاقة بين البنود المختلفة التي تتكون منها الميزانية العمومية أو قائمة الدخل أو العلاقة بين بعض بنود الميزانية وبنود قائمة الدخل بغرض الكشف عن نواحي القوة أو الضعف في السياسات المالية. (أرشيد وخبوش، 2014، ص 209)

يمكن تعريف النسب المالية بأنها العلاقة بين متغيرين أحدهما يمثل البسط والآخر يمثل المقام أي دراسة العلاقة بين عنصر (أو عدة عناصر) وعنصر آخر (أو عدة عناصر أخرى). (اللحام وآخرون، 2014، ص 209)

2- أهمية النسب المالية

ترجع أهمية النسب المالية إضافة إلى كونها سهلة الحساب، إلى أنها تساعد المحللين كل حسب اهتمامه في الحصول على معلومات مهمة عن تسيير المؤسسة وعن نقاط القوة والضعف فيها كتركيبية الأصول والخصوم، مستوى المديونية، السيولة، المردودية، وعلى هذا فهي تساعد على اتخاذ القرارات السليمة والرقابة والملاحظ أن التوفيقات العديدة للعلاقات الكسرية التي يمكن إيجادها تعني أنه يمكن حساب عدد كبير من النسب المالية، لهذا فإنه من المعتاد القيام باختيار عدد محدود منها حسب المعطيات المتوفرة من جهة، وحسب الغرض من التحليل من جهة أخرى، فالتحليل المالي بواسطة النسب يفترض بعض القواعد لنجاح عملية التحليل وهي:

- اختيار النسب المتجانسة.

- اختيار نسب مستقلة. (سعادة، 2009، ص 38).

- اختيار نسب معبرة تستجيب لأهداف التحليل المالي.
وعلى الرغم من هذا إلا أنه يجب استعمالها بحذر شديد لأن التحليل بواسطة النسب ليس إلا مرحلة أولية لا تعطي للمسیر إلا جزء من المعلومة التي هو في حاجة إليها من أجل اتخاذ القرار (سعادة، 2009، ص 38).

المطلب الثاني: أنواع النسب المالية

1. نسب السيولة

وتظهر أهمية هذه النسب في أنها تقيس الملاءة المالية للمؤسسة وقدرتها على سداد ديونها في الأجل القصير ويركز الدائنون عند تحليل قدرة المؤسسة على السداد في الأجل القصير على التدفقات النقدية للدخل والتدفقات النقدية للخارج ومدى سهولة تحويل الأصول غير النقدية إلى نقدية بالإضافة إلى حجم وتركيب رأس المال العامل وتركز معظم أدوات التحليل والنسب في هذا المجال على مصادر التمويل قصير الأجل والمتمثلة في الالتزامات المتداولة وعلى استخدامات هذه المصادر المتمثلة في الأصول المتداولة. ويمكن وصف السياسة التمويلية للمؤسسة بأنها سياسة جيدة إذا استطاعت تحقيق توازن بين مصادر واستخدامات الأموال بحيث يتم تمويل الاستثمارات (الاستخدامات) قصيرة الأجل بمصادر تمويل قصيرة الأجل ومن أهم هذه النسب:

1-1 - صافي رأس المال العامل: ويتمثل في فائض الأموال المتداولة عن الالتزامات المتداولة ويعبر عن العلاقة بينهما، ويعتبر من المقاييس الهامة التي تستخدم في مجال التغيرات في رأس المال العامل ومركز السيولة للشركة ويتم حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي وفقا لمنظورين وهما:

- من أعلى الميزانية: رأس المال العامل الصافي الإجمالي = موارد دائمة - استخدامات مستقرة

$$FRng = R_D - E_s$$

- من أسفل الميزانية: رأس المال العامل الصافي الإجمالي = استخدامات جارية - موارد جارية

$$FRng = E_c - R_c$$

حيث:

FRng : Fond de roulement net global

R_D : Ressources durables

E_s : emplois stables

E_c : emplois cycliques

R_c : ressources cycliques

وتتمثل الأصول المتداولة لغرض احتساب رأس المال العامل في كل من النقديات، الاستثمارات قصيرة الأجل، الذمم المدينة بالصافي (أي بعد طرح مخصص الديون المشكوك فيها منها) وبضاعة آخر مدة (المخزون) والمصاريف المدفوعة مقدما أما الالتزامات المتداولة فتشمل كل الذمم الدائنة، أوراق الدفع، المصاريف المستحقة، مخصصات الضريبة، وذلك الجزء من القروض طويلة (حداد، 2009، ص ص. 66-68).

الأجل التي تستحق خلال فترة واحدة من تاريخ إعداد القوائم المالية وبشكل عام فإن الزيادة في صافي رأس المال العامل هو مؤشر إيجابي لقدرة الشركة على السداد في الأجل القصير .

1-2- نسبة السيولة العامة: وتقيم هذه النسبة درجة تغطية الموجودات المتداولة للديون القصيرة الأجل حيث أن:

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

وتسمى هذه النسبة كذلك بنسبة رأس المال العامل

- فإذا كانت هذه النسبة أقل من الواحد فإن رأس المال العامل سالب وهذا يعبر عن وضعية مالية سيئة للمؤسسة (لا يوجد توازن مالي).

- أما إذا كانت النسبة تساوي الواحد فهذا يعني أن رأس المال العامل معدوم أي وضعية مالية متوازنة.

- أما إذا كانت هذه النسبة أكبر من الواحد فهذا يعني أن رأس المال العامل موجب أي أن الأصول المتداولة تغطي الديون قصيرة الأجل، ويدل على الوضعية المالية الجيدة للمؤسسة.

1-3- نسبة السيولة السريعة: من المعروف أن درجة السيولة كل أصل تختلف من أصل لآخر من حيث سهولة تحويلها إلى نقدية فبينما تتمتع النقديات والأوراق المالية بدرجة عالية من السيولة يتصف المخزون بدرجة متدنية نسبياً.

وتشير هذه النسبة إلى قدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل من أصولها سهلة التحويل إلى نقدية وتشمل هذه الأصول كم من النقدية، الأوراق المالية الذمم المدينة وتستبعد المصروفات المدفوعة مقدماً والمخزون لصعوبة تحويله إلى نقد حيث أن:

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{\text{الأصول المتداولة - المخزونات}}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

1-4- نسبة السيولة الجاهزة: بواسطة هذه النسبة تستطيع المؤسسة تحديد الأصول التي تسدد بها الديون قصيرة الأجل وذلك اعتماداً على ما تملكه من قيم متاحة في الوقت الحالي.

أغلب المتعاملون الاقتصاديون لهم فائدة في أن يكون هذا المعدل الكبير على القدر المستطاع الشيء الذي يقابله تسيير داخلي جيد في الخزينة التي يجب أن تكون معدومة (توازن مالي أمثل) حيث أن:

$$\text{نسبة السيولة الجاهزة} = \frac{\text{النقديات}}{\text{الديون القصيرة الأجل}}$$

(حداد، 2009، ص ص. 66-69)

2. نسب النشاط

تستخدم هذه النسب لتقييم مدى نجاح إدارة المؤسسة في تسيير الأصول والخصوم وتقيس مدى كفاءتها في استخدام الموارد المتاحة لاقتناء الأصول ومدى قدرتها على الاستخدام الأمثل لهذه الأصول وتحقيق أكبر حجم ممكن من المبيعات وتحقيق أقصى ربح ممكن ومن أهم نسب النشاط مايلي:

2-1- معدل دوران مجموع الأصول

$$\text{معدل دوران الأصول} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{مجموع الأصول}}$$

وتقيس هذه النسبة مدى استغلال مجموع الموجودات على اختلاف أنواعها في توليد المبيعات وليس هناك معدل نمطي لجميع المؤسسات، ويمكن مقارنة معدل المؤسسة مع معدل الصناعة التي تنتمي إليها المؤسسة فإذا وجدنا أن معدل المؤسسة أعلى فإن ذلك يشير إلى نقص الاستثمار في الأصول أو الاستغلال الكبير لهذه الأصول وفي حالة انخفاضه يعتبره دليل على عدم استغلال الأصول أي هناك زيادة في الأصول لا ضرورة منها.

2-2- معدل دوران الأصول المتداولة

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

ويركز على مدى استخدام الأصول المتداولة في توليد المبيعات ويمكن مقارنته بالمعدل الموجود في النشاط التي تنتمي إليها المؤسسة نظرا لعدم وجود معدل نمطي لجميع والمعدل المرتفع مؤشر على كفاءة أو احتمال الاعتماد على رأس مال عامل قليل.

2-3- معدل دوران الموجودات الثابتة

$$\text{معدل دوران الموجودات الثابتة} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{صافي الموجودات الثابتة}}$$

وتقيس نسبة المبيعات على الأصول الثابتة، وتستخدم كمقياس لكفاءة المؤسسة في استخدام موجوداتها الثابتة في تحقيق المبيعات، وارتفاع المعدل يعني شدة استغلال المؤسسة لأصولها الثابتة، وانخفاض المعدل يعني الاستثمار الزائد عن الحاجة في الأصول الثابتة أو تعطيل بعض الطاقة. (كراجة وآخرون، 2006، ص 195)

2-4- معدل دوران البضاعة

$$\text{معدل دوران البضاعة} = \frac{\text{البضاعة المباعة}}{\text{معدل رصيد البضاعة}}$$

حيث أن:

معدل رصيد البضاعة هو متوسط بضاعة أول المدة+ بضاعة آخر المدة وإذا لم تتوفر قيمة بضاعة أول المدة فيمكن اعتبارها بضاعة آخر المدة ممثلة بذلك المعدل أو المتوسط.

وكذلك كلفة البضاعة المباعة إذا لم تتوفر فيمكن الاستعانة منها بالمبيعات في البسط بالرغم من زيادتها عن الكلفة بمقدار الأرباح المحقق.

وتعتبر هذه النسبة عن مدى كفاءة المؤسسة في إدارة أصولها من البضاعة وقدرتها على إبقاء البضاعة ضمن الحد المثالي المتناسب وحجم عملياتها، ويستخدم هذا المعدل أيضا في الحكم على كفاءة إدارة التسويق، وارتفاع هذا المعدل يعني استثمار المؤسسة لأموال أقل في المخزون. ولا يوجد معدل دوران نمطي ولكنه يتوقف على طبيعة الصناعة وسياسة البيع التي تتبعها المؤسسة وعليه يمكن مقارنة معدل المؤسسة بتمثيلاتها في النشاط أو مع السنوات المتتالية لنفس المؤسسة حيث أن:

$$\text{معدل دوران البضاعة بالأيام} = \frac{\text{معدل رصيد البضاعة}}{\text{كلفة المبيعات}} \times 360$$

2-5- معدل دوران الذمم المالية

$$\text{معدل دوران الذمم المالية} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{رصيد المدنيين}}$$

والغرض منه قياس سيولة الذمم، أي قدرة المشروع على تحصيل دممه من حسابات مدينة وأوراق قبض، كما أنه يقيس كفاءة إدارة الائتمان ومدى فاعلية سياسة الائتمان والتحصيل وكلما زاد معدل دوران الذمم المدينة أو متوسط فترة التحصيل كلما كان ذلك مؤشرا جيدا والعكس صحيح.

$$\text{متوسط فترة التحصيل} = \frac{360}{\text{معدل دوران الذمم المدينة}}$$

ويمكن الحصول على معدل فترة التحصيل بالأيام كما يلي:

$$\text{معدل فترة التحصيل} = \frac{\text{معدل الحسابات المدينة}}{\text{صافي المبيعات الأجلة}} \times 360 \quad (\text{كراجيه وآخرون، 2006، ص ص. 195-197})$$

2-6- معدل دوران الحسابات الدائنة

$$\text{معدل دوران الحسابات الدائنة} = \frac{\text{تكلفة البضاعة المباعة}}{\text{رصيد الدائنين}} \quad \text{أو} \quad \frac{\text{المشتريات}}{\text{رصيد الدائنين}}$$

$$\text{متوسط فترة الائتمان} = \frac{360}{\text{معدل دوران الذمم الدائنة}}$$

ويقيس هذا المعدلات مدى نجاح تحقيق الملائمة بين سياستي البيع والشراء وكلما انخفض معدل دوران الذمم الدائنة وزاد عن متوسط فترة الائتمان كلما كان ذلك مؤشرا على تخفيض الضغوطات التي ستواجهها المؤسسة من زاوية السيولة.

$$\text{معدل دوران الحسابات الدائنة بالأيام} = \frac{\text{معدل رصيد الحسابات الدائنة}}{\text{المشتريات}} \times 360$$

وارتفاع معدل الأيام يعد مؤشرا على حصول المؤسسة على تسهيلات ائتمانية جديدة أو مدة أطول في الوفاء. (كراجة وآخرون، 2006، ص ص. 197-198)

3. نسب الربحية

وتعكس نسب الربحية الأداء الكلي للشركة حيث تفحص قدرة الشركة على توليد الأرباح من مبيعاتها، وتعتبر من المقاييس الهامة لقياس فعالية سياسات إدارة الشركة الإستثمارية والتشغيلية والتمويلية، لهذا نجد أن نسب الربحية هي مجال اهتمام المستثمرين والإدارة والمقرضين وتقسم نسب الربحية إلى قسمين هما:

3-1- مجموعة النسب الناتجة عن نسبة الربح إلى المبيعات: وتقيس هذه المجموعة من النسب قدرة الشركة على ضبط عناصر المصروفات من المبيعات كما تقيس أيضا مدى قدرة الشركة على توليد الأرباح من المبيعات ويكون بسط هذه المجموعة من نسب الأرباح طبق تعريف محدد مثل: مجمل الربح أو صافي ربح العمليات أو صافي الربح الشامل أما بالمقام فهو يتمثل في صافي المبيعات ومن أهم هذه المجموعات:

3-1-1- نسبة مجمل ربح العمليات: ويتم حسابها كما يلي:

$$\text{نسبة مجمل ربح العمليات} = \frac{\text{مجمول ربح العمليات}}{\text{صافي المبيعات}} = \frac{\text{صافي المبيعات} - \text{تكلفة المبيعات}}{\text{صافي المبيعات}}$$

ومجمول ربح العمليات هو عبارة عن الفارق بين كلفة الإنتاج وسعر بيع المنتج. (الشواورة، 2013، ص ص. 315-

3-1-2- نسبة صافي ربح العمليات: وتتميز هذه النسبة على أنها لا تقصر الاهتمام على عناصر تكلفة المبيعات بل توسع اهتمامها لكي تشمل عناصر التكاليف والمصروفات مثل: المصروفات الإدارية والعمومية ومصروفات البيع والتوزيع وتبين هذه النسبة مدى الانخفاض الممكن في سعر بيع الوحدة: حيث أن:

$$\text{نسبة صافي ربح العمليات} = \frac{\text{صافي ربح العمليات قبل الفائدة والضريبة والإيرادات والمصروفات الأخرى}}{\text{المبيعات}}$$

3-1-3- نسبة صافي الربح: وتعتبر هذه النسبة مقياساً أشمل للربحية ولا تختلف عم سابقتها إلا بشمولها للأرباح الأخرى المحققة من عمليات خارج نشاط الشركة وكذلك بعد الأخذ بعين الاعتبار المصروفات الأخرى والضرائب المدفوعة حيث أن:

$$\text{نسبة صافي ربح العمليات} = \frac{\text{صافي الربح (بعد الفائدة والضريبة)}}{\text{صافي المبيعات}}$$

3-2- مجموعة النسب الناتجة عن نسبة الربح إلى الاستثمارات: تعبر هذه النسب عن مدى كفاءة الإدارة في استخدام المصادر المتاحة، هذا ويعبر العائد المرتفع عن الكفاءة في الإدارة ولكن يجب الانتباه فقد يكون السبب الرئيسي لارتفاع الأرباح ناتجا عن انخفاض رأس المال المستثمر في الشركة أو نتيجة لاستهلاك الجزء الأكبر من الأصول العاملة فيها ومن أهمها النسب التالية:

3-2-1- العائد من الموجودات: وتعتبر هذه النسبة من أفضل النسب التي تستخدم لمقياس ربحية العمليات خاصة عند المقابلة وفي أعبائها الضريبية وذلك بحكم كونها معياراً نسبياً لقياس كفاءة الإدارة في استخدام موجودات الشركة الموضوعية بتصرفها عن مختلف المصادر حيث أن:

$$\text{العائد من الموجودات} = \frac{\text{صافي ربح العمليات قبل الفائدة والإيرادات والمصروفات الأخرى الضريبية}}{\text{مجموع الموجودات أو معدل مجموع الموجودات}}$$

3-2-2- العائد إلى حقوق المساهمين (المالكين): وتعتبر هذه النسبة مقياساً شاملاً للربحية لأنها تقيس العائد المالي المتحقق على استثمارات المساهمين في الشركة لذا تعتبر مؤشراً على المدى الذي استطاعت فيه الإدارة استخدام هذه الاستثمارات بشكل مربح كما تعتبر مؤشراً أيضاً على مدى قدرة الشركة على جذب الاستثمارات إليها بحكم كون العائد على الاستثمار محدد أساسياً لقرارات المستثمرين ويتم حسابه كما يلي:

$$\text{العائد على حقوق المساهمين} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة (بعد طرح عملة الأسهم الممتازة)}}{\text{صافي حقوق المساهمين أو معدل صافي حقوق المساهمين}}$$

4. نسب المردودية

إن الهدف من حساب هذه النسب هو معرفة العائد المحقق من استعمال موجودات المؤسسة وقياس الأثر الناتج عن استخدام أي أصل أو خصم بالمؤسسة.

4-1- المردودية المالية: تمثل مردودية كل وحدة نقدية مستثمرة من أموال المساهمين لتحقيق نتيجة المؤسسة وتعتبر من أهم النسب لأن هدف التسيير المالي هو تعظيم مردودية المساهمين بقدر الإمكان لأنه كلما ارتفعت المردودية زادت أهمية السهم حيث أن:

$$\text{نسبة المردودية المالية} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

4-2- المردودية الإقتصادية: تعتبر من أفضل النسب لقياس ربحية الإستثمارات خاصة عند المقارنة بين المؤسسات فالأرباح التي تحققها من نشاطها يجب أن تكون كافية وتسمح بالحصول على معدل عائد مناسب للأصول حيث أن:

$$\text{نسبة المردودية الإقتصادية} = \frac{\text{الفائض الإجمالي للإستغلال}}{\text{مجموع الأصول}}$$

4-3- المردودية التجارية: تقيس هذه النسبة مدى كفاءة استثمارات المؤسسة حيث كل دينار مستثمر من الأصول غير جارية يعطى "X" دينار من الربح وكلما كانت الأصول غير مستغلة يجب أن تتخلص منها المؤسسة لأنها تشكل عبئاً عليها حيث أن:

$$\text{نسبة المردودية التجارية} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأصول غير جارية}} \cdot (\text{خليفة، 2021، ص ص 46-47})$$

المطلب الثالث : مصادر استخدام النسب المالية

يتطلب حساب النسب المالية وجود قوائم مالية معينة، فبدون هذه القوائم لا يمكن استخراج النسب المالية، وبالتالي لا نستطيع إجراء التحليل المالي اللازم في المؤسسة، حيث أن كل مؤسسة تقوم بإعداد مجموعة من القوائم المالية على فترات زمنية مختلفة تعكس صورة الوضع المالي للمؤسسة خلال الفترة التي تغطيها، وتعتبر المحاسبة نظاماً دقيقاً لذلك، حيث تنتهي العمليات المحاسبية بقوائم مالية تحدد المركز المالي للمؤسسة وأهم هذه القوائم هي:

1. قائمة المركز المالي (الميزانية المالية) للمؤسسة.
2. قائمة الدخل (جدول حسابات النتائج) للمؤسسة. (ogien, 2008, p10)

1- الميزانية المالية

تعرف الميزانية على أنها صورة فوتوغرافية لوضع المؤسسة في وقت ما، أي أنها تظهر ذمة المؤسسة التي تتمثل في عناصر الأصول وعناصر الخصوم مجتمعة، أي أن لكل شخص (طبيعي أو معنوي) ذمة تتألف من عناصر موجبة وعناصر سالبة. (ogien, 2008, p10)

تعتبر الميزانية مرآة ينعكس عليها الوضع المالي، حيث أنها تحتوي على ملخص نشاط المؤسسة وقوتها ومدى تقدمها وتطورها، وهي تحتوي على موجودات وحقوق المؤسسة ومن جهة أخرى التزامات المؤسسة.

ولقد اصطلح فنيا على رسم الميزانية في شكل جدول أو قائمة تنظم الأصول أي الموجودات في الجانب الأيمن أما في الجانب الأيسر التزامات المؤسسة وتسمى الخصوم. (بوعقوب، 2008، ص19)

عرفت أيضا بأنها بيان الواردات والنفقات العامة خلال الدورة المالية. (زغيب وبوشنغير، 2019، ص 04)

1-1- عناصر الميزانية وترتيبها

تتكون الميزانية من شقين، الجانب المدين ويتمثل في الأصول وشق الجانب الدائن ويتمثل في الخصوم.

