جامعة يحي فـارس بالمديــة

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم: علوم المالية والمحاسبة

عنوان المذكرة:

استخدام الأدوات الحديثة للتحليل المالي للتنبؤ بوضع المؤسسة
دراسة حالة مؤسسة سونلغاز – المدية –

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم المالية والمحاسبة

تخصص مالية المؤسسة

من اعداد الطالبين:

- اسليماني عبد الرحيم
- بوخالفة أيمن

تحت اشراف الأستاذة :

بعيليش شهيرة

السنة الجامعية: 2024/2023

بسم الله الرحمن الرحيم

شكر وتقدير

بسم الله الرحمان الرحيم والصلاة والسلام على رسول الله أشرف المرسلين سيدنا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين.

الحمد لله الذي وفقنا في دراستنا وأعاننا على إتمام هذا العمل وعلمنا ما لم نكن نعلم وكان فضله علينا عظيم.

نتقدم بالشكر الجزيل للوالدين الكريمين أطال الله في عمرهما وأمدهما بالصحة والعافية لما وفراه لنا من راحة حتى نتم هذا العمل على أكمل وجه.

كما نتقدم بأخلص الشكر والعرفان وبأصدق معان التقدير والإحترام إلى كل معلم أفادنا بعلمه من أولى مراحل الدراسة كما نشكر الأستاذة المشرفة التي لم تبخل علينا بإرشاداتها ونصائحها وتوجيهاتها السديدة التي كانت لها أثر في إنجاز هذا العمل.

كما نتوجه أيضا بأحر التمنيات والشكر والعرفان إلى المدير وإلى كافة المسيرين وعمال

مؤسسة سونلغاز SONELGAZ الذين قدموا لنا كافة التسهيلات والمعلومات

في الإطار التطبيقي، وإفادتنا بمختلف المعلومات وبعض من خبراتهم المهنية وحسن التعامل معنا.

ونوجه شكرنا إلى كل من ساعدنا في إنجاز هذا العمل من قريب ومن بعيد ولو بكلمة طيبة.

إهداء

الحمد لله وكفى والصلاة والسلام على الحبيب المصطفى أما بعد؛

الحمد لله الذي وفقني لتثمين هذه الخطوة في مسيرتي الدراسية بمذكرتي هذه ثمرة الجهد والنجاح بفضله تعالى؛

إلى من ساندتني في صلاتها ودعائها إلى من تشاركني أفراحي وأحزاني إلى أجمل ابتسامة في حياتي إلى أروع امرأة في الوجود؛

إليك "**أمي**" الغالية

إلى الذي لم يبخل عليَّ بأي شيء، إلى من سعى لأجل راحتي ونجاحي

الى والدي "**اسليماني رشيد**"

لكل العائلة الكريمة التي ساندتني

الى اخوتي الأعزاء **شمس الدين، بليغ، طه الأمين**

إلى رفقاء المشوار الذين شاركوني لحظاتهم وفقهم الله

إلى أصدقائي حفضكم الله ووفقكم لما يحبه ويرضاه.

عبد الرحيم

إهداء

الحمد لله وكفى والصلاة والسلام على الحبيب المصطفى أما بعد

أتقدم باهداء ثمرة هذا العمل الى:

أمي العزيزة حفظها الله وأطال عمرها.

أبي الغالي حفظه الله وأدام عزته.

اخوتي وأصدقائي الأعزاء.

الى كل من شجعنا وساعدنا ولو بكلمة طيبة جزاكم الله عنا كل خير.

أيمــن

المستخلص:

تهدف هذه الدراسة إلى توضيح أهمية استخدام أدوات التحليل المالي الحديثة في التنبؤ بالوضع المالي للمؤسسة، حيث قمنا في الدراسة النظرية بتطبيق المنهج الوصفي التحليلي لمعرفة الأهمية التي يلعبها التحليل المالي في معرفة وتقييم المركز المالي للمؤسسة وتقييم الوضع الاقتصادي، كما ركزت الدراسة على توضيح مختلف المفاهيم النظرية المرتبطة بالأدوات الحديثة للتحليل المالي منها التنبؤ بالفشل المالي.

أما الجانب التطبيقي فقد قمنا بإسقاط الجانب النظري من الدراسة على ارض الواقع من خلال تحليل القوائم المالية النهائية خلال السنوات (2020 – 2023) لمؤسسة سونلغاز بالمدية، اذ قمنا بتطبيق الأدوات الحديثة للتحليل المالي في المؤسسة محل الدراسة متمثلة في نماذج التنبؤ بالفشل المالي، أسفرت النتائج على أن المؤسسة تتعرض إلى الفشل المالي في الأجل القصير إلا أن هذه المؤسسة هي مؤسسة عمومية تتلقى إعانات من خزينة الدولة بهدف تحسين الوضع المالي وتفادي شبح الفشل المالي.

Abstact:

This study aims to clarify the importance of using modern financial analysis tools in predicting the financial status of a company. In the theoretical part of the study, we applied the descriptive analytical approach to understand the significance of financial analysis in assessing the financial position and economic condition of the company. The study also focused on explaining various theoretical concepts related to modern financial analysis tools, particularly in predicting financial failure and highlighting their advantages.

In the practical part, we applied the theoretical aspect of the study to the real world by analyzing the final financial statements of the Sonelgaz Company in Médéa for the years 2020-2023. We employed modern financial analysis tools in the case study, specifically financial failure prediction models. The results indicated that the company is at risk of financial failure in the short term. However, since it is a public company, it receives subsidies from the state treasury to improve its financial situation and avoid the threat of financial collap.

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات:

العناوين	رقم الصفحة
شكر وتقدير	
إهداء	
المستخلص	
فهرس المحتويات	**II**
قائمة الجداول والاشكال	**II**
المقدمة	(أ–و)
الفصل الاول : مدخل الى التحليل المالي	**01**
تمهيد	**02**
المبحث الاول : ماهية التحليل المالي	**03**
المطلب الاول : نشأة التحليل المالي	03
المطلب الثاني : تعريف التحليل المالي	06
المطلب الثالث : أنواع التحليل المالي	08
المطلب الرابع : أساليب التحليل المالي	10
المبحث الثاني : طرق الاستفادة من التحليل المالي	**18**
المطلب الاول : معايير التحليل المالي	19
المطلب الثاني : محددات التحليل المالي و أهدافه	20
المطلب الثالث : خطوات و أدوات التحليل المالي	22
المطلب الرابع : الأطراف المستفيدة من التحليل المالي	24
خلاصة	27
الفصل الثاني : الأدوات الحديثة للتحليل المالي في التنبؤ بالفشل المالي	**28**
تمهيد	29

فهرس المحتويات

المبحث الأول : ماهية الفشل المالي	30
المطلب الاول : مفهوم الفشل المالي و التعثر المالي	30
المطلب الثاني : أسباب الفشل المالي	33
المطلب الثالث : أنواع الفشل المالي و مظاهره	35
المطلب الرابع : مراحل الفشل المالي	37
المبحث الثاني : أدوات التحليل المالي الحديثة للتنبؤ بالفشل المالي	**40**
المطلب الاول : مفهوم التنبؤ بالفشل المالي و أهميته	40
المطلب الثاني : أساليب التنبؤ بالفشل المالي	43
المطلب الثالث : نماذج التنبؤ بالفشل المالي	44
المطلب الرابع : طرق علاج الفشل المالي	55
خلاصة	62
الفصل الثالث : الدراسة التطبيقية لنماذج التنبؤ بالفشل المالي لمؤسسة الكهرباء و الغاز سونلغاز بالمدية	**63**
تمهيد	64
المبحث الاول : تقديم عام للمؤسسة الوطنية سونلغاز فرع المدية	**65**
المطلب الأول: تعريف و نشأة المؤسسة	65
المطلب الثاني: مهام و أهداف المؤسسة	69
المطلب الثالث: فروع ومؤسسات سونلغاز	70
المطلب الرابع : الهيكل التنظيمي للمؤسسة	71
المبحث الثاني : دراسة وضعية مؤسسة سونلغاز وحدة المدية باستخدام أهم نماذج التنبؤ بالشفل المالي	**75**

فهرس المحتويات

المطلب الاول : اعداد الميزانيات المالية المختصرة و الدوائر النسبية الخاصة بالمؤسسة سنتي 2023 2022	75
المطلب الثاني : اعداد جدول حساب النتائج للمؤسسة سنوات 2021 2022 2023	83
المطلب الثالث : دراسة امكانية وقوع مؤسسة سونلغاز المدية في الفشل المالي	86
المطلب الرابع : المقارنة بين نتائج النماذج الأربعة (BEAVER , ALTMAN , KIDA , SHERROD)	93
خلاصة	**95**
الخاتمة	**96**
قائمة المراجع	**100**
الملاحق	**106**

قائمة الجداول

والأشكال

قائمة الجداول:

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
(01-02)	أهم النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي	52
(02-02)	النسب التي يبنى عليها نموذج Beaver	53
(03-02)	النسب المالية والوزن النسبي BEAVER	54
(04-02)	النسب المالية والوزن النسبي لنموذج ألتمان للجيل الأول	55
(05-02)	تصنيف المؤسسات من خلال نتائج ALTMAN للجيل الأول	55
(06-02)	النسب المالية والوزن النسبي لنموذج ألتمان للجيل الثاني	56
(07-02)	تصنيف المؤسسات من خلال نتائج ALTMAN للجيل الثاني	56
(08-02)	النسب المالية والوزن النسبي لنموذج ألتمان للجيل الثالث	57
(09-02)	تصنيف المؤسسات من خلال نتائج ألتمان للجيل الثالث	58
(10-02)	النسب المالية المستخدمة في نموذج Kida	59
(11-02)	تصنيف المؤسسات من خلال نتائج Kida	59
(12-II)	النسب المالية المستخدمة في نموذج Sherrod	60
(13-02)	تصنيف المؤسسات حسب نموذج شيرود	61
(01-03)	الميزانية المالية المختصرة لسنة 2020	82
(02-03)	الميزانية المالية المختصرة لسنة 2021	84
(03-03)	الميزانية المالية المختصرة لسنة 2022	86
(04-03)	الميزانية المالية المختصرة لسنة 2023	88
(05-03)	جدول حساب النتائج لسنة 2020، 2021	90

(**06-03**)	جدول حساب النتائج لسنة 2023،2022	**92**
(**07-03**)	يمثل قيم X حسب نموذج BEAVER	**94**
(**08-03**)	يمثل قيم Z حسب نموذج BEAVER للتنبؤ بالفشل المالي	**94**
(**09-03**)	يمثل قيم X حسب نموذج ALTMAN	**95**
(**10-03**)	يمثل قيم Z حسب نموذج ALTMAN للتنبؤ بالفشل المالي	**96**
(**11-03**)	يمثل قيم X حسب نموذج KIDA	**97**
(**12-03**)	يمثل قيم Z حسب نموذج KIDA للتنبؤ بالفشل المالي	**98**
(**13-03**)	يمثل قيم X حسب نموذج SHERROD	**98**
(**14-03**)	يمثل قيم Z حسب نموذج SHERROD للتنبؤ بالفشل المالي	**100**
(**15-03**)	مقارنة نتائج النماذج الأربعة المطبقة على مؤسسة سونلغاز	**101**

قائمة الجداول والأشكال

قائمة الأشكال:

رقم الشكل	عنوان الشكل	الصفحة
(01-02)	مراحل الفشل المالي	46
(01-03)	الهيكل التنظيمي لشركة التوزيع بالمدية	80
(02-03)	الهيكل التنظيمي لقسم المالية و المحاسبة	81
(03-03)	الدائرة النسبية الخاصة بالميزانية المالية المختصرة لسنة 2020	83
(04-03)	الدائرة النسبية الخاصة بالميزانية المالية المختصرة لسنة 2021	85
(05-03)	الدائرة النسبية الخاصة بالميزانية المالية المختصرة لسنة 2022	87
(06-03)	الدائرة النسبية الخاصة بالميزانية المالية المختصرة لسنة 2023	89

المقدمة

المقدمة

المقدمة:

يعتبر التحليل المالي ضرورة أساسية لضمان التخطيط المالي الفعّال، خاصةً في ظل تعقد وتوسع أنشطة المؤسسات الاقتصادية. يُلزم المحلل المالي اليوم أكثر من أي وقت مضى أن يكون على دراية تامة بالمركز المالي للمؤسسة قبل بدء النظر في وضع الخطط المستقبلية. بفعل تطورات الأوضاع الاقتصادية، أصبح من الواضح أن القوائم المالية النهائية للمؤسسات لم تعد كافية لتقديم صورة شاملة عن نشاطاتها. لذا، يجب تعزيز هذه القوائم بأدوات تحليل مالي إضافية.

تبيّن الأرقام المطلقة التي تظهر في هذه القوائم مشاهد ليست واضحة بما يكفي حول الوضعية المالية للمؤسسات. ومن هنا، يتعين مراجعة وتدقيق وتحليل هذه البيانات بهدف استكشاف نجاحاتها وإخفاقاتها، وتحديد نقاط القوة والضعف في أدائها وموقفها المالي.

بعد مضي فترة طويلة من الاحتكار، حيث كان التحليل المالي مقتصرًا على الخبراء في مجال مالية المؤسسات، بدأت فترة تدريجية من التحول، حيث انتقل اهتمام أصحاب رأس المال تدريجيًا إلى أوساط أوسع من الجمهور. هذا الانتقال الملحوظ جذب انتباه العديد من المستخدمين، وتبع ذلك تطور مذهل في علوم المال، حيث أصبحت مالية المؤسسات وجهة جذابة للكثيرين، فهي تعكس الحاجة المتزايدة إلى التكيف مع التغيرات الجوهرية التي شهدتها مفاهيم المؤسسة ومكانتها ضمن بنية المجتمع.

مع استعداد المؤسسات الجزائرية، سواء العمومية أو الخاصة، للاندماج في أعماق اقتصاد السوق، يجب عليها الآن أكثر من أي وقت مضى أن تبني رؤية استراتيجية متطورة للتكيف مع التحديات المتزايدة.

لمواجهة هذا السياق المتغير، لم يعد التحليل المالي القديم يكفي. إنه وقت الانتقال إلى تحليل شامل وديناميكي يستند إلى أكثر من مجرد النسب المالية البسيطة ومؤشرات الهيكل.

الآن، ينبغي أن تتضمن استراتيجية التحليل المالي الجديدة مراعاة العوامل الديناميكية والتغيرات المستمرة في البيئة

التنافسية للحفاظ على فعالية الأداء واستمرارية المؤسسة في المستقبل، لا يكفي فقط تحقيق النتائج الإيجابية، بل يجب أيضًا تحقيقها بطريقة تضمن استدامة ونجاح المؤسسة على المدى البعيد. في هذا السياق، يصبح الهدف الرئيسي للمؤسسة ليس فقط تحقيق الربح، بل البقاء والتميز في السوق والمنافسة.

ينبغي للمؤسسة أن تعتمد على الأدوات الحديثة للتحليل المالي لتعزيز كفاءتها ودقتها في اتخاذ القرارات المالية الاستراتيجية. تشمل هذه الأدوات تطبيقات البرمجيات المتقدمة التي تسهل عملية جمع وتحليل البيانات المالية، وتقديم تقارير مفصلة وتحليلات شاملة بسرعة ودقة.

سنقوم بدراسة دور التحليل المالي في تقييم وضع المؤسسات، من خلال استخدام أحدث الأدوات المتاحة للتحليل المالي، وسنركز على مدى اعتماد المؤسسات الجزائرية على هذه الأدوات في اتخاذ القرارات. سنستخدم مؤسسة سونلغاز كدراسة حالة، لفهم كيفية تطبيق هذا النوع من التحليل في السوق الجزائري وتحديد مدى فعاليته في تحليل وتقييم أداء المؤسسات في البيئة الاقتصادية المحلية. من خلال هذا العرض تتبلور معالم اشكالية الموضوع التي يمكن صياغتها على النحو التالي:

❖ **ما مدى مساهمة الأدوات الحديثة للتحليل المالي للتنبؤ بوضع مؤسسة سونلغاز بالمدية؟**

على ضوء الإشكالية الرئيسية المطروحة يمكن طرح التساؤلات الفرعية التالية:

1- ما هي أهمية التحليل المالي بالنسبة للمؤسسة؟

2- ما المقصود بالتنبؤ بالفشل المالي، وفيما تكمن أهميته في المؤسسة الاقتصادية؟

3- هل يمكن للتحليل المالي بأدواته الحديثة أن يساهم في معرفة الوضع المالي في مؤسسة سونلغاز (وحدة المدية)؟

1. الفرضيات:

من خلال الأسئلة الفرعية يمكن صياغة الفرضيات على النحو الآتي:

- الفرضية الأولى: يُعَتَبَر التحليل المالي وظيفة فنية متخصصة، حيث يُعَد أداة تشخيصية أساسية لتقييم وتحسين وضعية المؤسسة المالية.

- الفرضية الثانية: التنبؤ بالفشل المالي هو التوقع بعدم قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها المالية في المستقبل، وتكمن أهميته في المساعدة على اتخاذ الاجراءات اللازمة لمعالجة الفشل قبل حدوثه.
- الفرضية الثالثة: ان التحليل المالي يؤدي الى فهم ومعرفة الوضعية المالية في مؤسسة سونلغاز من خلال أدواته الحديثة.

2. أسباب اختيار الموضوع:

- عدم اهتمام المؤسسات الاقتصادية بضرورة استخدام الأدوات الحديثة للتحليل المالي.
- تزايد عدد المؤسسات المتعثرة في الفترة الاخيرة.
- تناسب طبيعة التخصص مع موضوع الدراسة.
- توفر المراجع المتعلقة بهذا الموضوع.

3. أهداف الدراسة:

نسعى من خلال هذه الدراسة الى تحقيق ما يلي:

- ابراز أهمية موضوع الأدوات الحديثة للتحليل المالي في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية.
- معرفة الوضعية المالية للمؤسسة محل الدراسة والتعرف على مدى نجاحها أو فشلها.
- الالمام بموضوع الفشل المالي.
- التعرف على نماذج التنبؤ بالفشل المالي.

4. أهمية الدراسة:

تتجلى أهمية هذه الدراسة في ابراز دور النماذج الخاصة بالتنبؤ بالفشل المالي وبالتالي مساعدة المدراء في اتخاذ القرارات اللازمة لتفادي حدوث التعثر.

5. حدود الدراسة:

- **الحدود المكانية:** تم تحديد مؤسسة سونلغاز فرع المدية كدراسة حالة.
- **الحدود الزمنية:** يتم دراسة حالة مؤسسة سونلغاز فرع المدية خلال سنوات (2020، 2021، 2022، 2023)

6. هيكل الدراسة:

قمنا بتقسيم هذه الدراسة إلى ثلاثة فصول، تطرقنا في الفصل الأول إلى الجانب النظري للتحليل المالي، حيث تضمن مبحثا لماهية التحليل المالي و مبحثا لطرق الاستفادة من التحليل المالي

أما بخصوص الفصل الثاني فقد تناولنا فيه دور الأدوات الحديثة للتحليل المالي للتنبؤ بالفشل المالي، تضمن المبحث الأول ماهية الفشل المالي، أما المبحث الثاني فتطرقنا فيه الى أدوات التحليل المالي الحديثة للتنبؤ بالفشل المالي.

أما بخصوص الفصل الثالث فقد خصصناه لدراسة حالة مؤسسة سونلغاز، اذ تضمن المبحث الأول تقديم المؤسسة قيد الدراسة، أما المبحث الثاني فقد خصصناه لعرض ميزانياتها المالية وجدول حسابات النتائج للفترة محل الدراسة وتحليل وضعيتها المالية باستخدام النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي.

7. الدراسات السابقة:

الدراسة الأولى: مبروكي مروة، **"استخدام نموذج (altman zeta) للتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية المدرجة في سوق قطر للأوراق المالية"**، مجلة الابداع، المجلد 11 / العدد 02(2021)، جامعة محمد خيضر –بسكرة، الجزائر.

هدفت هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على فعالية استخدام نموذج Altman Meta في التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية غير الصناعية خلال الفترة (2018-2019)، ولقد تم تطبيق هذا النموذج على المؤسسات الاقتصادية المدرجة في سوق قطر للأوراق المالية، تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي في الجانب النظري أما في الجاني التطبيقي تم الاعتماد على منهج دراسة الحالة، توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها أن نموذج Altman Zeta) ساهم بشكل فعال في تصنيف المؤسسات الاقتصادية إلى مؤسسات ناجحة وأخرى فاشلة، وله قدرة تنبؤية عالية.

حاولت الدراسة تحقيق الأهداف التالية: إزالة الغموض والتداخل بين مصطلحات الفشل المالي والعسر والإفلاس المالي، التعرف على نموذج (Altman Meta)، محاولة تطبيق نموذج (Altman Zeta) على المؤسسات الاقتصادية المدرجة في سوق قطر للأوراق المالية.

الدراسة الثانية: هلا بسام عبد الله الغصين، **"استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات دراسة تطبيقية على قطاع المقاولات في قطاع غزة"**، رسالة ماجستير، تخصص إدارة الأعمال، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية بغزة.

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

ولتحقيق ذلك تم احتساب اثنان وعشرون نسبة مالية لعينة من 10 شركات متعثرة و16 شركة غير متعثرة من خلال القوائم المالية لثلاث سنوات (2000،2001،2002).

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

❖ ما يميز دراستنا عن الدراسات السابقة:

- حداثة الدراسة بحيث قامت على دراسة وضعية مؤسسة سونلغاز بالمدية خلال الفترة بين (2020 – 2023).
- أنها ركزت على أهم النماذج المتعلقة بالتنبؤ بالفشل المالي.
- اختلاف النتائج المتحصل عليها سابقا وذلك بسبب طبيعة أزمنة ومكان الدراسة.

الفصل الأول:

مدخل الى

التحليل المالي

الفصل الأول: مدخل الى التحليل المالي

تمهيد:

قبل بدء أي مشروع، ينبغي على المؤسسة تقييم قدراتها المادية والمالية. يُعَدّ التحليل المالي أحد أبرز الأساليب التي يمكن الاستعانة بها لهذا الغرض. يُستخدم التحليل المالي في الوقت الحالي لتقييم أداء المؤسسات واتخاذ القرارات الملائمة، حيث يمكنه تحديد نقاط القوة والضعف والوضع المالي العام للمؤسسة، ويعتبر التحليل المالي من أهم الوسائل التي يتم بموجبها عرض أعمال ومدى كفاءة أداء المؤسسة لوظيفتها، كما يعتبر أداة فعالة في إعطاء رؤى بعيدة المدى للمؤسسة، ويوضح لها نظرة مستقبلية عن وضعيتها المالية من خلال اكتشاف نقاط القوة والضعف فيها، للتمكن من اتخاذ قرارات مالية سليمة. ذلك أن عملية اتخاذ القرار عملية حساسة ومهمة تأثر بصفة مباشرة على المؤسسة، حيث أن كل خطأ يكلف المؤسسة تكاليف إضافية. لهذا كان من الضروري عرض بعض المفاهيم الأساسية حيث تضمن هذا الفصل مبحثين هما:

- ✓ **المبحث الاول:** ماهية التحليل المالي
- ✓ **المبحث الثاني:** طرق الاستفادة من التحليل المالي

الفصل الأول: مدخل الى التحليل المالي

المبحث الأول: ماهية التحليل المالي

تحليل المعطيات المالية باستخدام أدوات التقنية يُعتبر أساسيًا في فهم وتقييم أداء المؤسسات، حيث يشمل هيكلها المالي ومصادر التمويل. تُعتبر هذه الأدوات وسيلة فعّالة لأداء العديد من الوظائف، منها التخطيط المالي والرقابة المالية. يقوم المدير المالي بأداء هذه الوظائف بنجاح من خلال الاعتماد على مجموعة متنوعة من المعطيات والمعلومات، خاصةً تلك المتعلقة بالمركز المالي للمؤسسة. يتيح التحليل المالي الحصول على هذه المعلومات وفهمها بشكل أفضل، مما يسهم في اتخاذ القرارات المالية الصائبة وتحقيق الأهداف المالية المحددة للمؤسسة.

المطلب الاول: نشأة التحليل المالي

أولا: نشأة التحليل المالي

يعود نشأة التحليل المالي إلى فترة طويلة من التاريخ، حيث بدأ الإنسان في التفكير والتحليل المالي منذ ظهور النقود والتجارة. ومع تطور الأسواق المالية وزيادة تعقيدات الأعمال التجارية، أصبح التحليل المالي أكثر أهمية وتعقيدًا.

تم إنشاء نظام التحليل المالي في نهاية القرن التاسع عشر، حيث استخدمت البنوك والمؤسسات المصرفية النسب المالية التي تُظهر قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها، وذلك استنادًا إلى الكشوفات المحاسبية. مع التطور الصناعي والتجاري، أصبح واضحًا أن هذا التحليل غير كافٍ، وظهر في بداية العشرينيات من القرن العشرين بعض الدراسات المبنية على العديد من المؤسسات، تركز على النسب المالية المختلفة المستخدمة قبل تطورها وكيفية استخدامها بشكل أفضل.[1]

كان لأزمة الاقتصاد العالمي (1929-1933) تأثير كبير على تطور التحليل المالي، وبخاصة في مجال التحليل المالي. في عام 1933، تأسست لجنة الأمن والصرف في الولايات المتحدة الأمريكية، وبدأت في المساهمة في نشر

[1] جميل أحمد توفّيق، "**أساسّيات الادارة المالية**"، دار النهضة العربيّة للطباعة والنشر والتوزّيع ،1987، ص40.

التقديرات الزمنية والإحصائيات المتعلقة بالنسب المثالية لكل قطاع اقتصادي. وقد شهدت فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية تطورًا في تقنيات التحليل المالي، خاصة في فرنسا.[1]

وفي العام 1967، تأسست لجنة عملات البورصات التي حددت هدفًا يتمثل في توفير الجدد وتوفير المعلومات المالية التي تنشرها المؤسسات التي تحتاج إلى مساهمات الادخار العام، مما ساهم في خلق نظرة جديدة للتحليل المالي، حيث تحول من التحليل "الساكن" إلى التحليل "الديناميكي". وقد أدت هذه الدراسات على مدى عدة سنوات إلى تعميم التحليل المالي في المؤسسات التي نمت نشاطها وحققت قفزات هامة في الإنتاج والإنتاجية.

تعتبر أداة التحليل المالي كوسيلة لدراسة الوضعية المالية للمؤسسات بشكل مفصل، وذلك بسبب عدم كفاية التقنيات المحاسبية العادية في القيام بعملية التحليل، إذ تعتبر هذه التقنيات مجرد تقنيات تسجيلية تهدف إلى حساب الربح لفترة معينة والجرد الدائم لوضعية الذمة المالية للمؤسسة.

ثانيا: أسباب نشأة التحليل المالي

تشير المراجع العلمية إلى أن نشأة التحليل المالي تعود إلى عدة أسباب يمكن تلخيصها كما يلي: [2]

1. الثورة الصناعية: أظهرت الثورة الصناعية في أوروبا الحاجة إلى رأس المال الضخم لإنشاء المصانع وتجهيزها، وتمويل العمليات الإنتاجية سعيا وراء الأرباح وزيادة الإنتاج الكبير، مما أدى إلى تطور حجم المشروعات الاقتصادية من مؤسسات فردية صغيرة إلى مؤسسات مساهمة كبيرة تجمع مدخرات آلاف المساهمين لاستثمارها على نطاق واسع. ونظرًا لنقص خبرة المساهمين، اضطرتهم لتفويض سلطة إدارة المؤسسة إلى مجلس إدارة مستقل، مما جعل القوائم المالية وسيلة أساسية لمتابعة أحوال المؤسسة ومدى نجاح الإدارة في أداء مهامها. وعلى هذا الأساس، ظهرت الحاجة إلى تحليل هذه القوائم وتفسير النتائج لتحديد مجالات قوة المؤسسة أو نقاط ضعفها أو مركزها المالي ونتائج أعمالها.

2. التدخل الحكومي في عرض البيانات بالقوائم المالية: نظرًا لأن نجاح واستمرارية وجود المؤسسات المساهمة مرهون بثقة المساهمين، فقد تدخلت الحكومات من خلال إصدار التشريعات الخاصة بضرورة مراجعة حسابات هذه

[1] ناصر دادي عدون، "**تقنيات مراقبة التسيير – التحليل المالي** –"، ج 1، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1998، ص، ص 13، 14.

[2] حمزة محمود الزبيدي، "**التحليل المالي –تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل المالي–**"، الوراق للنشر والتوزّيع، عمان، الأردن، 2000، ص، ص22، 23.

المؤسسات بواسطة مراقب خارجي، لضمان حماية جموع المستثمرين. كما نصت هذه التشريعات أيضًا على تحديد كفاءة عرض البيانات بالقوائم المالية ومدى التفصيل المطلوب فيها لضمان إعطاء صورة واضحة للمساهمين عن المركز المالي ونتائج أعمال المؤسسة، مما ساعد في زيادة الحاجة إلى تحليل تلك القوائم المالية.

3. الأسواق المالية: تهتم الأسواق المالية بالمستثمرين في الأوراق المالية، حيث يعدون أكثر الأطراف التي تحقق الأرباح نتيجة استثمارهم في الأسهم، وهم أيضًا أكثر الأطراف التي تتعرض للمخاطرة. لذلك، يحتاج المستثمرون الحاليون والمتوقعون إلى معلومات دقيقة عن واقع مؤسسات الأعمال التي تتداول أسهمها في السوق المالية. ولتلبية احتياجات هؤلاء المستثمرين، فقد اهتمت الأسواق المالية بتحليل حسابات مؤسسات الأعمال لتحديد مدى قوة هذه المؤسسات أو ضعفها. وبناءً على نتائج التحليل، يتحرك الطلب والعرض لأوراق المالية في السوق.

4. الائتمان: إن انتشار أسلوب التمويْل القصْير الأجل ولفترات التي تتجاوز السنة قد دفع بالمصارف التجارْية الى ضرورة تقْييم سلامة المركز المالَي والنقدي للمؤسسات الطالبة لهذا النوع من الائتمان ، ولذلك قد ظهرت الحاجة الى تحلْيل القوائم المالْية وعلى ضوء نتائجها تمنح المصارف القروض والتسهْيلات الائتمانْية المختلفة أو ترفض منحها لنوع من المؤسسات، ولهذا فقد نشأت الكثْير من المصارف وحدات خاصة مهمتها إجراء التحلْيل المالَي للمؤسسات الطالبة لمساعدة المصارف.[1]

ثالثا: مراحل تطور التحليل المالي

مر التحليل المالي بتطورات وتغيرات كثيرة منذ ظهوره، وذلك نتيجة لتغير ظروف السوق المالية والاقتصادية، ارتبط هذا التطور بأحداث اقتصادية هامة، تأثرت دراستها وتحليلها في مراحل مختلفة:

1. المرحلة التقليدية: في هذه المرحلة، كان التحليل المالي يقتصر بشكل أساسي على النظرة السطحية للأرقام المالية مثل الأرباح والخسائر والتوزيعات النقدية.

2. المرحلة الكمية: مع تقدم التكنولوجيا وتطور الحواسيب، بدأت التقنيات الكمية تلعب دورًا أكبر في التحليل المالي، مع استخدام النماذج الاحصائية وتقنيات الرياضيات المالية لتحليل البيانات.

[1] حمزة محمود الزبيدي، المرجع السابق، ص، ص 22، 23.

3. المرحلة المؤسسية: في هذه المرحلة، بدأت الشركات في فهم أهمية التحليل المالي لاتخاذ القرارات الإستراتيجية، وبدأت في تكوين أقسام خاصة للتحليل المالي داخل الشركات.

4. المرحلة النظرية والتطبيقية: ظهرت في هذه المرحلة العديد من النظريات والمفاهيم الجديدة في التحليل المالي، مثل نظرية السوق الفعالة ونظرية التحليل الفني. كما تطورت أساليب التطبيق العملي لهذه النظريات.

5. المرحلة الحديثة والتكنولوجية: مع ثورة التكنولوجيا وانتشار البيانات الضخمة، بدأ التحليل المالي يستفيد بشكل كبير من التحليل الضوئي (الذكاء الصناعي وتعلم الآلة)، وكذلك من تحليل البيانات الكبيرة (Big Data)، مما يتيح للمحللين الوصول إلى تحليلات أكثر دقة وتنبؤًا.

هذه بعض المراحل الرئيسية لتطور التحليل المالي، ومن المهم أن نلاحظ أن هذه المراحل ليست ثابتة بل قابلة للتطور والتغيير مع التقدم التكنولوجي وتطور الأسواق المالية واحتياجات الشركات والمستثمرين.

المطلب الثاني: تعريف التحليل المالي

بفضل تطورات سريعة في مجال الاقتصاد وظهور أساليب رأس المال الملفتة، تشهد عمليات التحليل المالي تحولات جذرية. تلك التحولات لها تأثير إيجابي في تغيير المفاهيم التي كانت معروفة منذ بداية ظهورها. على الرغم من أن هذا النهج كان مستجدًا في البداية، إلا أنه أصبح جزءًا هامًا من المقاربة الإدارية للشركات. يتضح هذا الانفتاح في تطور التحليل المالي الحديث كأحد الأدوات الرئيسية في التخطيط المالي للمستقبل، مما يؤدي إلى استخدامه بشكل واسع من قبل العديد من الأطراف المعنية. وبناءً على هذه النقاط، يمكن أن نعرف التحليل المالي تعاريف عديدة نذكر منها:

التعريف الأول: يعرف التحليل المالي بأنه " مجموعة العمليات التي تعني بدارسة وفهم البيانات والمعلومات المالية المتاحة في القوائم المالية للمؤسسة ،تحليلها وتفسيرها حتى يمكن الاستفادة منها في الحكم على مركز المؤسسة المالية وتكوين معلومات تساعد في اتخاذ القرارات ،وتساعد أيضا في تقييم أداء المؤسسة وكشف انحرافاتها و التنبؤ بالمستقبل"[1]

[1] هيثم محمد الزغبي، "**الادارة والتحليل المالي**"، ط1، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، 2000، ص 7.

التعريف الثاني: "التحليل المالي هو عملية معالجة للبيانات المالية المتاحة عن المؤسسة الإقتصادية لأجل الحصول على معلومات تستعمل في عملية إتخاذ القرارات والتنبؤ بأداء المؤسسات في الماضي والحاضر وكذا في تشخيص المشاكل وتوقع ما سيكون عليه الوضع في المستقبل". [1]

التعريف الثالث: "التحليل المالي عملية يتم من خلالها استكشاف أو اشتقاق مجموعة من المؤشرات الكمية و النوعية حول نشاط المؤسسة ، و يساهم في تحديد أهمية و خواص الأنشطة التشغيلية و المالية للمؤسسة و ذلك من خلال معلومات تستخرج من القوائم المالية و مصادر أخرى لكي يتم استخدام هذه المؤشرات من ذلك في تقييم أداء المؤسسة بقصد اتخاذ القرار المناسب".[2]

التعريف الرابع: يعرف أيضا بأنه النظام الذي تطبق من خلاله الأدوات التحليلية على القوائم المالية والبيانات المالية الأخرى من أجل تفسير الاتجاهات والعلاقات على نحو ثابت، ويتصل التحليل في جوهره بتحويل البيانات إلى معلومات ومن ثم المساعدة على أداء عملية تشخيصية هدفه المسح و الفحص والتنبؤ بالمعلومات .[3]

من خلال التعاريف السابقة يمكن القول أن: التحليل المالي هو عملية منظمة لمعالجة البيانات المالية المتاحة، والتي تشمل القوائم المالية والبيانات الأخرى ذات الصلة، ويتم استخدام التحليل المالي لاستخراج النسب والمؤشرات من هذه البيانات، باستخدام مجموعة متنوعة من الأدوات والتقنيات التحليلية.

يتضمن التحليل المالي تقييم أداء المؤسسة في الماضي والحاضر، وكذلك التوقعات المستقبلية. يساعد هذا التحليل في تحديد أداء الشركة بشكل شامل، ويوفر رؤية استراتيجية لإدارة الشركة في اتخاذ القرارات المستقبلية. تتضمن الأهداف الرئيسية للتحليل المالي تقييم القدرة على تحقيق الربح، وإدارة رأس المال، وتقييم السيولة المالية، وتقييم الديون، وتقدير القيمة السوقية للشركة.

---

[1] عبد الحليم كراجة، " **الادارة والتحليل المالي** "، ط2، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006، ص 157.

[2] محمد مدحت غسان الخيري، "**التحليل المالي كشف عن الانحراف والاختلاس**"، الطبعة الأولى، الصايل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص 40.

[3] طارق عبد العال حماد، "**تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار ومنح الائتمان**"، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2007، ص 474.

المطلب الثالث: أنواع التحليل المالي

يمكن النظر إلى التحليل المالي باعتباره له أنواعًا متعددة، والتي قد تتكامل مع بعضها البعض، ومن بين هذه الأنواع الناتجة عن التبويب حيث يتم تصنيف البيانات المالية وفقًا لأسس مختلفة، ويتم تقديمها بشكل منظم ومرتب لفهم أفضل للوضع المالي للمؤسسة.

أولا: الجهة القائمة بالتحليل

يتم تقسيم التحليل المالي استنادا الى الجهة القائمة بالتحليل الى: [1]

1. **التحليل الداخلي**: إذا تم التحليل المالي من قبل شخص أو مجموعة أشخاص داخل المشروع نفسه واستنادًا إلى بيانات المشروع وأهدافه، فإن هذا التحليل يُعتبر داخليًا. وغالبًا ما يكون هدف هذا التحليل هو خدمة إدارة المشروع على مختلف مستوياتها، بما في ذلك الإدارة العليا والإدارة الوسطى والإدارة العملية.
2. **التحليل الخارجي**: يرتبط التحليل الذي تُجريه الجهات الخارجية بالمشروع بفهم أهداف هذه الجهات وتلبيتها، حيث يهدف هذا التحليل إلى خدمة تلك الجهات وتحقيق أهدافها المحددة. ومن بين الجهات التي قد تُجري هذا التحليل، يُشمل القائمون على أعمال التسهيلات المصرفية في البنوك، والبنوك المركزية، والغرف الصناعية، وغيرها.

ثانيا: البعد الزمني للتحليل

للتحليل المالي بعدا زمنيا يمثل الماضي و الحاضر و بناءا عليه يمكن تبويب التحليل المالي من حيث الزمن كما يلي:[2]

1. **التحليل الرأسي (الثابت أو الساكن)**: يتم تحليل كل قائمة مالية بشكل مستقل عن الأخرى، بحيث يتم تحليل كل عنصر من عناصر القائمة المالية المتعلقة بموضوع التحليل. ويتم توجيه نسبة كل عنصر من هذه العناصر إلى المجموع الإجمالي للقائمة، أو إلى مجموعة جزئية منها.

---

[1] مريخي عبد الرزاق، " **التحليل المالي ودوره في تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية** "، رسالة ماجيستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص محاسبة وتدقيق، جامعة الجزائر 3، 2010، ص 10.

[2] وليّد ناجي الحيّالي، "**الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي (منهج علمي وعملي متكامل)**"، ط1، عمان الأردن، 2009، ص 28.

2. **التحليل الأفقي (المتغير)**: يتم التركيز في هذا التحليل على دراسة سلوك كل عنصر من عناصر القائمة المالية عبر فترة زمنية متغيرة. يُقصد بذلك مراقبة تغيرات حركة كل عنصر، سواء زيادة أو نقصان، خلال فترة زمنية معينة. يختلف هذا التحليل عن التحليل الثابت الذي يصف الثبات، حيث يُركز بشكل أساسي على الحركة. يتيح هذا التحليل فهمًا أعمق للتغيرات التي حدثت خلال الفترة الزمنية المحددة.

ثالثا: الفترة التي يغطيها التحليل

يمكن تبويب التحليل المالي استنادا الى طول الفترة الزمنية التي يغطيها التحليل الى ما يلي:[1]

1. **تحليل مالي قصير الأجل**: قد يكون التحليل رأسيًا أو أفقيًا، ولكنه يغطي فترة زمنية قصيرة ويستفيد منه في قياس قدرات وإنجازات المشروع في الأجل القصير. غالبًا ما يركز هذا النوع من التحليل على قابلية المشروع في الأجل القصير عبر تغطية التزاماته الجارية وتحقيق الأهداف التشغيلية، لذلك يُشار إليه عادة باسم تحليل السيولة. ويهتم هذا النوع من التحليل بشكل أساسي بالدائنين والبنوك.
2. **تحليل مالي طويل الأجل**: يتم تركيز هذا التحليل على شكل التمويل العام والأصول الثابتة، والربحية في الأجل الطويل، بالإضافة إلى تغطية التزامات المشروع الطويلة الأجل، بما في ذلك القدرة على رفع فوائد وأقساط الديون عند استحقاقها، ومدى انتظامها في توزيع الأرباح وحجم هذه التوزيعات وتأثيرها على أسعار أسهم المشروع في الأسواق المالية.

ومن أجل تحقيق الأهداف المذكورة، يقوم المحلل المالي بتحليل التناسق في الهيكل التمويلي واستخداماته، مما يتضمن جمع بين التحليل قصير الأجل (عند دراسة مصادر التمويل قصيرة الأجل ومجالات استخدامها) وبين التحليل طويل الأجل (عند دراسة مصادر التمويل طويلة الأجل، سواء كانت داخلية أو خارجية، ومجالات استخداماتها).

رابعا: الهدف من التحليل

[1] عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، "**التحليل والتخطيط المالي اتجاهات معاصرة** "، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص 21.

تتضمن أنواع التحليل المتعددة المستندة إلى الأهداف المختلفة منها: [1]

1. **تحليل القدرة على الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير**: يهدف هذا التحليل إلى تقييم قدرة المؤسسة على تلبية التزاماتها المالية والتشغيلية في الأجل القريب.
2. **تحليل القدرة على الوفاء بالتزاماتها في الأجل الطويل**: يهدف هذا التحليل إلى تقييم قدرة المؤسسة على تلبية التزاماتها المالية والتشغيلية في الأجل البعيد وتأمين استدامة النشاط.
3. **تحليل ربحية المشروع**: يركز هذا التحليل على تقييم فعالية المشروع من خلال تحديد العوائد المتوقعة مقابل التكاليف وتقدير الأرباح المتوقعة.
4. **تحليل أداء المشروع**: يهدف هذا التحليل إلى تقييم أداء المشروع من خلال مراقبة الأداء التشغيلي والمالي وتحليل العوامل المؤثرة على تحقيق الأهداف المحددة.
5. **تحليل التناسق للهيكل التمويلي العام ومجالات استخداماتها**: يهدف هذا التحليل إلى ضمان توافق هيكل التمويل العام مع أهداف المؤسسة وتحديد أفضل السياسات لاستخدام الأموال بكفاءة في مختلف المجالات.

خامسا: المدى الذي يغطيه التحليل

1. **التحليل الشامل**: هذا التحليل يشمل جميع أنشطة المشروع لسنة مالية واحدة أو لمجموعة من السنوات وقد تشمل عملية التحليل المؤسسة ككل ونعني بذلك كافة الأقسام والنشاطات والوظائف التي تتم فيها على مستواها الداخلي أو الخارجي.
2. **التحليل الجزئي**: يغطي هذا التحليل جزءًا من أنشطة المشروع لفترة زمنية معينة أو أكثر وهو تحليل متعلق بجزء من النشاطات المالية حسب غرض الجهة القائمة عليه.

المطلب الرابع: أساليب التحليل المالي

يُستخدم التحليل المالي في العديد من السياقات لتقييم الوضع المالي للمؤسسات، حيث يتضمن ذلك فحص المؤشرات المالية المختلفة وتحليل تدفقات النقدية بشكل متكامل. كما يُجرى أيضًا مقارنة النسب المالية للمؤسسة مع

[1] وليّد ناجّي الحّيالّي، مرجع سابق، ص، ص 28، 29.

المعايير القياسية المعترف بها في مجال التحليل المالي، أو النسب المعتمدة في الصناعة ذاتها، مما يُسهم في فهم أفضل لأداء الشركة وتحديد المجالات التي تحتاج إلى تحسين.

ومنه يمكن تصنيف أساليب التحليل المالي الى عنصرين:

أولا: التحليل المالي بواسطة المؤشرات المالية

لمعرفة الوضعية المالية للمؤسسة يجدر بنا دراسة وتحليل مؤشراتها المالية والمتمثلة في رأس المال العامل والاحتياج في رأس المال العامل والخزينة الصافية وهذا ما سنتطرق إليه :[1]

I. رأس المال العامل FR:

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

1. أنواع رأس المال العامل:

أ. رأس المال العامل الدائم: هو الأموال الدائمة ناقص أصول غير جارية أو الأصول الجارية ناقص ديون قصيرة الأجل.

ب. رأس المال العامل الخاص: هو رأس المال العامل الدائم ناقص ديون قصيرة الأجل.

ج. رأس المال العامل الاجمالي: هو مجموع الأصول الجارية.

د. رأس المال العامل الأجنبي: هو مجموع الديون.

2. حالات رأس المال العامل :

أ. رأس المال العامل الصافي موجب (FR > 0): يشير هذا إلى أن المؤسسة متوازنة ماليا على المدى الطويل، وحسب هذا المؤشر فان المؤسسة تمكنت من تمويل احتياجاتها الطويلة المدى باستخدام مواردها الطويلة

[1] ناصر دادي عدون، **"تقنيات مراقبة التسيير – التحليل المالي –"**، مرجع سابق، ص، ص 46، 47.