1-1-1- الأصول وترتيبها

تتألف مجموعة الأصول من ثلاث مجموعات جزئية:

- **المجموعة الجزئية الأولى:** تسمى الاستثمارات، تتضمن العناصر التالية:
- المصاريف الإعدادية (أو نفقات التأسيس) نفقات ضخمة المبالغ، صرفت من أجل تأسيس المؤسسة كمصاريف الدراسات والبحث والتنقيب، مصاريف الدعاية والإشهار للتعريف بالمؤسسة ومصاريف تكوين اليد العاملة، يدخل هذا العنصر ضمن ما يسمى بالأصول الوهمية إذ هي عبارة عن نفقات لا يمكن تغطيتها مرة واحدة، لذا تظهر بالميزانية وتغطي في أجل أقصاه 5 سنوات.
- القيم غير المادية (القيم المعنوي) (شهرة المحل، حقوق الملكية الصناعية والتجارية).
- الأراضي بمختلف أنواعها (أراضي البناء والورشات، أراضي منجمية، أراضي أخرى).
- تجهيزات الإنتاج مباني، طرقات، وإنشاءات فنية، مركبات صناعية، معدات وأدوات، معدات النقل، تجهيزات مكتب، غلافات قابلة للإرجاع...
- استثمارات قيد الإنجاز (المشاريع الاستثمارية قيد الإنجاز).
- **المجموعة الجزئية الثانية:** وتسمى بالمخزونات وتتضمن:
- مخزون البضائع.
- مخزون الموارد واللوازم.
- مخزون المنتجات.
- **المجموعة الجزئية الثالثة:** تسمى بالحقوق (الذمم) وتتضمن: (بوتين، 2009، ص ص. 9-10)

- الأسهم والسندات التي اشترتها المؤسسة للمساهمة في تسيير المؤسسات صاحبة الأسهم أو من أجل توظيف الأموال والحصول على فوائد.
 - حقوق المؤسسة اتجاه الشركاء.
 - حقوق المؤسسة اتجاه الغير.
 - الأموال الجاهزة بالصندوق والحسابات الجارية (بالبنوك والبريد). (بوتين، 2009، ص ص. 9-10)
- 1-1-2- الخصوم وترتيبها**

تتمثل الخصوم في الأموال التي على المؤسسة كانت لصيقة بالمؤسسة كالأموال الخاصة أو في شكل ديون طويلة الأجل وبالتالي فالخصوم يتم ترتيبها كما يلي:

- **أموال خاصة:** هي وسائل التمويل العينية المنقولة، الموضوعة تحت تصرف المؤسسة بصفة دائمة من طرف المالك أو المالكين. (بوعقوب، 2008، ص 33)
 - **الديون:** وتتمثل في الديون بأنواعها المختلفة (الطويلة، متوسطة وقصيرة الأجل). (بوتين، 2009، ص 10)
- 2- حساب النتائج (حسب الطبيعة)**

هو عبارة عن قائمة مالية إجبارية يبرز التغير في ثروة الشركة لثروة معينة، ويبين النتيجة الصافية للسنة المالية، وهو يتكون من المنتجات والتكاليف دون الأخذ بعين الإعتبار تاريخ استلامها أو صرفها. (ogien, 2008, p.10)

1.2. عناصر حسابات النتائج

1.1.2. إنتاج السنة المالية: نجد هذا المؤشر في حسابات النتائج للمؤسسات الصناعية وفي القطاعات التجارية ويتمثل في إجمالي المنتجات المصنعة باختلاف استخدامهما، حيث يتضمن كل من المبيعات والمنتجات الملحقة، لغير المخزون والمنتجات المصنعة وقيد التصنيع، للإنتاج المثبت وإعانات للاستغلال.

2.1.2. استهلاك السنة المالية: يمثل هذا المؤشر مجموع استهلاكات المؤسسات خلال السنة المالية من مشتريات السلع والخدمات بالإضافة إلى الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى.

3.1.2. القيمة المضافة: تعبر عن الثروة التي تنفقها المؤسسة باستخدام وسائل الإنتاج، كما تعبر عن القيمة الإضافية التي قدمتها المؤسسة، من خلال نشاطها الأساسي، وهي تمثل الفرق بين إنتاج السنة المالية واستهلاك السنة المالية وتستخدم لقياس معدل نمو المؤسسة.

4.1.2. الفائض الإجمالي للاستغلال: يعبر هذا الرصيد عن قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح من خلال دورة الاستغلال بغض النظر عن سياسات التمويل، الاستهلاك والتوزيع، ويضم (بينة، 2019، ص ص. 42-43)

هذا الرصيد معلومات مفصلة عن دورة الاستغلال لذا يعتبر رصيد هام جدا بالنسبة للتحليل المالي، ولذا يفضل استعماله عوضا عن رصيد النتيجة العملياتية.

كما يرتبط هذا الرصيد بالنتيجة أكثر من ارتباطه بالخزينة.

5.1.2. النتيجة العملياتية: يمثل هذا الرصيد الناتج الصافي من عمليات الاستغلال خلال ممارسة الأنشطة الأساسية للمؤسسة، أي الفرق بين إيرادات الاستغلال ومصاريف الاستغلال.

6.1.2. النتيجة المالية: تعبر عن قدرة المؤسسة على توليد الأرباح من عملياتها المالية، ويمكن حساب النتيجة المالية كما يلي: النتيجة المالية = المنتوجات (الإيرادات) _ الأعباء

7.1.2. النتيجة التجارية (العادية) قبل الضرائب: تعبر النتيجة العادية على قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح من مختلف الأنشطة العادية ولكن قبل العمليات الاستثنائية وتحسب كما يلي:

النتيجة العادية قبل الضرائب = النتيجة العملياتية + النتيجة المالية

8.1.2. النتيجة الاستثنائية: تعبر عن العمليات الاستثنائية داخل المؤسسة أي العمليات خارج الاستغلال وهي تمثل الفرق بين الإيرادات والمصاريف ذات الطابع الاستثنائي.

9.1.2. النتيجة الصافية للسنة المالية: يعبر هذا الرصيد عن قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح بواسطة

جميع العمليات: استغلال، اهتلاك، تمويل وتوزيع ، حيث تم حسابها انطلاقا من النتيجة العادية قبل

الضرائب، إذ تطرح منها الضرائب على الأرباح والضرائب المؤجلة، وتضاف إليها النتيجة الاستثنائية كذلك

تعبر النتيجة الصافية المقياس المحاسبي للربح المحاسبي الموزع على المساهمين والجزء الموجه

للاحتياجات. (بينة، 2019، ص ص. 42-44)

المطلب الرابع: مزايا وعيوب النسب المالية

1- مزايا التحليل المالي

- إمكانية حسابها ببساطة ويسر .
- نتائجها تعرض بصورة كمية قابلة للفهم والتفسير والمقارنة.
- تقدم وتكشف بيانات ومعلومات لا تقدمها القوائم المالية الأخرى.
- القدرة التنبؤية للنسب بحيث يمكن استخدام قيمة النسبة كمؤشر مسبق على احتمال مرور المؤسسة بأحداث معينة مستقبلا تستوجب اتخاذ إجراءات وقائية.
- تفسير وتقييم القوائم المالية لأغراض الاستثمار والإقراض. (سعادة، 2009، ص38)

- قدرة بعض النسب على الاحتفاظ بالحد الأقصى من المعلومات التي تتوفر في نسب أخرى، بحيث يمكن الاستعانة بنسبة واحدة والاستغناء على نسب عديدة عند تقييم مجال محدد من الأداء.

(سعادة، 2009، ص38)

2- حدود استخدام النسب المالية في التحليل المالي

على الرغم 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 في تقييم أداء المؤسسات وترشيد قراراتها، ومن بين هذه القيود ما يلي:

- يصعب في كثير من الحالات تطبيق أسلوب النسب المالية في المؤسسات الكبيرة التي تتميز بوجود أقسام متعددة تعمل في صناعات مختلفة، لصعوبة إجراء مقارنات بالنسبة لها مع متوسطات الصناعة، لذلك يمكن القول أن التحليل المالي باستخدام النسب المالية يكون أكثر نفعاً في حالة المؤسسات الصغيرة، بالمقارنة بالمؤسسات الكبيرة متعددة الأقسام والأنشطة.
- يؤثر التضخم سلباً على ميزانيات المؤسسات، فالقيم المسجلة غالباً ما تكون مختلفة عن القيم الفعلية، وتبعاً لذلك تصبح بيانات القوائم المالية مشوهة بفعل التضخم، ونظراً لأن التضخم يؤثر على تكاليف الإهلاك 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 تحليل 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 الأثر الصافي للنسب، وتأسيساً على التحليل الإحصائي لهذه النسب يمكن تصنيف المؤسسات تبعاً لدرجة احتمال تعرضها لمشاكل مالية من عدمه.
- تؤثر القواعد والممارسات المحاسبية المتبعة على القوائم المالية، بل قد تشوهها الأمر الذي يؤثر في مصداقية نتائج التحليل لهذه القوائم. (سعادة، 2009، ص39).

المبحث الثالث: التنبؤ بالفشل المالي

تصوب عملية التنبؤ إداريا للكشف عن المستقبل وتقديره باستخدام منهج علمي، حيث تقوم الإدارة بوضع افتراضات لتحديد العلاقة بين عوامل بيئة الشركة الخارجية (السياسية، الاجتماعية، الاقتصادية، التكنولوجية، والسوق) والداخلية (الإيرادات، المصاريف، القوة العاملة) وتكمن أهمية التنبؤ في تمكين الإدارة من سيطرة نسبية على العوامل البيئية والتكيف معها لتحقيق الأهداف المنشودة.

المطلب الأول: مفهوم التنبؤ بالفشل المالي ومحدداته

1. التنبؤ بالفشل المالي

من خلال ما سبق يمكن التطرق إلى العديد من مفاهيم من شأنها أن توضح معنى التنبؤ بالفشل المالي وإزالة هذا الغموض نذكر مجموعة من التعاريف كما يلي:

يقصد به مجموعة من الإجراءات والطرق الذاتية والموضوعية لغرض التوقع بالأحداث المستقبلية المحتملة، ومعرفة النتائج التي ستتحقق سواء كانت إيجابية أم سلبية، وبذلك يمكن أن يكون للتنبؤ الدور الكبير من خلال مساعدته في توفير النتائج الضرورية والتي على أساسها تتم عملية التقييم واتخاذ القرارات الملائمة بالشكل الذي يقلل من إمكانية تحقق الانحرافات بين ما هو فعلي وما هو متوقع.

وهو عبارة عن التنبؤ بوضعية المؤسسة مستقبلا من خلال قوائمها المالية ومعرفة مدى إمكانية واستمراريتها والأخطار المحتملة التي توجهها.

هو عملية حسابية لتقدير التغيرات المستقبلية المحتملة التي يمكن الحصول عليها من خلال القوائم المالية المنشورة للتوصل إلى تنبؤات دقيقة عن المخاطر.

ويعرف التنبؤ بالفشل المالي على أنه محاولة عقلانية لتقدير التغيرات المستقبلية المحتملة لظاهرة معينة من خلال معرفة التغيرات السلوكية وغير السلوكية.

ويعرف أيضا بأنه الدراسات المتعلقة بالمستقبل سواء احتوت هذه الدراسات على تقديرات تعتمد على الأسلوب الشخصي أم انتهجت المنهج التخطيطي باتباع أساليب علمية منظمة وشاملة، أم استخدمت هذه الدراسات أساليب رياضية أو إحصائية لقياس العلاقات الدالية بين المتغيرات للوصول إلى معدلات التغير بينها. (بن عمر، 2022، ص 338)

2. محددات التنبؤ بالفشل المالي

توجد بعض المحددات التي تؤثر في دقة التنبؤ ومن أهمها: (الجناحي، 2016، ص ص. 183-184)

2-1- محددات تتعلق بالبيئة المحيطة

وتتمثل هذه المحددات ببعض الظروف المحيطة بالمشروع نذكر منها:

- مثل السلوك الاقتصادي المستقبلي العام المحيط بالمشروع وبعض الأحداث الخارجية عن إدارة المشروع والذي يصعب التحكم فيها ومعرفتها ومن أمثلة ذلك حالة الحروب أو الكوارث الطبيعية أو الأزمات الاقتصادية.
- يعتبر علم المحاسبة من العلوم الإنسانية فإن عملية التنبؤ بموضوعات تتأثر بالسلوك الإنساني أكثر من تأثرها بالعلوم الطبيعية المحيطة.

2-2- محددات تتعلق بالمشروع وطبيعة نشاطه

وتتمثل هذه المحددات بالآتي:

- اختيار الوقت غير المناسب للقيام بعملية التنبؤ، إذ أنها لا تكون متوافقة مع دورة الإنتاج والعمليات في المشروع، حيث أن التنبؤات القصيرة الأجل ليست ذات فائدة في الأنشطة ذات دورة الإنتاج الطويلة.
- تتوقف عملية التنبؤ على طبيعة ومدة نشاط المشروع، فالمشروع الذي مدة نشاطه سنة تكون أكثر ملائمة للمشروعات التي تكون مدة نشاطها أكثر من سنة.
- تلعب الخبرة في عملية التنبؤ للشركة دورا مهما وحيويا في صحة ودقة عمليات التنبؤ التي تقوم بها، فكلما كانت للشركة خبرة في التنبؤ كان ذلك أكثر دقة والعكس صحيح.

2-3- محددات تتعلق بالنماذج والأساليب الإحصائية

وتتمثل هذه المحددات بالآتي:

- البيانات المستخدمة وطبيعة هذه البيانات، فقد تكون هذه الأخيرة موسمية أي لا تعكس الصورة الحقيقية للمشروع والتي تؤثر بدورها في نتائج التنبؤات في المستقبل.
- استخدام بعض الأساليب أو النماذج الإحصائية التي لا تتناسب مع البيانات المتوفرة والتي يتم استخدامها في عملية التنبؤ. (الجنابي، 2016، ص ص. 183-184)

المطلب الثاني: تطور دراسة نماذج التنبؤ بالفشل المالي

نشط الباحثون من الولايات المتحدة، منذ بداية الستينات في إجراء الدراسات الهادفة إلى تحديد المؤشرات التي يمكن الاسترشاد بها في التنبؤ باحتمالات الفشل المالي، وذلك بتشجيع من المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين AICPA وهيئة البورصات SEC وذلك في خضم الجدل الذي احتدم حينئذ حول مدى مسؤولية مدقق الحسابات عن حوادث إفلاس المؤسسات التي أخذت تتزايد ملحقة أضرار كبيرة بالمساهمين، والمقرضين وغيرهم وكان (BEAVER 1966). (عبد الرحيم، 2008، ص 175)

أول باحث أنجز دراسة في هذا المجال فبنى نموذجاً بالتنبؤ لتكثر المؤسسات ثم تبعه في أول ذلك (ALTMAN 1968) فبنى هو الآخر نموذجاً الخاص والذي شاع استخدامه فيما بعد تحت نموذج (Z. SCORE) وقد تبين كل منهما نموذجاً الخاص على مجموعة من النسب المالية المركبة والمتراطة ضمن سلال زمنية يمتد أفقها الزمني على مدار عدة فترات محاسبية ليتشكل منها نموذج إحصائي يضيف على تلك النسب سمة الديناميكية وقد يجعلها أداة صالحة للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات ومنذ ذلك الحين وحتى عصرنا الحاضر، سعى الكثير من الباحثين إلى تطوير نماذج جديدة للتنبؤ، ومن ثم تطوير القدرة التنبؤية لها وفي هذا السياق قام (ALTMAN) نفسه بتطوير نموذج السابق (Z. SCORE) إلى نموذج جديد عرف فيما بعد تحت مصطلح (ZETAMODEL) ذلك عام 1977، وقد تكمن من خلاله القدرة التنبؤية للنموذج وبعد أن كان استخدام هذه النماذج محصوراً في الولايات المتحدة الأمريكية، اتسع نطاق استخدامها ليشمل دولاً أخرى.

من جانب آخر بعد أن كانت النسب المالية المستخدمة في بناء النموذج هي من تلك النسب التقليدية المستخلصة من القوائم المالية المعدة وفقاً لأساس الاستحقاق، جمع البعض في بناء هذا النموذج فيما بعد بين تلك النسب والنسب الأخرى المستخلصة من قائمة التدفق النقدي ولم يتوقف التطوير الحادث في بناء تلك النماذج على نوع النسب المالية المستخدمة في بنائها بل اعتمد أيضاً إلى طبيعة المتغيرات التي تتشكل منها هذه النماذج وكذلك الأساليب المتبعة في بنائها، فمن حيث طبيعة المتغيرات لم يعد الأمر محصوراً على متغيرات ذات طبيعة مالية، بل أدخل في بناء البعض منها متغيرات غير مالية (نوعية) مثل مؤهلات إدارة المؤسسة معدل الدوران الموظفين، فاعلية التنظيم، حجم المؤسسة، عمر المؤسسة...

وقد كان (ARGENT 1999) أول من تبنى نموذجاً من هذا النوع كما سلك هذا الاتجاه أيضاً فيما بعد (LENN 1999) حيث تبنى نموذجاً، فضمنه متغيرات غير مالية مستمدة من البيئة الخارجية للمؤسسة مثل الظروف الاقتصادية العامة، وظروف السوق، ومعدلات التضخم، والقوانين والتشريعات السائدة... أما في الجانب الأساليب المتبعة في بناء تلك النماذج فبعد أن كان أسلوب تحليل الانحدار المتعدد هو الأكثر شيوعاً قام البعض مثل (WILCOX 1971) باستخدام نظرية الاحتمالات والدالة اللوغاريتمية. (www.bohotti.blogspot.com)

وفيما يلي قائمة النماذج المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي، والتي تعرضها حسب التوقيت الزمني للدراسات، التي تتم تطوير تلك النماذج من خلالها:

- نموذج BEAVER 1966.
- نموذج ALTMAN 1968.
- نموذج ALTMAN & MCCOUGH 1974. (عبد الرحيم، 2008، ص175)

- نموذج 1976 ARGENTI.
- نموذج 1980 OHLSON.
- نموذج 1981 KIDA.
- نموذج 1986 CASEY.
- نموذج 1987 SHERROD.
- نموذج 1993 CAMMRELL.
- نموذج 1999 LENNOX.

ونقطة الاختلاف الجوهرية بين هذه النماذج هو اختلافها في الوزن النسبي المعطى لكل نسبة مالية يتم استخدامها، والجدير بالملاحظة هنا أنه من الضروري دراسة ظروف كل مؤسسة على حدة من كافة الجوانب الاقتصادية والاجتماعية والظروف البيئية المحيطة بها عن إجراء هذا الاختبار واستخدام أحد النماذج المقترحة، فلا يمكننا استخدام نفس النموذج لكل الحالات ولكل المؤسسات دون مراعاة الظروف المحيطة بكل مؤسسة. (عبد الرحيم، 2008، ص175)

المطلب الثالث: أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي

لقد ازداد اهتمام الباحثين على إجراء دراسات هادفة إلى تحديد المؤشرات التي يمكن الاسترشاد بها في التنبؤ باحتمالات التعثر المالي نظرا لتزايد حالات الإفلاس وتعثر المؤسسات وإلحاق ضرر كبير بالمساهمين والمقرضين، ولقد ظهرت نماذج عديدة ومختلفة مختصة بالفشل المالي تستخدم كإنذار مبكر للفشل المالي قبل حدوثه بفترة زمنية مناسبة وفيما يلي استعراض لبعض هذه النماذج.

1- نموذج بيفر BEAVER

يعتبر أول من قام ببناء نموذج يقوم على ما يعرف بالنسب المالية المركبة من خلال استخدامه لأسلوب التحليل الأحادي بتحليل كل نسبة لخمس سنوات متتالية، حيث أجرى الدراسة على عينة من 79 شركة فشلت خلال الفترة 1954-1964 ثم قام بفحص هذه النسب والبالغ عددها 30 نسبة مالية صنفها في ست مجموعات رئيسية والبحث عن تلك التي تعطي بشكل أدق وأصدق مؤشر نجاح المؤسسة أو فشلها وقد اعتمد في بنائه لنموذجه على النسب التالية:

$$X1 = \text{التدفق النقدي} / \text{مجموع الديون}.$$

$$X2 = \text{صافي الدخل} / \text{مجموع الأصول}.$$

$$X3 = \text{مجموع الأموال المقترضة (إجمالي الديون)} / \text{مجموع الأصول}.$$

$$X4 = \text{صافي رأس المال العامل} / \text{مجموع الأصول}.$$

$$X5 = \text{الأصول المتداولة} / \text{الخصوم المتداولة}. \text{ (الصغير ورضا، 2022، ص ص. 479-480)}$$

وقد اتسم هذا النموذج بقوة تنبؤه جعلته قادر على التنبؤ بالفشل المالي قبل وقوعه بخمس سنوات، وقد تابع بعدها سنة 1968 بتطوير بعض النسب من خلال مجموعة من الاختبارات التي أجراها وتوصل إلى أن أفضل النسب في التنبؤ بالفشل على الترتيب هي:

X1 = التدفق النقدي / مجموع الديون.

X2 = صافي الدخل / مجموع الأصول.

X3 = مجموع الديون / مجموع الأصول.

X4 = رأس المال العامل / مجموع الأصول.

X5 = الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة.

وتجدر الإشارة إلى أن هذا النموذج لا يعتمد على نتائج هذه النسب بشكل منفرد وإنما يجب أن تدرس معا. (الصغير ورضا، 2022، ص ص. 479-480).

2- نموذج Gordan Springate

قام Springate بتطوير نموذج يتنبأ بفشل المؤسسات حيث خلال سنة 1978 استخدم التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات، استخدم Springate عينة مكونة من 40 شركة وقام بتحليل 19 نسبة مالية ليصل إلى نموذج يتكون من 4 نسب مالية يمكن من خلالها التنبؤ بتعثر الشركات، حيث اتخذ نموذج Springate الشكل التالي:

$$Z=1,03X1+3,07X2+0,66X3+0,4X4$$

حيث أن:

X1 = رأس المال العامل / مجموع الأصول.

X2 = الأرباح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول.

X3 = الأرباح قبل الضرائب / الخصوم المتداولة.

X4 = صافي المبيعات / مجموع الأصول. (طويطي، 2014، ص 55)

كلما ارتفعت قيمة المؤشر Z فإنها تشير إلى سلامة المركز المالي للمؤسسة أما إذا كان Z أقل من 0,862 فإن المؤسسة تصنف على أنها مهددة بخطر الإفلاس، ولقد أثبت النموذج قدرة عالية على التنبؤ بالفشل المالي، حيث قام الباحث Botheras في سنة 1979 بتطبيق النموذج على 50 مؤسسة، وصلت النتيجة إلى 88% كما قام Sands في سنة 1980 بفحص عينة مكونة من 24 مؤسسة كبيرة وصلت النتيجة إلى 83,3%. (الغصين، 2004، ص 41)

3- نموذج ألتمان Altman

يعتبر من النماذج الكمية المهمة للتنبؤ بالفشل المالي، والذي تم التوصل إليه من قبل أستاذ العلوم المالية جامعة نيويورك (Eduard Altman) ولقد استخدم أسلوب تحليل التمايز الحظي للعثور على أفضل النسب المالية القادرة على التنبؤ بالفشل المالي، حيث قام باستخدام عينة دراسة تكونت من 33 شركة فاشلة، يقابلها 33 شركة ناجحة من الشركات الصناعية المدرجة في السوق المالي، وتمتاز العينة بتماثلها من حيث الصناعة والأصول.

ولقد اعتمد ألتمان في بناء نموذجته على خمس نسب مالية (متغيرات مستقلة) ومتغير تابع يرمز له بالرمز (Z) ويعبر عن هذا النموذج رياضياً بالعادلة التالية:

$$Z=1,2X1+1,4X2+3,3X3+0,6X4+1X5$$

والنسب المعبرة عن هذا النموذج هي:

$X1$ = صافي رأس المال العامل / مجموع الأصول.

$X2$ = الأرباح المحتجزة والاحتياطيات / مجموع الأصول.

$X3$ = الأرباح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول.

$X4$ = القيمة السوقية لحقوق المساهمين / مجموع الأصول.

$X5$ = المبيعات / مجموع الأصول.

Z = دليل الاستمرارية.

وبحسب هذا النموذج فإن الشركات تصنف إلى ثلاث فئات من أجل قياس قدرتها على الاستمرارية وهي كالاتي:

- الفئة الأولى: الشركات الناجحة، وهي تلك الشركات التي تكون قيمة Z فيها 2.99 أو أكثر.
 - الفئة الثانية: الشركات الفاشلة، وهي تلك الشركات التي تكون قيمة Z فيها أقل من 1.81.
 - الفئة الثالثة: الشركات التي يصعب التنبؤ بوضعها (أمرها غير محسوم)، وهي تلك الشركات التي تكون قيمة Z فيها بين 1.81 و 2.99، ولا بد من إجراء دراسات تفصيلية لتقرير وضعها.
- ويعتبر هذا النموذج من النماذج التي أثبتت قدرته على التنبؤ بالفشل المالي بنسبة عالية قبل حدوث الإفلاس بسنة. (أوبكر والعبثاني، ص ص. 221-222).

4- نموذج كيدا KIDA

يعتبر نموذج كيدا (Kida Model) للتنبؤ بالفشل المالي من النماذج الأساسية التي أثبتت فعاليتها بالتنبؤ بالفشل المالي حيث اعتمد بنائه على أسلوب التحليل التمييزي خطوة بخطوة معتمداً في ذلك على 20 نسبة مالية وعلى عينة مكونة من 40 مؤسسة، نصفها متعثرة والنصف الآخر غير متعثرة، وأجريت الدراسة على فترة زمنية قصيرة امتدت ما بين 1979 و1975 في حين توافقت نتائج هذه الدراسة مع نتائج ألتمان في النسب التي لها القدرة على التنبؤ بالفشل المالي.

وتوصلت الدراسة إلى صياغة النموذج مكون من خمسة نسب مالية يتسم بقدرة كبيرة على التنبؤ حيث بلغت نسبته 90%.

$$Z=1,042X1+0,42X2+0,46X3+0,643X4+0,271X5$$

X1 = صافي الربح بعد الضريبة/ مجموع الأصول.

X2 = حقوق المساهمين/ مجموع الخصوم.

X3 = الأصول النقدية / الخصوم المتداولة.

X4 = المبيعات/ مجموع الأصول.

X5 = الأصول النقدية/ مجموع الأصول. (مجدوب وحواس، 2021، ص 168).

وحسب هذا النموذج:

- إذا كانت النتيجة Z إيجابية تكون المؤسسة في حالة أمان من الفشل المالي.

- إذا كانت النتيجة Z سالبة تكون احتمالات الفشل المالي مرتفعة.

ويعتبر هذا النموذج من النماذج الجيدة التي أثبتت مقدرة عالية على التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات موضوع الدراسة. (محمد وإسماعيل ونور، 2008، ص 185).

5- نموذج شيرود Sherrod:

يعتبر أحد النماذج الحديثة للتنبؤ بالفشل المالي، ويعتمد النموذج على ستة مؤشرات مالية مستقلة، بالإضافة إلى الأوزان النسبية لمعاملات دالة التمييز التي أعطيت لهذه المتغيرات. (الصغير ورضا، 2022، ص 483).

لهذا النموذج هدفين رئيسيين هما:

- تقييم مخاطر الائتمان. (عمار، 2011، ص 119)

- التنبؤ بالفشل المالي.

حيث يستخدم الهدف الأول من قبل البنوك لتقييم المخاطر الائتمانية عند منح القروض إلى المشاريع الاقتصادية حيث يجرى تقسيم القروض إلى خمس فئات حسب درجة المخاطرة هي:

الجدول (01-01): درجة المخاطرة حسب نموذج Sherrod

الفئة	درجة المخاطرة	قيمة المؤشر
الأولى	قروض ممتازة	$Z > 25$
الثانية	قروض قليلة المخاطر	$25 \geq Z \geq 20$
الثالثة	قروض متوسطة المخاطر	$20 \geq Z \geq 5$
الرابعة	قروض عالية المخاطر	$5 \geq Z \geq -5$
الخامسة	قروض عالية المخاطرة جدا	$Z < -5$

المصدر: محمد اسماعيل، نور، 2008، ص 183.

أما الهدف الثاني فهو يستخدم للتأكد من مبدأ استمرار المشروع في الحياة الاقتصادية للتعرف على مدى قدرة المشروع على مزاولته نشاطه بالمستقبل ويصاغ هذا النموذج بموجب معادلة الارتباط التالية:

$$Z=17X1+9X2+3,5X3+20X4+1,2X5+0,1X6$$

حيث أن:

X1= صافي رأس المال العامل/ مجموع الأصول.

X2= الأصول النقدية / مجموع الأصول.

X3= حقوق المساهمين/ مجموع الأصول.

X4= صافي الربح قبل الضريبة/ مجموع الأصول.

X5= مجموع الأصول/ إجمالي الإلتزامات.

X6= حقوق المساهمين/ الأصول الثابتة. (عمار، 2011، ص119)

وكما ذكرنا يساعد هذا النموذج على إجراء اختبار دراسة استمرارية المؤسسة في مزاولته عملها، كما يساعد البنوك على تقييم المركز الائتماني للمؤسسات المتقدمة بطلب الاقتراض وكذلك يعتبر هذا النموذج أداة مساعدة لإدارة البنوك من خلال دراسة المخاطر المحيطة بالقروض الممنوحة وخاصة من أجل تكوين مخصص القروض المشكوك فيها. (عبد النور وبن موسى، 2019، ص 228)

ويجري تقييم درجة الفشل المالي لقيمة Z وهي مؤشر الإفلاس كما يلي:

- إذا ارتفعت قيمة المؤشر فهذا يدل على قوة المركز المالي للمؤسسة ومدى إمكانية استمراريتها ومن ثم انخفاض درجة المخاطرة.
 - إذا انخفضت قيمة المؤشر فهذا يشير إلى عدم إمكانية استمرار المؤسسة ومن ثم ارتفاع درجة المخاطرة.
- (عبد النور وبن موسى، 2019، ص 228)

المطلب الرابع: الوسائل المستخدمة في علاج الفشل المالي

عند قيام مشروع أو شركة ما ومباشرتها بالعمل تواجه في بعض الأحيان ظروف غير مواتية يترتب عليها أن تواجه مشاكل الفشل المالي والإعسار أو غيرها من المشاكل ولا بد من علاج هذه المشاكل وهناك العديد من الوسائل المستخدمة لعلاج الفشل المالي الحادث وقد تتداخل هذه الوسائل أو قد تستخدم وسيلة أو أكثر من وسائل لعلاجه.

وجدير بالذكر أن استخدام هذه الوسائل يتم بعد القيام بدراسة جيدة ومستفيضة لأسباب الفشل حتى يمكن أن توضع الوسائل الجيدة والفعالة للعلاج، وسوف نتناول بإيجاز مختلف الوسائل المستخدمة في علاج الفشل المالي والتي تتلخص بست طرق أو وسائل وهي كالاتي:

1- استراتيجيات إعادة الهيكلة: تتضمن هذه الطريقة إتباع المؤسسة أو المنظمة استراتيجيات جديدة من شأنها أن تساعد على معالجة الخلل المالي والإبقاء على المنظمة وتطبيق الاستراتيجيات الجديدة، وحتى تكون إعادة الهيكلة الفعالة فلا يجب أن تقتصر على إعادة الهيكلة المالية ولكن يجب أن تمتد لتشمل إعادة الهيكلة الإدارية حتى يتلائم الاثنان مع في تحقيق نتائج فاعلة للتغلب على الخلل المالي ويمكن توضيح ذلك من خلال الآتي:

1-1-1- استراتيجيات إعادة الهيكلة المالية: تشمل الآتي:

1-1-1- إعادة تقييم الأصول: إن إعادة تقييم الأصول جميعاً أو بعضها بما يعكس قيمتها السوقية إذ أن زيادة هذه القيمة المحاسبية يؤدي إلى تحسين نسبة المديونية بالنسبة لحقوق الملكية، الأمر الذي يتيح للمنظمة مجالاً أوسع للاقتراض.

1-1-2- إعادة هيكلة الديون: يساعد المنظمة على إعادة هيكلة الديون من خلال:

- تحويل الديون القصيرة إلى ديون طويلة الأجل ما يتيح للمنظمة مدة أطول لاستثمار هذه الديون.
- وقف سداد أقساط الدين مؤقتاً وإعطاء مدة استحقاق جديدة ويساعد ذلك في وقف جزء من التدفقات النقدية الخارجية مؤقتاً لحين تحسن الأحوال.
- تخفيض سعر الفائدة أو التنازل عن الفوائد المستحقة. (الجنابي، 2016، ص 170-171)

1-1-3- مبادلة المديونية بالملكية: في هذه الحالة يتم تحويل كل أو بعض من الديون الحالية إلى مساهمات في رأس مال الشركة عن طريق إصدار أسهم ملكية بما يعادل قيمة هذه الديون، وهذا يتوقف على مدى تفهم وتقبل الدائن لهذا الاقتراح وكذلك الملاك إذ ملاك جدد سيكون لهم تأثير مباشر على إدارة الشركة والتصويت والانتخاب.

1-1-4- زيادة رأس المال: وتلجأ المؤسسة إلى إصدار أسهم جديدة لتوفير بعض السيولة وعلى الأخص إذا كانت المنظمة أو هذه الشركة تستطيع تحقيق أرباح مستقبلا في توفير السيولة وذلك عن طريق زيادة رأس مال الشركة بإصدارات سهمية جديدة ولكن يواجه هذا البديل بعض الانتقادات منها:

- لا يصلح هذا الحل إلا في حالات الفشل المالي أو الفشل المؤقت.
- لا تجد الأسهم إقبالا من قبل المساهمين لخوفهم من حالة الشركة وظروفها المستقبلية.
- ان حملة الأسهم يمثلون قيادا جديدا على الإدارة يقلل من قدرتها على التحرك بمرونة كافية للخروج بالشركة من ظروفها الحالية.

1-1-5- زيادة التدفقات النقدية الداخلية: ويمكن تحقيق ذلك من خلال العديد من الاستراتيجيات والتصرفات المطلوبة التي تؤثر ايجابا في النقدية الداخلة ومن بين أهم تلك الاستراتيجيات هي:

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

1-1-6- خفض تدفقات النقدية الخارجة: تستطيع المنظمة أن تخفض دفعاتها النقدية أو تؤجل بعضها للتغلب على بعض الصعوبات المالية ومن الوسائل الممكن استخدامها في ذلك:

- الاتفاق مع الدائنين على تأجيل سداد بعض الأقساط وفوائد الدين.
- التفاوض مع الموردين للمواد الخام والأجزاء على الشراء بالتقسيط أو بالائتمان أو بدون مقدم.
- الحصول على مدد سماح جديدة من الدائنين.
- ترشيد مختلف بنود الانفاق المباشر وغير المباشر.
- تأجيل سداد الالتزامات قصيرة الأجل أو تحويلها إلى التزامات طويلة الأجل.
- خفض كمية المشتريات عن طريق الشراء الفوري بدلا من شراء المقدم ومحاولة البحث عن مواد بديلة

تكلفة من المواد الحالية. (الجنابي، 2016، ص ص. 170-171)

1-1-7- استراتيجية إعادة هيكلة الإدارة: تعد إعادة الهيكلة الإدارية جزءا متما لإعادة الهيكلة المالية لكننا نختصر في أن ذلك يمكن أن يتم بوحدة أو أكثر ما يأتي:

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

2- عملية الاندماج: أصبحت الاندماجات الاستراتيجية الأكثر أهمية في النصف الثاني من القرن العشرين ووصلت حركة الاندماج بين الشركات ذروتها في نهاية الستينات واستمرت هذه الظاهرة حتى نهاية السبعينات وظهر خلال هذه المدة اندماجات عملاقة كان لها تأثير على أسواق الدول التي تمت فيها كما حدث في البيئة الأمريكية.

2-1- أهداف الاندماج

2-1-1 أهداف علاجية: تتلخص هذه الأهداف ببعض الإجراءات أو الاستراتيجيات المتبعة لمجابهة حالة من الفشل المالي أو شدة المنافسة، ومن ثم تحتاج المؤسسة أو المنظمة إلى زيادة قدراتها التنافسية أو تجنب الفشل المالي ومن بين هذه الأهداف ما يلي:

- مواجهة بعض حالات الفشل المالي.
- مواجهة شدة المنافسة.
- خفض التكاليف الضريبية.

2-1-2 أهداف تطويرية: تتلخص هذه الأهداف بسلوك المنظمة واتجاهات معينة لتطوير أداء المؤسسة أو المنظمة لتحقيق مزايا تنافسية أعلى ومن بين هذه الأهداف ما يلي:

- التوسع وتطبيق نظام الإنتاج.
- تنويع المنتجات.
- السيطرة على حصة أكبر من السوق.

3- التأجير: ويقصد به قيام المؤسسة أو المنظمة بتأجير موجوداتها للغير لغرض الحصول على الفوائد التي من الممكن أن تساعدها في الوفاء بالتزاماتها اتجاه الغير والابتعاد بعض الشيء عن شبح الفشل المالي، مقابل عدم التخلي عن موجودات المؤسسة متوقعين عودة إنتاج المؤسسة بالمستقبل. (الجنابي، 2016،

ص ص. 171-173)

4- تغيير الشكل القانوني: يعد تغيير الشكل القانوني من الطرق الفعالة في علاج الفشل المالي لبعض المنظمات والمقصود هنا التحويل من شكل أقل مرونة إلى شكل أكثر مرونة إذ يتيح للإدارة حرية الحركة وحرية القرارات التي من الممكن أن تساعد في تحقيق المنظمة للأرباح.

5- التصفية: ويقصد بها بيع موجودات المؤسسة أو المنظمة للغير لغرض توفير الأموال اللازمة للوفاء بالتزامات المؤسسة التي تقع على عاتقها اتجاه الغير وفق مجموعة من الإجراءات القانونية التي تسهل عملية التصفية وهناك نوعان رئيسيان للتصفية هما:

5-1- التصفية الاختيارية: وهو قيام المالك بتصفية المنشأة من تلقاء نفسه دون أي ضغوط أو تدخلات من أطراف أخرى لغرض الوفاء بالتزاماته اتجاه الغير.

5-2- التصفية الإجبارية: وهي قيام بتصفية المنشأة وفق قرار قضائي يقضي بعملية التصفية وذلك لعجز المالك من الوفاء بالتزاماته اتجاه دائنيه مع عدم التوصل إلى حل معهم.

عند إجراء التصفية فإن من أهم النقاط التي تكون موضوع الاهتمام "أولويات السداد" وتكون غالبا على النحو التالي:

- تكاليف إجراءات التصفية.
- الضرائب المستحقة للدولة.
- الديون المضمونة من ناتج بيع ضماناتها.
- الديون غير المضمونة أو العامة.
- حقوق حاملي الأسهم الممتازة.
- حقوق حاملي الأسهم العادية.

وللإفلاس إجراءات تختلف من دولة إلى أخرى، وعندما يتعرض المشروع للتصفية فإن ذلك يدل على عدم وجود مشترين لهذا المشروع عن طريق البيع لسبب أو لآخر، ومن أهمها استمرار الخسائر وخفض الإنتاجية مع وجود دلائل متشابهة عن استمرار هذه الخسائر وصعوبة إعادة هيكلة المشروع حتى يعود بفعالية لدائرة العمل والإنتاج.

6- البيع: قد لا يجد المالك من طريق سوى إنهاء ملكيتهم للمشروع عن طريق البيع ورغم أن أول ما يتبادر إلى الذهن هو البيع من الدولة إلى أطراف أخرى، إلا أن الواقع قد يكون من الدولة إلى الأفراد، وقد يكون من الأفراد للدولة وفي الحالة الأولى يطلق عليه "الخصخصة" في حين أن الحالة الثانية يطلق عليها "التأميم" وفي حالة البيع يقرر الملاك نقل الوحدة أو المنظمة أو المشروع بحالتها الفاشلة أو غير المرضية إلى ملاك جدد (المشترين) ليتولوا هم المنظمة بحالتها وهنا نرى أن. (الجنابي، 2016، ص ص. 173-175)

البائع لم يستطع علاج ما أصاب المشروع من أمراض، وفي المقابل نجد أن المشتري يحذوه الكثير من الأمل في إصلاح وعلاج هذه الأمراض بما يحقق له فوائد مرضية ولذلك فهو يقدم على عملية الشراء مدفوعاً بالعديد من الأسباب والدوافع ويمكن أن يتم البيع إلى:

- أحد الأفراد.

- العاملين.

- الجمهور.

- العملاء والدائنين

وتختلف أساليب البيع من مؤسسة إلى أخرى ومن حالة إلى أخرى إذ تعد أساليب البيع وطرق التقييم من أجل إتمام عملية البيع بأعلى عائد ممكن للمالك وقد يكون البيع على كلي أو جزئي للمشروع ولذلك نستخدم عدة أساليب في عملية البيع نذكر منها:

6-1- طرح المشروع للبيع عن طريق المزاد: وتلتزم هذه الطريقة بمبادئ العلانية والشفافية وتكافؤ الفرص بين مختلف المستثمرين المتقدمين لعملية الشراء عند إدارة المزاد أو تلقى العطاءات.

6-2- طريقة الدعوة لتقديم عروض الشراء (الأظرف المغلقة): وهي طريقة تهدف إلى اختيار أفضل المشترين سواء من الناحية المالية أو القدرة على تشغيل المشروع أو استغلاله، وتقوم هذه الطريقة أيضاً على المنافسة الحرة للمشروع.

6-3- طرح المشروع للاكتتاب العام وبيع الأسهم في البورصة: وفيها يتم توسيع ملكية وزيادة مساهمة الأفراد والعاملين الراغبين في الاكتتاب وذلك من خلال دعوة الجمهور إلى الاكتتاب في سهم الشركة العامة محل البيع بعد تقييمها وتحديد سعر السهم المعروض وعدد السهم لكل شخص مدعو للاكتتاب ومكان ذلك بعد أن أخذ موافقة السلطات الرسمية وتحتاج هذه الطريقة إلى سوق مالية نشطة وواعية.

وبذلك تكون من أفضل الطرق والأساليب لبيع الشركات المطروحة للبيع. (الجنابي، 2016، ص ص. 176-178)

خلاصة الفصل الأول

يعتبر التحليل المالي دراسة للبيانات التي تحتويها القوائم المالية، إذ يمكن المؤسسة من التخطيط للمستقبل في ضوء إنجازات الماضي، ويتضمن تحويل البيانات المتحصل عليها من مصادرها إلى معلومات ذات دلالات معينة.

كما تعد النسب المالية أحد الوسائل الرئيسية للتحليل المالي والتي تستعمل بشكل واسع من قبل المحللين ومن خلالها يمكن تقييم أداء الشركات وتزويد الأطراف المعنية بفهم أفضل لظروف المؤسسة، وتنظم هذه النسب في عدة مجاميع أهمها: نسب السيولة، النشاط، الربحية والمديونية لتعكس كل مجموعة أداء نشاط معين من أنشطة المؤسسة وتصبح مفيدة عندما يتم مقارنتها مع نسب مرجعية بهدف تحديد نقاط القوة والضعف.

من خلال ما سبق أيضا يمكن القول أن الفشل المالي من الأمور الخطيرة التي تواجهها المؤسسات الاقتصادية وقد تعددت أسباب حدوثه ولكن بدايته تكون في عدم قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها قصيرة الأجل في تاريخ استحقاقها.