المدى، وحققت فائض مالي يمكن استخدامه في تمويل الاحتياجات المالية المتبقية، وهذا ما يشير إلى توازن في الهيكل المالي للمؤسسة.

ب. رأس المال العامل الصافي معدوم (FR= 0): في هذه الحالة تغطي الأموال الدائمة الأصول الثابتة فقط، أما الأصول المتداولة فتغطى عن طريق القروض القصيرة الأجل، فهذه الوضعية لا تتيح أي ضمان تمويلي في المستقبل، وتترجم هذه الحالة الوضعية الصعبة للمؤسسة.

ج. رأس المال العامل الصافي سالب (FR < 0): في هذه الحالة يعني أن المؤسسة عجزت عن تمويل استثماراتها وباقي الاحتياجات المالية باستخدام مواردها المالية الدائمة، وبالتالي فهي بحاجة إلى تقليص مستوى استثماراتها إلى الحد الذي يتوافق مع مواردها المالية الدائمة[1].

II. مفهوم الاحتياج في رأس المال العامل BFR:

تعرف احتياجات رأس المال العامل بأنها رأس المال الذي تحتاج إليه المؤسسة فعلا لمواجهة احتياجات السيولة عند مواعيد استحقاق الديون القصيرة الأجل، وتتضمن تسيير دورة الاستغلال بصفة عادية، فدورة الاستغلال يترتب عنها احتياجات دورية متجددة يجب تغطيتها بمصادر تمويل دورية أيضا، فالاحتياجات الدورية تتمثل في الأصول الجارية التي لم تتحول بعد إلى سيولة، هنا تستثنى من الأصول الجارية القيم الجاهزة لأنها لم تصبح في حاجة إلى سيولة، أما موارد الدورة فتتمثل في الديون القصيرة الأجل التي لم يبقى لها مدة زمنية من أجل التسديد، وبالتالي لم تعد موردا ماليا قابل للاستخدام.[2]

III. الخزينة الصافية TN: يمكن تعريف الخزينة الصافية على أنها أموال المؤسسة التي تشكل الوسائل النقدية التي تستطيع أن تستخدمها فورا، وتتمثل في الحسابات البنكية الصندوق الحسابات الجارية، أي أنها عبارة عن مجموع التي بحوزتها المؤسسة لمدة دورة الاستغلال وهي تشمل القيم الجاهزة.

---

[1] اليمين سعادة، "**استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها**"، رسالة ماجستير في العلوم التجارية، تخصص ادارة أعمال، جامعة الحاج لخضر- باتنة، الجزائر، 2008، ص 62.

[2] اليمين سعادة، "**استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها**"، المرجع السابق، ص 64.

ويمكن تعريف الخزينة على أنها مجموعة الأموال التي تكون تحت تصرفها خلال دورة الاستغلال وتشمل صافي القيم الجاهزة أي ما تستطيع التصرف فيه فعلا من أموال سائلة. [1]

ويمكن أن نميز ثلاث حالات:

1. **الخزينة موجبة:** هذا يدل على أن رأس المال العامل قادر على تمويل احتياجات الدورة وهناك فائض يذهب إلى الخزينة.
2. **الخزينة سالبة:** نجد أن احتياجات رأس المال العامل أكبر من رأس المال العامل أي تقتصر المؤسسة على أموال تمول بها عملياتها الاستغلالية.
3. **الخزينة الصفرية:** هذا يعني أن رأس المال العامل مساوي لاحتياجات رأس المال العامل وهي وظيفة مثلى.

ثانيا: التحليل المالي باستخدام النسب المالية

تعتبر طريقة التحليل المالي هذه واحدة من الأساليب الأكثر شيوعًا في عالم الأعمال، نظرًا لقدرتها على توفير مجموعة واسعة من المؤشرات المالية التي يمكن استخدامها لتقييم أداء المؤسسات. اكتسبت النسب المالية أهمية متزايدة بفضل دورها الحيوي في توجيه توقعات المحللين الماليين بشأن حالات الفشل المالي المحتملة.

I. نسب السيولة والتمويل

تتمثل هذه النسب فيما يلي:

1. نسب السيولة

بمقارنة الأصول المتداولة مع إجمالي الأصول، تستخدم نسب السيولة كأداة لتقييم المركز الإئتماني للمؤسسة، وعن مدى قدرتها على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، ومن بين هذا النوع من النسب نجد:

نسب سيولة الأصل = الأصول المتداولة + مجموع الأصول

[1] ناصر دادي عدون، مرجع سابق، ص 51.

– عند تفسير هذه النسبة، نجد أنه كلما كانت أكبر من 50% فهذا يعني أن قيمة الأصول المتداولة أكبر من الأصول الثابتة، وهذه الحالة جيدة للمؤسسة بصفة عامة، إذا كانت حركة الأصول سريعة وتحقق أرباحها، لهذا نجد ما في المؤسسات التجارية غالبا أعلى من 50%.

نسبة السيولة العامة = الأصول المتداولة + ديون قصيرة الأجل

– إذا كانت نسبة السيولة العامة أكبر من واحد، هذا يدل على وجود رأس مال عامل موجب الذي يعني أن الأصول المتداولة لديها القدرة على تغطية كل الديون، أي أن المؤسسة قادرة على أداء التزاماتها تجاه الغير.

– أما إذا كانت نسبة السيولة العامة أصغر من واحد، هذا يعني ديون قصيرة الأجل، تمول جزء من القيم الثابتة، والمؤسسة تعاني من الخسائر، أي بتوجب وجود هامش.

– وفي حالة ما إذا كانت نسبة السيولة العامة تساوي واحد، هذا يعني أن رأس مال العامل معدوم، أي ليس هناك هامش أمان لتغطية الخطر الذي قد يواجه عناصر الأصول المتداولة.

نسبة السيولة المختصرة = القيم القابلة للتحقيق + (القيم الجاهزة / الديون قصيرة الأجل)

– الفرق بين السيولة العامة والسيولة المختصرة هو أن الثانية لا تأخذ بعين الاعتبار المخزون، وذلك لوجود احتمال عدم تصريف هذا الأخير، وبالتالي من باب الحذر نقوم باستثنائه من الأصول المتداولة.

نسبة السيولة الحالية = القيم الجاهزة / ديون قصيرة الأجل

– إن قيم هذه النسب لا تحمل معنى كبير إذا تم النظر إليها ،آنيا، لكن متابعة هذه الأخيرة عبر دورات متتالية تكون دليلا على تحسن وضعية السيولة في المؤسسة إذا كانت قيمها في ارتفاع مستمر.[1]

2. نسب التمويل

[1] طاهر لطرش، **"تقنيات البنوك"**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 147.

تبين هذه المجموعة من النسب أهمية التمويل المالي للمؤسسة التي من بينها نجد:

نسبة التمويل الدائم = الأموال الدائمة / الأصول الثابتة

- تبين هذه النسبة الطريقة التي تمول بها المؤسسة استخداماتها الدائمة، بحيث يجب أن تكون في الوضعية العادية أكبر من واحد.

نسبة التمويل الخاص = الأموال الخاصة / الأصول الدائمة

- تعبر هذه النسبة عن التمويل الخاص ضمن التمويل الدائم، وتكون هذه النسبة أقل أو تساوي واحد.

نسبة الاستقلالية المالية = الأموال الخاصة / مجموع الديون

- تعبر هذه النسبة على أهمية التمويل الخاص في المؤسسة مقارنة مع حجم الاستدانة، وكلما كانت هذه النسبة إلى الواحد، كلما ارتفع مستوى الاستقلالية والعكس يدل على تبعية المؤسسة أي على ضعف الأموال الخاصة في المؤسسة بحيث يتخذ المسؤول هذه النسبة كمرجع عند اتخاذ القرار زيادة تمويل المؤسسة.

نسبة قابلية السداد = مجموع الديون / مجموع الأصول

- تستعمل هذه النسبة لقياس مدى مساهمة الدائنين في تمويل المؤسسة من جهة، وتبين العلاقة بين رأس المال العام والخاص والديون من جهة أخرى ويمكن معرفة درجة الخطر المالي، ومدى قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها اتجاه الغير.[1]

II. نسب المردودية والنشاط

تتمثل فيما يلي:

[1] محمد كريبي، "**أهمية التحليل في تحقيق التوازن المالي–دراسة حالة نفطال**"، رسالة ماجيستر، علوم تجارية تخصص مالية، جامعة الجزائر 3، 2012، ص 51.

1. نسب المردودية

تعرف المردودية على أنها الثمرة التي تجنيها المؤسسة من عدد كبير من القرارات والسياسات التي نفذتها، بحيث يمكن عرضها على النحو الآتي:

مردودية الاستغلال = الفائض الخام للاستغلال / النشاط الإجمالي

– تبين هذه النسبة قدرة المؤسسة على تحصيل فوائضها المالية التي تسمح لها بتغطية تكلفة الأموال المستثمرة واهتلاك الاستثمارات المستخدمة في الاستغلال.

ونجد من يفضل النسبة التالية:

مردودية الاستغلال الصافي = نتيجة الاستغلال / النشاط الإجمالي

– تبين هذه النسبة فعالية الاستغلال في المؤسسة، فكلما كان معتبرا كلما شجع الاستثمار داخل المؤسسة.

المردودية الاقتصادية = طاقة التمويل الذاتي / (القيم الثابتة + احتياجات ر.م.ع)

– تمكن هذه النسبة من تحديد قدرة المؤسسة على حسن استخدام الموارد المتاحة لديها، ونستطيع أن نجد هذه النسبة بالصيغ التالية:

المردودية الاقتصادية = نتيجة الاستغلال / القيمة المضافة

المردودية المالية = النتيجة الصافية / الأموال الخاصة

– هذه النسب الأكثر دلالة على حسن أو سوء التوظيف المالي في المؤسسة، وتقارن هذه النسبة مع معدل الفائدة المعمول به في البنوك.

التمويل الذاتي للنمو = التمويل الذاتي / (تغير حاجة رأس مال العامل + القيمة الإجمالية للاستثمارات)

– تبين هذه النسبة إذا ما كان التمويل المالي كافي لتمويل زيادة احتياجات ر.م.ع والاستثمارات الجديدة، وعليه يتعين على النسبة أن تكون أكبر من واحد.[1]

2. نسب النشاط

تتكون هذه النسب مما يلي:

سرعة دوران المخزون = تكلفة البضاعة المباعة / متوسط المخزون

– تبين هذه النسبة عدد المرات التي يتجدد فيها المخزون ومعرفة سرعة تدفق الأموال خلال المخزون السلعي.

مدة التخزين أو النفاد = 360 يوم / سرعة دوران المخزون

– هذه النسبة مهمة جدا خاصة للمنتجات التي يحكمها تاريخ صلاحية أو تكون مهددة بالتطور التكنولوجي السريع، فكلما زادت مدة التخزين تعرضت لفقدان قيمتها أو ضياعها.

– تعتبر كأداة رقابة على استثمارات المؤسسة الثابتة ومدى الاستفادة المثلى في مساهمتها في تحقيق رقم الأعمال.

معدل دوران إجمالي الأصول = رقم الأعمال الصافي / مجموع الأصول

معدل دوران الأصول الثابتة = رقم الأعمال الصافي / الأصول الثابتة

– تعتبر كأدة رقابة على استثمارات المؤسسة الثابتة ومدى الاستفادة المثلى في مساهمتها في تحقيق رقم الأعمال.

معدل دوران الزبائن = [(زبائن + أوراق القبض غير المخصومة) ×360] / رقم الأعمال

[1] مغربي خيرة، ميمون تماني، "**مساهمة التحليل المالي في التنبؤ بالتعثر المصرفي**"، مذكرة ماستر في الادارة المالية، جامعة ابن خلدون، تيارت، 2019 ص، ص 47، 48.

– تمكن هذه النسبة من معرفة عدد الأيام المتوسطة التي يدفع من خلالها الزبائن ما عليهم، فهي تبين درجة الالتزام والانضباط اللذان يتميز بها الزبائن والسياسة التجارية المتبعة من طرف المؤسسة.

معدل دوران الموردين = [(الموردين + أوراق الدفع) ×360] / مشتريات

– تعبر هذه النسبة على الأجل المتوسط المقدم من طرف المؤسسة المورديها، وكلما كانت الأجال طويلة، كلما كان ذلك في صالح المؤسسة.

– إن المقابلة بين نسبة الزبائن والموردين تمكن من الحكم على السياسة التجارية لدى المؤسسة، إذ كلما كان الفرق لصالح الزبائن كلما كان ذلك مضرا بالمؤسسة، مما يظهر احتياج تمويل على مستوى دورة استغلال المؤسسة.[1]

ثالثا: نقاط ضعف النسب المالية

1. بعض النسب تعالج في شكل إجماليات وغالبا ما تكون مضللة لأن هذه الأخيرة تختلف في نوعيتها وتاريخ استحقاقها كنسبة للتداول.

2. النسب المالية تعبر عن العلاقة بين ظواهر في حالة سيكون أي يوم إقفال المركز المالي لذلك لا تظهر التغيرات التي حدثت على مر السنين.

3. يتم التحليل على أساس البيانات الدفترية، غير أن الأهم هو التحليل على أساس الفرصة البديلة باعتبارها جوهر القرار الاقتصادي الراشد.

المبحث الثاني: طرق الاستفادة من التحليل المالي

يقدم التحليل المالي عدة خدمات للأطراف التي تستخدمه، ومن الملاحظ أن التحليل المالي يمكن النظر إليه من مداخل متعددة. لذا، يجب على الأطراف المستخدمة له أن تختار الطريقة الأكثر مناسبة لغرضها من عملية التحليل. يتجلى هذا في تنوع أنواع التحليل وأساليبه، بالإضافة إلى المنهج المتبع في تقديمها.

[1] مغربي خيرة، ميمون تماني، "**مساهمة التحليل المالي في التنبؤ بالتعثر المصرفي**"، المرجع السابق، ص، ص 46، 47.

المطلب الاول: معايير التحليل المالي

ان للتحليل المالي عدة معايير التي تعتبر كمقاييس للحكم عن مستوى الأداء المالي منها :[1]

1. معايير مطلقة: هي النسب والمعدلات التي تستخدم كمعايير للحكم على وضع المؤسسة بالرغم من اختلاف نوع الشركة، عمرها، الصناعة ووقت التحليل ويؤخذ على هذه المعايير أنها مؤشر مالي ضعيف المدلول لصعوبة تطبيقها على كل المؤسسات.

2. معايير الصناعة: وهو المعيار الذي يستخدم لصناعة محددة حيث يتم مقارنة أداء المؤسسة في صناعة ما بمعيار تلك الصناعة والذي عادة يوضع من قبل غرف الصناعة والاتحادات الصناعية في البلد.

وقد واجه هذا المعيار بعض الصعوبات منها صعوبات تحديد وتصنيف الصناعات وصعوبة تحديد المقصود للصناعة الواحدة واختلاف الظروف التاريخية والحجم والأساليب المحاسبية والأهداف لكل مؤسسة.

3. المعايير التاريخية: تعتمد هذه المعايير على مجموعة من المؤشرات المالية التاريخية للسنتوات السابقة لنفس المؤسسة و مقارنتها مع النتائج الحالية فمثلا تتم مقارنة نسب العائد على الاستثمار و نسب سيولة العام الحالي و ملاحظة مدى تطور هذه النسب و التي يتم اعتمادها كأداة تحليلة لتقييم أداء المؤسسة الحالي و التوقع المستقبلي بشأن أدائها .[2]

4. معيار الاتجاه: قد تتم دراسة الأجوبة للسنوات المختلفة (الفترة السابقة) دون استخراج المتوسط الحسابي لها لاكتشاف اتجاه هذه النسبة هل هو نحو الزيادة أم النقص أم الثبات وتقييم المؤسسة فيما يتعلق بهذه النسبة بموجب هذا الاتجاه.

[1] عبد الحليم كراجة، مرجع سابق، ص 161.

[2] منير شاكر محمد، " **مدخل صناعة القرارات** "، دار الميسر للنشر والتوزيع، ط2، عمان، 2007، ص 102.

5. المعيار المخطط أو المستهدف: هو نسبة أو رقم يوضع عادة من قبل لجان متخصصة في الادارة لاستخدامه في قياس أنشطة معينة من خلال المقارنة بين هذا المعيار المتوقع تحقيقه و بينما تم تحقيقه فعلا و ذلك خلال فترة زمنية محددة.[1]

إضافة الى وجود معايير أخرى كالمعيار الوضعي ومعيار المركز النسبي والمعيار النمطي.

المطلب الثاني: محددات التحليل المالي وأهدافه

I. محددات التحليل المالي

نجاح التحليل يعتمد على عدة عوامل مرتبطة بالمؤسسة، وهي كما يلي: [2]

1. توافر المعلومات وقابليتها للتحليل: يتوقف جودة التحليل على مدى توافر ودقة المعلومات المتاحة وقابلية إجراء التحليل عليها.

2. اهتمام المحلل بالمؤسسة: يلعب اهتمام المحلل بالمؤسسة دورًا مهمًا في توجيه التحليل نحو النقاط الحيوية والمعلومات الأساسية.

3. رصد الأخطاء والعيوب داخل المؤسسة: يساهم في رؤية أكثر شمولية للتحليل وتحديد النقاط التي تحتاج إلى تصحيح وتطوير داخل المؤسسة.

II. أهداف التحليل المالي

تختلف أهداف التحليل المالي من مؤسسة إلى أخرى وتتفاوت حسب الغرض من التحليل، سواء كان ذلك للأغراض الخارجية، مثل التمثيل في البنوك أو أمام رجال الأعمال أو جهات الضرائب، أو للأغراض الداخلية على مستوى المؤسسة نفسها. لذلك، يمكن للمحلل المالي أن يسعى من خلال عمليات التحليل إلى تحقيق أهداف متعددة، منها: [3]

---

[1] عليان شريف واخرون، "**الادارة والتحليل المالي**"، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص 157.

[2] عبد الحليم كراجة، مرجع سابق، ص 163.

[3] ناصر دادي عدون، " **تقنيات مراقبة التسيير – التحليل المالي** –"، مرجع سابق، ص 11.

1. الأهداف الداخلية:

- البحث عن شروط التوازن المالي وتقييم مردودية الاستثمارات.
- تقدير مدى تفاعل المؤسسة مع المخاطر المالية المحتملة، والتنبؤ بالتحديات المالية التي قد تنشأ نتيجة للديون.
- تقييم الفعالية والمدى الذي تتبعه السياسات المالية والتشغيلية المعتمدة في فترة التحليل، وعموماً إعطاء تقييم لأداء المالية للمؤسسة.
- تحليل احتياجات التمويل للمؤسسة والتنبؤ بها.
- إجراء فحص شامل للسياسات المالية المتبعة من قبل المؤسسة، من خلال دراسة تفصيلية للبيانات المالية، لفهم أسباب الظواهر المالية بشكل كمي وكيفي، مما يساعد في اكتشاف نقاط القوة والضعف في السياسات المالية التي تنفذها المؤسسة.
- تقديم المعلومات الملائمة للاستفادة منها في مراقبة الأداء العام للمؤسسة، واستخدامها كمدخل للتقديرات المستقبلية، مثل التقديرات المتعلقة بالاستثمارات المستقبلية وما إلى ذلك.
- توفير المعلومات والبيانات التي تمكن سياسة المؤسسة من اتخاذ قرارات استراتيجية في الوقت المناسب، مثل قرارات الاستثمار واختيار أنواع التمويل، وسياسة القروض الممنوحة للعملاء، وتوزيع الأرباح، وتغييرات في هيكل رأس المال.

2. الأهداف الخارجية:

- يعتمد البنوك على التحليل المالي لاتخاذ قرارات اقتراضية حيث يطلب من المؤسسات تقديم تقارير حول سيولتها لتقييم قدرتها على سداد الديون المستقبلية.
- يقوم التحليل المالي بمقارنة وضعية المؤسسة المالية بالمؤسسات الأخرى في نفس القطاع، مما يساعد على تحديد نقاط القوة والضعف لديها.
- يقدم التحليل المالي اقتراحات لسياسات مالية تهدف إلى تحسين وضعية المؤسسة المالية.
- يُستخدم التحليل المالي لتقييم جدوى الاستثمارات المقترحة في المؤسسة.
- يُستخدم التحليل المالي لتقييم النتائج المالية، وهذا يُمكن من التعرف على التداعيات الضريبية للأرقام المالية.[1]

[1] ناصر دادي عدون، " **تقنيات مراقبة التسيير – التحليل المالي** –"، مرجع سابق، ص 11، 12.

المطلب الثالث: خطوات وأدوات التحليل المالي

يمكن تلخيص خطوات التحليل المالي في النقاط التالية:

I. خطوات التحليل المالي

يتم التحليل المالي للمؤسسة بموجب الخطوات التالية :[1]

1. تحديد الهدف الذي يسعى اليه المحلل.
2. تحديد الفترة الذي يسعى اليها المحلل.
3. جمع البيانات المرتبطة بشكل مباشر بالهدف من التحليل.
4. تحديد أداة أو أدوات التحليل المناسبة التي يطبقها المحلل للوصول الى أفضل النتائج وبأسرع وقت.
5. تشغيل البيانات ذات الصلة بغاية التحليل بالاعتماد على الأدوات المستخدمة.
6. معالجة المعلومات التي جمعها المحلل لاتخاذ القرار أو الاجراء المطلوب.
7. اختيار المعايير المناسبة لقياس النتائج.
8. تحديد مدى واتجاه الانحراف عن المعيار المستعمل مع تحديد الأسباب وتحليلها.
9. الاستنتاج المناسب واقتراح الحلول الملائمة.

II. أدوات التحليل المالي

تعتبر البيانات التي يُعاينها المحلل المالي ويستنتجها هامة جدًا لفهم وتقييم أداء الشركة. فهي تشمل المعلومات المستخرجة من الوثائق المالية للمؤسسة، مثل القوائم المالية، التي تمثل صورة رقمية لنتائج ما حدث خلال فترة زمنية محددة. وتشمل هذه الأدوات:

- قائمة الدخل أو ما يُعرف أيضًا بقائمة الأرباح والخسائر، التي تظهر الإيرادات والمصروفات والأرباح أو الخسائر خلال الفترة المحددة.

[1] وليّد ناجي الحيالي، مرجع سابق، ص، ص 25، 26.

- القوائم المالية الأخرى مثل قائمة التدفقات النقدية وقائمة الرأسمال الخاصة بالمساهمين، التي توفر للمحلل المالي لمحة شاملة عن الأداء المالي والصحة المالية للشركة.