وتفاديا لذلك نستعمل أدوات التحليل المالي لغرض التنبؤ بالفشل المالي وذلك بالاعتماد على نماذج كمية قائمة على النسب المالية لمعرفة نتائج محددة ومقارنتها مع نسب معيارية تمكن من اتخاذ الإجراءات اللازمة لمعالجة الفشل المالي في مراحله المبكرة وتجنب الوصول إلى الإفلاس والتصفية.

الفصل الثاني:

دراسة حالة مجمع صيدال

للسنوات (2016-2020)

الفصل الثاني: دراسة حالة مجمع صيدال

تمهيد

بما أن موضوع دراستنا يتناول النسب المالية كأداة للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية وبعد أن قمنا في الفصل الأول بالإحاطة بالمفاهيم للنسب المالية والتنبؤ بالفشل المالي، سنحاول في هذا الفصل إسقاط الدراسة النظرية على أرض الواقع بدراسة حالة إحدى المؤسسات الاقتصادية وقد وقع اختيارنا على "مجمع صيدال" من أجل التعرف على حقيقة الوضع المالي لها لذلك سنحاول تلخيص كل ما تحصلنا عليه من معلومات ومعطيات على المجمع بالإضافة إلى تحليل قوائمها المالية (الميزانية وجدول حسابات النتائج) وفي الأخير وللإلمام أكثر بالموضوع نقوم بحساب النسب المالية وتطبيق بعض النماذج لاختبار الفشل المالي في المؤسسة.

ولتحقيق ما سبق قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: تقديم مجمع صيدال.

المبحث الثاني: دراسة الوضعية المالية للمؤسسة من خلال النسب المالية.

المبحث الثالث: اختبارات الفشل المالي للمؤسسة خلال فترة الدراسة (2016-2020).

المبحث الأول: تقديم مجمع صيدال

المطلب الأول: نشأة وتعريف مجمع صيدال

1- نشأة مجمع صيدال

تعود جذور مجمع صيدال إلى الصيدلية المركزية التي أنشأت سنة 1969، والتي أوكل لها مهمة ضمان استيراد، تصنيع وتسويق المنتجات الصيدلانية الموجهة للاستعمال البشري عبر التراب الوطني، حيث استطاعت هذه المؤسسة أن تستحوذ على سوق الدواء بالجزائر بشكل تدريجي، ولغرض الاضطلاع على مهمتها الإنتاجية أسست سنة 1971 وحدة الإنتاج بالحراش ومن خلال الاستفادة من سياسة عمليات التأميم التي شهدتها الجزائر آنذاك، إذ تم تأميم مخبرين فرنسيين لإنتاج الأدوية بالجزائر وهما BAZ الذي تأسس سنة 1964، وتم تأميمه سنة 1971 بنسبة 51% ليتم تأميمه بشكل كامل سنة 1977 وهو يمثل فارمال حاليا، ومخبر MERELL TROUDE الذي تأسس سنة 1972 بنسبة 51% ليتم تأميمه كليا سنة 1977 والذي يمثل بيوتيك حاليا.

في سنة 1982 تم تحويل وحدة الإنتاج إلى مؤسسة وطنية للإنتاج الصيدلاني بعد إعادة الهيكلة التي مست الصيدلية المركزية الجزائرية، وتمثلت ممتلكات المؤسسة الوطنية للإنتاج الصيدلاني في وحدات الإنتاج بالجزائر العاصمة، بالإضافة لمشروع المضادات الحيوية بالمدينة (أنتيبويوتيك) الذي كان بحوزة الشركة الوطنية لصناعات الكيماوية الذي تم ضمه إليها رسميا سنة 1988.

وفي سنة 1989 وفي إطار قانون استقلالية المؤسسات تم تغيير تسمية المؤسسة الوطنية للصناعة الصيدلانية لتصبح تحت اسم "صيدال" مؤسسة ذات أسهم، وهي مؤسسة عمومية ذات استقلالية في التسيير، حيث تخضع للمراقبة من قبل صندوق المساهمة بتروكيمياء وصيدلة، وهي الفترة التي كان فيها لصناديق المساهمة دور في مراقبة المؤسسات العمومية باعتبارها الجهة التي تمثل ملكية الدولة وعلى المؤسسات الاقتصادية الجزائرية.

وفي 1993 طرأت تحويلات على هياكل المؤسسة مكنتها من المشاركة في العمليات الصناعية والتجارية من شأنها خدمة الهدف الاجتماعي، سواء بإنشاء شركات جديدة أو فروع تابعة للمؤسسة، وفي هذا العام تحملت الدولة جميع ديونها وخسائرها في إطار الإصلاح المالي لمؤسسات القطاع العمومي.

واستنادا لمخطط إعادة الهيكلة الصناعية في بداية السنة 1997 والذي تم بموجبه تقييم المؤسسات بتشخيصها داخليا وخارجيا، تحولت المؤسسة قس 1998/2/2 بموجب عقد رقم 97/085 إلى المجمع "الصناعي صيدال"، وكان الهدف من هذه الهيكلة تمكين المجمع من البحث في مجال الطب البشري والبيطري، بالإضافة إلى لامركزية القرارات، حيث طرأت أولى التحويلات على (قلال، 2004، ص ص. 114-115)

الصعيد التنظيمي الذي كان مركزيا في السابق، وتم إعادة تنظيم المؤسسة إلى ثلاث فروع Bidic، Pharmal، Antibiotical وهذا ما يسمى بالتنظيم الأفقي بينما تم إحداث تنظيم عمودي بالشركة مع الجزائر مثل Pfizat وغيرها من المؤسسات العالمية.

وفي مارس 1999 وبعد أن قرر المجلس الإداري فتح 20% من رأسماله للمساهمين الخواص، دخل مجمع صيدال بورصة الجزائر وقدرت قيمة السهم الواحد بـ 800 دج وكان أول تسعيرة لأسهم المجمع، ومن خلال مسيرته تمكن المجمع من تحقيق نتائج هامة واستمرار نشاطه بتطور ملحوظ على المستوى الوطني و المغربي.

في 2002 تم افتتاح وحدة إنتاج في باتنة تابعة لفروع Biotic متخصصة في تصنيع التحاميل (supposition).

وفي سنة 2003 تحصلت صيدال على شهادة الإيزو والتي أكدت مجهودها في تحقيق الجودة الكاملة ودليل ذلك فوزها بالجائزة الأولى للجودة على المستوى الوطني في اليوم الوطني الثاني للتقييس المنظم من طرف وزارة الصناعة.

في عام 2005 تم إنشاء مصنع الأنسولين في قسنطينة تابع لفروع فارما، وفي 16 أفريل 2006 تم افتتاحه من طرف السيد رئيس الجمهورية.

وفي 2006/03/12 تم اختيار المجمع الصناعي صيدال مع 54 مؤسسة أخرى من بين 145 مؤسسة كبرى من أجل خصوصتها واستكمال فتح رأس مالها. (قال، 2004، ص 114-115)

2- تعريف مجمع صيدال

صيدال هو أول مخبر صيدلاني ينتج الأدوية الجينية في الجزائر، تأسس المجمع عام 1982 لتلبية حاجة إقامة صناعة صيدلانية محلية قادرة على توفير الأدوية للمواطنين، حاليا صيدال منظمة على شكل مجمع صناعي متخصص في تطوير وإنتاج وتسويق المنتجات الموجهة للاستهلاك البشري.

صيدال شركة ذات أسهم برأسمال 25 00 000 000 دج، تم إدراج رأس مالها في البورصة سنة 1999، 80% نت رأس مال صيدال ملك للدولة و 20% المتبقية ملك للمستثمرين من المؤسسات والأشخاص.

المطلب الثاني: رؤية ومبادئ مجمع صيدال

1- رؤية مجمع صيدال

يطمح اليوم إلى تعزيز مكانته كرائد في صناعة الأدوية الجينية (تعتبر الأدوية الجينية أو البديلة نسخا كاملة للأدوية الأصلية تحتوي على نفس تركيبة الأدوية الأصلية وعلى نفس الشكل) (www.Saidalgroup.dz)

الصيدلاني فضلا عن نفس الخصائص العلاجية) في الجزائر وأن يصبح مرجعا أساسيا وشريكا مفضلا في منطقة إفريقيا والشرق الأوسط.

بفضل الدعم الذي تلقاه من السلطات العمومية ومهاراته المتعددة وقدراتنا الصناعية الجديدة يهدف إلى تحقيق أهدافه التنموية ووضع نفسه كمثل رئيسي في تنفيذ السياسة الوطنية للدواء.

يضع كل نقاط قوته في تطوير نشاطه من خلال السعي المستمر لإثراء قائمة منتجات ذات قيمة مضافة عالمية لتحسين القدرة التنافسية لأدويته وتكييف خبراته مع احتياجات السوق.

حيث أن مجمع صيدال مقتنع بأهمية الشراكة التي يعتبرها عاملا أساسيا لتطوره، ولهذا فإنه يعمل على تكثيف الشراكات التي تسمح له باكتساب المعرفة من خلال نقل التكنولوجيا.

2- مبادئ مجمع صيدال

تتمثل مبادئ مجمع صيدال فيما يلي:

- النزاهة.
- الشفافية.
- المساواة.
- التضامن. (WWW.Saidalgroup.dz)

المطلب الثالث: أهداف ومهام مجمع صيدال

1. أهداف مجمع صيدال

يطمح مجمع صيدال الرائد في إنتاج الأدوية والمنتجات المشابهة في السوق الجزائرية إلى تعزيز وضعيته في السوق المحلي، والعمل على ترقيتها إلى المستوى الدولي، وذلك من خلال السعي نحو تحقيق الأهداف الاستراتيجية التالية:

- تحقيق الأمن الدوائي.
- ضمان موقع فعال على المستوى الوطني والإقليمي، وكذا اختراق السوق العالمية.
- الإرضاء الكلي والدائم للزبون وهذا بوضع سياسة تسيير للنوعية والجودة تدريجيا.
- تنويع قائمة المنتجات، حيث وضعت سياسة بحث وتطوير جديدة للأدوية الجنيصة على أشكال جالونسية لأجيال جديدة وتكنولوجيا متطورة.
- تطوير الشراكة من خلال مشاريع مع مخابر ذات سمعة عالمية سواء عن طريق عقود الشراكة أو اتفاقيات التصنيع. (بوزناق، 2020، ص 224)

- التركيز على الاستفادة من البحث العلمي، وبالتعاون مع كليات الصيدلة ومراكز البحوث الأجنبية، والحد من حجم الواردات في مجال المنتجات الصيدلانية، وذلك من خلال توسيع حجم الاستثمارات وترقيتها.
- الإنتاج، الاستيراد، التصدير، تسويق المنتجات الصيدلانية والمواد الكيميائية على شكل مواد أولية ومنتجات نصف مصنعة أو منتجات تامة الصنع موجهة للاستغلال البشري أو البيطري.
- تقديم أدوية منافسة من حيث الجودة والسعر وترقية نشاطاته بما فيها التسويق وضمان الجودة.
- المشاركة في كل العمليات الصناعية والتجارية والتي يمكن ربطها بهدف المجمع عن طريق إنشاء منظمات جديدة أو فروع لخلق مناصب شغل.
- الحفاظ والرفع من حصص السوق الوطنية لضمان استمرارية المجمع الذي يضمن له الدخول إلى الأسواق الخارجية والبحث الدائم على النمو الاقتصادي والمالي.
- تقليص فاتورة استيراد الأدوية التي تقارب ما قيمته 600 مليون دولار سنويا.
- الأخذ في الاعتبار انشغالات الصحة العمومية الوطنية.

2. مهام مجمع صيدال

تتمثل مهامه الرئيسية في:

- إنتاج مواد مخصصة لصناعة الأدوية.
 - إنتاج الأساس الفعال للمضادات الحيوية.
 - الاهتمام أكثر بالمهام التجارية، التوزيع والتسويق لمنتجات المجمع عبر كامل التراب الوطني لتغطية السوق الوطنية والسعي لاختراق الأسواق الدولية.
 - تأمين الجودة ومراقبة وتحليل وتركيب الدواء.
 - القيام بالبحوث التطبيقية وتطوير الأدوية الجينية.
 - المراقبة الاستراتيجية لجميع الفروع والتكيف معها.
 - تسيير المحفظة المالية الخاصة بالمجمع الصناعي صيدال.
 - تحديد استراتيجيات عمليات الإنتاج، تطوير المنتجات الجديدة والاتصال الطبي والتسويق.
 - تحضير وإعداد السياسات العامة للمجمع الخاصة بمختلف الاستراتيجيات الصناعية المالية والتسويقية.
- بينما تتمثل مهام المجمع الثانوية فيما يلي:
- إنتاج منتجات التعبئة والتغليف.
 - عبور ونقل السلع (بوزناق، 2020، ص 224)
 - صيانة ذاتية لتجهيزات الإنتاج والعمل على تطوير التقنيات المستعملة في الإنتاج من أجل ضمان النوعية ورفع الطاقة الإنتاجية.
 - تقديم الخدمات (التشكيل، التركيب، التحليل). (بوزناق، 2020، ص 223)

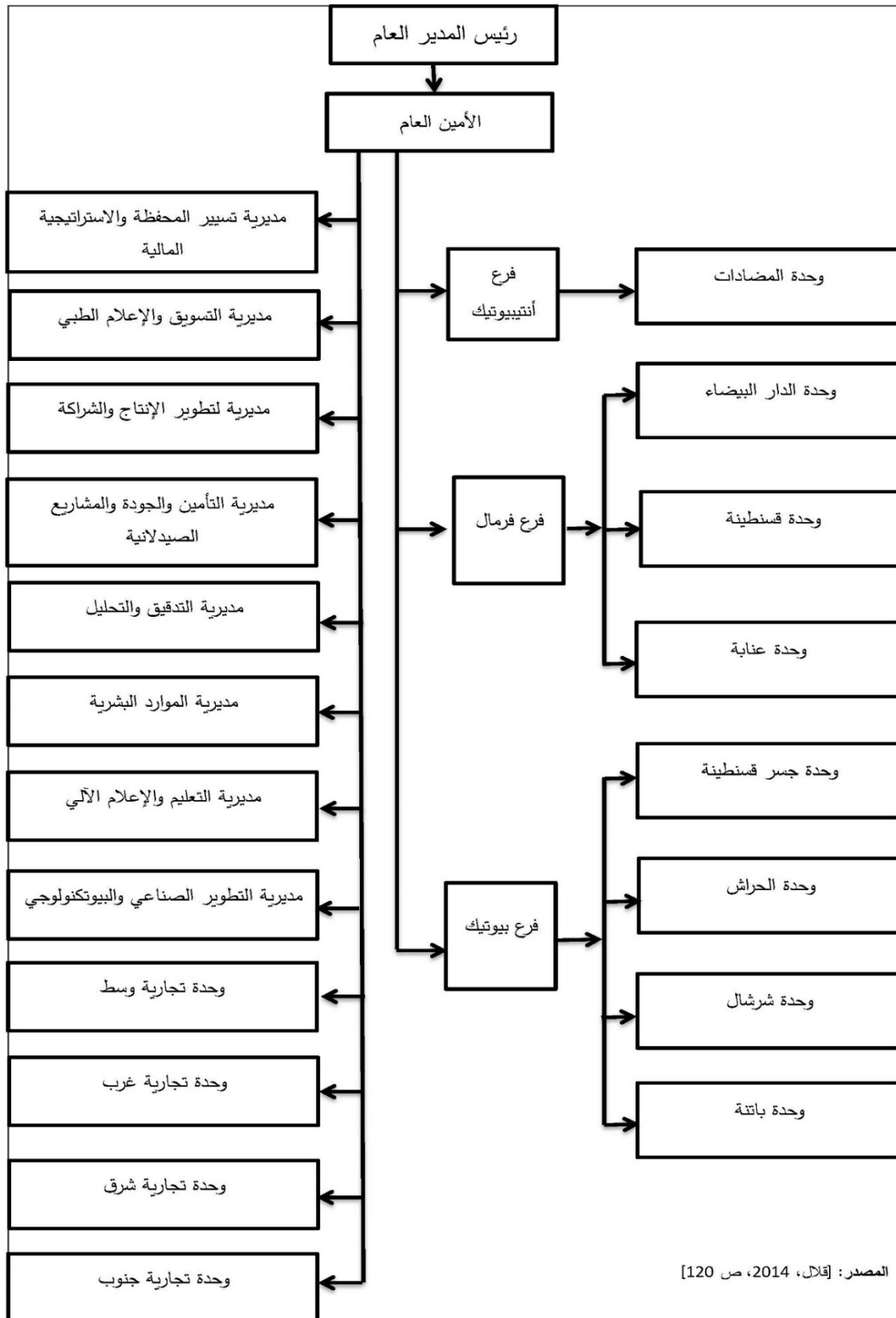
المطلب الرابع: البنية التنظيمية لمجمع صيدال

1- الهيكل التنظيمي

من أجل التكيف في المحيط الذي ينشط في مجمع صيدال، والتجاوب مع التطورات الراهنة والمستمرة في سوق الدواء، قام المجمع بوضع مخطط تنظيمي يتناسب مع هذه المتطلبات حيث يتصف بالاتزان والتناسق بين مختلف فروعها.

يمكن توضيح الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال في الشكل التالي:

الشكل رقم 2-1: الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال



المؤسسة الأم **la société mère**: وتشمل هذه الأخيرة الإدارة العامة للمجمع، الوحدة التجارية للوسط، مركز التوزيع بباتنة ووهران ومركز البحث والتطوير ويمكن تعريف هذه المديریات والمراكز فيما يلي:

- الرئيس المدير العام: وهو المسؤول الأول على تسيير المجمع ومن مهامه:
- تحديد الاستراتيجية ووضع السياسات التي تتبعها وتوجيه القرارات إلى المديرين المركزيين.
- تمثيل المجمع داخليا وخارجيا.
- الاجتماع بمجلس الإدارة للبحث والتطورات الجارية على مستوى المجمع، هذا المجلس الذي يتكون من تسع أعضاء ومن مهامه معالجة الأمور التالية:
- أنشطة المجمع في نهاية السنة.
- مخطط السنة الحالية والقادمة.
- تنظيم المجمع ونشاطات الشراكة.
- الأمين العام: وهو المسؤول الثاني على تسيير المجمع بتوليه مهمة التنسيق والمساعدة في عملية اتخاذ القرارات.
- المصالح الوظيفية: وتتمثل فيما يلي:
- إعداد السياسة المالية للمجمع وعرضها على لجنة الاستراتيجية.
- تحريك الإجراء المالي.
- التركيز على جدول حسابات النتائج التقديري، ومخطط تمويل مركز البحث والتطوير.
- مديرية التسويق والإعلام الطبي: وهي التي تتولى مهام التسويق بالدرجة الأولى ثم الإعلام الطبي وذلك من خلال دراسات السوق، توجيه المجمع في سياسته الإنتاجية والبيعية، إنشاء شبكة المندوبين الطبيين عبر كامل التراب الوطني، بالإضافة إلى مهمة إصدار المجلات التالية: صيدال للصحة وصدى صيدال.
- مديرية تطوير الإنتاج والشراكة: وهي التي تتولى مهمة تطوير أساليب الإنتاج وترقية الشراكة من المخابر العالمية من أجل الوصول إلى الأهداف المسطرة.
- مديرية التأمين والجودة والمشاريع الصيدلانية: تتولى بالاهتمام بضمان ومراقبة وترقية الجودة لمنتجات صيدال.
- مديرية التدقيق والتحليل: تتمثل مهام مديرية التدقيق والتحليل المالي في:
- القيام بتقارير أسبوعية وشهرية عن المبيعات والإنتاج والمخزون بالكمية والقيمة.
- تحريك الإجراءات متوسطة المدى للمجمع وللفروع والمتعلقة بالمخطط السنوي.
- إعداد تقارير التسيير. (قلال، 2014، ص 121)

- مديرية الموارد البشرية: حيث تتولى وضع سياسة الموارد البشرية للمجمع وفروعه، والاهتمام بالإجراءات الخاصة بالأفراد والتكوين.
- مديرية التنظيم والإعلام الآلي: تهتم هذه المديرية بالعمليات الآتية:
 - تحديد السياسات المعلوماتية للمجمع.
 - وضع مخطط إدارة نظام المعلومات.
 - ضمان كفاءة مخطط التسيير.
- مديرية التطوير الصناعي والبيوتكنولوجية: تأسست هذه المديرية في 27/06/2006 وهذا من أجل تطوير سوق الدواء الموجه أكثر نحو الأدوية الناتجة عن البيوتكنولوجية.
- مركز البحث والتطوير: تأسس هذا المركز سنة 1975 وله أهمية بالنسبة إلى الأبحاث والتطوير ويمثل جهازا استراتيجيا لربط قنوات الاتصال بين المجمع وعالم الأبحاث في المجال الصيدلاني.

2. تقديم فروع ووحدات مجمع صيدال

1.2 فروع مجمع صيدال

1.1.2 فرع أنتيوبوتيكال Antibiotic

يتمثل هذا الفرع في مركب المضادات الحيوية المتواجد في ولاية المدية على بعد 80 كم جنوب الجزائر العاصمة، ويقدر رأس ماله بـ 950 مليون دج، ويتربع على مساحة قدرها 25 هكتار من بينها 19 مبنية انطلق هذا المركب في الإنتاج منذ أفريل 1988، ويختص في إنتاج المضادات الحيوية من نوع البنيسيلينية Péniciliniques وغيرها، بالإضافة إلى منتجات تامة الصنع ومواد أولية. وتم تجهيزه بجميع التجهيزات اللازمة لصناعة الأدوية، ابتداء من الحيازة على المواد الأولية الفعالة إلى غاية تشكيل النوع الصيدلاني للمنتج.