1. الميزانية:

هي عبارة عن صورة للأوضاع المالية للمؤسسة بتاريخ معين تبين المواد المتاحة لها والاستخدامات التي وجهت اليها هذه الموارد تنقسم الى جانبين: الاستعمالات ومصادرها حيث تبوب الاستعمالات الى موجودات متداولة وتشمل النقد والأسهم والمدينون والسندات القابلة للتسويق وأوراق القبض والبضاعة والمصروفات المدفوعة والموجودات الثابتة وتشمل الأراضي المباني والآلات ... اضافة الى أصول معنوية يطلق عليها أصول ثابتة وغير ملموسة كشهرة المحل وحقوق الامتياز والاختراع والعلامات التجارية.

أما المصادر وحقوق أصحاب المؤسسة تنقسم الى موارد متداولة كأوراق الدفع والدائنين أو الموردين التجاريين والمصروفات المستحقة وموارد طويلة الأجل أي القروض المتوسطة والطويلة الأجل بالاضافة الى حقوق الملكية وتشمل رأس المالي والأرباح المحتجزة وعلاوة الاصدار[1].

2. قائمة نتائج الأعمال "جدول حساب النتائج":

خلال الفترة المالية، يتم حساب الربح عن طريق خصم إجمالي الإيرادات من المبيعات من التكاليف الكلية، حيث يتمثل هذا الحساب في العناصر التالية:

- الإيرادات الصافية: يُحسب من خلال طرح مردودات المبيعات من إيرادات المبيعات الإجمالية.
- تكلفة المبيعات: تشمل الموارد المالية والمصروفات المتنوعة مثل الضرائب، الرواتب، التأمين والاهتلاك.
- صافي ربح المبيعات: يتساوى مع الإيرادات الصافية بعد خصم تكلفة المبيعات.
- مصروفات التشغيل: تتضمن مصروفات البيع والتوزيع والإدارية مثل الأجور الإدارية ووسائل الاتصال والتدفئة والإضاءة والرسوم القانونية.
- الدخل الآخر والمصروفات الأخرى.

[1] نبيل عبد السلام شاكر، "**الأساليب الحديثة في التحليل المالي وكتابة التقارير المالية**"، مكتبة عين الشمس، ط 1، 1998، ص 11.

- أرباح أو خسائر غير عادية.
- ضريبة الأرباح.
- الربح الصافي.

وبناءً على ذلك، يُظهر أهمية الحصول على القوائم المالية للمؤسسة على مدى عدة سنوات لمحاسبة الأداء بدقة. لا يُغفل أهمية استخدام الأدوات الحديثة من الوسائل الرياضية والإحصائية لتحليل هذه القوائم. إلى جانب العناصر المذكورة سابقًا، هناك أدوات أخرى يمكن استخدامها، مثل:

- الميزانيات التقديرية للنقدية أو جداول التدفق النقدي.
- القوائم المالية التقديرية.
- نقطة التعادل لتحديد الأعمال اللازمة لتغطية جميع المصروفات بالإيرادات.

استخدام هذه الأدوات يساعد في فهم أفضل للوضع المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات الاستراتيجية بناءً على تحليل متكامل للبيانات المالية والاقتصادية.[1]

المطلب الرابع: الأطراف المستفيدة من التحليل المالي

تتعدد الأطراف المستفيدة من التحليل المالي ويسعى كل طرف منها الى الحصول على اجابات ملائمة حول مجموعة الأسئلة التي تمس مصالحها وعلى المحلل المالي مراعاة متطلبات الأراف المستفيدة وكفاءتها فمنها من هو على قدر كبير من المعرفة ويحتاج الى حقائق متعمقة ومنها من هو على معرفة صطحية ويحتاج الى حقائق عامة سهلة الفهم خالية من التعقيدات المتخصصة. ويمكن تبويب الأطراف المستفيدة من التحليل الى ما يلي:

I. الأطراف الداخلية:

ونذكر أهمها:

[1] زياد رمضان، " **أساسيات التحليل المالي** "، دار وائل للنشر، ط 4، 1997، ص 12.

1. ادارة المؤسسة: حيث تهتم بشكل كبير بالمركز المالي للمؤسسة وتعتبر من بين أكثر الأطراف حرصا على استمرارية حياة المؤسسة حيث تستعين بهذه التقنية التي تمكنها من تحليل المركز المالي للمؤسسة و كذلك تقديم تقارير حول الوضعية المالية للمؤسسة و يستعمل التحليل المالي كأداة في التخطيط السليم في المستقبل.[1]

2. العاملون في المؤسسة: ان الوضع المالي واستمرارية المؤسسة من بين اهتمامات هذه الفئة كما أن التطور الحاصل في مساهمة العمال في رأس المال المؤسسات بسبب عوامل كثيرة منها عملية الخوصصة جعلهم يهتمون أكثر بالتحليل المالي[2].

3. المساهمون: يهتم المساهمون في الوحدة الاقتصادية بصفة أساسية بالعائد على الأموال المستثمرة الحالية والمستقبلية وسلامة الاستثمارات في المشروع لذلك يفيد التحليل المالي المساهم في معرفة وتقييم هذه الجوانب.

II. الأطراف الخارجية:

وتتمثل في:

1. الدائنون: يقصد بالدائن إلى الشخص الذي يقتني السندات المصدرة أو يشتريها من السوق الثانوية، أو يشارك في عملية الاكتتاب الخاصة بالسندات، أو حتى يقرض الأموال للمؤسسة. يمكن أن يكون الدائن شخصًا طبيعيًا أو معنويًا. يكون اهتمام الدائنين بالغ الأهمية في معرفة قدرة المؤسسة على تحمل التزاماتها وسدادها في الوقت المناسب. كما يسعى الدائنون لتقييم المخاطر المتوقعة. [3]

2. الموردون: يهتم المورد بضمان سلامة الحالة المالية لعملائه وثبات الأوضاع المالية لهم، ويستند إلى ذلك في اتخاذ قرارات حول مدى استمرار التعامل مع العميل أو إنهاء هذا التعامل. وبالتالي، يستفيد المورد من البيانات التي يقدمها عملاؤه بشكل دوري لتحقيق هذا الغرض. على سبيل المثال، يمكن استخدام هذه البيانات لمعرفة ما إذا

[1] عبد الغفار حنفي، "**الادارة المالية: مدخل اتخاذ القرارات**"، الدار الجامعية، جامعة الاسكندرية، مصر، 1997، ص 69.

[2] مريخي عبد الرزاق، مرجع سابق، ص، ص 20، 21.

[3] عبد المعطي رضا الرشيد، محفوظ أحمد جودة، "**ادارة الائتمان**"، دار وائل للنشر، عمان، 1999، ص 233.

كانت فترة الائتمان التي يمنحها المورد لعملائه مماثلة لتلك التي يمنحها المنافسون. يمكن للمحللين حساب متوسط فترة الائتمان الممنوحة للعملاء باستخدام بيانات القوائم المالية.[1]

3. العملاء: يتمكن عميل المؤسسة من معرفة شروط الائتمان التي يتمتع بها عن طريق استخدام البيانات التي يُنشرها المورد، بالإضافة إلى مقارنتها مع شروط الائتمان التي يحصل عليها من المنافسين. يهدف هذا التحليل إلى تحديد مدى تطابق الشروط التي يتمتع بها المورد لعملائه مع تلك التي يحصل عليها العملاء من موردين آخرين. وتتم هذه المقارنات باستخدام القوائم المالية وحساب متوسط فترة الائتمان الممنحة.[2]

4. الأجهزة الحكومية: تهتم الجهات الحكومية بتوزيع الموارد وبالتالي بأنشطة المؤسسات المختلفة وتحتاج تلك الجهات إلى معلومات لاستخدامها في توجيه وتنظيم تلك الأنشطة ووضع السياسات الضريبية، وكذلك كأساس الإحصاءات المتعلقة بالدخل القومي وما يماثلها.

[1] عبد المعطي رضا الرشيد، محفوظ أحمد جودة، المرجع السابق، ص 233.

[2] محمد مفلح عقل، "**مقدمة في الادارة المالية والتحليل المالي**"، دار المستقبل، الطبعة الثانية، عمان، 2000، ص 282.

خلاصة:

من خلال هذا الفصل استطعنا معرفة طبيعة التحليل المالي والأهداف التي يسعى إلى تحقيقها والتي تعبر عن أهداف المؤسسة ككل ، ثم ذكر مختلف الأطراف المهتمة و مختلف مراحله التي لا يمكن تحقيق الأهداف المسطرة منه دون القيام بها، بحيث يعتبر التحليل المالي أحد الأساليب التحليلية في المؤسسة وعبارة عن أداة مميزة في اتخاذ القرارات، كما يعتبر على أنه عملية فحص القوائم المالية وذلك باستخدام مختلف الأساليب والأدوات المالية ومن أهما النسب المالية التي تعتمد عليها المؤسسة من أجل تقييم أدائها المالي، وهو ما يتطلب إلى ضرورة دراسة البيانات المالية للمؤسسة من خلال التحليل المالي الهادف الى تشخيص الوضعية المالية لها خلال فترات معينة، وكذلك التعرف على قدرة المؤسسة على تمويل استثماراتها.

الفصل الثاني:

دور الأدوات الحديثة

للتحليل المالي في

التنبؤ بالفشل المالي

الفصل الثاني: دور الأدوات الحديثة للتحليل المالي في التنبؤ بالفشل المالي

تمهيد:

يعتبر التنبؤ بوضع المؤسسة ضرورة هامة بالنسبة للمؤسسات الاقتصادية، يمكن للتحليل المالي أن يعطي صورة مدققة عن وضعية المؤسسة، لهذا تعتمد المؤسسة على أساليب حديثة تساعد في إبراز أداء عمل المؤسسات وإبراز نقاط القوة والضعف، حيث أصبح اعتماد هذه المؤشرات ضروري في ظل التطورات الاقتصادية كونها تعطي مجالا واسعا عن وضعية المؤسسة. ومن بين هذه المؤشرات الحديثة التنبؤ بالفشل المالي.

وفي هذا الفصل سنتطرق إلى المبحثين التاليين:

- ✓ **المبحث الأول:** ماهية الفشل المالي.
- ✓ **المبحث الثاني:** أدوات التحليل المالي الحديثة للتنبؤ بالفشل المالي.

المبحث الأول: ماهية الفشل المالي

تهدف المؤسسة إلى الحفاظ على مستويات الأداء المناسبة لها، وتجنب بشكل خاص تأخير سداد التزاماتها في الوقت المحدد، حيث يمكن أن يؤدي هذا إلى خطر إعلان إفلاسها. لذا، يعد من الضروري العمل على توقع مثل هذه الحالات والوضعيات المالية المحتملة المتعلقة بها. ويتم ذلك من خلال تحليل مطالب هذا المبحث، والتي تسعى إلى تقديم استراتيجيات ملائمة للتعامل مع هذه التحديات المالية المحتملة.

المطلب الاول: مفهوم الفشل المالي والتعثر المالي

1. مفهوم الفشل المالي

هناك أكثر من تعريف للفشل المالي في الدراسات الاكاديمية التي عنيت بهذا المفهوم، إذ يفسره البعض 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 أخر بأنه التوقف عن سداد فوائد القروض أو السندات

الفشل المالي مصطلح استخدمه الباحث جون أرجنتي في عام 1986 ، حيث عرفه بأنه " العملية التي تكون فيها الشركة قد بدأت بالسير في الطريق الطويل الذي ينتهي بحدوث العسر المالي " .[1]

كما يعرف بأنه عند عجز الشركة عن سداد الالتزامات المالية عند تاريخ استحقاقها، كذلك عندما تواجه الشركة تخلفا عن سداد السندات، أو السحب على المكشوف أو عدم الدفع مقابل توزيعات الأسهم الممتازة.[2]

---

[1] الهام سالم، اكرام بشيري، **استخدام الأدوات الحديثة للتحليل المالي لتقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة الحضنة"**، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، 2021، ص 46.

[2] أمين سابق ويوسف سائحي، "**التنبؤ بالتعثر المالي بالاعتماد على نموذج Tafflet الثاني"**، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، المجلد 10، العدد 02، 2021، ص 617.

يأخذ الفشل المالي المفهوم الاقتصادي حيث تعتبر المؤسسة متعثرة لما لا يكفي دخلها (الإيرادات) لتغطية النفقات (المصروفات)، ويتحدد مضمون هذا النوع من الفشل عندما تعجز عوائد المؤسسة في تغطية كل التكاليف ومن ضمنها كلفة تمويل رأس المال.

يعرف الفشل بأنه عدم قدرة المؤسسة على مواجهة الالتزامات المالية التي بذمتها بالكامل، ومنه فهي في طريقها إلى الإفلاس قانونا والتصفية.[1]

وعرف أيضا بأنه يحدث عندما تكون هناك عمليات أو أعمال الممتلك للشركة يتبعها تنازل عن الممتلكات او الأصول لصالح الدائنين، أو الإفلاس أو حدوث خسارة للدائنين بعد عمليات فاشلة، أو عدم القدرة على استرجاع العقار المرهون أو الحجز على ممتلكات الشركة قبل إصدار الحكم عليها، أو الانسحاب وترك الالتزامات على الشركة غير مدفوعة، أو أن يتم وضع ممتلكات الشركة تحت الحراسة القضائية أو إعادة تنظيم الشركة وإحداث التسوية بين الشركة ودائنيها. [2]

من خلال التعاريف السابقة يمكن القول إن الفشل المالي هو الحالة التي تكون فيها المؤسسة غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها المالية، بالرغم من أن الأصول الجارية أكبر من الخصوم الجارية، وذلك لكون موعد استحقاق الالتزامات أسرع من موعد استحقاق إيرادات المؤسسة.

2. مفهوم التعثر المالي

يعرف التعثر المالي على أنه : "ما هو إلا اختلال مالي يواجه الشركة نتيجة قصور مواردها وإمكانياتها على الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير، وإن هذا الاختلال ناجم أساسا عن عدم توازن بين موارد الشركة المختلفة الداخلية و الخارجية وبين التزاماتها في الأجل القصير التي استحقت أو تستحق السداد، وإن هذا الاختلال بين الموارد الذاتية

[1] عبد النور جعفر وكمال بن موسى، **توظيف مؤشرات التحليل المالي للتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2013-2016**"، مجلة المدبر للدراسات والبحوث، العدد 07، ديسمبر، 2018، ص 111.

[2] سليم العماري، "**دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي للشركات**"، رسالة ماجستير في العلوم التجارية، تخصص مالية كمية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015/2014، ص 40.

وبين الالتزامات الخارجية يتراوح بين الاختلال المؤقت العارض وبين الاختلال الحقيقي الدائم، وكلما كان هذا الاختلال هيكليا أو يقترب من الهيكلي كلما كان من الصعب على المشروع تجاوز الأزمة التي سببها هذا الاختلال".[1]

وقد استخدمه البعض كمصطلح مرادف لمفهوم الإفلاس القانوني، أو لوصف المرحلة التي الإفلاس في الشركة كتراكم الخسائر لعدد من السنوات تمييزا له عن حالة عدم القدرة على سداد الالتزامات التي ترتبط بمفهوم الإفلاس. وهناك من يميز بين الفشل الاقتصادي على قياس النجاح أو الفشل اعتمادا على مقدار العائد على رأس المال. وتعد الشركة فاشلة عند عجزها عن تحقيق عائد مناسب على رأس المال المستثمر الذي يتناسب والمخاطر المتوقعة.[2]

وعرف بأنه: "تلك المرحلة التي وصلت فيها المؤسسة إلى حالة من الاضطرابات المالية الخطيرة والتي تجعلها قريبة جدا من مراحل أو مستويات التعثر المالي التي يمكن التدرج بها إلى مستوى إشهار إفلاسها، سواء كانت هذه الاضطرابات تعني عدم قدرتها على سداد التزاماتها تجاه الغير، أو تحقيق خسائر متتالية سنة بعد أخرى مما يجعلها مضطرة إلى إيقاف نشاطها من حين إلى آخر، وغالبا ما يحدث التعثر المالي كنتيجة لوجود المشكلتين معا وبالتالي نكون أمام حالة عسر مالي حقيقي". وبالنسبة للمؤسسة: "هو الوضع الذي تتعرض فيه المؤسسة لحالة من نقص السيولة وتراكم الخسائر كنتيجة لقرارات إدارية ومالية خاطئة وتراكمت عبر السنوات أو بسبب عدم قدرة المؤسسة على التكييف مع القوانين والقرارات التي تنظم نشاطها".[3]

ومن التعاريف السابقة يمكن القول بأن التعثر المالي هو عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها نتيجة لقصر في مواردها أو وجود مشاكل تخص كل من الهيكل التنظيمي أو المالي للمؤسسة.

---

[1] مصطفى يوسف كافي، "**ائتمان المشاريع الصغيرة والمتوسطة ونماذج التنبؤ بالفشل المالي**"، الابتكار للنشر والتوزيع، عمان، 2017، ص، ص 305، 306.

[2] أحمد فارس القيسي، "**هل تملك النماذج المبنية على النسب المالية قدرة تنبؤية على التمييز بين الشركات المتعثرة وغير المتعثرة (دراسة حالة الشركات الصناعية الأردنية)**"، مجلة العلوم الإدارية، المجلد 43، العدد 01، الأردن، 2016، ص، ص 98، 99.

[3] الشريف ريحان، "**التعثر المالي المراحل، الأسباب والطرق وإجراءات المعالجة**"، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، العدد 16، الجزائر، 2007، ص 30.

المطلب الثاني: أسباب الفشل المالي

تعزى ظاهرة الفشل المالي عادة إلى انعكاس سلسلة من القرارات الخاطئة، أو تفاعل توليفة واسعة من الأسباب الداخلية والخارجية المتباينة من مؤسسة لأخرى. ويمكن إبراز أهم هذه الأسباب فيما يلي:

1. الأسباب الخارجية:

هي مجموعة من الأحداث التي لا تتحكم فيها إدارة المؤسسة وتؤثر على أداء المؤسسة، وتتمثل أهم الأسباب الخارجية للفشل المالي في:[1]

- الظروف السياسية غير المستقرة والتي تؤثر على أعمال المؤسسة ونتائجها؛
- الظروف الاقتصادية العامة، والدورات الاقتصادية من رواج اقتصادي وكساد؛
- المنافسة الشديدة والتوقعات المتشائمة للمستثمرين؛
- التغير غير المتوقع في الظروف الاقتصادية والتشريعات والأنظمة الحكومية؛
- التغير في الطلب على منتجات المؤسسة؛
- مشاكل التعامل مع الإدارات (الحكومية إدارة الضرائب الجمارك...) إضافة إلى تقييد الائتمان وارتفاع كلفته؛
- تغير مطالب أحزاب العاملين (النقابات)؛
- عدم توفر المواد الخام؛
- تغير الصورة الذهنية لعملاء المؤسسة عن منتجاتها؛
- تغير أذواق المستهلكين؛
- تغير التشريعات والقوانين كالأنظمة المتعلقة بمراقبة العملة أو قوانين الاستيراد والتصدير؛
- تغير ظروف المنافسة في السوق كدخول منافس قوي يحتل نسبة كبيرة من الحصة السوقية؛

[1] عبد المعطي رضا الرشيد، محفوظ أحمد جودة، مرجع سابق، ص 285.

- ظاهرة العولمة ومالها من تأثير كبير على فشل الكثير من الشركات بسبب سيطرة الشركات العملاقة على أسواق الكثير من البلدان النامية، مما أدى إلى إفالس الكبير من الشركات.[1]

2. أسباب داخلية:

هناك عدة أسباب داخلية نذكر منها : [2]

- فشل الإدارة في إيجاد المزيج الأمثل للتمويل في إطار مصادر التمويل المختلفة المتوفرة وتوزيعها النسبي بين الموارد الذاتية والموارد الخارجية؛
- فشل إدارة المؤسسة في إيجاد التنظيم المالي، سواء في هيكل التمويل أو في الجهاز الإداري المشرف على حركة الأموال في المؤسسة وخارجها، ومن ثم عدم قدرته على إدارة أموالها بنجاح؛
- فشل إدارة المؤسسة في إيجاد نظام التوجيه المالي السليم سواء في تخصيص الموارد المالية، أو في حركتها داخل وخارج المؤسسة، أو في توظيفها في توليفة أو مزيج يعظم ربحيتها ويقلل المخاطر التي تكتنفها؛
- إجراء توسعات غير مطلوبة واللجوء إلى تكنولوجيا غير متطورة؛
- تمويل جزء من موجودات الثابتة من المطلوبات المتداولة؛
- سوء التجهيزات الداخلي والموقع غير المناسب؛
- ضعف الإدارة وعدم إتباعها الأساليب العلمية؛
- عدم كفاءة السياسات التشغيلية المختلفة مثل سياسات البيع والتسعير والإنتاج؛
- فشل إدارة المؤسسة في ايجاد نظام المتابعة والرقابة المالية السليم الذي يمكن من معرفة مدى:

1. سلامة المزيج التمويلي لاحتياجات المؤسسة؛
2. تكلفة الموارد المقترضة من الخارج في إطار ربحية المؤسسة؛
3. تأكيد استقرار أسعار أسهم المؤسسة في سوق الأوراق المالية واحتفاظ المساهمين بها وعدم تخلصها منها.

[1] كلاش مريم، بهلول نور الدين، **دور التحليل المالي في إدارة المخاطر المالية والتنبؤ بالفشل المالي**، مجله البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، المجلد 06، العدد 01، 2021، ص 275.

[2] نفس المرجع أعلاه، ص 276.

المطلب الثالث: أنواع الفشل المالي ومظاهره

أولا: أنواع الفشل المالي

يوجد ثلاث أنواع لفشل المؤسسات، النوع الأول الذي يصيب المؤسسات الصغيرة هنا لا يتعدى أدائها المستوى الضعيف، النوع الثاني الذي يصل إلى أفضل مستويات الأداء ثم يفشل، النوع الثالث الذي يعتبر أكثر تعقيدا من الأنواع الأخرى نظرا لطول حياة المؤسسات وكبر حجمها. ويمكن تقسيم الفشل وفقا لأسبابه ومصادره إلى نوعين أساسيين هما الفشل المالي الزاحف والفشل المالي المفاجئ سنتناولها فيما يلي: [1]

1. الفشل المالي الزاحف:

يحدث هذا النوع من الفشل بالتدرج وفقا لمجموعة المراحل المشار إليها سابقا وهو يرجع في غالب الأحيان إلى أسباب داخلية عديدة، كعدم كفاءة، الإدارة، زيادة الاعتماد على الديون والتوسع غير المدروس، الإسراف في استخدام الموارد وتضخم التكاليف النسبية، والتي تنعكس في النهاية على محددين من محددات المؤسسة هما اختلال الهيكل المالي بما يحتويه من هيكل الأصول وهيكل التمويل؛ وانخفاض إنتاجية وظائف إدارة المؤسسة من إنتاج وتسويق ومالية.

2. الفشل المالي المفاجئ:

يختلف هذا النوع من الفشل عن النوع الأول في كونه لا يحدث بالتدرج، أي أنه لا يمر بالمراحل المشار إليها سابقا، لأنه يحدث بصورة مفاجئة وغير متوقعة نتيجة للمتغيرات السياسية أو القانونية أو الاقتصادية أو التكنولوجية أو الاجتماعية أو الطبيعية التي لا يكون للمؤسسة أدني سيطرة عليها.

[1] أوكاشي صونيا، "**دور المراجعة الداخلية في تجنب الفشل المالي**"، رسالة ماجيستير في العلوم التجارية، تخصص دراسات محاسبية جباية وتدقيق، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية، جامعة الجزائر 03، 2016/2015، ص، ص 65، 66.

يمثل هذا التقسيم أنواع الفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية حسب آراء بعض الباحثين، لكن تجدر الإشارة إلى أنه هناك من يشير إلى أن الفشل يقسم إلى ثلاثة أنواع وهي الاقتصادي، والفشل المالي أو القانوني، والفشل الإداري:

1. الفشل الاقتصادي:

هو العملية التي تنتج عن تفاعل العديد من الأسباب عندما يكون العائد المحقق على رأس المال من متوسط تكلفة رأس المال، أي عندما يكون العائد على المتاجرة بالملكية في الشركة رقما سالبا ، لذلك يقصد بالشركة الفاشلة بالمفهوم الاقتصادي، تلك التي لا يكفي دخلها لتغطية نفقاتها، ويقل معدل الفائدة على الاستثمار بتكلفتها الدفترية عن تكلفة رأس المال، ولا يترتب على الفشل الاقتصادي إشهار إفلاس الشركة، لأنه يحمل بغض النظر عن قدرة هذه الأخيرة على الوفاء بما عليها من التزامات، أي أنه يمكن أن تكون الشركة فاشلة من الناحية الاقتصادية، ومع ذلك لا تتوقف عن دفع الالتزامات حينما يحين أجل استحقاقها، ومن ثم لا يشهر إفلاسها.

2. الفشل المالي أو الفشل القانوني:

هذا النوع من الفشل قد يتخذ اتجاهين، فالاتجاه الأول يتمثل في حالة عدم كفاية السيولة، ويقصد به عدم قدرة الشركة على سداد الديون والفوائد المستحقة الدفع، وهو ما قد يحدث حتى لو كانت قيمة الأصول تزيد عن قيمة الخصوم، أما الشكل الثاني فهو يتجه إلى العسر المالي.

3. الفشل الإداري:

هو عدم كفاءة الجهاز الإداري للشركة بما يؤدي إلى تحقيق نتائج أعمال سلبية تساهم في تدهور نشاط الشركة وأرباحها. وبالتالي يكون لها الأثر السلبي على قيم أسهمها، حيث يتضمن ضعف كفاءة الإدارة بصفة رئيسية فشلها في تقديرها ما قد يحدث في المستقبل، ومن ثم عدم القدرة على التكيف والمواءمة مع البيئة الخارجية، وتعديل لخططها لما يطرأ من أحداث غير متوقعة.

ثانيا: مظاهر الفشل المالي

الفشل المالي لا يحدث فجأة أو بصورة غير متوقعة في المؤسسات الاقتصادية بل توجد بعض المؤشرات التي في حالة عدم اكتشافها و عدم تدارك الوضع والتخطيط لتجنبها مستقبلا ستؤدي حتما الى الفشل المالي ، و تتجلى مظاهر الفشل المالي في النقاط التالية:[1]

- وجود إخلال في تركيبة الهيكل المالي للشركة، بالاعتماد المتزايد على الإقراض وبشكل خاص اقتراض قصير الأجل؛
- تدني الربحية وتدهورها لفترات زمنية متتالية؛
- عدم قدرة بعض المؤسسات على مسايرة التطور التقني وإتباع الوسائل التقليدية في إنجاز مهامها التي قد تتصف بانخفاض كفاءتها وفاعليتها في بعض الأحيان خاصة في ظل ظروف المنافسة شديدة؛
- ضعف الرقابة على رأس العامل الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع في بنود البضاعة والمدينين بالنسبة لحجم المبيعات؛
- ضعف الكفاءة المالية والإدارية في إدارة أنشطة الشركة وعدم ملائمة الهيكل التنظيمي؛
- وجود عجز في السيولة ناتج عن انخفاض التدفقات النقدية الداخلة؛
- التوسع غير المربح في الطاقة في الإنتاجية للشركة، والتأخر في دفع المستحقات؛
- انخفاض المبيعات وتزايد المنافسة من المنتجات المستوردة أو المنتجة محليا؛
- تدني الربحية وتدهورها لفترات متتالية واحتمال استمرار ذلك لسنوات قادمة.

المطلب الرابع: مراحل الفشل المالي

يمكن حصر مراحل الفشل المالي في خمس مراحل رئيسية وهي: [2]

[1] نعيمه برودي، **دراسة مقارنة لنماذج التنبؤ بالفشل المالي**، مجلة شعاع للدراسات االقتصادية، المجلد ،04 العدد ،02 ،2020 ص .100

[2] سليم عماري، مرجع سابق ، ص ص 41، 42.

1. **مرحلة الحضانة (النشوء)**: هي أول مرحلة للفشل المالي حيث تظهر بعض المؤشرات التي تدل عليه وهي:

- التغيير في الطلب عن المنتجات والتزايد المستمر في التكاليف غير المباشرة؛
- تقادم طرق الإنتاج وتزايد المنافسة؛
- حدوث خسارة اقتصادية في حالة ما إذا كان العائد عن الأصول اقل من النسب المعتادة له في الشركة؛
- حيث يمكن الكشف عن هذه المشاكل من قبل الإدارة لأن إعادة التخطيط في هذه المرحلة يكون أكثر فاعلية.

2. **مرحلة الضعف المالي (عجر السيولة)**: تحدث مرحلة عجز السيولة عندما يتبين لإدارة الشركة الاقتصادية المظاهر الآتية:

- أصول الشركة تكون أكبر من خصومها؛
- صعوبة تحويل الأصول إلى سيولة نقدية لتغطية الديون المستحقة؛
- عدم قدرة الشركة على مواجهة احتياجاتها النقدية الآنية.

يمكن للشركة أن تواجه هذا العجز في توفر السيولة الفورية بالاقتراض، مع العلم أن هذا الضعف المالي يمكن أن يستمر لعدة أشهر.

3. **مرحلة التدهور المالي (الإعسار المالي)**: عرف الإعسار المالي على أنه "الانخفاض في القوة الإيرادية للشركة الذي سيحدث في نقطة ما"، حيث أنه في هذه المرحلة تعاني الشركة من عدم قدرها على تغطية ديونها ودفع مصاريفها المستحقة لضعف قدراتها الإيرادية، أي عدم قدرتها عن الحصول على الأموال اللازمة والضرورية، إلا أنه يمكن معالجة هذا التدهور المالي من خلال:

- إصدار أسهم أو سندات إضافية بمعدل عائد أعلى نسبيا عن معدل الفائدة الذي يمكن أن يقبله حامل السند الاستثمار أمواله لدى شركة أخرى؛
- إجراء تعديل في السياسات المالية للشركة.

لكن هذه المعالجة يمكن أن تأخذ فترة زمنية طويلة ومع ذلك معظم هذه الشركات تنجح في علاج التدهور المالي إذا تم الكشف عن الخلل في الوقت المناسب.

4. مرحلة الفشل الكلي (الإعسار الكلي): أي انتقال الشركة المتعثرة من وضعية مالية ميسرة إلى وضعية مالية معسرة، حيث تتوقف الشركة عن دفع التزاماتها نتيجة الانخفاض الحاد والدائم في الربحية الاقتصادية، تظهر في هذه المرحلة عدة مؤشرات والتي تنذر باحتمالية إفلاس الشركة نذكر منها:

- اعتماد الشركة على الاقتراض وتدهور الأصول المتداولة ونسب السيولة؛
- الارتفاع المستمر في حجم الديون وإعادة جدولتها؛
- تدني الربحية وتدهورها لفترات متتالية وعدم قدرة الشركة على المنافسة؛[1]

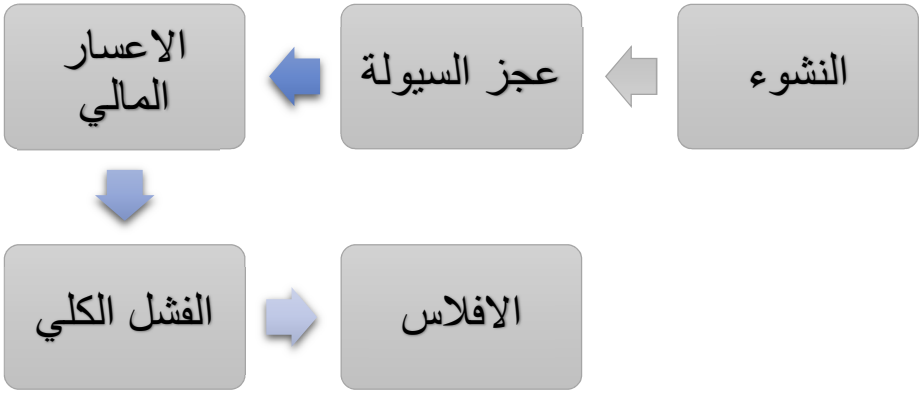
مما يجعل من هذه المرحلة كنقطة حرجة في حياة الشركة، حينها تصبح محاولات الإدارة لمحاربة هذا العسر الكلي والمحقق غير مجدية.

5. مرحلة إعلان الإفلاس: في هذه المرحلة لا تستطيع الشركة دفع ديونها حيث يتم فيها التنازل عن أصولها والقيام بالإجراءات القانونية الحماية حقوق الدائنين، وهي المرحلة النهائية التي تؤدي إلى زوال الشكل القانوني للشركة أي إعلان إفلاسها والقيام بتصفيتها.

مما سبق نلاحظ أن زوال الشكل القانوني للشركة وتصفيتها تسبقه العديد من المراحل التي تعاني فيها من تعثر مالي، أو عجزها عن دفع التزاماتها. والشكل التالي يوضح مراحل الفشل المالي:

[1] سليم عماري، مرجع سابق، ص ص 41، 42.

الشكل رقم (02-01): مراحل الفشل المالي



المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على ما جاء في المطلب.

المبحث الثاني: أدوات التحليل المالي الحديثة للتنبؤ بالفشل المالي

كل مؤسسة تعمل جاهدة على استمراريتها وتحقيق الأرباح والتقليل من مخاطر الإفلاس والفشل قدر الإمكان، ومن أجل تفادي هذه الأخيرة لابد على المؤسسة أن تعطي أهمية بالغة للتنبؤ بالفشل المالي من خلال أدوات التحليل المالي الذي تعتبر الركيزة الأساسية للتنبؤ، والتطرق لبعض النماذج الذي تعطي تنبيه مبكر بدلائل الفشل أو عدمه وهي أيضا تعد مؤشرا على مدى قوة أو ضعف المركز المالي للمؤسسة.

المطلب الاول: مفهوم التنبؤ بالفشل المالي وأهميته

أصبح التنبؤ بالفشل المالي يحتل أهمية كبيرة في مجال الإدارة المالية بصورة خاصة لما يترتب على فشل المؤسسات من أضرار كبيرة للأطراف ذات المصلحة بأداء المؤسسة، ويحقق التنبؤ بالفشل العديد من المزايا الإيجابية لمن يتوقعه في الوقت المناسب، حيث يسمح باتخاذ الإجراءات اللازمة لمعالجة الفشل المالي في مراحله المبكرة وتجنب بذلك الوصول إلى الإفلاس والتصفية، ومنه أصبح لزاما عليها أن تقوم بعمليات للتنبؤ بهذا الفشل قبل وقوعه.

أولا: مفهوم التنبؤ بالفشل المالي

سنتطرق الى العديد من التعاريف للتنبؤ بالفشل المالي نذكر منها:

- هو محاولة إيجاد تصور عن وضع المؤسسة في المستقبل، بالاعتماد على المعلومات السابقة والحالية، وذلك لمواجهة الالتزامات المالية التي سوف تواجه المؤسسة.[1]
- كما عرف أيضا بانه يمثل الاساس الذي تعتمد عليه الادارة في التعرف على المستقبل عن طريق استقراء احداث الماضي والحاضر وذلك للتقدير المستقبلي لمستويات المؤسسة. [2]

ثانيا: أهمية التنبؤ بالفشل المالي

يحظى التنبؤ بالفشل المالي بأهمية كبيرة من طرف المؤسسات الاقتصادية لكونه يمدها بمعلومات عن وضعها المالي وبالتالي يمكنها من اتخاذ الإجراءات اللازمة والمناسبة لتفادي الوصول إلى حالة الفشل والإفلاس لما لهذه الوضعية من آثار سلبية على المؤسسة وعلى الأطراف المتعاملين معها. ويمكن إبراز أهمية التنبؤ بالفشل المالي في النقاط التالية كما يلي:[3]

1. التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة يعد من الأمور المفيدة للمستثمرين والدائنين المحتملين، فعندما تتعرض المؤسسة للفشل فإن الدائنين سيخسرون أصل القرض والفوائد المستحقة، أما المستثمرون في الأسهم العادية سيتعرضون

لانخفاض في قيمة أسهمهم، علاوة على ذلك فإن الفشل أو الإفلاس يعرض المؤسسة لمقدار كبير من التكاليف القانونية.

[1] سليم عماري، مرجع سابق، ص 37

[2] الخموسي أحمد الحليوي، أحمد الشريف أحمد، "**مدى أهمية النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية للتنبؤ بالفشل المالي**"، العدد الأول، مجلة الزرقاء للبحوث والدراسات الإنسانية، ليبيا، 2015، ص 181.

[3] محمد البشير بن عمر،" **التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نماذج (ALTMAN،KIDA ، BEAVER)**"، مجلة اقتصاد المال و الأعمال، المجلد 7، العدد 1، 2022، ص 339.

2. يساهم التنبؤ بالفشل المالي في تحقيق نوع من الرقابة المسبقة التي تكشف الأخطاء قبل وقوعها حتى يتسنى اتخاذ الإجراءات التصحيحية في الوقت المناسب.

3. يوضح التنبؤ بالفشل المالي للإدارة مسبقا ما ستكون عليه ربحية المؤسسة، ومركزها المالي في المستقبل.

ويمثل التنبؤ بالفشل المالي أهمية كبيرة للجهات التالية:[1]

أ. بالنسبة للإدارة: التعرف على مظاهر ومؤشرات الفشل والتعامل مع أسبابها لاتخاذ الإجراءات التصحيحية الضرورية لإنقاذ المنشأة في الوقت المناسب والملائم.

ب. بالنسبة للمقرضين: تقدير نجاح المنشآت التي يقومون بإقراضها والاطمئنان على سلامة استرداد أموالهم الممنوحة أو المتوقع منحها.

ج. بالنسبة للمستثمرين: يهتم المستثمرين بالتنبؤ بالفشل المالي بهدف اتخاذ قراراتهم الاستثمارية المختلفة، والمفاضلة بين البدائل المتوفرة وتجنب الاستثمارات ذات المخاطر العالية.

د. بالنسبة للبنوك: تهتم البنوك بالتنبؤ بالفشل المالي لما يترتب عليه من آثار في كل من قروضها القائمة وقيد الدراسة وأسعارها وشروطها، وإمكانية التنسيق مع المقترضين لمعالجة المشاكل القائمة.

هـ. بالنسبة للمدققو الحسابات: يعود اهتمامهم إلى مسؤوليتهم الهائلة في تدقيق القوائم المالية لتلك المؤسسات، والذي ينعكس في دورهم فيها بما يتعلق بتقييم مدى ملاءمة فرض استمرارية المؤسسة المستخدم في إعداد القوائم المالية.

و. بالنسبة للجهات الحكومية: لتتمكن من تأدية وظيفتها الرقابية على المؤسسات العاملة في الاقتصاد حفاظا على سلامته.

ز. بالنسبة للعاملين بالمؤسسة: بهدف إشعارهم بالأمن والرضى الوظيفي وتقييم نظام التقاعد ومنافع ما بعد الخدمة التي يمكن للمنشأة أن تقدمها لهم.

[1] محمد البشير بن عمر، المرجع السابق، ص 339.

المطلب الثاني: أساليب التنبؤ بالفشل المالي

يوجد عدة طرق للتنبؤ بالفشل المالي بعضها يعتمد على النماذج الكمية وبعضها الآخر يعتمد على النماذج النوعية:

أولا: النماذج الكمية

تهتم النماذج الكمية للتنبؤ المالي بالمعلومات التي يمكن قياسها كمياً خلال عدد من الفترات وإيجاد العلاقة بين المتغيرات المختلفة ويمكن تقسيم النماذج الكمية إلى الآتي: [1]

1. السلاسل الزمنية: ويقصد بالسلسلة الزمنية بأنها مجموعة من القيم (المشاهدات) التي تأخذ ظاهرة معينة في فترات زمنية غالباً ما تكون متساوية ومتتالية، والعلاقة الدالية التي تأخذ شكل السلاسل الزمنية عادة ما تتضمن متغيرين أحدهما يمثل الزمن (المتغير المستقل) والثاني يمثل الظاهرة (المتغير التابع)، ويهدف هذا النوع من النماذج إلى معرفة التغيرات التي تطرأ على الظاهرة خلال سلسلة زمنية لإجراء التنبؤات لهذه الظاهرة كما يستخدم هذا النموذج في التنبؤات قصيرة الأجل لكون أسلوب الحصول عليها بسيطا وتتناول الظاهرة بشكلها العام دون الخوض في تفاصيل العوامل المؤثرة في تكوين الظاهرة. يعتمد النموذج على تجميع البيانات التاريخية خلال سلسلة زمنية معينة بهدف التنبؤ بالفترة المقبلة.

2. تحليل الانحدار: ويعرف بأنه تحليل العلاقة بين المتغيرات التابعة والمتغيرات المستقلة، ويتميز بأنه يتسع ليشمل كافة المتغيرات المؤثرة في الظاهرة المدروسة، ويعتبر من أكثر الأساليب التنبؤية وأفضلها خاصة عند استخدام التنبؤات طويلة الأجل.

3. تحليل التعادل: يعتبر تحليل التعادل أحد الأدوات التحليلية التي تستخدمها الإدارة في فهم واستيعاب العلاقة بين التكلفة والحجم والربح نتيجة تفاعلها على مقدار الأرباح المحققة، ويكتسب تحليل التعادل أهميةً كأسلوب علمي محاسبي له دوره المؤثر في مجال التخطيط واتخاذ القرارات من خلال إسهامه في تحليل العلاقة بين التكلفة والحجم والربح، والتنبؤ بأحد العناصر بمعلومة الآخر.

[1] جهان بولمعيز أسماء بوبزاري، "**اسخدام النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية**"، مذكرة ماستر، علوم التسيير، تخصص ادارة مالية، جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل، 2021، ص، ص 18، 19.

4. المؤشرات المالية: تعتبر هذه الطريقة من أكثر الطرق شيوعا لأنها توفر مؤشرات مالية يمكن الاستفادة منها في تقييم أداء الشركات وتقييم كفاءة الإدارة، إضافة إلى أنها من المؤشرات الهامة التي يستخدمها المحللون الماليون في مجال التنبؤ بحالات الفشل المالي للشركات وتقوم هذه الطريقة على أساس أن ما حصل في الماضي يحدث في المستقبل على أنه يمكن الحذف منه أو الإضافة إليه، ويتمثل الفرض الأساس لهذا الأسلوب هو إمداد المستفيدين أو المحللين الماليين بمؤشرات مالية تساعدهم في اتخاذ قراراتهم المستقبلية، والتنبؤ بالوضع المالي للمشروع وقدرته على تحقيق أرباح مستقبلا أو المحافظة على الأرباح المحققة.

ثانيا: النماذج النوعية

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

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

المطلب الثالث: نماذج التنبؤ بالفشل المالي

يترتب عن تعثر المؤسسات أو فشلها خسائر كبيرة تضر بالمؤسسة في حد ذاتها والمتعاملين معها بشكل عام، لذلك برزت عدة محاولات لتطوير نماذج يمكن من خلالها إعطاء تنبيها مبكرا لحماية المتعاملين، وركزت هذه المحاولات على استخدام نسب مالية في تصميم نماذج رياضية يمكنها التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات أو فشلها، ومن هنا سنتطرق لبعض هذه النماذج.

أولا: نشأة وتطور النماذج الكمية للتنبؤ بالتعثر المالي

حاول **Fitz Patrick** من الولايات المتحدة الأمريكية عام 1932 أن يجد المؤشرات التي تدل على التعثر المالي قبل وقوعه من خلال التحليل المقارن للنسب المالية بين تلك المؤسسات التي تعاني من إختلالات مالية وأخرى في حالة جيدة، وفي هذا الاتجاه ظهرت العديد من البحوث التي تبحث في موضوع التنبؤ بالتعثر المالي.[1]

حيث ظهر في مطلع الستينات الاهتمام بصياغة نماذج متقدمة للتنبؤ بالتعثر المالي، وذلك بتشجيع من المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين (**AICPA**) وهيئة البورصة (**SES**) ، على إثر الجدل الذي ظهر حول دور مراجع الحسابات في الإبلاغ عن احتمال التعثر المالي للمؤسسات، وكيفية التشخيص السابق لحدث الإفلاس لمنع خطورته عن المستثمرين والمقرضين وغيرهم، ومنذ ذلك الحين حتى عصرنا الحاضر سعى كثير من الباحثين على تطوير نماذج جديدة للتنبؤ، لتطوير القدرة التنبؤية لها، وذلك سواء من جهة تحديث الأساليب والمناهج المتبعة في بنائها أو من جهة المتغيرات التي تتكون منها كما تعتمد هذه المناهج بشكل عام على النسب المالية المتعارف عليها، وباستخدام عدد من الأساليب الإحصائية، كأسلوب تحليل عوامل التمييز بين المجموعات وأسلوب الانحدار المتعدد باستخدام نظرية الاحتمالات استطاع الباحثون استخراج نماذج للتنبؤ بالتعثر المالي قبل وقوعه بفترة من الزمن.

وتعتمد جميع النماذج على الأسلوب الرياضي في اشتقاق احتمال التعثر المالي، وذلك من خلال معادلة الارتباط التي تعتمد على مجموعة من متغيرات تختلف في البعض وتشترك في البعض الآخر، بالإضافة إلى الأوزان النسبية التي أعطيت لهذه المتغيرات تختلف من نموذج إلى آخر حسب الظروف الاقتصادية لكل مؤسسة تمت دراستها، لذلك فإن كل نموذج يصلح لظرف اقتصادي معين، وهذا يعني أنه لا يمكن استخدام هذه النماذج لكل المشاريع على اختلاف واقعها الاقتصادي، ويظهر الجدول التالي أهم النماذج المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي:

[1] رضوان باصور، "**استخدام التحليل المالي في التنبؤ بالأداء المالي للمؤسسة دراسة حالة مركب أنتيبيوتيك الصيدال المدية**"، رسالة ماجستير، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص مالية ومحاسبة، جامعة الدكتور يحي فارس المدية، الجزائر، 2009، ص، ص 102، 103.