ويضم المركب الوحدات التالية:

- وحدة إنتاج المادة الفعالة البنيسيلينية وغير البنيسيلينية.
- وحدة إنتاج مواد التخصصات الصيدلانية.
- مطبعة.

2.1.2 فرع فارمال Pharmal

تأسس هذا الفرع في 02 فيفري 1998، مقره الدار البيضاء بالجزائر العاصمة، يقدر رأس مال هذا الفرع بـ 200 مليون دج، يتكون من ثلاث مصانع إنتاجية ومخبر لمراقبة الجودة والنوعية لمنتجات مصانع الفرع وكذلك لبعض المؤسسات العمومية والخاصة وقد ألحقت هذه الوحدات بفرع فارمال في جويلية 1999 بعدما كانت تابعة للمؤسسة الوطنية للتموين بالمواد الصيدلانية سابقا وهي كالاتي: (قلال، 2014، ص ص. 122-

- وحدة الدار البيضاء.

- وحدة قسنطينة.

- وحدة عنابة.

3.1.2 فرع بيوتيك Biotic

تم تأسيس هذا الفرع في 1998/02/02 ويقدر رأس ماله بـ 250 مليون دج، مقره الاجتماعي بالمحمدية "الحراش" ويتمثل في أربع وحدات إنتاجية هي:

- وحدة جسر قسنطينة.

- وحدة الحراش.

- وحدة شرشال.

- وحدة باتنة.

2.2 الوحدات التجارية

يتكون المجمع من ثلاث وحدات تجارية وهي كالاتي:

1-2-2 الوحدة التجارية للوسط UCC : وهي أول وحدة تجارية أنشئت في الوسط سنة 1996 مقرها بالمحمدية بالجزائر، تهتم بتسويق وتوزيع منتجات مجمع صيدال مع ضمان أحسن استقبال للزبائن حيث تمتلك وسائل تموين كبيرة وفريق نشيط وديناميكي متخصص في البيع والتوزيع وتسليم البضائع للزبائن.

2-2-2 الوحدة التجارية للمشرق UCE : تم تأسيسها في 15 أكتوبر 1999 بباتنة وأسندت لها مهمة تموين 18 ولاية في شرق الجزائر بصورة مستمرة.

3-2-2 الوحدة التجارية للغرب UCO : تم تأسيسها في جويلية 2000 بوهران مكلفة بتغطية 19 ولاية غرب الجزائر.

3.2 مركز البحث والتطوير CDR :

أنشئ في 24 جويلية 1999 مقره بالمحمدية "الحراش"، يتوفر على أحدث المعدات وعلى كفاءة بشرية مؤهلة، يشرف مركز البحث على التطوير وعلى كل ما هو بحث علمي وتطوير الأدوية والتقنيات الصيدلانية والتحكم بعمق في تغيرات السوق، كما يساهم في عملية التطوير من أجل الوصول إلى ابتكار صيدلاني، تكمن مهام مركز البحث والتطوير فيما يلي:

- تطوير الأدوية الجينية لفائدة المجمع من خلال القيام بالأنشطة التالية:

- المشاركة في اقتراح قائمة الأدوية الواجب تطويرها. (قلال، 2014، ص ص. 125-126)

- وضع دفتر شروط على أساس رقابة دقيقة للتزويد بالمواد الأولية اللازمة لإنتاج الأدوية التي يتم تطويرها.
- متابعة استقرار وثبات الأدوية المطورة.
- تحضير الملفات العلمية والتقنية اللازمة لتسجيل الأدوية المطورة.
- تحقيق التدرج في حجم التصنيع ابتداءً من المخبر إلى السلم الصناعي.
- المساهمة في توفير الإعلام العلمي الخاص بالأدوية المطورة.
- المشاركة في إنجازات ودراسات التكافؤ الحيوي.
- تقويم وترويج الأعمال التقنية والعلمية المسجلة بالمجمع.
- توفير، توزيع وترويج الإعلام الفني الخاص بمهام المجمع وأنشطته.
- رقابة جودة الأدوية وغيرها.
- المساهمة في تدريب الإطارات الفنية للمجمع.
- تأمين المساعدة الفنية اللازمة للفروع الإنتاجية للمجمع.
- تنظيم جميع الإمكانيات والموارد البشرية والمادية والعلمية لتأمين اليقظة التكنولوجية للمجمع.
- ويتكون مركز البحث والتطوير من المختبرات التالية:
- **مخبر الجالينوس:** ويقوم أساساً بتصميم تركيبات أدوية جنيصة وعرضها في أشكال صيدلانية مختلفة.
- **مخبر التحاليل الكيماوية:** يقوم بالتأكد من تطابق المواد الأولية من مواصفات الجودة، تصميم طرق التحليل، متابعة دراسات الاستقرار والثبات.
- **مختبر الأبحاث السمية:** يقوم بالتجارب السمية ومعرفة قدرة الجسم على المقاومة، بالإضافة إلى التأكد من مدى مطابقة المواد الأولية والمنتجات للمواصفات العالمية ومدى فاعليتها.
- **مختبر الميكروبيولوجيا:** يقوم بالتحليل والفحوصات اللازمة للتأكد من نجاعة المواد العقيمة ونقاؤها الجرثومي ومدى مطابقتها مع مواصفات الجودة.
- **مختبر علم أمراض المناعة:** يقوم بالدراسات المتعلقة بعلم المناعة في مجال فقدان المناعة المكتسبة وغيرها من أمراض حديثة الظهور.
- **قسم التوثيق والإعلام التقني والعلمي:** تتمثل مهامه في إنجاز شبكة معلومات موثقة ومتطابقة مع أهداف واحتياجات التطوير ويتم تطويرها بصفة مستمرة.
- **قسم ضمان الجودة:** يقوم بوضع نظام تأمين الجودة وطرق صيانتها طبقاً للمواصفات العالمية، بالإضافة إلى توضيح طريقة سيرها بهدف ضمان التحسين المستمر.
- **قسم الشؤون الصيدلانية:** يقوم بتحليل الملفات التقنية والعلمية الضرورية لتسجيل الأسماء التجارية لدى المعهد الوطني لحماية الملكية الصناعية بالإضافة إلى تصميم المجسمات الهندسية للأدوية المطورة.

(قلال، 2014، ص ص. 127 - 128)

المبحث الثاني: دراسة الوضعية المالية للمجمع من خلال النسب المالية

بعد قيامنا بتقديم مجمع صيدال نتقل في هذا المبحث إلى دراسة الوضعية المالية للمؤسسة محل الدراسة لفترة الممتدة من 2016 إلى 2020 وهذا من خلال عرض مختلف القوائم المالية (الميزانية وجدول حساب النتائج)، حيث قمنا بإعدادها اعتمادا على المعلومات المتوفرة لدينا وحساب مختلف النسب المالية التي تم التطرق إليها سابقا في الجانب النظري.

المطلب الأول: تقديم القوائم المالية الخاصة بمجمع صيدال

نقوم في هذا المطلب بإعداد كل من الميزانية المالية المختصرة وجدول حسابات النتائج لكل سنة من سنوات الدراسة

1. تقديم الميزانية المالية المختصرة للمجمع صيدال (2016-2020)

انطلاقا من الميزانيات التفصيلية (أنظر الملاحق رقم (01-02-04-05-07-08)) يمكن وضع الميزانية المالية المختصرة للمؤسسة محل الدراسة كما يلي:

1.1 جانب الأصول

الجدول رقم (1.2) الميزانية المالية المختصرة للمجمع (جانب الأصول) خلال فترة الدراسة

2020	2019	2018	2017	2016	الأصول
					الأصول غير جارية
2102280554363	2082598115356	1969580590151	1806313729006	2497495625397	الأصول العينية
478017139897	594722652580	513480667157	655121217575	546684022896	الأصول المالية
2580297694260	2677320767936	2483061257308	3395935446581	3044179648293	مجموع الأصول غير جارية
					الأصول الجارية
655045353215	688753062119	628827195021	488314501078	572934177032	المخزونات
55299936017	483672917628	507479109661	471899262750	506983802663	قيم قابلة للتحقيق
280412634151	93671139990	315424974748	475745278614	514956037753	قيم جاهزة
1488457353383	1366097119791	1474373138884	1435959012442	1594874017448	مجموع الأصول الجارية
4068755047643	4043417887727	3957434396192	8431894459023	463905665741	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المفصلة الملاحق (07-04-01)

2.1 جانب الخصوم

الجدول رقم (2.2) الميزانية المالية المختصرة للمجمع (جانب الخصوم) خلال فترة الدراسة

2020	2019	2018	2017	2016	الخصوم
3428953267740	3424098917352	3276773400814	4185022867009	3904123769292	الأموال الدائمة
2223455478695	2177627841642	1979641039658	2793153105774	2746400919727	الأموال الخاصة
1205497789045	1246471075710	1297132361156	1391869761235	11397228495669	الخصوم غير جارية
637801779903	619318970375	680660995378	706871592014	752929896445	الخصوم الجارية
4068755047643	4043417887727	9357434396192	4831894459023	4639053665741	مجموع الخصوم

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملاحق رقم (02-05-08)

2. تقديم حسابات النتائج لمجمع صيدال (2016-2020)

انطلاقاً من حسابات النتائج التفصيلية انظر الملاحق رقم (03-06-09) يمكن وضع حسابات النتائج للمؤسسة محل الدراسة كما يلي:

الجدول رقم (3.2) حسابات النتائج لمجمع صيدال خلال فترة الدراسة (2016-2020)

2020	2019	2018	2017	2016	البيان
980992976098	939275093510	103175777554	1026589777106	1022341148428	- المبيعات والمنتجات الملحقة
26453146840	108593500708	27212209895	55832996116	26566362351	- تغيرات المخزونات والمنتجات المصنعة والمنتجات قيد التصنيع
1007446122938	1047868994218	1058969987449	970756780990	1048907510779	1- إنتاج السنة المالية
424535668494	4547772959268	4644142221093	375579324573	363777424	- المشتريات المستهلكة الخدمات الخارجية
91076552431	111392248089	106749918654	100262175472	92878008972	- الخدمات الخارجية الأخرى
515612220907	569165207357	569164142911	475841500045	459255756396	2- استهلاك السنة المالية
491833902031	478703386861	489805844538	494915280945	589651754383	3- القيمة المضافة للاستغلال(1+2)
360939602460	351495168335	332976221093	286610808705	302347416842	- أعباء المستخدمين
20176885004	15431039906	16998258204	16752487266	17381752453	- الضرائب الرسوم والمدفوعات المماثلة
110717414567	111777178620	139831365241	1915511984974	269922585088	4- إجمالي فائض الاستغلال
20503862828	68794134557	115916751564	12087666693	7265170108	- منتجات عملياتية أخرى
10907560307	7562872304	18885296384	5840598866	9925804360	- أعباء عملياتية أخرى
108833870182	139950883903	145079379808	86884969256	129910263836	- مخصصات الاهتلاكات والمؤونات وخسارة القيمة
21460513280	66453349403	38003998332	37050084460	71962710507	- استرجاعات على خسارة القيمة والمؤونات

32942160186	99527011885	129387438945	148024168005	209314397507	5- النتيجة العملياتية
12901670512	15296830158	20001316465	163571611187	18327119524	- المنتجات المالية
15476252608	34312309891	25495176457	16484037412	177710456440	- الأعباء المالية
2574581696	19015479733	5498859992	126876225	556073884	6- النتائج المالية
30367578490	80595426641	123893578953	147897291780	209870471391	7- النتيجة العادية قبل الضرائب (6+5)
8837465100	7782393300	12720606200	27758331800	62865327200	- الضرائب الواجب دفعها على النتائج العادية
1906914298	557992273	2123278146	703281901	9698632841	- الضرائب المؤجلة (تغيرات) على النتائج العادية
1062312169558	11984129083370	1232892053810	1036251693330	1146462510918	- مجموع منتجات الأنشطة العادية
1038875141870	1126257827269	1119595802911	916816015251	989758733886	- مجموع أعباء الأنشطة العادية
23437027688	72155081068	113296250899	119435678079	156703777032	8- نتيجة الأنشطة العادية صافية
/	/	/	/	/	- عناصر غير عادية منتجات
/	/	/	/	/	- عناصر غير عادية أعباء
00	00	00	00	00	9- النتيجة غير العادية
23437027688	72155081068	113296250899	119435678079	156703777032	النتيجة الصافية العمليات
18993634133	79351400408	117421439098	137629564788	150916160506	صافي نتيجة السنة المالية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملاحق (09-06-03)

المطلب الثاني: نسب السيولة الخاصة بمجمع صيدال

نقوم في هذا المطلب بحساب مختلف نسب السيولة وتمثيلها بيانيا من أجل معرفة قدرة المجمع على الوفاء بديونها في آجالها المحددة ويتم تحديد مختلف هذه النسب في الجدول التالي:

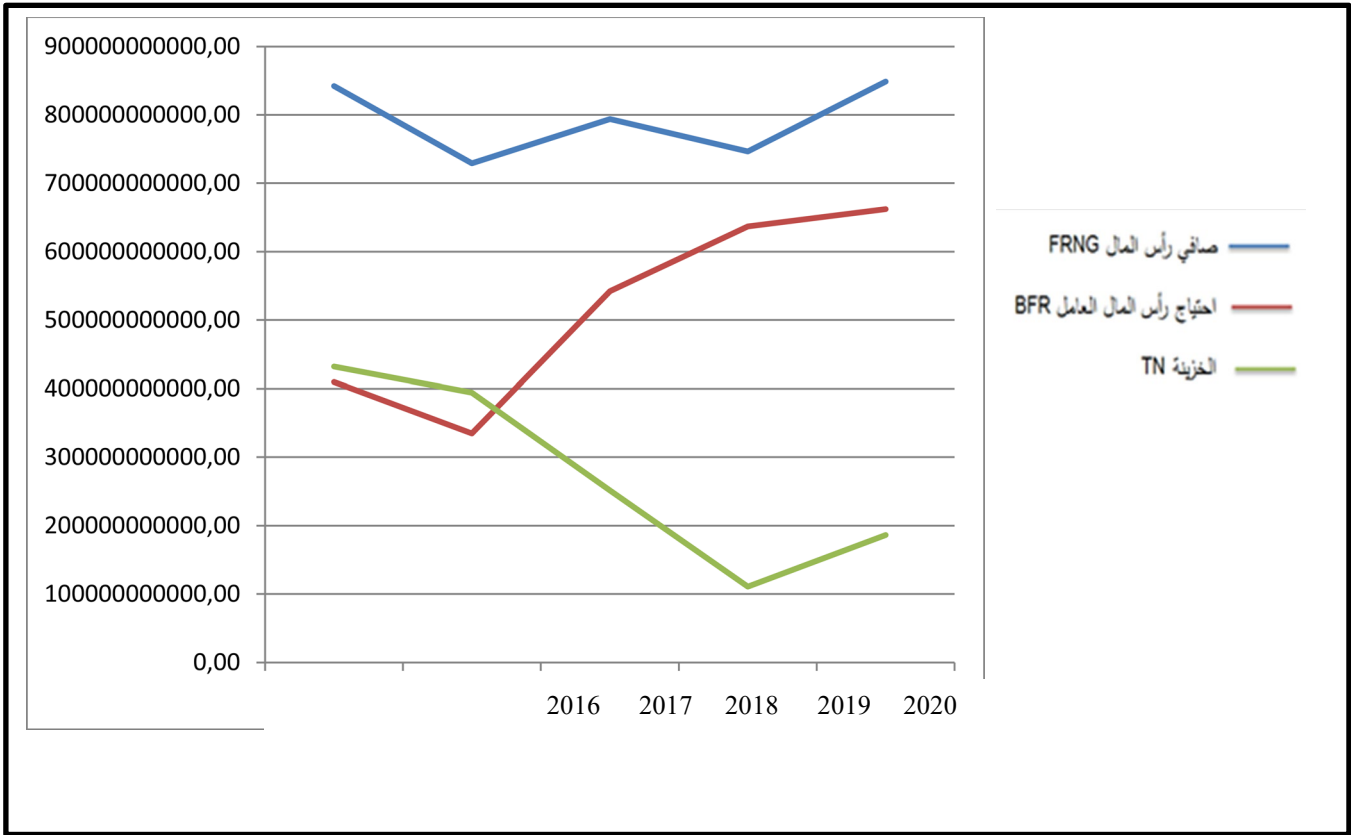
الجدول رقم (4.2) نسب السيولة الخاصة بمجمع صيدال

السنوات					كيفية حساب النسبة	البيان
2020	2019	2018	2017	2016		
848655573480	746778149416	793712143506	729087420428	841944121003	<ul style="list-style-type: none"> • من أعلى الميزانية الموارد الثابتة_ الاستخدامات الثابتة • من أسفل الميزانية الأصول المتداولة_ الخصوم المتداولة 	صافي رأس المال FRNG
662299964778	636933661470	542233798960	334968865441	409860426610	(أصول جارية _ خزينة الأصول) _ (خصوم جارية _ خزينة الخصوم)	احتياج رأس المال العامل BFR
186355608702	110744487946	251478344546	394118554987	432083694393	خزينة الأصول _ خزينة الخصوم أو BFR-FRNG	TN

1.3026	1.0936	1.2422	1.3406	1.3572	$\frac{\text{الأصول المتداولة} - \text{المخزونات}}{\text{الخصوم المتداولة}}$	نسب السيولة السريعة
2.3264	2.2058	2.1660	2.0314	2.1182	$\frac{\text{الموجودات المتداولة}}{\text{الديون قصيرة الأجل}}$	نسبة السيولة العامة
0.1441	0.1309	0.0912	0.1128	0.1076	$\frac{\text{النقديات}}{\text{الديون قصيرة الأجل}}$	نسب السيولة الجاهزة

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات وحسابات النتائج لسنوات الدراسة.

الشكل رقم (2.2) التمثيل البياني لنسب التوازن المالي



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج الجدول.

دراسة وضعية المؤسسة باستخدام نسب التوازن المالي

1- التعليق على صافي رأس المال FRNG

نلاحظ أن رأس المال العامل الصافي موجب حيث ارتفع في سنة 2016 ثم انخفض انخفاض طفيف في السنوات 2017، 2018، 2019 ليرتفع في سنة 2020 ومنه يمكن القول أن المجمع يمتلك هامش أمان والذي يعبر عن قدرة المؤسسة على تمويل الإستخدامات الثابتة بالموارد الثابتة مع تحقيق فائض مكنها من تمويل أصولها المتداولة وبالتالي فالمؤسسة تمكنت من تحقيق شرط الملائمة بين سيولة الأصول واستحقاقية الخصوم إذن قاعدة التوازن محققة.

2- التعليق على احتياج رأس المال العامل

نلاحظ أن احتياج رأس المال العامل موجب حيث ارتفع في سنة 2016، ثم انخفض في السنة الموالية ثم ارتفع مجددا في السنوات الثلاثة المتبقية و هذا يدل على أن المؤسسة تسدد ديون الموردين قبل أن تحصل مبيعاتها مما ينتج احتياج وجب تغطيته.

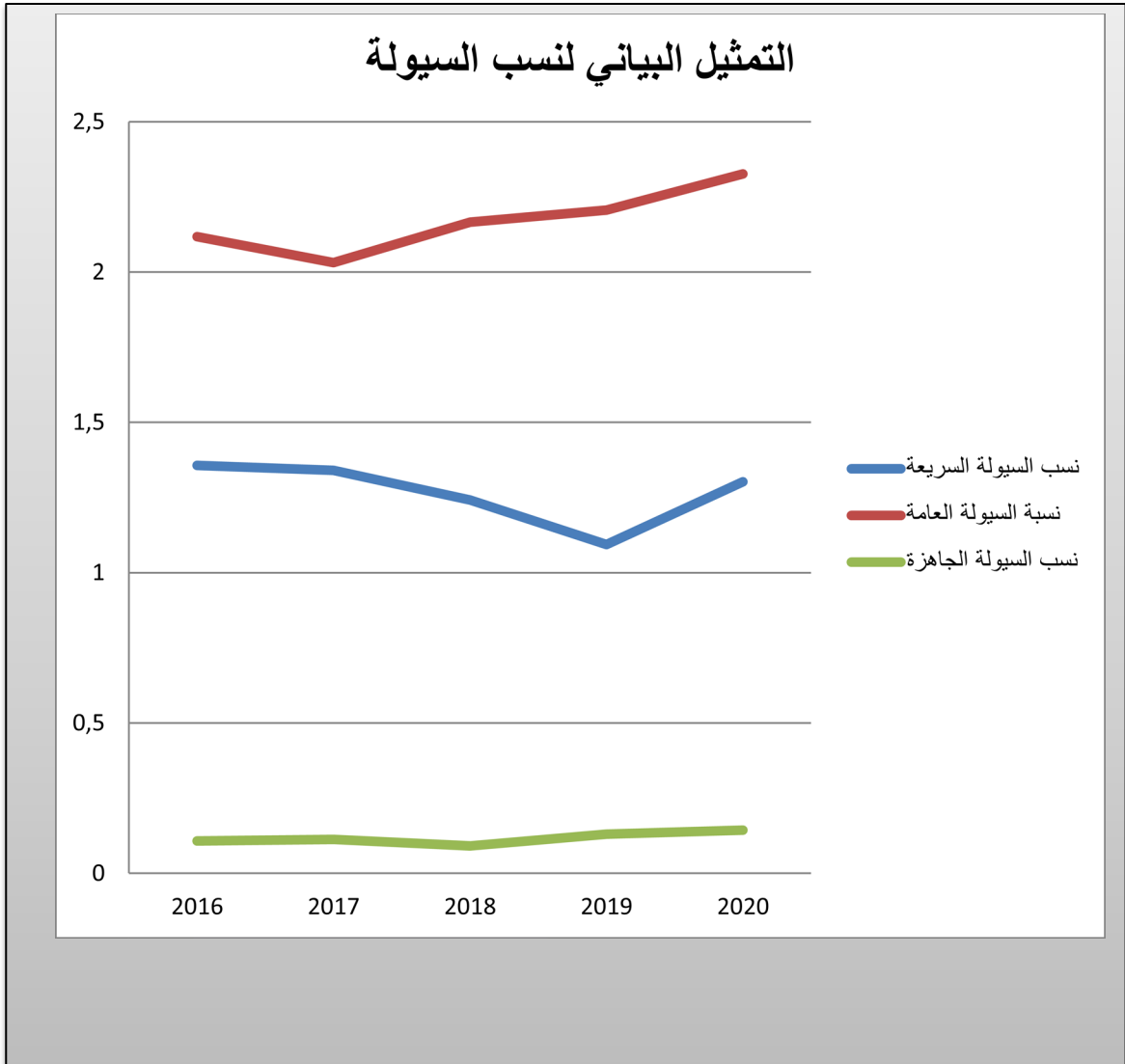
بما أن $BFR < FRNG$ وبالتالي التوازن المالي للمجمع محقق

3- التعليق على الخزينة

نلاحظ أن الخزينة الصافية موجبة ارتفعت في سنة 2016 لتصل إلى 432083694393 أما في السنوات الثلاثة الموالية انخفضت في حين في سنة 2020 ارتفعت ارتفاع طفيف مقارنة بالسنوات الثلاثة السابقة.