الجدول رقم (02-01): أهم النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي.

النموذج	السنة
Beaver	1966
Altman	1968
Argenti	1976
Kida	1981
Taffler	1982
Sherrod	1987
Iwan	2005

المصدر: محمد البشير بن عمر،" **التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نماذج (BEAVER، KIDA،ALTMAN) "**، مجلة اقتصاد المال والأعمال، المجلد 7، العدد 1، 2022، ص 349.

وبالرغم من تنوع هذه النماذج وتعددها إلا أننا سنركز في دراستنا على أربعة نماذج شائعة الاستخدام وتعد الأكثر دقة في التنبؤ بالمقارنة مع النماذج الأخرى وهي كالتالي:

أولا: نموذج (Beaver 1966):

قام Beaver بدراسة لغرض التنبؤ بفشل الشركات، حيث أجريت الدراسة على عينة من 79 شركة فشلت خلال الفترة (1954-1964)، فضلا عن 79 شركة ناجحة ومماثلة للشركات الفاشلة في حجم الأصول ونوع الصناعة، وكان معيار الفشل الذي استعمله **Beaver** إما إفلاس الشركة، أو عدم قدرتها على تسديد ديونها، أو تخلفها عن دفع أرباح أسهمها الممتازة.

يعتبر هذا النموذج من النماذج الأكثر أهمية المستخدمة للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات، كما يعتبر من أقدم النماذج التي استخدمت المؤشرات المالية في بناء النماذج الكمية، وقد حدد هذا النموذج باستعمال مؤشرات مالية مميزة للأداء سميت بالمؤشرات المركبة، واعتمد النموذج على معايير محددة لفشل المؤسسات هي إفلاس المؤسسة أو عدم مقدرتها على تسديد ديونها أو تخلفها عن دفع أرباح أسهمها الممتازة، وهذه المؤسسات من نفس القطاع ولها

نفس حجم الأصول، استخدمت الدراسة الطرق الإحصائية فوجد أنه كلما تم احتساب النسبة من سنة أقرب إلى سنة الفشل كلما كان التنبؤ أصدق وأكثر دقة، وتمثل نسب المؤشرات المالية التي استخدمتها الدراسة في التنبؤ بالفشل المالي كما يلي :

الجدول رقم (02-02): النسب التي يبنى عليها نموذج Beaver

المتغيرات	النسبة المالية
X_1	التدفق النقدي / مجموع الأصول
X_2	النتائج قبل الفوائد و الضرائب / مجموع الأصول
X_3	مجموع الديون / مجموع الأصول
X_4	صافي رأس المال العامل / مجموع الأصول
X_5	الأصول المتداولة / القروض قصيرة الأجل
X_6	النقديات / القروض قصيرة الأجل

المصدر: اسمهان لعريجة، مريم بن عمورة، "**استخدام نموذج BEAVER ALTMAN لاختبار التعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية**"، مذكرة ماستر، علوم مالية ومحاسبة، محاسبة وجباية معمقة، جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل، 2018، ص 62.

وباستخدام نموذج الإنحدار البسيط توصل Beaver إلى أن المتغيرات الثلاثة الأولى لها قدرة أكبر على التنبؤ بالمقارنة بالمتغيرات الثلاثة الأخيرة، وفي ما يلي النموذج الذي يمكن من خلاله التنبؤ بفشل المؤسسات قبل 5 سنوات من الفشل فشكل معادلة تحتوي على متغير التابع والمتغيرات المستقلة كما يلي:

$$Z = 1.3\,X_1 + 2.4\,X_2 - 0.98\,X_3 - 6.787$$

الجدول رقم (02-03): النسب المالية والوزن النسبي BEAVER

المتغيرات	النسب المالية	الوزن النسبي
X_1	التدفق النقدي / مجموع الأصول	1.3
X_2	صافي الربح / مجموع الأصول	2.4
X_3	مجموع الديون / مجموع الأصول	0.98-

المصدر: اسمهان لعريجة، مريم بن عمورة، مرجع سابق، ص 62.

ثانيا: نموذج ALTMAN

1. نموذج ALTMAN للجيل الأول

يعد هذا النموذج من أهم النماذج التي استخدمت للكشف المبكر عن الفشل المالي للمؤسسات. ويعتبر من الدراسات الأكثر أهمية التي استخدمت النسب المالية كأداة من أدوات التحليل المالي، حيث يؤسس هذا النموذج على خمسة مؤشرات لكل واحد منها وزنا ترجيحيا يختلف عن الآخر للتنبؤ بحدوث إفلاس المؤسسات.

ويأخذ هذا الأخير معادلة الارتباط التي تكون فيها Z متغيرا تابعا والمؤشرات الخمسة متغيرات مستقلة.

ويعبر عن هذا النموذج رياضيا بالمعادلة الآتية:

$$Z = 1.12\,X_1 + 0.14\,X_2 + 0.33\,X_3 + 0.66\,X_4 + 0.999\,X_5$$

والجدول التالي يبين النسب التي يبنى عليها نموذج ألتمان:

الجدول رقم (02–04): النسب المالية والوزن النسبي لنموذج ألتمان للجيل الأول

الرمز	النسب المالية	الوزن النسبي
X_1	رأس المال العامل / إجمالي الموجودات	1.12
X_2	الأرباح المحتجزة / إجمالي الموجودات	0.14
X_3	الربح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الموجودات	0.33
X_4	القيمة السوقية للأسهم / اجمالي الخصوم	0.66
X_5	المبيعات / إجمالي الموجودات	0.999

المصدر: محمد البشير بن عمر، مرجع سابق، ص 349.

وبموجب هذا النموذج تصنف المؤسسات محل الدراسة الى ثلاث فئات هي:

الجدول رقم (II–05): تصنيف المؤسسات من خلال نتائج ALTMAN للجيل الأول

الفئة	درجة المخاطرة	دليل الاستثمار
الفئة الأولى	احتمال كبير للتعثر المالي و منه الافلاس	أقل من 1.81
الفئة الثانية	احتمال ضعيف للتعثر المالي	أكبر من 2.99
الفئة الثالثة	المنطقة الرمادية ، صعوبة الحكم على الحالة	من 1.81 الى 2.99

المصدر: محمد البشير بن عمر، مرجع سابق، ص 349.

من خلال الجدول رقم **(04-II)** وبعد تطبيق حساب النسب المالية الخاصة بنموذج ألتمان، وحساب قيمة Z لابد أن تقع ضمن واحدة من المناطق الثلاثة كما هو موضح في الجدول رقم **(05-II)** للحكم على هذه المؤسسات ما إذا كانت ناجحة أو فاشلة ومقارنتها مع الشروط الموضوعة.

2. نموذج ALTMAN للجيل الثاني

عمل ألتمان على دراسة تطوير النموذج من الجيل الأول إلى الجيل الثاني حسب ما يراه لذا عمد على تضليل الصعوبات التي تواجه المحللين الماليين في المؤسسات، وعدم قدرتهم على إمكانية تطبيق النموذج بصيغة الأصلية على الشركات غير المدرجة في السوق المالي وذلك لصعوبة قياس القيمة السوقية لحقوق المساهمين (يتطلب بيانات القيمة السوقية للسهم)، وكانت النتيجة من خلالها استبدال القيمة السوقية لحقوق المساهمين بالقيمة الدفترية، كما أدت الدراسة إلى تعديل معاملات التمييز حسب الصيغة التالية:

$$\mathbf{Z} = 0.717\ \mathbf{X_1} + 0.84\ \mathbf{X_2} + 3.10\ \mathbf{X_3} + 0.42\ \mathbf{X_4} + 0.998\ \mathbf{X_5}$$

والجدول التالي يبين النسب التي يبنى عليها نموذج ألتمان:

الجدول رقم (02–06): النسب المالية والوزن النسبي لنموذج ألتمان للجيل الثاني

الرمز	النسب المالية	الوزن النسبي
$\mathbf{X_1}$	رأس المال العامل / مجموع الأصول الملموسة	0.717
$\mathbf{X_2}$	الأرباح المحتجزة / مجموع الأصول الملموسة	0.84
$\mathbf{X_3}$	الربح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول الملموسة	3.10
$\mathbf{X_4}$	القيمة الدفترية لحقوق المساهمين / مجموع المطلوبات	0.42
$\mathbf{X_5}$	صافي المبيعات / مجموع الأصول الملموسة	0.998

المصدر: محمد البشير بن عمر، مرجع سابق، ص 349.

جدول رقم (02-07): تصنيف المؤسسات من خلال نتائج ALTMAN للجيل الثاني

الفئة	درجة المخاطرة	دليل الاستثمار
الفئة الأولى	احتمال كبير للتعثر المالي و منه الافلاس	أقل من 1.23
الفئة الثانية	احتمال ضعيف للتعثر المالي	أكبر من 2.9

الفئة الثالثة	المنطقة الرمادية ، صعوبة الحكم على الحالة	من 1.23 الى 2.9

المصدر: محمد البشير بن عمر، مرجع سابق، ص 350.

من خلال الجدول رقم (**II-06**) وبعد تطبيق حساب النسب المالية الخاصة بنموذج ألتمان، وحساب قيمة Z لابد أن تقع ضمن واحدة من المناطق الثلاثة كما هو موضح في الجدول رقم (**II-07**) للحكم على هذه المؤسسات ما إذا كانت ناجحة أو فاشلة ومقارنتها مع الشروط الموضوعة.

3. نموذج ALTMAN للجيل الثالث

قام الباحث عام 1995 بتطوير النموذج السابق إلى نموذج جديد تتلاءم مع مختلف أنواع الشركات وخاصة في حديد مؤشرات النسب المالية للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات، ويمكن القول على سبيل المثال، أن النماذج المناسبة لأوضاع لك المؤسسات قد تختلف عن المؤسسات غير الصناعية، وبالفعل سجل نموذج أرصدة مختلفة لبعض المؤسسات الخاصة المؤسسات غير الصناعية وهذا مما جعل ألتمان يعمل على تطوير النموذج لتصبح معادلة المتغيرات على الصيغة التالي:

$$\mathbf{Z} = 6.5\ \mathbf{X_1} + 3.26\ \mathbf{X_2} + 6.72\ \mathbf{X_3} + 1.05\ \mathbf{X_4}$$

حيث يمثل الجدول التالي النسب المالية والوزن النسبي لنموذج ألتمان 1995:

الجدول رقم (02-08): النسب المالية والوزن النسبي لنموذج ألتمان للجيل الثالث

الرمز	النسب المالية	الوزن النسبي
$\mathbf{X_1}$	صافي رأس المال العامل / مجموع الأصول	6.5
$\mathbf{X_2}$	الأرباح المحتجزة المتراكمة / إجمالي الأصول	3.26
$\mathbf{X_3}$	الأرباح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الأصول	6.72
$\mathbf{X_4}$	القيمة الدفترية للدين / إجمالي الخصوم	1.05

Z	دليل أو مؤشر الاستراتيجية	-

المصدر: نويبات نورالهدى، بوتشيتشة شيماء، "**استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية**"، مذكرة ماستر، علوم مالية ومحاسبة، تخصص تدقيق ومراقبة التسير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2022، ص 20.

وفقا لهذا النموذج فإن قيمة Z تفسر على أساس:

الجدول رقم (02-09): تصنيف المؤسسات من خلال نتائج ألتمان للجيل الثالث

الفئة	درجة المخاطرة	دليل الاستثمار
الفئة الأولى	الشركة مهددة بخطر التعثر المالي	أقل أو يساوي 1.1
الفئة الثانية	الشركة مستمرة و غير معرضة للخطر المالي	أكبر أو يساوي 2.6
الفئة الثالثة	صعوبة الحكم على الحالة	من 1.1 الى 2.6

المصدر: نويبات نورالهدى، بوتشيتشة شيماء، المرجع السابق، ص 21.

ثالثا: نموذج (Kida,1980)

يمثل نموذج كيدا (1980) أحد أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي، والذي يأخذ الشكل الرياضي في تكوينه معتمدا على خمسة نسب تحليل مالي، حيث كان أول تطبيق له على عينة من الشركات مكونة من (40) شركة (2) ، (20) شركة ناجحة و (20) شركة فاشلة خلال الفترة من (1974-1975)[1]

يعد هذا النموذج من النماذج الحديثة التي استعملت في عملية التنبؤ بالفشل المالي، ولقد اعتمد هذا النموذج على خمسة متغيرات مستقلة من النسب المالية كما هو موضح في الجدول التالي:

[1] محمد نواف عابد، **استخدام نموذج كيدا للتنبؤ بالفشل المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين**، مجلة الباحث الاقتصادي، كلية الدراسات المتوسطة، جامعة الأزهر بغزة، فلسطين، العدد 13 المجلد 08، 2020، ص 277

الجدول رقم (02-10): يمثل النسب المالية المستخدمة في نموذج Kida

الرمز	النسب المالية	الوزن النسبي
X_1	صافي الربح بعد الضريبة / اجمالي الأصول	1.042
X_2	حقوق المساهمين / اجمالي الالتزامات	0.42
X_3	الأصول المتداولة / الالتزامات المتداولة	0.461
X_4	اجمالي المبيعات / اجمالي الأصول	0.463
X_5	النقدية / اجمالي الأصول	0.271

المصدر: محمد نواف عابد، "**استخدام نموذج كيدا للتنبؤ بالفشل المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين**"، مجلة الباحث الاقتصادي، كلية الدراسات المتوسطة، جامعة الأزهر، غزة، فلسطين، العدد 13، المجلد 08، 2020، ص 277

وانطلاقا من هذه النسب يتم بناء النموذج وتحدد قيمة المتغير التابع Z كما يلي:

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

ما يلاحظ على هذا النموذج عكس سابقيه أنه لم يقم بتحديد قيمة المتغير التابع وإنما قام بتصنيف المؤسسات وفق هذا النموذج.

الجدول رقم (02-11): تصنيف المؤسسات من خلال نتائج Kida

الفئة	درجة المخاطرة	دليل الاستثمار
الفئة الأولى	احتمالية تعثر المؤسسة مرتفعة	Z سالبة
الفئة الثانية	احتمالية تعثر المؤسسة منخفضة	Z موجبة

المصدر: محمد نواف عابد، مرجع سابق، ص 277.

رابعا: نموذج (Sherrod , 1987)

يعتبر نموذج **Sherrod** من النماذج المهمة التي اقترحت من قبل الباحثين لأنه يؤدي إلى تحقيق هدفين مهمين هما تقييم مخاطر الائتمان والتنبؤ بالتعثر المالي، إذ يستخدم الهدف الأول من قبل الصارف في تقييم مخاطر عند منح القروض للمشاريع، والهدف الثاني يستخدم من قبل المؤسسة أو مدقق الخارجي لبيان قدرة المؤسسات على الاستمرار ومزاولة نشاطها في المستقبل.

ويعتمد هذا النموذج على ستة نسب مالية رئيسية ولكل نسبة وزنها النسبي الخاص بها، ويأخذ النموذج الصيغة الرياضية التالية:

$$Z = 17X_1 + 9X_2 + 3.5X_3 + 20X_4 + 1.2X_5 + 0.10X_6$$

والجدول الموالي يوضح النسب المالية في نموذج Sherrod:

الجدول رقم (02-12): النسب المالية المستخدمة في نموذج Sherrod

الرمز	النسب المالية	الوزن النسبي
X_1	صافي رأس المال العامل / اجمالي الأصول	17
X_2	الأصول النقدية / اجمالي الأصول	09
X_3	حقوق المساهمين / اجمالي الأصول	3.5
X_4	صافي الربح قبل الفوائد و الضرائب / اجمالي الأصول	20
X_5	اجمالي الأصول / اجمالي المطلوبات	1.2
X_6	حقوق المساهمين / الأصول الثابتة	0.1

المصدر: جعفر عبد النور، كمال بن موسى، "**استخدام نموذج شيرود للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية**"، مجلة الدراسات الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، العدد 38، 2019، ص 328.

وبناءا على عدد نقاط (Z)، يجري تصنيف الشركات إلى خمس فئات بحسب قدرتها على الاستمرار، وهذه الفئات موضحة في الجدول أدناه:

الجدول رقم(02-13): تصنيف المؤسسات حسب نموذج Sherrod

الفئة	درجة المخاطرة	قيمة Z الفاصلة
الفئة الأولى	لا توجد مخاطرة	$Z \leq 25$
الفئة الثانية	قليلة المخاطرة	$20 \leq Z \leq 25$
الفئة الثالثة	متوسطة المخاطرة	$20 \leq Z \leq 5$
الفئة الرابعة	عالية المخاطرة	$-5 \leq Z \leq 5$
الفئة الخامسة	عالية المخاطرة جدا	$Z < -5$

المصدر: جعفر عبد النور، كمال بن موسى، مرجع سابق، ص 328.

نستنتج مما سبق أن هناك العديد من نماذج التنبؤ بالفشل المالي وأغلبها بنيت على معادلة الانحدار والتي تعتمد على مجموعة من المتغيرات وأعطيت لكل متغير أوزانا نسبية معينة، وتختلف هذه المتغيرات من نموذج إلى آخر بالإضافة إلى اختلاف أوزانها النسبية، ويعود ذلك إلى اختلاف الظروف الاقتصادية لكل مؤسسة، وبالتالي فإن النموذج الذي ينطبق على مؤسسة ما ليس من الضروري أن ينطبق على مؤسسة أخرى، وهذه تعد من ضمن السلبيات التي تؤخذ على نماذج التنبؤ بالفشل المالي، ولكن وعلى الرغم من ذلك فإن هذه النماذج مكونة من مجموعة من النسب المالية كمقياس للأداء في آن واحد، وهذا من إيجابيات هذه النماذج كونه يختصر الكثير من النسب المالية في نموذج واحد لذا فهو يسمى بتحليل التمايز، لذا فعلى المحلل المالي أن يكون حذرا في تطبيق هذه النماذج وأن يحاول الأخذ بالنماذج الملائمة، ويذكر أن التعامل بهذه النماذج يعتمد على خبرة المحلل العلمية والعملية.

المطلب الرابع: طرق علاج الفشل المالي

هناك العديد من الوسائل المستخدمة لعلاج التعثر المالي الحادث وقد تتداخل هذه الوسائل أو قد تستخدم أكثر من وسيلة للعلاج للحد من خطورة التعثر المالي وآثاره الوخيمة على المؤسسة الاقتصادية، وتجدر الإشارة إلى أن استخدام هذه الوسائل يتم بعد دراسة جيدة لأسباب التعثر حتى يمكن أن توضع الوسائل الجيدة والنافعة للعلاج والتي سوف نتناولها بإيجاز فيما يلي:

أولا: إعادة الهيكلة

حيث تقوم المؤسسة بإتباع استراتجيات جديدة من شأنها أن تساعد على معالجة الخلل المالي والإبقاء على المؤسسة وتطبيق الاستراتجيات الجديدة وحتى تكون إعادة الهيكلة فعالة فلا يجب أن تقتصر على إعادة الهيكلة المالية ولكن يجب أن تمتد لتشمل إعادة الهيكلة الإدارية حتى يتلازم الاثنين معا في تحقيق نتائج فعالة لتغلب على الخلل المالي. [1]

ويمكن توضيح ذلك من خلال العناصر التالية:

I. إعادة الهيكلة المالية

وتتضمن ما يلي: [2]

1. **إعادة تقييم الأصول:** تقوم المؤسسة بإعادة تقييم أصولها جميعها أو بعضها لمعرفة القيمة السوقية، حيث أن زيادة هذه القيمة عن قيمتها الدفترية يؤدي إلى تحسين نسبة المديونية بالنسبة لحقوق الملكية، مما يتيح للمؤسسة مجالا أوسع للاقتراض.

2. **إعادة هيكلة الديون:** وتساعد المؤسسة في هيكلة الديون وأن تتفق مع أصحاب الديون المفروضة على المؤسسة من خلال بعض الأمور:

تحويل الديون القصيرة إلى ديون طويلة الأجل مما يتيح للمؤسسة فترة أطول لاستثمار هذه الديون. وقف سداد أقساط الدين مؤقتا أو إعطاء فترة سماح جديدة ويساعد ذلك في تحسين أحوال المؤسسة وذلك من خلال وقف جزء من التدفقات النقدية الخارجية. التنازل عن الفوائد المستحقة أو تخفيض سعر الفائدة.

[1] انتصار سليماني، "**التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية – تطويع النماذج حسب خصوصيات البيئة الجزائرية**–"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد مالي، جامعة باتنة 1، 2016، ص 28.

[2] أوكاشبي صونيا، مرجع سابق، ص، ص 88، 89.

3. **مبادلة المديونية بالملكية:** حسب هذه الطريقة يتم تحويل كل أو جزء من الديون الحالية إلى مساهمات في رأس مال المؤسسة عن طريق إصدار أسهم ملكية بما يعادل قيمة هذه الديون، وهذا يتوقف على مدى تفهم وتقبل الدائن لهذا الاقتراح وكذا الملكية.

4. **زيادة رأس المال:** تلجأ المؤسسة إلى إصدار أسهم جديدة لتوفير بعض السيولة، وعلى الأخص إذا كانت هذه المؤسسة تستطيع تحقيق أرباح مستقبلا، ولكن يواجه هذا البديل بعض الانتقادات منها:

- لا يمكن الاعتماد على هذا الحل إلا في حالات الفشل المالي أو التعثر المالي المؤقت.
- لا تجد الأسهم الجديدة إقبالا من قبل المساهمين لخوفهم من حالة المؤسسة وظروفها المستقبلية
- إن حملة الأسهم يمثلون قيدا جديدا على الإدارة يقلل من قدرتها على التحرك بمرونة كافية للخروج بالمؤسسة من ظروفها الحالية.

5. **زيادة التدفقات النقدية الداخلية:** ويمكن تحقيق ذلك من خلال مجموعة من الإستراتجيات التي تؤثر إيجابا على النقدية الداخلية، ومثل ذلك:

- زيادة المبيعات لزيادة إيرادات المؤسسة.
- تغيير إستراتجيات التحصيل لديون المؤسسة ومنح بعض خصومات تعجيل الدفع.
- التخلص من المخزون الراكد كالبيع بالمزاد أو بالقسط أو مبادلته بآخر تحتاجه المؤسسة.
- بيع الأصول القليلة أو منعدمة القيمة.
- بيع وإعادة استئجار بعض الأصول غير الرئيسية.