وبالتالي المجمع يتوفر على موجودات نقدية تسمح له بمواجهة التزاماته واحتياجاته مما يدل على التوازن المالي الجيد.

الشكل رقم (3.2) التمثيل البياني لنسب السيولة



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج الجدول.

تحليل نسب السيولة

1- نسب السيولة العامة

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن نسب السيولة العامة خلال الفترة 2016-2020 أكبر من الواحد ما يعني وجود فائض من الأصول المتداولة بعد تغطية كل الديون قصيرة الأجل وهذا ما يدل على رأس مال عامل موجب.

قيمة الأصول الجارية تفوق قيمة الخصوم الجارية خلال فترة الدراسة وهذا يدل على قدرة المؤسسة على تمويل التزاماتها قصيرة الأجل عن طريق أصولها الجارية.

2- نسب السيولة السريعة

تعتمد هاته النسبة على استبعاد المخزون السلعي نظرا لصعوبة تحويله إلى سيولة في وقت قصير ومن خلال الجدول السابق نجد أن هاته النسبة تتراوح بين 1.0936 و 1.3572 وهي تزيد عن الحد الأقصى المقدر بـ0.5 وهذا يعني إمكانية القيم القابلة للتحقيق والقيم الجاهزة من تغطية الالتزامات الجاهزة وهذا ما يعني أن المؤسسة في حالة ملائمة تمكنها من الوفاء بالتزاماتها في المدى القصير دون اللجوء إلى مخازنها.

3- نسب السيولة الجاهزة.

نلاحظ أن نسب السيولة الجاهزة خلال سنوات الدراسة منخفضة مما يدل على أنها غير كافية لتسديد الديون قصيرة الأجل.

المطلب الثالث: نسب النشاط الخاصة بمجمع صيدال

نقوم في هذا المطلب مختلف نسب النشاط وتمثيلها بيانياً كونها أداة فعالة لقياس فعالية إدارة المؤسسة في استغلال مواردها وإدارة موجوداتها ويتم تحديد مختلف هذه النسب في الجدول التالي:

الجدول رقم (5.2) نسب النشاط الخاصة بمجمع صيدال

السنوات					كيفية حساب النسبة	البيان
2020	2019	2018	2017	2016		
0.2411	0.2322	0.2607	0.2124	0.2203	$\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{مجموع الأصول}}$	معدل دوران الأصول
1.5332	0.6875	0.6997	0.7149	0.6410	$\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{مجموع الأصول المتداولة}}$	معدل دوران الأصول المتداولة
1.1559	1.2577	1.2999	1.4080	1.2142	$\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{صافي رأس المال العامل}}$	معدل دوران صافي رأس المال العامل
0.3801	0.3508	0.4117	0.3022	0.3358	$\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{صافي الموجودات الثابتة}}$	معدل دوران الموجودات الثابتة

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات وحسابات النتائج خلال سنوات الدراسة.

تحليل نسب النشاط

1- معدل دوران الأصول

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن معدل دوران مجموع الأصول لمجمع صيدال خلال فترة الدراسة هو 0.2203، 0.2124، 0.2607، 0.2322، 0.2411 على التوالي أي أن كل واحد دينار مستثمر في المؤسسة يساهم في تحقيق 0.2203، 0.2124، 0.2607، 0.2322، 0.2411 دينار من المبيعات فارتفاعها في سنة 2018 راجع إلى الزيادة في رقم المبيعات.

2- معدل دوران الأصول المتداولة

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن معدل دوران الأصول المتداولة في انخفاض مستمر خلال الفترة المحصورة بين 2016، 2019 ليرتفع في سنة 2020 وهذا راجع إلى زيادة المبيعات.

3- معدل دوران الموجودات الثابتة

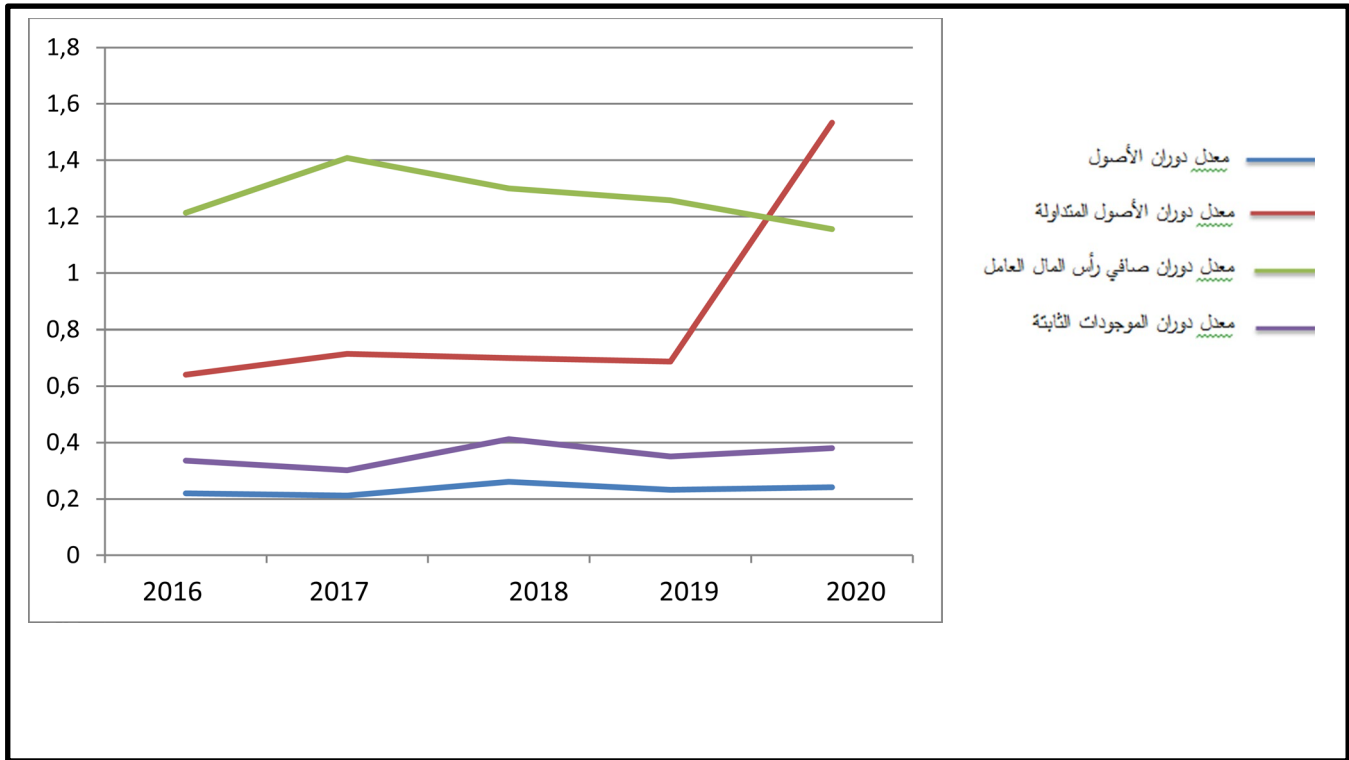
نلاحظ من خلال الجدول أن معدل دوران الموجودات الثابتة قد ارتفع في سنة 2018 مقارنة بالسنوات الأخرى وهذا يعني أن كل مستثمر في الموجودات الثابتة يولد 0.4117 دينار من المبيعات، وهذا الارتفاع راجع إلى الزيادة في مبيعات المؤسسة.

أما في السنوات 2016، 2017، 2019، 2020 انخفضت قيمة المعدل لتصل إلى 0.3358، 0.3022، 0.3801، 0.3508.

4- معدل دوران صافي رأس المال العامل

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن معدل دوران رأس المال العامل ارتفع في سنة 2017 ليصل إلى 1.4080 مقارنة بسنة 2016 وهذا دليل على كفاءة إدارة صافي رأس المال العامل وينخفض في السنوات الثلاثة الأخيرة 2018، 2019، 2020 ليصل إلى: 1.2999، 1.2977، 1.559 على التوالي.

الشكل رقم (4.2) التمثيل البياني لمعدلات الدوران



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج الجدول.

المطلب الرابع: نسب الربحية ونسب المردودية الخاصة بالمجمع صيدال

سنقوم في هذا المطلب بعرض أهم نسب المردودية والربحية الخاصة بمجمع صيدال خلال سنوات الدراسة كما يلي:

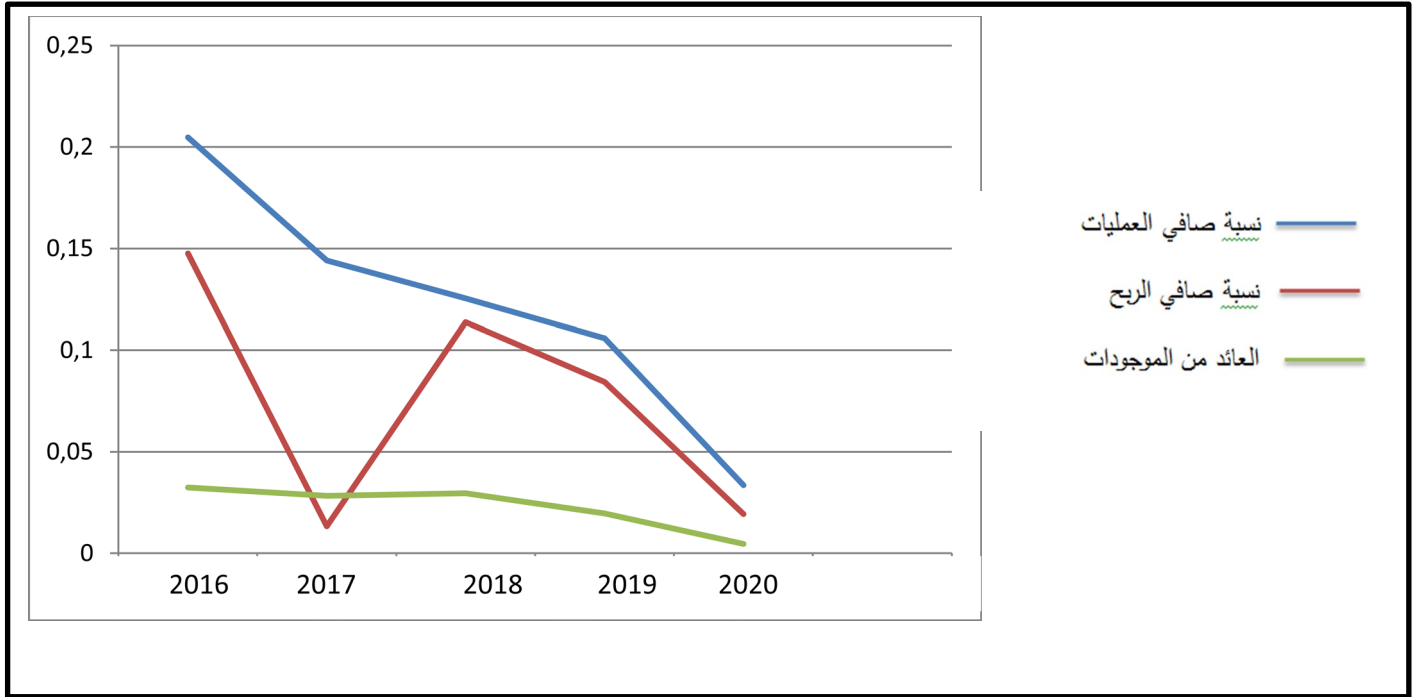
1- نسب الربحية

الجدول رقم (6.2) نسب الربحية الخاصة بمجمع صيدال

السنوات					كيفية حساب النسبة	البيان
2020	2019	2018	2017	2016		
0.0335	0.1059	0.1254	0.1441	0.2047	$\frac{\text{النتيجة التشغيلية}}{\text{المبيعات}}$	نسبة صافي العمليات
0.0193	0.0844	0.1138	0.0134	0.1476	$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{صافي المبيعات}}$	نسبة صافي الربح
0.0046	0.0196	0.0296	0.0283	0.0325	$\frac{\text{صافي الأرباح}}{\text{مجموع الموجودات}}$	العائد من الموجودات

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات وحسابات النتائج خلال سنوات الدراسة.

الشكل رقم (5.2) الشكل البياني لنسب الربحية



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج الجدول.

تحليل نسب الربحية

1- نسبة صافي العمليات

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن نسبة صافي العمليات في انخفاض من سنة 2016 إلى 2020 على الترتيب 20.47%، 14.41%، 12.54%، 10.99%، 3.35%، وذلك راجع إلى الانخفاض في النتيجة العملياتية مقارنة بالمبيعات.

2- نسبة صافي الربح

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن نسب صافي الربح في تذبذب حيث في سنة 2016 و2018 ارتفعت النسبة لتصل إلى 14.76%، 11.38% على التوالي وذلك راجع إلى الارتفاع في النتيجة الصافية أما في السنوات الباقية 2017، 2019، 2020 انخفضت مقارنة بالسنوات 2016، 2018 وذلك بسبب ارتفاع المبيعات وانخفاض النتيجة.

3- العائد من الموجودات

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن العائد من الموجودات في تراجع حيث كان في سنة 2016 بنسبة 3.25% ليصل في سنة 2020 إلى 0.46% وذلك لانخفاض صافي الأرباح.

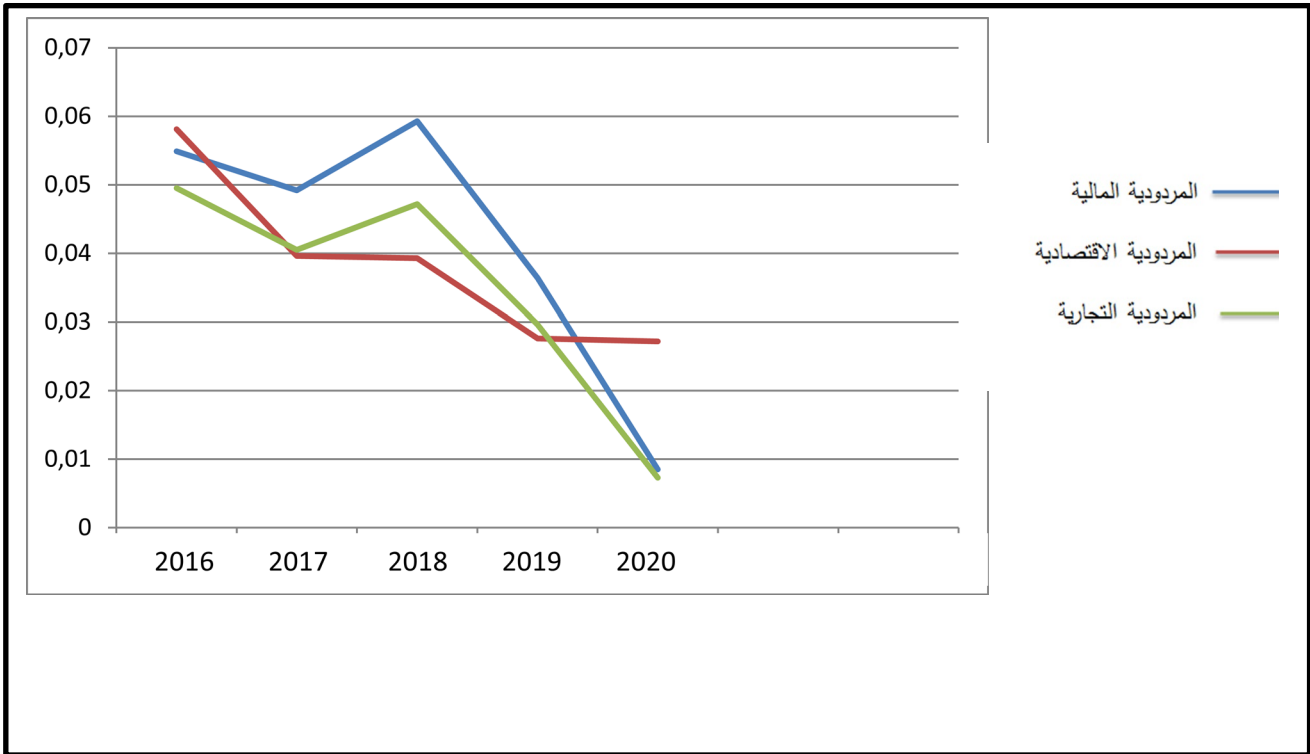
2- النسب المردودية

الجدول رقم (7.2) نسب المردودية الخاصة بمجمع صيدال

السنوات					كيفية حساب النسبة	البيان
2020	2019	2018	2017	2016		
0.0085	0.0364	0.0593	0.0492	0.0549	$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}}$	المردودية المالية
0.0272	0.0276	0.0393	0.0396	0.0581	$\frac{\text{إجمالي فائض الاستغلال}}{\text{مجموع الأصول}}$	المردودية الاقتصادية
0.0073	0.0296	0.0472	0.0405	0.0495	$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأصول غير جارية}}$	المردودية التجارية

المصدر: من إعداد بالاعتماد على الميزانيات وحسابات النتائج خلال سنوات الدراسة.

الشكل رقم (6.2) الشكل البياني لنسب المردودية



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج الجدول.

تحليل نسب المردودية

1- المردودية المالية

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن المردودية المالية تبين ما يمكن أن يتحصل عليه ملاك المؤسسة من استثماراتهم في الأموال الخاصة.

ففي السنتين 2016 و2018 سجلت مردودية مالية مرتفعة تقدر بـ 5.49% و5.93% على التوالي وهذا راجع إلى الارتفاع في الأموال الخاصة واعتماد أقل على المصادر الخارجية.

أما في سنتي 2017 و2019 انخفضت المردودية المالية لتصل إلى 4.92% و3,64% على التوالي.

وفي سنة 2020 انخفضت لتصل إلى 0.85 وذلك راجع إلى انخفاض النتيجة.

2- المردودية الاقتصادية

نلاحظ من خلال الجدول أن المردودية الاقتصادية في انخفاض حيث سجلت من سنة 2016 إلى 2020 النتائج التالية على التوالي: 5.81%، 3.96%، 3.53%، 2.76%، 2.72% وذلك راجع إلى انخفاض في النتيجة وانخفاض المبيعات.

3- المردودية التجارية

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن المردودية التجارية لسنتي 2016 و2017 بلغت 4.95 و4.05 على التوالي.

أما في سنة 2018 فقد ارتفعت لتصل إلى 4.72 وذلك للارتفاع في قيمة النتيجة الصافية.

حيث تعود إلى الانخفاض في سنتي 2019 و2020 على التوالي 2.96% و0.73 وذلك لانخفاض النتيجة.

المبحث الثالث: اختبارات الفشل المالي للمجمع صيدال خلال فترة الدراسة (2016-2020)

سنقتصر في هذا المبحث على تطبيق بعض النماذج التي تتلاءم مع طبيعة المؤسسة والمتمثلة في نموذج Altman، نموذج Kida، ونموذج Sherrod.