6. **خفض التدفقات النقدية الخارجية:** تستطيع المؤسسة أن تخفض مدفوعاتها النقدية أو تأجيل بعضها لتغلب على بعض الصعوبات المالية ومن الوسائل الممكن استخدامها في ذلك:

- عقد اتفاق مع الدائنين على تأجيل سداد بعض الأقساط وفوائد الدين؛
- الحصول على فترات سماح جديدة من الدائنين؛
- ترشيد مختلف بنود الاتفاق المباشرة وغير مباشرة؛
- تأجيل سداد الالتزامات قصيرة الأجل أو تحويلها إلى التزامات طويلة الأجل؛

- خفض كمية المشتريات عن طريق الشراء الفوري بدلا من الشراء المقدم ومحاولة البحث عن مواد بديلة أقل تكلفة من المواد الحالية.

7. **إعادة الهيكلة الإدارية:** تعتبر إعادة الهيكلة الإدارية جزء متمم لإدارة الهيكلة المالية رغم أنها بعيدة نسبيا عنها، حيث تتطلب عملية إعادة الهيكلة الإدارية ضرورة الملائمة والتنسيق بين ما تحتاج إليه البيئة الإدارية وما يمكن استيعابه من جهة، وبين ما هو متاح من قدرات وما يحتمل أن يتوفر لها من إمكانيات من جهة أخرى، وتتحقق هذه العملية بالاعتماد على النقاط التالية:[1]

– إزالة القيود الإدارية التي تعيق نشاط المؤسسة وتبني الأساليب الحديثة لترشيد القرارات وتعظيم الاستفادة من الموارد المتاحة؛

– تطوير نظم الرقابة على أنشطة المؤسسة وإعادة تصميم الهياكل التنظيمية؛

– الالتزام بتطبيق مبادئ وقواعد حوكمة المؤسسات؛

– تدعيم قنوات الاتصال بين مختلف المستويات الإدارية؛

الاهتمام بالمورد البشري باعتماد برامج تدريبية تواكب التحولات الاقتصادية والتكنولوجيا المعاصرة؛

– إعادة دراسة الاستراتيجيات المتبعة بغرض تحسين الأداء وخفض التكاليف الإدارية المختلفة، والتخلص من الأنشطة والمجالات الغير اقتصادية.

ثانيا: التطهير المالي

يعرف التطهير المالي بأنه عملية القضاء على العجز المالي وعلى مديونية المؤسسات العمومية اتجاه البنوك التجارية والخزينة العمومية، ليصبح لها هيكل مالي، متوازن ويقصد بتحقيق التوازن المالي للمؤسسة إعادة التوازن للأصول

[1] طبيب سارة، "**دور إدارة المخاطر المالية في حماية المؤسسة الاقتصادية من الفشل المالي دراسة حالة عينة من المؤسسات الصناعية في الجزائر**"، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، تخصص مالية ومحاسبة، جامعة الجزائر 3، 2017، ص، ص 96، 97.

والخصوم في ميزانيتها، وذلك من خلال تمويل الأصول الثابتة بالموارد طويلة أو متوسطة الأجل والأصول المتداولة بالموارد قصيرة الأجل.

وعليه فإن التطهير المالي يعتبر مقياس خارجي يرافق المقاييس الداخلية لمخطط تعديل المؤسسات العمومية التي تعاني من صعوبات مالية، وهو تقنية تعتمدها الدولة لإعادة التوازن المالي لميزانيات المؤسسات بغرض إعانتها والنهوض بها، من أجل تحقيق أهداف أساسية على مستوى الاقتصاد الكلي والجزئي.[1]

ثالثا: الاندماج وتغيير الشكل القانوني

تعتبر طريقة الاندماج وتغيير الشكل القانوني من الوسائل المستخدمة في علاج التعثر المالي للمؤسسة وسيتم عرضهما وفق ما يلي:

1. الاندماج

نعني بحالة الاندماج هي حالة من حالات التجمع أي تجمع مؤسستين مع بعضهما البعض لتصبح مؤسسة واحدة، كما عرف أيضا على أنه اتحاد شركتين أو أكثر مع بعضهما مما يؤدي إلى فقد الشركات المندمجة شخصياتها مع ظهور شركة جديدة تؤول إليها أصول وممتلكات الشركة المنحلة، ومن الجدير بالذكر أن الاندماجات أو الاتحادات بين شركات الأعمال تأتي لمواجهة وضع غير مستقر للشركة وحالات الفشل المالي من جهة، وسعيها إلى توسيع الشركة وزيادة حجم إنتاجها ، وكذا زيادة الحصة السوقية للشركة الجديدة، وتطوير أسواق الأوراق المالية وتوفير السيولة اللازمة لها من جهة أخرى، لكن رغم الفوائد المترتبة على الاندماج إلا أن هناك بعض الصعوبات التي تواجه هذه العملية والمتمثلة في إمكانية حدوث تصادمات بين الإداريين الباقين غير المستفيدين من عملية الاندماج وبين المالكين حالات صراع مستمرة، صعوبة الاحتساب بسبب وجود الضرائب والتأثيرات القانونية، بالإضافة إلى المخاطر المندرجة تحت هذا الاندماج.[2]

[1] انتصار سليماني، مرجع سابق، ص، ص 30، 31.

[2] عبد المعطي رضا رشيد، حسني علي خريوش، "**أساسيات الإدارة المالية**"، الطبعة الثانية، دار زهران للنشر والتوزيع عمان، الأردن، 2011، ص 21.

2. تغيير الشكل القانوني

من الطرق الفعالة في علاج الخلل أو الفشل المالي لبعض المنظمات تغيير الشكل القانوني لها والمقصود به التحويل من شكل أقل مرونة إلى شكل أكثر مرونة، حيث يتاح للإدارة اتخاذ العديد من القرارات وحرية الحركة. [1]

رابعا: التصفية والبيع

تعتبر كل من التصفية والبيع من بين أهم طرق ووسائل علاج التعثر المالي:

1. التصفية:

تعتبر عملية التصفية هي البديل الوحيد المتاح وذو جدوى عندما لا يوجد أمل في وجود أي إمكانية لإنجاح شركة ما، وهنا تقوم الهيئات القضائية في الدولة بالأمر بإجراء عملية التصفية، وهنا فإن إجراءات التصفية قد تتم بشكل تطوعي أو جبري، وفي حالة إتباع إجراءات التصفية التطوعية تقوم المنظمة بعمل طلب إعلان إفلاس لدى الجهات القضائية، أما في حالة التصفية الجبرية يقوم الدائنون بطلب إعلان إفلاس الشركة المدينة ، وعند إجراء عملية التصفية لابد أن يتم الأخذ في الاعتبار الأولوية الخاصة بالالتزامات والمطالبات، ويتم ترتيب هذه الأولويات كما يلي: [2]

- المصروفات الإدارية المرتبطة بإجراءات التصفية؛
- الأجور الخاصة بموظفي الشركة المدينة والتي لم تدفع بعد؛
- الضرائب المستحقة وهي تدفع قبل أن يحصل أيا من الدائنين على مستحقاته.
- الديون المضمونة برهن على أصول معينة يتم سداد أصحابها من ناتج بيع هذه الأصول أولا.
- توزيع ناتج التصفية على الدائنين طبقا لمعدل تم الاتفاق عليه مسبقا؛
- وأخيرا بعد الوفاء ودفع المطالبات والالتزامات بالكامل يتم توزيع المتبقي إلى الدائنين الفرعيين

---

[1] جمال شحات، "**طرق ووسائل علاج الفشل المالي**"، متاح على الموقع: https://alphabeta.argaam.com/article/detail/19934,14-05-2024-22:43 تاريخ الاطلاع: 14/ 05/ 2024، 22:43

[2] محمود عزت اللحام وآخرون، **الإدارة المالية المعاصرة**، الطبعة الثانية، دار الإعصار العلمي ومكتبة المجتمع للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2016، ص، ص 389.

2. البيع

قد لا يجد الملاك أمامهم من طريق سوى إنهاء ملكيتهم للمشروع عن طريق البيع، حيث في هذه الحالة يقرر الملاك نقل الوحدة أو المنظمة أو المشروع بحالتها الفاشلة أو غير المرضية إلى ملاك جدد (المشترين) ليتولوا هم المؤسسة بحالتها وهنا نرى أن البائع لم يستطع علاج ما أصاب المشروع من أمراض، وفي المقابل نجد أن المشتري لديه الكثير من الأمل في إصلاح وعلاج هذه الأمراض بما يحقق له عوائد ولذلك فهو يقدم على عملية الشراء مدفوعا بالعديد من الأسباب والدوافع، ويمكن أن يتم البيع للأفراد، للعاملين، للجمهور، للعملاء والدائنين، و يتم استخدام عدة أساليب في عملية البيع نذكر منها:[1]

2-1- طرح المشروع للبيع عن طريق المزاد أو الممارسة: من مبادئ هذه الطريقة العلانية والشفافية وتكافؤ الفرص بين مختلف المستثمرين المتقدمين لعملية الشراء عند إدارة المزاد.

2-2- طريقة الدعوة لتقديم عروض الشراء: تهدف هذه الطريقة إلى اختيار أفضل المشترين من الناحية المالية أو القدرة على تشغيل المشروع، وتقوم هذه الطريقة على المنافسة الحرة وعلى المساواة.

2-3- طرح المشروع للاكتتاب العام وبيع الأسهم في البورصة: من خلال هذه الطريقة يتم زيادة مساهمة الأفراد والعاملين وتوسيع قاعدة الملكية، وتتم عن طريق إعلان بنشرة لدعوة الجمهور الاكتتاب في الشركة العامة بعد تقييمها وتحديد سعر السهم المعروض وعدد الأسهم لكل شخص مدعو للاكتتاب وبعد أخذ موافقة السلطات الرسمية، وتعتبر هذه الطريقة من أفضل الطرق والأساليب لبيع الشركات المطروحة للبيع لأنها تحتاج إلى سوق مالية نشطة وواعية.

[1] جمال شحات، "**طرق ووسائل علاج الفشل المالي**"، مرجع سابق، متاح على الموقع:

https://alphabeta.argaam.com/article/detail/19934, تاريخ الاطلاع: 15/ 05/ 2024، 13:28

خلاصة:

من خلال ما سبق يمكن القول ان الفشل المالي من الأمور الخطيرة التي تواجهها المؤسسات الاقتصادية وقد تعددت أسباب حدوثه ولكن بدايته تكون في عدم قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها في تاريخ استحقاقها و عدم استغلال الفرص المتاحة بشكل جيد بسبب الاضطرابات في الجوانب المالية و الادارية و غيرها ، لذا وجد التحليل المالي أساليب حديثة تسمح للمؤسسة بالتبؤ بالفشل المالي في فتراته الأولى و المبكرة وتجنب الوصول إلى الافلاس والتصفية و هذا من خلال أغراض للتنبؤ بالفشل المالي بالاعتماد على نماذج كمية قائمة على النسب المالية لمعرفة نتائج محددة ومقارنتها مع نسب معيارية تمكن من اتخاذ الإجراءات اللازمة لمعالجة الفشل المالي .

الفصل الثالث: دراسة تطبيقية لمناذج التنبؤ بالفشل المالي لمؤسسة سونلغاز بالمدية

تمهيد:

بعد التطرق في الفصلين السابقين لأهم الأسس النظرية لموضوع الدراسة فيما يتعلق بالتحليل المالي والنسب المالية، كما تم التطرق إلى التنبؤ بالفشل المالي وكذا عرض بعض نماذج التنبؤ بالفشل المالي الأكثر استخداما، ارتأينا في هذا الفصل بالاعتماد على دراسة حالة مؤسسة من خلال جمع البيانات وتفسير النتائج وفقا الفرضيات الدراسة، حيث قمنا باتخاذ مؤسسة سونلغار – وحدة المدية – ميدانيا لدراسة قوائمها المالية للفترة الممتدة بين (2023/2020)، وذلك لإعطاء صورة أولية حول وضعية هذه المؤسسة ومقارنة النتائج المحصل عليها وتقديم التفسيرات، حيث قمنا بتقسيم هذا الفصل إلىمبحثين:

- ✓ **المبحث الأول**: تقديم عام للمؤسسة الوطنية سونلغاز فرع المدية
- ✓ **المبحث الثاني**: دراسة وضعية مؤسسة سونلغاز وحدة المدية باستخدام أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي

المبحث الأول: تقديم عام للمؤسسة الوطنية سونلغاز فرع المدية

المطلب الأول: تعريف ونشأة المؤسسة

أولا: تعريف بالمؤسسة

يمكن تقديم تعريف للشركة حسب ما يلي : [1]

- أقر المخطط التنظيمي الجديد المعد من طرف السلطات العمومية إنشاء الشركة الجزائرية لتوزيع الكهرباء والغاز المسماة اختصارا SDC شركة ذات أسهم، كنتيجة لضم شركات التوزيع للشرق والوسط والغرب من جهة وإلحاق شركة التوزيع للجزائر كفرع من جهة أخرى. حيث أنشئت الشركة الجزائرية لتوزيع الكهرباء والغاز " SDC ش ذ أ " شركة ذات أسهم بتاريخ 2017/04/04 برأس مال يفوق 64 مليار دينار جزائري يتواجد مقرها الاجتماعي بـ 20 نهج محمد بوضياف بالبليدة، تسير عبر 52 مديرية للتوزيع لـ 48 ولاية موزعة عبر التراب الوطني.
- تطور الشركة الجزائرية لتوزيع الكهرباء والغاز مجموعة من النشاطات تمس مجال شراء الطاقتين (الكهرباء والغاز) وبيعهما للزبائن النهائيين (توتر عالي، متوسط ومنخفض وضغط عالي، متوسط ومنخفض)، كما تسير الشركة نمو وتطور الشبكات والتركيبات الكهربائية والغازية وتضمن معها تلبية كافة طلبات الربط بالتوتر المتوسط والمنخفض والضغط المتوسط والمنخفض في إطار دفاتر الشروط والنظام ساري المفعول.
- اعتمدت شركة توزيع الكهرباء والغاز للوسط ميثاق خطي جديد لتحديد هويتها وموقعها بالنسبة للشركة القابضة وبالنسبة لشركات التوزيع الأخرى.

ثانيا: الشركة في أرقام

تمثل شركة سونلغاز كأرقام فيما يلي:[2]

شركة توزيع الكهرباء والغاز للوسط تضمن وتطور مجموعة من النشاطات التجارية وذا الاستغلال وصيانة المنشآت الكهربائية والغازية بغرض تموين زبائنها في أحسن الظروف الممكنة.

---

[1] الموقع الإلكتروني للشركة الجزائرية لتوزيع الكهرباء والغاز http://www.sdc.dz

[2] نفس المرجع السابق.

- عدد الزبائن (الكهرباء والغاز): تحصي الشركة 11.461.721زبون في الكهرباء و 7.308.462 زبون في الغاز.
- تطور الشبكات الكهربائية والغازية: تحصي الشركة بتسيير 1333316 كلم للشبكة الكهربائية و92108 كلم لشبكة الغاز.
- عدد العمال: تسير الشركة بتعداد إجمالي للعمال يفوق 30600 عامل معظمهم من الموارد الشابة والمؤهلة.

تسير الشركة عبر 52 مديرية للتوزيع ل 48 ولاية موزعة عبر التراب الوطني منها **مديرية المدية لتوزيع الكهرباء والغاز** وهي المديرية محل دراستنا لأعمال نهاية السنة المالية.

ثالثا: النشأة والتطور التاريخي للمؤسسة

تتمثل فيما يلي:[1]

- بداية القرن العشرين، اشتركت 16 شركة في امتيازات كهربائية في الجزائر، ومجموعة ليبون (الشركة المركزية لإضاءة الغاز)، وشركة الإضاءة والقوة الجزائرية (SAEF) في الوسط والغرب، compagnie du Bourbonnais الى الشرق ومصانع Lévy في قسنطينة.
- 1947، تم نقل الشركات الامتياز 16 إلى شركة تحت المسمي شركة كهرباء والغاز الجزائرية EGA، كلفت بإنتاج، نقل وتوزيع الطاقة الكهربائية والغاز.
- 1962: الاحتفاظ بالإطار القانوني لشركة EGA، و ذلك بمقتضى القانون رقم 62/157 الصادر ب1962/12/31.
- 1969: حل شركة كهرباء والغاز الجزائرية (EGA)و إنشاء الشركة الوطنية للكهرباء و الغاز تحت المسمى "SONELGAZ" ، و ذلك بمقتضى القانون رقم 69/059 الصادر ب 1969/07/26، مع إبقاء نفس المهام.
- 1983 إعادة الهيكلة الأولى: ميلاد 05 شركات تابعة متخصصة في الأشغال (KAHRIF، KAHRAMA، KANAGHAZ، INERGA'ETTARKIBK)، بالإضافة إلى شركة تصنيع AMC.

[1] الموقع الإلكتروني للشركة القابضة "SONELGAZ" http://www.sonelgaz.dz

- 1991 تغير الإطار القانوني للشركة لتصبح مؤسسة عمومية ذات الطابع الصناعي والتجاري SONELGAZ) (EPIC و ذلك بمقتضى المرسوم التنفيذي رقم 91/457 الصادر ب 1962/12/14.
- 1995 التمتع بشخصية قانونية والاستقلال المالي ويؤكد المرسوم التنفيذي رقم 95-280 المؤرخ 1995/09/17 على طبيعة سونلغاز كمنشأة صناعية وتجارية عامة توضع تحت إشراف وزير الطاقة والمناجم.
- 1998 إنشاء فروع خدمات منها (MPV, CAMEG, SAT INFO).
- 2002 تغير الإطار القانوني للشركة لتصبح شركة ذات أسهم SPA ، بعد صدور القانون رقم 01/02 المؤرخ 02/05 /2002.
- 2004 الإعلان عن إعادة هيكلة وبرنامج توسعي لأنشطة الإنتاج، النقل والتوزيع وتغير الإطار القانوني لتصبح مجموعة صناعية وكذا أصبحت Sonalgaz شركة قابض، تم إنشاء بعض الكيانات المسؤولة عن أعمالها الأساسية كشركات تابعة تضمن هذه الأنشطة:
  - ✓ الشركة الجزائرية لإنتاج الكهرباء.(SPE)
  - ✓ الشركة الجزائرية لإدارة شبكة نقل الكهرباء.(GRTE)
  - ✓ شركة إدارة شبكة نقل الغاز الجزائرية.(GRTG)
- 2006 توسيع وتطوير مهام المجمع وإنشاء فروع للتوزيع جديدة ودمج شركات الأشغال والخدمات الى المجمع، من أهمها:
  - ✓ مشغل النظام الكهربائي (OS) ، المسؤول عن التحكم في نظام إنتاج / نقل الكهرباء.
  - ✓ الشركة الجزائرية لتوزيع الكهرباء والغاز في الجزائر.(SDA)
  - ✓ المؤسسة الجزائرية لتوزيع الكهرباء والغاز للوسط.(SDC)
  - ✓ الشركة الجزائرية لتوزيع الكهرباء وغاز الشرق.(SDE)
  - ✓ شركة توزيع الكهرباء والغاز الغرب (SDO)
- 2009 الانتهاء من إعادة الهيكلة: ليصبح المجمع يضم 39 فرعا ينقسم لخمسة أنواع من الشركات:

✓ **الشركات المهنية و التجارية « Sociétés Métiers »** :تعتبر هاته الشركات العمود الفقري للمجمع، تضم 07 شركات وهي شركة إنتاج الكهرباء SPE ، شركة نقل الكهرباءGRTE، شركة نقل الغازGRTG، 04 شركات التوزيعSDA-C-E-O ، شركة مسير المنظومة الكهربائية OS. [1]

✓ **شركات الإنتاج:** و هي شركات متخصصة في إنتاج الكهرباء، برأس مال مختلط مع شركات دولية و تضم 04 شركات و هي شركة انتاج الكهرباء ترقة SKT، كودية الدراوشSKD، برواقية SKB، سكيكدة SKS.

✓ **شركات الأشغال:** يضم 06 شركات KAHRIF, KAHRAKIB, ETTARKIB INERGA,CEEG,KANAGHAZ

✓ **شركات المساعدة:** هي شركات تقدم خدمات حسب الاختصاص في شتى المجالات مثل خدمات الإعلام الآلي، خدمات السيارات، التجهيزات الصناعية، المحولات الكهربائية....، وتضم 15 شركة.

✓ **شركات مشاركة مع سونلغاز:** وهي شركات مختلطة مع شركات أخري ولها حصص في رأس المال وتضم 06 شركات.

- 2011 – تعديل النظام الأساسي سونلغاز شركة قابضة: تم تنقيح النظام الأساسي سونلغاز، الذي اعتمد في عام 2002، واعتمد من قبل مجلس الوزراء يوم الاثنين، 2 مايو 2011، وتصبح بالتالي Sonalgaz.Spa في "شركة قابضة" دون إنشاء كيان قانوني جديد ويأخذ اسم Sonalgaz. وبالإضافة إلى ذلك، تشكل الشركة القابضة سونلغاز وشركاتها التابعة مجموعة تسمى "Groupe Sonelgaz". في اللوائح المعدلة، تحتفظ Sonelgaz بدور صاحب محفظة الأسهم التي تشكل رأس مال الشركات التابعة لها.

إن مجالس إدارة الشركات التابعة هي المرحلات الرئيسية التي تمكن الشركة القابضة من مراقبة وإدارة الشركات التابعة.[2]

- 2017: إعادة هيكلة الشركات بتجميع عدة شركات في شركة واحدة وتقسم أنواع الشركات كما يلي:

[1] الموقع الإلكتروني للشركة القابضة SONELGAZ http://www.sonelgaz.dz

[2] الموقع الإلكتروني للشركة القابضة SONELGAZ http://www.sonelgaz.dz

- ✓ الشركات الخاضعة: يكون رأسمالها 100% من المجمع، وتضم 13 شركة (06 شركات مهنية و07 شركات أشغال).
- ✓ الشركات المختلطة: يكون رأسمالها 51% من المجمع، وتضم 07 شركات (شركات الإنتاج المختلطة + 03 شركات جديدة).
- ✓ شركات مشاركة مع شركات مجمع سونلغاز: وهي الشركات المساعدة حسب هيكلة 2009 وتضم 20 شركة
- ✓ شركات مشاركة مع شركات أخرى: وهي شركات مشاركة مع سونلغاز حسب هيكلة 2009 وتضم 05 شركات.

ومن أهم الشركات الموحدة هي شركات التوزيع في شركة واحدة تحت المسمى: الشركة الجزائرية لتوزيع الكهرباء و الغاز و التي ضمت « SDC,SDE,SDO » مع إضافة SDA كفرع.

المطلب الثاني: مهام وأهداف المؤسسة

أولا: مهام المؤسسة

منذ نشأة الشركة الوطنية للكهرباء و الغاز تركزت أهم مهامها فيما يلي:[1]

- ضمان أنتاج، نقل وتوزيع الكهرباء والغاز لجميع المواطنين بأقل التكاليف في الإطار القانوني.
- تركيب وصيانة وإعادة تحديد مراكز الإنتاج والنقل والتوزيع للطاقة.
- تخطيط وضع برامج استراتيجة لضمان توفير الطاقة وتقديم أحسن الخدمات.
- ضمان التمويل اللازم لتحقيق وتنفيذ البرامج المسطرة.
- تحديد السياسة التجارية والتعريف بالإمكانيات المتعلقة بالتطبيق وكذلك بأجهزة الحساب والقياس.
- تطوير الهياكل الكهربائية والغازية لتتماشى مع متطلبات السوق
- عصرنه قطاع الطاقة والمساهمة في تحديث آليات العمل.