المطلب الأول: الدراسات السابقة

1- الدراسة الأولى: هي عبارة عن مجلة بعنوان استخدام أساليب التحليل المالي الحديثة في التنبؤ بالفشل المالي دراسة حالة مجمع صيدال خلال السنوات 2013-2016 من إعداد عبد النور جعفر أنجزت هذه الدراسة في جامعة الجزائر 3 في سنة 2019، وتمثلت إشكالية الدراسة في: هل يمكن استخدام أساليب التحليل المالي الحديثة في التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية؟ وهي دراسة هدفت إلى إبراز أثر تبني نماذج التنبؤ من أجل اتخاذ القرارات الموافقة لأهداف المؤسسة، والتعرف على مختلف النماذج الكمية المستخدمة في مجال التنبؤ بالفشل المالي والتعرف أيضا على القدرة التنبؤية لكل من نموذج Altman، نموذج Kida، ونموذج Sherrod. ولقد توصلت هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها:

- أوضحت نتائج تطبيق نموذج Altman على مجمع صيدال حيث: تحصل على قيم Z أقل من 1.81 وهذا يدل على أن المؤسسة تتواجد في منطقة الخطر، أي أن المؤسسة تتمتع بصلابة مالية ضعيفة جدا وهذا ما استخلصه بعد تطبيق النموذج أن مؤسسة صيدال قد تعرضت للفشل المالي أي المؤسسة في وضعية حرجة.
- أوضحت نتائج تطبيق نموذج Sherrod على مجمع صيدال من خلال قيم Z للنموذج الذي يطبق في مجال التنبؤ واستمرارية المؤسسة المحصل عليها أقل من 5 مما يفسر احتمالية تعرض المؤسسة إلى الفشل المالي بنسبة كبيرة جدا.
- من خلال المؤشر Z لنموذج كيدا للتنبؤ بالفشل المالي فإن المؤسسة حققت قيما سالبة لكامل سنوات الدراسة أي احتمالية تعرضها للفشل المالي كبير. (جعفر، 2019)

2- الدراسة الثانية: هي عبارة عن مقال في مجلة دراسات في الاقتصاد وإدارة الأعمال بعنوان تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، دراسة حالة عينة من الشركات العاملة في القطاع الاقتصادي بولاية تبسة في الفترة ن 2015-2018 من إعداد ط.شرفي مخلوف، (مخلوف، عبد العزيز، 2021)

د. قتال عبد العزيز أنجزت هذه الدراسة في جامعة العربي التبسي-تبسة- في سنة 2021 وتمثلت إشكالية الدراسة في:

هل يمكن تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي المختارة على الشركات الاقتصادية محل الدراسة؟ وهي دراسة هدفت إلى محاولة التعرف على النماذج المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي، ومحاولة معرفة إمكانية تطبيق هذه النماذج على الشركات الاقتصادية الجزائرية ومحاولة أيضا معرفة دقة هذه النماذج للتنبؤ بالفشل المالي للشركات الاقتصادية الجزائرية، ولقد توصلت هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها:

من خلال تطبيق نماذج التنبؤ المختارة على عينة الدراسة مكونة من ثلاث شركات والمتمثلة في شركة صوميفوس وشركة الإسمنت وشركة سونلغاز بتسبة تم التوصل إلى مجموعة من النتائج كما يلي:

- بالنسبة لشركة صوميفوس وبتطبيق النماذج الثلاثة، وبالنظر أيضا في المؤشرات المالية المشتقة من القوائم المالية، جاءت نتائج نموذج Sherrod غير واضحة ما استدعى الاعتماد على النماذج الأخرى في التحليل، حيث تعد وضعية الشركة المالية جيدة خلال سنوات الدراسة وهذا ما أثبتته نموذجي Kida و Altman.

- فيما يخص شركة الإسمنت-تبسة- فقد أعطى نموذج Altman عدم القدرة على الحكم خلال السنتين الأوليين، أما السنتين الأخيرتين للدراسة فقد أكد النموذج على قدرة المؤسسة في الاستمرار نظرا لوضعيتها المالية الجيدة، أما فيما يخص نموذج Sherrod فقد أبدى عدم القدرة على التنبؤ بوضعية الشركة اتجاه الفشل المالي إذا تم الرجوع إلى نتائج نموذج Kida فالنموذج يعطي احتمالية الفشل للشركة في السنة الأولى فقط وينفيها عنها في باقي السنوات.

- بالنسبة للوضعية المالية لشركة سونلغاز فهي سيئة وفي وضعية حرجة ويظهر ذلك من خلال تحقيقها نتيجة سلبية خلال فترة الدراسة ومن خلال تطبيق النماذج الثلاثة تم التأكد بالاحتمالية الكبيرة لفشل هذه الشركة ما عدا نموذج Kida والذي تنبأ بعكس ذلك تماما. (مخلوف، عبد العزيز، 2021)

المطلب الثاني: نموذج ألتمان Altman

سنقوم بتطبيق نموذج ألتمان على البيانات المالية للمؤسسة محل الدراسة للسنوات 2016، 2017، 2018، 2019، 2020 وكما لاحظنا في الجانب النظري أن هذا النموذج يكون وفق المعادلة التالية:

$$Z=1.2X1+1.4X2+3.3X3+0.6X4+1X5$$

الجدول رقم (8.2) تقدير الفشل المالي وفقا لنموذج Altman

معادلة نموذج ألتمان					
2020	2019	2018	2017	2016	السنوات
0.2085	0.1846	0.2005	0.1508	0.1814	$\frac{\text{صافي رأس المال العامل}}{\text{مجموع الأصول}} \times 1$
0.3596	0.3474	0.3401	0.2688	0.2772	$\frac{\text{الأرباح المحتجزة والاحتياطيات}}{\text{مجموع الأصول}} \times 2$
0.3596	0.0246	0.0326	0.0305	0.0451	$\frac{\text{الأرباح قبل الفوائد والضرائب}}{\text{مجموع الأصول}} \times 3$
0.5464	0.5385	0.5002	0.5780	0.5920	$\frac{\text{القيمة السوقية لحقوق المساهمين}}{\text{مجموع الخصوم}} \times 4$
0.2411	0.2322	0.2607	0.2124	0.2203	$\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{مجموع الخصوم}} \times 5$
1.34898	1.34436	1.38514	1.21713	2.61921	قيمة (Z)

المصدر: من إعداد الطالبتين.

وبناء على قيمة Z يجري تصنيف المؤسسات على ثلاث فئات حسب قدرتها على الاستمرار كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (9.2) درجة المخاطرة حسب نموذج ألتمان

الفئة	درجة المخاطرة للتعرض للفشل المالي	قيمة Z الفاصلة
الفئة الأولى	المؤسسة لن تفلس	$Z > 2.99$
الفئة الثانية	المؤسسة سوف تفلس	$Z < 1.81$
الفئة الثالثة	لا يمكن الحكم بدقة على احتمالية إفلاس الشركة أو عدم إفلاسها	$1.81 < Z < 2.99$

المصدر: من إعداد الطالبتين.

وعليه يتم تصنيف المؤسسة محل الدراسة كما يلي:

الجدول رقم (9.2) تصنيف مجمع صيدال حسب نموذج Altman

المؤسسة التي يصعب التنبؤ بوضعها	المؤسسة فاشلة	المؤسسة ناجحة	السنوات
✓			2016
	✓		2017
	✓		2018
	✓		2019
	✓		2020

المصدر: من إعداد الطالبتين.

التعليق على نموذج Altman

من خلال الجدول (10.2) أعلاه الذي يهتم بقياس الفشل المالي لمجمع صيدال نجد أن قيمة Z خلال سنوات الدراسة (2016، 2017، 2018، 2019، 2020) تشير إلى القيم التالية على التوالي: 2.61921، 1.21713، 1.38514، 1.34436، 1.34898.

ومنه نجد أن قيمة Z خلال سنة 2016 محصورة بين القيمة المعيارية $1.81 < Z < 2.99$ التي تقدر قيمتها بـ 2.61921 وهذا دليل على صعوبة التنبؤ بوضع المجمع.

ومنه نجد أن قيمة Z خلال السنوات الأربعة الأخيرة أقل من القيمة المعيارية ($Z > 2.99$) وهذا ما يدل على أن هناك احتمال وقوع المؤسسة في خطر الفشل المالي حسب هذا النموذج.

المطلب الثالث: نموذج Kida

بعد تطبيق نموذج ألتمان على البيانات المالية للمؤسسة محل الدراسة للسنوات (2016، 2017، 2018، 2019، 2020) سنقوم في هذا المطلب بتطبيق نموذج كيدا للتأكد من النتائج المتحصل عليها سابقا وكما لاحظنا في الجانب النظري أن هذا النموذج يكون وفق المعادلة التالية:

$$Z=1.042X1+0.42X2+0.461X3+0.643X4+0.27X5$$

الجدول رقم (11.2) تقدير الفشل المالي وفق نموذج كيدا

معادلة نموذج ألتمان					
2020	2019	2018	2017	2016	السنوات
0.0046	0.0196	0.0296	0.0284	0.0325	$\frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{مجموع الأصول}} = \times 1$
0.5464	0.5385	0.5002	0.5780	0.5920	$\frac{\text{حقوق المساهمين}}{\text{مجموع الخصوم}} = \times 2$
0.4353	0.3097	0.4606	0.6704	0.6814	$\frac{\text{الأصول النقدية}}{\text{الخصوم المتداولة}} = \times 3$
0.2411	0.2322	0.2607	0.2124	0.2203	$\frac{\text{المبيعات}}{\text{مجموع الأصول}} = \times 4$
0.0684	0.0474	0.0792	0.0980	0.1106	$\frac{\text{الأصول النقدية}}{\text{مجموع الأصول}} = \times 5$
0.6085182	0.73533237	0.6423571	0.7446767	0.7682559	قيمة (Z)

المصدر: من إعداد الطالبتين.

بناءً على قيمة Z يجري تصنيف المؤسسات إلى فئتين حسب قدرتها على الاستمرار كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (12.2) درجة المخاطرة حسب نموذج Kida

قيمة Z الفاصلة	درجة المخاطرة للتعرض للفشل المالي	الفئة
$Z \geq 0$	المؤسسة في حالة أمان من الفشل المالي	الفئة الأولى
$Z \leq 0$	المؤسسة مهددة بالفشل المالي	الفئة الثانية

المصدر: من إعداد الطالبتين.

وعليه يتم تصنيف المؤسسة محل الدراسة حسب نموذج كيدا كما يلي:

الجدول رقم (13.2) تصنيف مجمع صيدال حسب نموذج كيدا Kida

المؤسسة فاشلة	المؤسسة ناجحة	السنوات
	✓	2016
	✓	2017
	✓	2018
	✓	2019
	✓	2020

المصدر: من إعداد الطالبتين.

التعليق على نموذج كيدا

إن تطبيق نموذج كيدا على مجمع صيدال خلال سنوات الدراسة أعطى قيما موجبة فكانت أكبر قيمة له سنة 2016 وتقدر بـ 0.7682559 وأقل قيمة سنة 2020 تقدر بـ 0.6085182. وهذا يفسر الوضع المالي الجيد للمجمع مما يجعله في مأمن من الفشل المالي.

المطلب الرابع: نموذج Sherrod

سنقوم في هذا المطلب بتطبيق نموذج Sherrod للتأكد من النتائج المتحصل عليها سابقا وكما لاحظنا في الجانب النظري يكون وفق المعادلة التالية:

$$Z=17\times 1+9\times 2+3.5\times 3+20\times 4+0.2\times 5+0.1\times 6$$

الجدول (14.2) تقدير الفشل المالي حسب نموذج Sherrod

معادلة نموذج Sherrod					
2020	2019	2018	2017	2016	السنوات
0.2085	0.1846	0.2005	0.1508	0.1814	$1 \times \frac{\text{صافي رأس المال العامل}}{\text{مجموع الأصول}}$
0.0684	0.0474	0.0792	0.0980	0.1106	$2 \times \frac{\text{الأصول النقدية}}{\text{مجموع الأصول}}$
0.5464	0.5386	0.5002	0.5780	0.5920	$3 \times \frac{\text{حقوق المساهمين}}{\text{مجموع الأصول}}$
0.0080	0.0246	0.0326	0.0305	0.0451	$4 \times \frac{\text{صافي الربح قبل الضريبة}}{\text{مجموع الأصول}}$
2.2049	2.1671	2.009	2.3700	2.4510	$5 \times \frac{\text{مجموع الأصول}}{\text{إجمالي الالتزامات}}$
0.8617	0.8133	0.7972	0.8224	0.9021	$6 \times \frac{\text{حقوق المساهمين}}{\text{الأصول الثابتة}}$
8.96455	7.9934	14.88252	9.00484	10.08461	قيمة (Z)

المصدر: من إعداد الطالبتين.

وبناء على قيمة Z يجري تصنيف المؤسسات إلى خمس فئات حسب قدرتها على الاستمرار كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول (15.2) درجة المخاطرة حسب نموذج Sherrod

قيمة Z الفاصلة	درجة المخاطرة للتعرض للفشل المالي	الفئة
$Z \geq 25$	المؤسسة غير معرضة لمخاطر الإفلاس	الفئة الأولى
$25 > Z \geq 20$	احتمال قليل للتعرض لمخاطر الإفلاس	الفئة الثانية
$20 > Z \geq 5$	يصعب التنبؤ بمخاطر الإفلاس	الفئة الثالثة
$5 > Z \geq -5$	المؤسسة معرضة لمخاطر الإفلاس	الفئة الرابعة
$Z < -5$	المؤسسة معرضة بشكل كبير لمخاطر الإفلاس	الفئة الخامسة

المصدر: من إعداد الطالبتين.

التعليق على نموذج Sherrod

يبين الجدول رقم (13.2) السابق نتائج تطبيق نموذج Sherrod على مجمع صيدال وما يمكن ملاحظته خلال سنوات الدراسة (2016، 2017، 2018، 2019، 2020) حيث أن قيمة Z كانت تتراوح ما بين 14.88252 و 7.9934 وهذا يعني أنه ضمن الفئة الثالثة ذات القيمة المعيارية $5 \leq Z < 20$ التي يصعب التنبؤ بمخاطر الإفلاس فيها.

خلاصة

تناولنا في الجزء الجانب التطبيقي للدراسة على ضوء القوائم المالية لمجمع صيدال حيث قمنا بدراسة الوضعية المالية للمجمع من خلال النسب المالية وتم أيضا استخراج وتصنيف المتغيرات المستقلة المناسبة لتطبيق نماذج التنبؤ المقترحة لاستخدامها في الدراسة والتي تشير في مجملها إلى أن المجمع غير مهدد بخطر الإفلاس إذا استمرت المؤشرات على نفس المنوال، حيث توصلنا إلى أن كل من رأس المال العامل واحتياجات رأس المال العامل ذو قيمة موجبة، ومن هذا تحصلنا على خزينة موجبة مما يعني توفر المؤسسة على هامش أمان يسمح لها بمواجهة مشاكل عديدة.

أثبتت دراسة نموذج ألتمان (altman) بعدم إكانيته من التنبؤ بالفشل المالي للمجمع في السنة الأولى من الدراسة أما في السنوات الباقية كان المجمع فاشل.

بينما نموذج كيدا (kida) فيشير إلى أن المجمع كان في حالة مالية جيدة طيلة فترة الدراسة.

أما نموذج شيرود (sherrod) فقد أعطت نتيجته صعوبة القدرة على الحكم خلال سنوات الدراسة.

خاتمة

خاتمة

تعتبر ظاهرة الفشل المالي من أخطر المشاكل التي تتعرض لها المؤسسات الاقتصادية لما تسببه من اختلالات في موازينها حيث تضعها في أوضاع وظروف حرجة، وبما أن الفشل المالي قد يحدث في أي لحظة من لحظات حياة المؤسسة فمن الضروري التنبؤ به مسبقاً لتجنب مثل هذه المخاطر التي تخرج المؤسسة من السوق، ونظراً لخطورة النتائج المترتبة عنه فإن الأمر استدعى البحث عن أداة تساعد في الحكم المبكر عليه ألا وهي النسب المالية التي تعد الأداة التي يستطيع المحلل من خلالها تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة من مختلف جوانبها من أجل تحديد نقاط الضعف والبحث عن أسبابها ومعالجتها وكذا نقاط القوة والحفاظ عليها وتدعيمها مستقبلاً، لكن الاعتماد على هذه النسب لوحدها لا يمكن الوصول إلى نتائج مطلقة حول عملية التنبؤ بالفشل المالي داخل المؤسسة الاقتصادية مما أدى إلى التوجه نحو استخدام نماذج تعتمد على النسب المالية في تركيبها لإبراز دورها الفعال في التنبؤ باحتمال وصول المؤسسة إلى حالة الفشل المالي قبل وقوعه بعدة سنوات و ذلك لاتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة التي تعمل على تجنبه في وقت مبكر قبل تعرضها للإفلاس والتصفية .

أولاً: اختبار الفرضيات

الفرضية الأولى: من خلال النتائج السابقة توصلنا إلى صحة الفرضية الأولى التي تنص على أنه توجد نسب مالية فعالة يمكن استخدامها في الحكم على الوضعية المالية للمؤسسة ويمكن أن نعتمد عليها في التنبؤ بالفشل أو النجاح المالي ويظهر ذلك من خلال نوع النسب المستعملة في النماذج التي تم تطبيقها.

الفرضية الثانية: أما الفرضية التي تنص على أن أهم النماذج التي يمكن الإعتماد عليها في التحليل والتنبؤ بالفشل المالي لمجمع صيدال هي نموذج كيدا (kida)، نموذج ألتمان (altman) ونموذج شيرود (sherrod) فهي صحيحة لكن يجب مراعاة تركيبة كل نموذج (النسب التي يعتمدها) مع خصوصية كل مؤسسة.

الفرضية الثالثة: من خلال النتائج السابقة توصلنا إلى صحة الفرضية الثالثة، حيث تبين أن تطبيق كل من نموذج كيدا (kida)، نموذج ألتمان (altman) ونموذج شيرود (sherrod) على المجمع محل الدراسة يسمح بالتنبؤ المسبق والدقيق للفشل المالي.

ثانياً نتائج الدراسة

- إن النماذج المستخدمة قد ساعدت على تقييم الوضعية المالية لمجمع صيدال.

- المؤسسات التي تكون لديها نسبة الربحية ونسبة النشاط مرتفعة يكون مؤشر الفشل (Z) لديها موجب أي لا تقع في الفشل وهذا يرجع إلى كون المؤسسة قادرة على تحقيق الأرباح وتقوم بالاستغلال الأمثل لكافة أصولها لتحقيق حجم مبيعات يتناسب مع استثماراتها وأصولها.
- المؤسسات التي تقع في الفشل تكون لديها نسبة رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول ونسبة السيولة منخفضة ما يعكس صعوبات السيولة التي تواجهها المؤسسة وعدم تمتعها بالقدرة على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل.
- من خلال تطبيقنا لنماذج التنبؤ بالفشل المالي يظهر لنا أن مجمع صيدال يعاني من الفشل المالي بتطبيقنا لنموذج ألتمان (altman) أما بالنسبة لنموذج كيدا (kida) فهو ناجح، في حين أظهرت نتائج التحليل لنموذج شيرود (sherrod) صعوبة التنبؤ بالفشل المالي.

ثالثا: آفاق الدراسة

من خلال الدراسة التي قمنا بها ومحاولة منا للإحاطة بمختلف الجوانب المتعلقة باستخدام النسب المالية كأداة للتنبؤ بالفشل المالي سواء بصورة مستقلة أو من خلال نماذج محددة ومن أهم الملاحظات التي يمكن التأشير عليها كآفاق دراسات مستقبلية:

- اشكاليات التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات الجزائرية.
- اقتصرت هذه الدراسة على مجمع صيدال لذلك يمكن توسيع الدراسة لتشمل مؤسسات عمومية أخرى تعمل في نفس القطاع (لغرض المقارنة) أو في قطاعات أخرى إلى جانب المؤسسات الخاصة.
- استخدام نماذج تنبؤ أخرى مثل نموذج بيفر (beaver)، سبرينغيت (gordan springate) ،...، أو طرق أخرى تسمح بالتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات.
- معالجة نفس الموضوع و لكن عن طريق اجراء تربص في المؤسسة محل الدراسة من أجل تفسير النتائج المتحصل عليها من طرف المحاسب أو المحلل المالي.

قائمة المصادر والمراجع

قائمة المراجع

1- المراجع باللغة العربية

- الكتب

- 1- بويعقوب عبد الكريم، أصول المحاسبة العامة وفق المخطط المحاسبي الوطني، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الساحة المركزية بن عكنون، الجزائر، 2008.
- 2- حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، الطبعة الثانية، دار الوارق للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
- 3- حيدر عباس عبد الله الجنابي، الأسواق المالية والفشل المالي، الطبعة الأولى، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان، 2016.
- 4- زغيب مليكة وبوشنيقر ميلود، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، 2010.
- 5- عبد الحليم كراجه وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الثانية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2006.
- 6- عبد المعطي أرشيد وحسني علي خريوش، أساسيات الإدارة المالية، الطبعة الثانية، دار زهران للنشر والتوزيع، 2010.
- 7- فايز سليم حداد، الإدارة المالية، الطبعة الثانية، دار الجاهد للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
- 8- فيصل محمود الشواورة، مبادئ الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2013.
- 9- محمد إبراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2008.
- 10- محمد بوتين، المحاسبة العامة للمؤسسة، الطبعة السادسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2009.
- 11- محمود عزة اللحام وآخرون، الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار الإعصار العلمي للنشر والتوزيع، عمان، 2014.

- 12- منير شاكّر محمد واسماعيل اسماعيل وعبد الناصر نور، التحليل المالي مدخل صناعة القرار، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر، الأردن، 2008.
- 13- وليد ناجي الحياي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، الطبعة الأولى، دار إثراء للنشر والتوزيع، الشارقة، 2009.
- مذكرات الدكتوراه
- 14- انتصار سليمان، التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلم التسيير، جامعة باتنة1، 2016/2015.
- 15- حسن بوزناق، التسيير الحديث للكفاءات في المؤسسة كمدخل لتحقيق الميزة التنافسية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلم التسيير، جامعة باتنة الحاج لخضر، 2020.
- 16- كروشة فاطمة الزهراء، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر المؤسسات، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية و التسيير وعلوم تجارية، جامعة جيلالي لياس -سيدي بلعباس-، 2016/2015.
- 17- مصطفى طويطي، دورة التحليل النوعي للتنبؤ بتعثر المؤسسات، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية و التسيير وعلوم تجارية، جامعة جيلالي لياس -سيدي بلعباس-، 2014/2013.
- رسائل الماجستير
- 18- اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها، أطروحة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر -باتنة-، 2009.
- 19- بن مالك عمار، المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري -قسنطينة-، 2011.
- 20- قلال مريم، كيفية ترويج الأدوية في الجزائر، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوقرة -بومرداس-، 2014.
- 21- هلا بسام عبد الله الغصين، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات، رسالة ماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2004.

- المجالات

- 22- أحلام بلقاسم كحولي ومنال خلخال، تتبؤ بالفشل المالي من خلال دراسة الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية، مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة، العدد 01، جامعة الشهيد حمة لخضر الوادي، 2021.
- 23- جعفر عبد النور وكمال بن موسى، استخدام نموذج Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 38، جامعة الجزائر، 2019.
- 24- حسابو آدم، مدى استخدام أدوات التحليل المالي في التنبؤ بالتعثر المالي المصرفي، المجلة العلمية لجامعة الإمام المهدي، العدد 07، 2016.
- 25- علاء الدين مجدوب وعبد الرزاق حواس، دراسة لنموذج كيدا للتنبؤ بالفشل المالي للشركات، مجلة التنمية الاقتصادية، العدد 01، جامعة الوادي، 2021.
- 26- عوني محمد الصغير وزهواني رضا، التنبؤ بالفشل المالي من خلال دراسة الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية، مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة، العدد 01، جامعة الشهيد حمة لخضر الوادي، 2022.
- 27- محمد البشير بن عمر، التنبؤ بالفشل المالي للشركات باستخدام نموذج (Kida; Altman, Beaver)، مجلة اقتصاد المال والأعلام، العدد 01، جامعة الوادي، 2022.
- 28- مريم أبو بكر العبثاني، استخدام نموذج Altman في التنبؤ بالفشل المالي في القطاع الصناعي السعودي، مجلة الريان للعلوم الانسانية والتطبيقية، كلية علوم إدارية، جامعة حضرموت، العدد 01، 2022.
- 29- يمينة مقدم وبقطاش فتيحة و بودبودة الزهراء، استخدام نموذج Altman للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية، مجلة اقتصاد المال والأعمال، العدد 01، جامعة الشهيد حمة لخضر الوادي، 2020.
- 30- شرفي مخلوف، قتال عبدالعزيز، تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، مجلة دراسات في الاقتصاد وإدارة الأعمال، العدد 1، جامعة العربي التبسي، 2021.
- 31- عبدالنور جعفر، استخدام أساليب التحليل المالي الحديثة للتنبؤ بالفشل المالي، العدد 1، جامعة الجزائر 3، 2019.

- المطبوعات

- 32- أسياذ خليفة، مطبوعة محاضرات خاصة بمقياس التحليل المالي المتقدم، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي مرسلبي عبد الله تيبازة، 2021.
- 33- بينة محمد، مطبوعة محاضرات في التحليل المالي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2019.

- المواقع الإلكترونية

- 34- <https://www.saidalgroup.dz-08>; consulté le 11/05/2022 à 14h47.

2- المراجع باللغة الفرنسية

- 35- Dov Ogien; maxi fiches de gestion financière; Dunod. Paris, 2008,pro-14.

الملاحق

الملحق رقم 01

Actif	Note	31/12/2017			31/12/2016
		Montants bruts	Amortissement ou provisions	Montants nets	
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)		115 414 200.00	0.00	115 414 200.00	115 414 200.00
Immobilisations incorporelles		211 701 398.37	198 057 547.42	13 643 850.95	16 879 626.76
Immobilisations corporelles		0.00	0.00	0.00	0.00
Terrains		10 383 338 837.77	0.00	10 383 338 837.77	10 383 338 837.77
Bâtiments		7 525 649 404.61	5 759 342 500.47	1 766 306 904.14	1 692 900 275.48
Autres immobilisations corporelles		15 441 341 953.87	14 089 777 801.58	1 351 564 152.29	1 299 353 290.89
Immobilisations en concession		280 023 210.00	3 661 722.62	276 361 487.38	277 770 251.06
Immobilisations en cours		13 501 512 857.53	0.00	13 501 512 857.53	11 189 299 772.01
Immobilisations financières		0.00	0.00	0.00	0.00
Titres mis en équivalences - entreprises associées		1 466 608 492.92	0.00	1 466 608 492.92	1 388 910 621.59
Autres participations et créances rattachées		691 518 175.00	60 980 880.06	630 537 294.94	632 578 120.03
Autres titres immobilisés		4 000 000 000.00	0.00	4 000 000 000.00	3 000 000 000.00
Prêts et autres actifs financiers non courants		157 814 646.73	0.00	157 814 646.73	154 332 649.23
Impôts différés actif		296 251 741.16	0.00	296 251 741.16	291 018 838.11
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		54 071 174 917.96	20 111 820 452.15	33 959 354 465.81	30 441 796 482.93
ACTIFS COURANTS					
Stocks et encours		5 512 385 257.34	629 240 246.56	4 883 145 010.78	5 729 341 770.32
Créances et emplois assimilés		0.00	0.00	0.00	0.00
Clients		5 077 251 577.03	1 885 169 800.46	3 192 081 776.57	3 640 948 917.45
Autres débiteurs		1 357 995 866.76	377 579.41	1 357 618 287.35	1 255 089 406.58
Impôts		181 290 731.18	11 998 467.60	169 292 263.58	173 799 702.60
Autres actifs courants		0.00	0.00	0.00	0.00
Disponibilités et assimilés		0.00	0.00	0.00	0.00
Placements et autres actifs financiers courants		18 559 989.19	0.00	18 559 989.19	18 559 989.19
Trésorerie		4 825 205 639.02	86 312 842.07	4 738 892 796.95	5 131 000 388.34
TOTAL ACTIFS COURANTS		16 972 689 060.52	2 613 098 936.10	14 359 590 124.42	15 948 740 174.48
TOTAL GENERAL ACTIF		71 043 863 978.48	22 724 919 388.25	48 318 944 590.23	46 390 536 657.41

الملحق رقم 02

PASSIF	Note	31/12/2017	31/12/2016
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		2 500 000 000.00	2 500 000 000.00
Dotation de l'état		0.00	0.00
Autres fonds propres		8 721 856 492.20	8 721 856 492.20
Primes et réserves -(réserves consolidées)		12 991 033 164.36	12 861 813 853.88
Ecart de réévaluation		1 585 712 860.28	1 585 712 860.28
Écart d'équivalence		955 727 524.41	1 037 081 287.61
Résultat Net		1 376 295 647.88	1 509 161 605.06
Autres capitaux propres -report à nouveau		-1 080 714 611.43	-1 766 796 831.10
Intérêts minoritaires		881 619 980.04	1 015 179 929.35
TOTAL I		27 931 531 057.74	27 464 009 197.27
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières		10 894 562 658.08	8 973 229 626.56
Impôts (différés et provisionnés)		17 509 995.00	17 509 995.00
Autres dettes non courantes		1 059 992 788.80	1 061 401 552.48
Provisions et produits comptabilisés d'avance		1 346 632 170.47	1 345 087 321.65
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		13 318 697 612.35	11 397 228 495.69
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		1 436 731 269.94	2 430 054 019.90
Impôts		726 697 526.43	776 153 641.37
Autres dettes		4 107 579 876.69	3 512 927 858.77
Trésorerie passif		797 707 247.08	810 163 444.41
TOTAL PASSIF COURANT III		7 068 715 920.14	7 529 298 964.45
TOTAL GENERAL PASSIF		48 318 944 590.23	46 390 536 657.41

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTAT	Note	31/12/2017	31/12/2016
Chiffre d'affaires		10 265 897 771.06	10 223 411 484.28
Variation stocks produits finis et en cours		-558 329 961.16	265 663 623.51
Production immobilisée		0.00	0.00
Subvention d'exploitation		0.00	0.00
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE		9 707 567 809.90	10 489 075 107.79
Achats consommés		-3 755 793 245.73	-3 663 777 474.24
Services extérieurs et autres consommations		-1 002 621 754.72	-928 780 089.72
II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE		-4 758 415 000.45	-4 592 557 563.96
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)		4 949 152 809.45	5 896 517 543.83
Charges de personnel		-2 866 108 087.05	-3 023 474 168.42
Impôts, taxes et versements assimilés		-167 524 872.66	-173 817 524.53
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		1 915 519 849.74	2 699 225 850.88
Autres produits opérationnels		120 876 666.93	72 651 701.08
Autres charges opérationnelles		-58 405 988.66	-99 258 043.60
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur		-868 249 692.56	-1 299 102 638.36
Reprises sur pertes de valeurs et provisions		370 500 844.60	719 627 105.07
V - RESULTAT OPERATIONNEL		1 480 241 680.05	2 093 143 975.07
Produits financiers		163 571 611.87	183 271 195.24
Charges financières		-164 840 374.12	-177 710 456.40
VI - RESULTAT FINANCIER		-1 268 762.25	5 560 738.84
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)		1 478 972 917.80	2 098 704 713.91
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-277 583 318.00	-628 653 272.00
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires		7 032 819.01	-96 986 328.41
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		10 362 516 933.30	11 464 625 109.18
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-9 168 160 152.51	-9 897 587 338.86
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 194 356 780.79	1 567 037 770.32
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE		0.00	0.00
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		1 194 356 780.79	1 567 037 770.32
Résultat minoritaires		85 189 898.58	4 426 500.76
part dans le Résultat dans Stes mises en équivalence		96 748 968.51	-62 302 666.02
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		1 376 295 647.88	1 509 161 605.06

ACTIF	31/12/19			31/12/18
	MONTANTS BRUTS	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS	
ACTIFS NON COURANTS				
Écart d'acquisition (ou goodwill)	141 648 564.00		141 648 564.00	115 414 200.00
Immobilisations incorporelles	465 669 052.05	291 611 807.29	174 057 244.76	139 733 986.51
Immobilisations corporelles				
Terrains	3 805 721 423.42		3 805 721 423.42	2 391 687 791.42
Bâtiments	13 199 283 086.61	5 707 118 136.67	7 492 164 949.94	2 312 989 288.09
Autres immobilisations corporelles	20 621 201 809.67	14 989 073 641.21	5 632 128 168.46	3 976 090 139.77
Immobilisations en concession				
Immobilisations en cours	3 580 260 802.98		3 580 260 802.98	10 759 890 495.72
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalences - entreprises associées	2 960 993 718.84		2 960 993 718.84	1 433 217 458.23
Autres participations et créances rattachées	102 167 575.00	53 407 519.13	48 760 055.87	223 859 928.10
Autres titres immobilisés	2 500 000 000.00		2 500 000 000.00	3 000 000 000.00
Prêts et autres actifs financiers non courants	107 512 187.56		107 512 187.56	152 869 240.73
Impôts différés actif	329 960 563.53		329 960 563.53	324 860 044.51
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	47 814 418 783.66	21 041 211 104.30	26 773 207 679.36	24 830 612 573.08
ACTIFS COURANTS				
Stocks et encours	7 449 789 735.69	562 259 114.50	6 887 530 621.19	6 288 271 950.21
Créances et emplois assimilés				
Clients	5 073 699 027.73	1 896 165 287.33	3 177 533 740.40	3 681 013 225.61
Autres débiteurs	1 436 866 591.79	7 500.00	1 436 859 091.79	1 391 490 814.49
Impôts	222 336 344.63		222 336 344.63	228 705 651.05
Autres actif courant				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants	18 559 989.19		18 559 989.19	18 559 989.19
Trésorerie	2 000 587 077.07	82 435 666.36	1 918 151 410.71	3 135 689 758.29
TOTAL ACTIFS COURANTS	16 201 838 766.10	2 540 867 568.19	13 660 971 197.91	14 743 731 388.84
TOTAL GENERAL ACTIF	64 016 257 549.76	23 582 078 672.49	40 434 178 877.27	39 574 343 961.92

PASSIF	31/12/2019	31/12/2018
<u>CAPITAUX PROPRES</u>		
Capital émis	2 500 000 000.00	2 500 000 000.00
Dotation de l'état		
Autres fonds propres	411 677 000.00	411 677 000.00
Primes et réserves -(réserves consolidées)	14 047 153 641.65	13 461 406 696.77
Ecart de réévaluation	2 686 777 592.57	1 272 192 408.65
Écart d'équivalence	1 905 284 336.88	1 016 986 928.55
Résultat Net	793 514 004.08	1 174 214 390.98
Autres capitaux propres -report à nouveau	-1 178 074 235.34	-866 679 031.92
Intérêts minoritaires	609 971 657.90	826 612 003.56
TOTAL I	21 776 278 416.42	19 796 410 396.58
<u>PASSIFS NON COURANTS</u>		
Emprunts et dettes financières	10 403 266 267.81	10 923 905 958.66
Impôts (différés et provisionnés)	21 011 203.32	19 887 217.01
Autres dettes non courantes	593 645 268.24	593 645 268.24
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 446 788 017.73	1 433 885 167.65
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II	12 464 710 757.10	12 971 323 611.56
<u>PASSIFS COURANTS</u>		
Fournisseurs et comptes rattachés	1 556 885 668.31	2 249 615 538.04
Impôts	116 625 268.50	201 334 246.61
Autres dettes	3 708 972 235.69	3 734 753 856.30
Trésorerie passif	810 706 531.25	620 906 312.83
TOTAL PASSIF COURANT III	6 193 189 703.75	6 806 609 953.78
TOTAL GENERAL PASSIF	40 434 178 877.27	39 574 343 961.92

TABEAU DES COMPTES DE RESULTAT	31/12/2019	31/12/2018
Chiffre d'affaires	9 392 750 935.10	10 317 577 775.54
Variation stocks produits finis et en cours	1 085 935 007.08	272 122 098.95
Production immobilisée		
Subvention d'exploitation		
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE	10 478 685 942.18	10 589 699 874.49
Achats consommés	-4 577 729 592.88	-4 624 142 242.57
Services extérieurs et autres consommations	-1 113 922 480.89	-1 067 499 186.54
II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE	-5 691 652 073.57	-5 691 641 429.11
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)	4 787 033 868.61	4 898 058 445.38
Charges de personnel	-3 514 951 683.35	-3 329 762 210.93
Impôts, taxes et versements assimilés	-154 310 399.06	-169 982 582.04
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	1 117 771 786.20	1 398 313 652.41
Autres produits opérationnels	687 941 345.57	1 159 167 515.64
Autres charges opérationnelles	-75 628 723.04	-188 852 963.84
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	-1 399 508 839.03	-1 454 793 798.08
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	664 533 494.03	380 039 983.32
V - RESULTAT OPERATIONNEL	995 270 118.85	1 293 874 389.45
Produits financiers	152 968 301.58	200 013 164.65
Charges financières	-343 123 098.91	-254 951 764.57
VI - RESULTAT FINANCIER	-190 154 797.33	-54 938 599.92
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)	805 954 266.41	1 238 935 789.53
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-77 823 533.00	-127 206 062.00
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires	5 579 922.73	-21 232 781.46
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	11 984 129 083.37	12 328 920 538.10
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-11 262 578 272.89	-11 195 958 029.11
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	721 550 810.68	1 132 962 508.99
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE		
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE	721 550 810.68	1 132 962 508.99
Résultat minoritaires	19 736 411.44	44 778 352.30
part dans les Résultats nets des sociétés mises en équivalence	52 226 781.96	-3 526 470.31
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	793 514 004.08	1 174 214 390.98

الملحق رقم 07

ACTIF	31/12/2020			31/12/2019
	MONTANTS BRUTS	AMORTISSEMENTS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS	
ACTIFS NON COURANTS				
Écart d'acquisition (ou goodwill)	141 648 564,00	0,00	141 648 564,00	141 648 564,00
Immobilisations incorporelles	468 576 191,02	343 249 100,26	125 327 090,76	174 057 244,76
Immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
Terrains	4 398 481 823,42	0,00	4 398 481 823,42	3 805 721 423,42
Bâtiments	13 261 407 322,31	5 844 143 212,84	7 417 264 109,47	7 492 164 949,94
Autres immobilisations corporelles	20 778 518 111,59	15 362 335 010,82	5 416 183 100,77	5 632 128 168,46
Immobilisations en concession	0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations en cours	3 523 900 855,21	0,00	3 523 900 855,21	3 580 280 802,98
Immobilisations financières	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres mis en équivalences - entreprises associées	2 134 015 175,22	0,00	2 134 015 175,22	2 980 993 718,84
Autres participations et créances rattachées	335 939 575,00	59 416 028,43	276 523 546,57	48 760 055,87
Autres titres immobilisés	2 002 300 000,00	0,00	2 002 300 000,00	2 500 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	14 614 749,45	0,00	14 614 749,45	107 512 187,56
Impôts différés actif	352 717 927,73	0,00	352 717 927,73	329 880 563,53
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	47 412 120 294,95	21 609 443 352,35	25 802 676 942,60	26 743 207 670,38
ACTIFS COURANTS				
Stocks et encours	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances et emplois assimilés	7 191 992 769,17	641 539 237,02	6 550 453 532,15	6 887 530 621,19
Clients	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres débiteurs	5 911 959 706,26	1 887 229 726,08	4 024 729 980,18	3 177 533 740,40
Impôts	1 316 384 098,39	7 500,00	1 316 376 598,39	1 436 859 091,79
Autres actifs courants	188 887 081,60	0,00	188 887 081,60	222 336 344,63
Disponibilités et assimilés	0,00	0,00	0,00	0,00
Placements et autres actifs financiers courants	18 559 989,19	0,00	18 559 989,19	18 559 989,19
Trésorerie	2 868 002 018,68	82 435 666,38	2 785 566 352,32	1 918 151 410,71
TOTAL ACTIFS COURANTS	17 495 705 668,29	7 612 712 229,45	10 884 572 233,81	13 660 974 397,31
TOTAL GENERAL ACTIF	64 907 825 963,24	29 222 155 581,80	36 687 249 176,41	40 404 182 067,69

الملحق رقم 08

PASSIF	31/12/2020		31/12/2019
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis	2 500 000 000,00		2 500 000 000,00
Dotation de l'état	0,00		0,00
Autres fonds propres	411 677 000,00		411 677 000,00
Primes et réserves -(réserves consolidées)	14 634 151 624,90		14 047 153 641,65
Ecarts de réévaluation	3 063 429 710,86		2 686 752 011,24
Écart d'équivalence	1 408 146 175,93		1 905 284 336,88
Résultat Net	189 936 341,33		793 514 004,08
Autres capitaux propres -report à nouveau	-797 268 702,03		-1 178 074 235,34
Intérêts minoritaires	824 482 635,96		609 971 657,90
TOTAL I	22 234 554 786,95		21 776 278 416,42
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières	10 404 842 508,14		10 403 266 267,81
Impôts (différés et provisionnés)	24 094 670,27		21 011 203,32
Autres dettes non courantes	0,00		593 645 268,24
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 626 040 712,04		1 446 788 017,73
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II	12 054 977 890,45		12 464 710 757,10
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés	1 247 407 073,70		1 556 885 668,31
Impôts	175 915 917,23		116 625 268,50
Autres dettes	4 052 684 542,80		3 708 972 235,69
Trésorerie passif	922 010 265,30		810 706 531,25
TOTAL PASSIF COURANT III	6 398 017 799,03		6 193 189 703,75
TOTAL GENERAL PASSIF	30 687 550 476,43		30 434 178 877,27

TABEAU DES COMPTES DE RESULTAT	31/12/2020	31/12/2019
Chiffre d'affaires	9 809 929 760,98	9 392 750 935,10
Variation stocks produits finis et en cours	264 531 468,40	1 085 935 007,08
Production immobilisée	0,00	0,00
Subvention d'exploitation	0,00	0,00
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE	10 074 461 229,38	10 478 685 942,18
Achats consommés	-4 245 356 684,94	-4 577 729 592,68
Services extérieurs et autres consommations	-910 765 524,13	-1 113 922 480,89
II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE	-5 156 122 209,07	-5 691 652 073,57
III - VALEUR AJOUTÉE D'EXPLOITATION (I - II)	4 918 339 020,31	4 787 033 868,61
Charges de personnel	-3 609 396 024,60	-3 514 951 683,35
Impôts, taxes et versements assimilés	-201 768 850,04	-154 310 399,06
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	1 107 174 145,67	1 117 771 766,20
Autres produits opérationnels	205 038 628,28	687 941 345,58
Autres charges opérationnelles	-109 057 603,07	-75 628 723,04
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	-1 088 338 701,82	-1 399 508 839,03
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	214 605 132,80	664 533 494,03
V - RESULTAT OPERATIONNEL	329 421 601,86	995 109 066,74
Produits financiers	129 016 705,12	152 968 301,58
Charges financières	-154 762 522,08	-343 123 098,91
VI - RESULTAT FINANCIER	-25 745 816,96	-190 154 797,33
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)	303 675 784,90	804 954 269,41
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-88 374 651,00	-77 823 533,00
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires	-19 069 142,98	5 579 922,73
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	10 623 121 695,58	11 984 129 083,37
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-10 388 751 418,70	-11 262 578 272,69
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	234 370 276,88	721 550 810,68
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE	0,00	0,00
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE	234 370 276,88	721 550 810,68
Résultat minoritaires	-592 334,84	19 736 411,44
part dans le Résultat dans Stes mises en équivalence	-43 841 600,71	52 226 781,96
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	189 936 341,33	793 514 004,08