ثانيا: أهداف المؤسسة

[1] الموقع الإلكتروني للشركة القابضة SONELGAZ، مرجع سابق

تتمثل أهداف الشركة الوطنية للكهرباء و الغاز فيما يلي:[1]

- البحث عن الفعالية في كافة الميادين، وبأقل تكلفة ممكنة للطاقة الموزعة والحصول على موارد.
- توسيع النشاط وفتح باب المنافسة لجميع القطاعات التابعة للمجمع حسب إستراتيجيات التنموية.
- إستقلالية التسيير ومسايرة قوانين التجارة العالمية
- الوصول لاستقلالية مالية في تمويل الاستثمارات والمساهمة في خلق فرص العمل.
- الرفع من الأداء الاجتماعي للخدمات المقدمة لمختلف أنواع الزبائن.

المطلب الثالث: فروع ومؤسسات سونلغاز

- مؤسسة نقل والصيانة الخاصة بالمعدات الصناعة.
- مؤسسة صناعة المعادن الصناعية MEI.
- المؤسسة الجزائرية تقنيات المعلومات SAL_INFO.
- مؤسسة الوقاية والأمن SPAS.
- المستودع الجزائري لعتاد الكهرباء والغاز CAMEG.
- مركز البحوث وتطوير الكهرباء والغاز DREDEG.
- سونلغاز طب العمل SMT.
- سونلغاز صيانة خدمات السيارات MPU.
- مؤسسة خدمات محولات الكهربائية SMT.
- سونلغاز صندوق الخدمات الاجتماعية والثقافية FOSC.
- معهد تكوين الكهرباء والغاز IFEG.
- مركز تكوين (بن عكنون) CBA .
- المدرسة التقنية (البليدة) ETB.
- مركز تكوين (عين مليلة) GAM.

[1] الموقع الإلكتروني للشركة القابضة SONELGAZ ، مرجع سابق

- شركة الأشغال الكهربائية KAHRIF.
- شركة انجاز القنوات CANAGAZ.
- شركة الهياكل القاعدية ENARGAZ.
- شركة التركيب الصناعية ETTERKIB.
- شركة الأشغال والتركيب الكهربائي KAHRAKIB.

المطلب الرابع: الهيكل التنظيمي لمؤسسة سونلغاز وحدة المدية

أولا: تعريف بالمؤسسة

أنشأت المديرية سنة 1947 لتوزيع الطاقة الكهربائية والغاز، وتلبية حاجيات الزبائن على مستوى أقليم التيتري (ولاية المدية حاليا)، مع الأخذ بعين الاعتبار التكلفة ونوعية الخدمة والأمان وتعتبر الوحدة المسماة بـ: مديرية المدية لتوزيع الكهرباء و الغاز فرع من الشركة الجزائرية لتوزيع الكهرباء والغاز إحدى (الشركات المهنية التجارية الخاضعة لمجمع سونلغاز)، والواقع مقرها الاجتماعي بالبليدة وتعمل المديرية على ضمان التسيير الإداري واستغلال شبكات الكهرباء من نوع الضغط العالي والضغط المتوسط والضغط المنخفض، وتوكل إليها مهمة تطوير الشبكات وصيانتها .[1]

ثانيا: التغطية الإقليمية

تقع مديرية التوزيع وسط مدينة المدية، بشارع بن عياد الطاهر يقابلها مستشفى محمد بوضياف، تغطي 64 بلدية ب 08 وكالات تجارية لعدد الزبائن الموصولون بالكهرباء: 156 219 زبون، عدد الزبائن الموصولون بالغاز : 899 67 زبون ، موزعة على (المدية 1 و2 ، البرواقية، قصر البخاري، بني سليمان ، عين بوسيف، تابلاط ، الشهبونية) و 6 وكالات تقنية في مجال الكهرباء تغطي شبكة كهربائية ب 67899 كم ، و 05 وكالات تقنية في مجال الغاز تغطي شبكة غازية تقدر ب 3296 كم .

ثالثا: أهداف المديرية

[1] مقابلة مع السيد فرحات رفيق، مكلف بالإعلام والإتصال بمديرية التوزيع للمدية.

تتمثل فيما يلي :[1]

- السهر على تقديم وتطوير وتحديث أحسن الخدمات لمختلف أنواع الزبائن
- تطوير وتعزيز شبكة التوزيع بإقليم الولاية وتفعيل كل نشاط له علاقة بالصناعات الكهربائية والغازية.
- إنجاز المخططات الاستثمارية في أجالها المحددة.
- توفير بيئة عمل على تحصيل ديونها مع مختلف زبائنها في الآجال المتفق عليها وتحقيق أكبر أرباح ممكنة.
- مراعاة الجانب الاجتماعي تماشيا مع أهداف الشركة الأم.

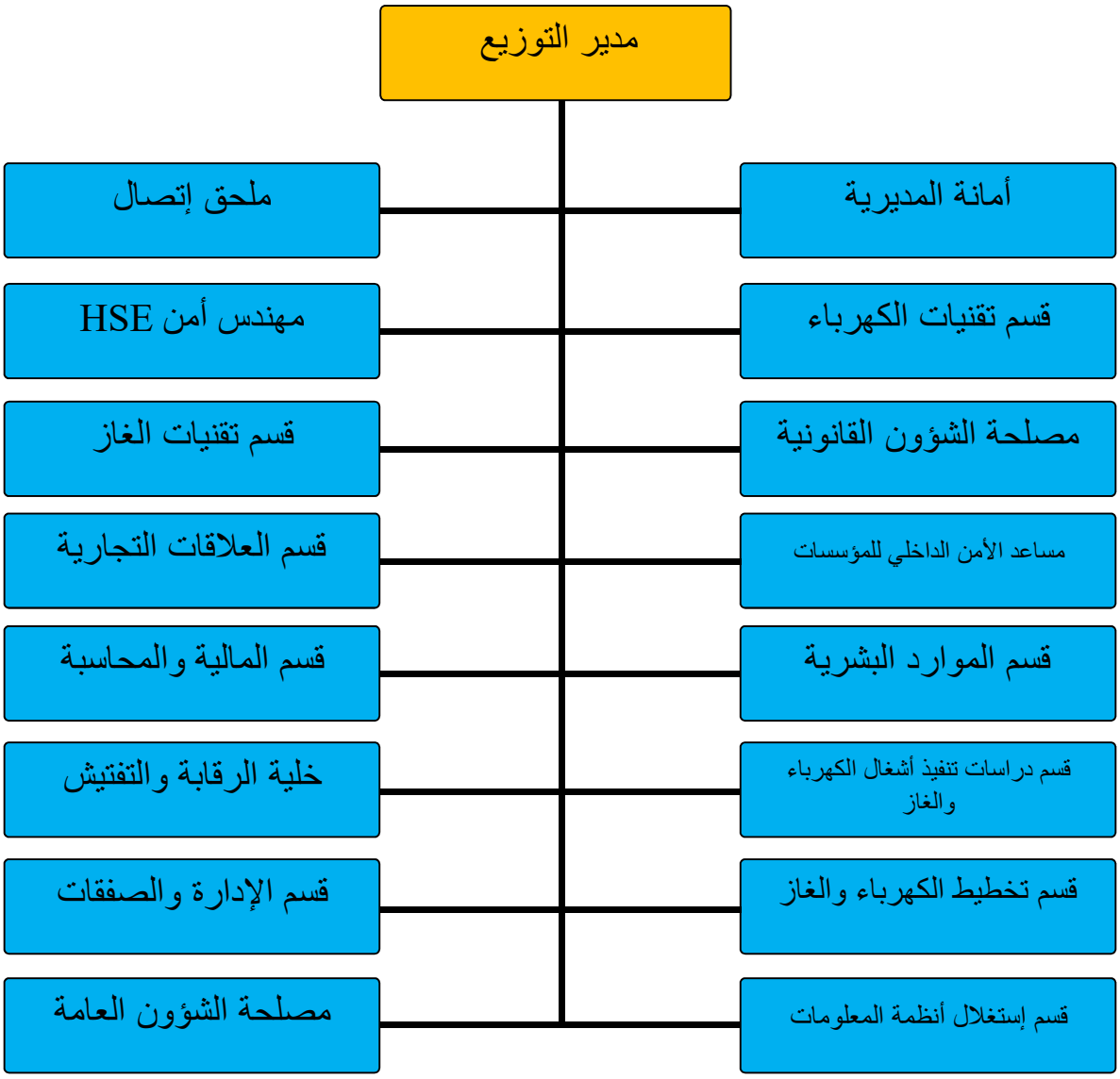
رابعا: الهيكل التنظيمي للمديرية المدية لتوزيع الكهرباء والغاز

تتمثل فيما يلي :[2]

[1] الموقع الإلكتروني للشركة الجزائرية لتوزيع الكهرباء والغاز، مرجع سابق

[2] مقابلة مع السيد هارون محمد، رئيس مصلحة الشؤون القانونية بمديرية التوزيع للمدية.

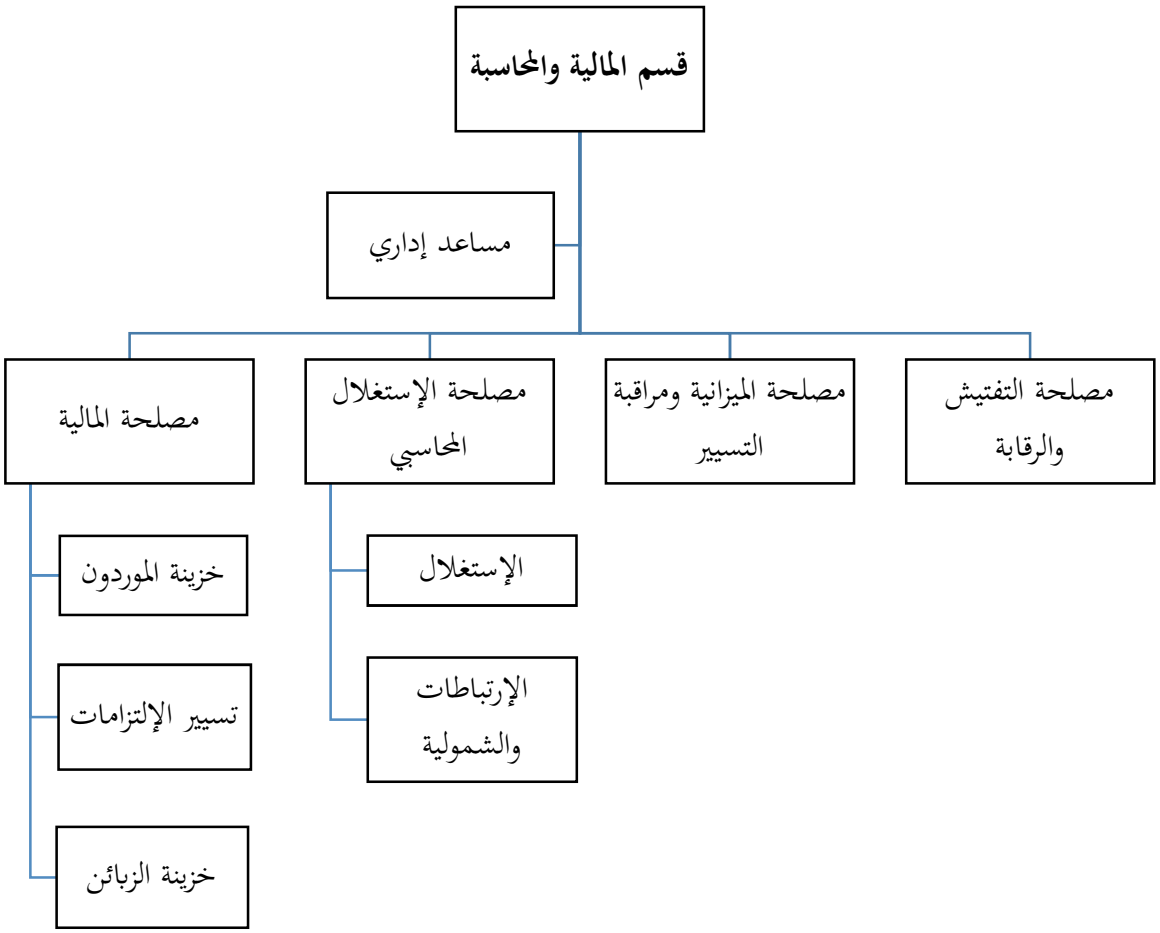
الشكل رقم (03-01): الهيكل التنظيمي لشركة التوزيع بالمدية



المصدر: مصلحة الشؤون القانونية بمديرية توزيع الكهرباء والغاز بالمدية.

خامسا: الهيكل التنظيمي لقسم المالية والمحاسبة

الشكل رقم (03-02): الهيكل التنظيمي لقسم المالية والمحاسبة



المصدر: قسم المالية والمحاسبة لمديرية التوزيع بالمدية.

المبحث الثاني: دراسة وضعية مؤسسة سونلغاز وحدة المدية باستخدام أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي

سيتم من خلال هذا المبحث عرض أهم القوائم المالية الخاصة بمؤسسة سونلغاز-وحدة المدية سنوات 2020، 2021، 2022، 2023، حيث سنطلع على الميزانيات المالية المختصرة بالإضافة إلى جدول حسابات النتائج، ومن ثم سيتم تطبيق أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي من أجل دراسة إمكانية وقوع مؤسسة سونلغاز في الفشل.

المطلب الاول: إعداد الميزانيات المالية المختصرة والدوائر النسبية الخاصة بالمؤسسة للسنوات 2020، 2021، 2022، 2023

قبل التطرق إلى التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة باستخدام النماذج، لا بد من إعداد الميزانيات المالية المختصرة للسنوات 2020، 2021، 2022، 2023

أولا: إعداد الميزانية المالية المختصرة والدائرة النسبية لسنة 2020

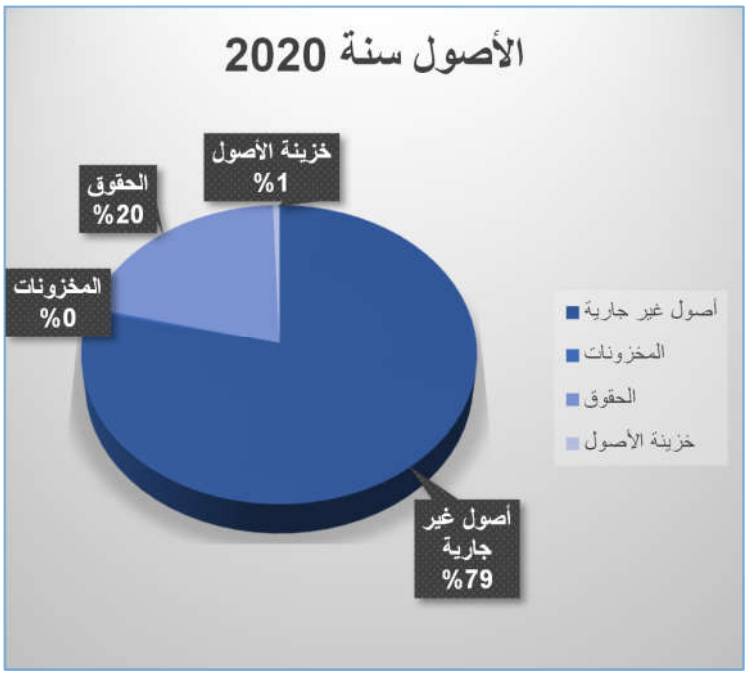
الجدول رقم (03-01): الميزانية المالية المختصرة لسنة 2020

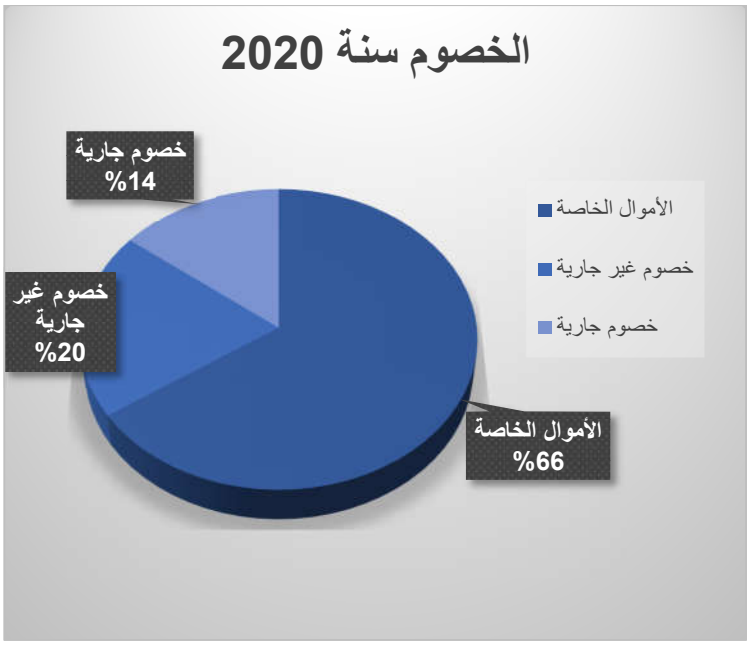
جانب الأصول			جانب الخصوم		
البيان	المبالغ	%	البيان	المبالغ	%
أصول غير جارية	16 297 904 620,18	**78.50**	الأموال الخاصة	13 898 596 555,97	**66,94**
			خصوم غير جارية	4 244 852 050,53	**20.45**
أصول جارية			خصوم جارية	2 618 241 143,85	**12.61**
المخزونات	73 924 408,56	**0.35**			
الحقوق	425,267,382,595	**20.48**			
خزينة الأصول	137 186 895,66	**0.66**			
مجموع الأصول	**20 761 689 750,35**	**100**	**مجموع الخصوم**	**20 761 689 750,35**	**100**

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على الملحق رقم 01 و 02

الدائرة النسبية الخاصة بالميزانية المالية المختصرة لسنة 2020:

الشكل رقم (03-03): الدائرة النسبية الخاصة بالميزانية المالية المختصرة لسنة 2020





من خلال الميزانية المالية المختصرة لسنة 2020 وكذا الدائرة النسبية الخاصة بها نلاحظ أن المؤسسة تعتمد على الأصول غير الجارية بصورة كبيرة وبنسبة 78.5 % من مجموع الأصول، أما الأصول الجارية بنسبة 21,5%، أما من جانب الخصوم نلاحظ أن الأموال الخاصة تمثل 67% من مجموع الخصوم.

ثانيا: إعداد الميزانية المالية المختصرة والدائرة النسبية لسنة 2021

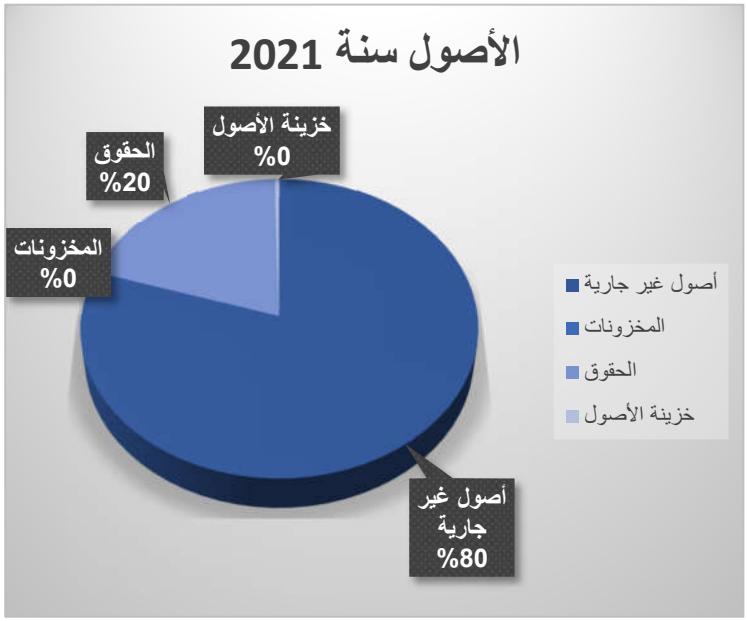
الجدول رقم (03-02): الميزانية المالية المختصرة لسنة 2021

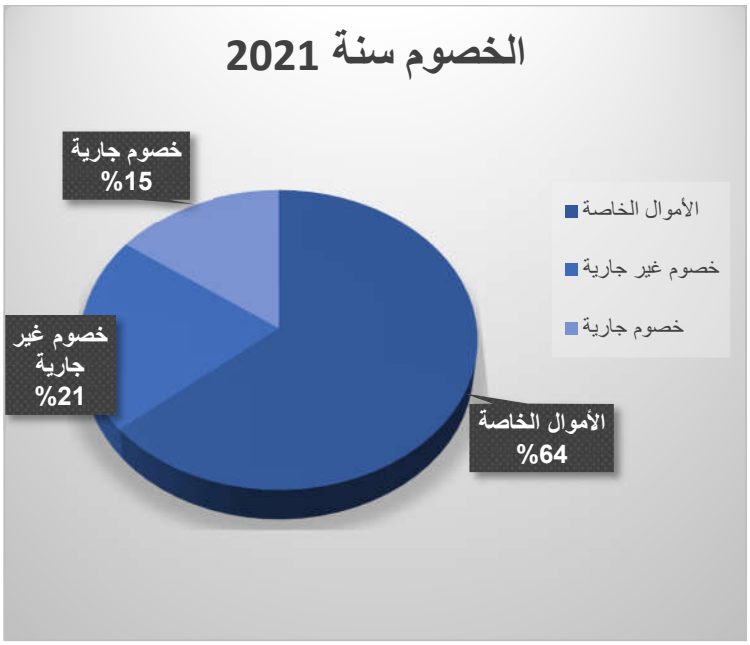
جانب الأصول			جانب الخصوم		
البيان	المبالغ	%	البيان	المبالغ	%
أصول غير جارية	18 088 476 701,87	**79.89**	الأموال الخاصة	14 272 621 070,56	**63.04**
			خصوم غير جارية	4 727 932 098,57	**20.89**
أصول جارية			خصوم جارية	3 639 041 507,77	**16.07**
المخزونات	648 665,84	**0.02**			
الحقوق	446,451,394,043	**19.72**			
خزينة الأصول	85 955 368,76	**0.37**			
مجموع الأصول	**22 639 594 676,90**	**100**	مجموع الخصوم	**22 639 594 676,90**	**100**

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على الملحق 01 و 02

الدائرة النسبية الخاصة بالميزانية المالية المختصرة لسنة 2021:

الشكل رقم (03-04): الدائرة النسبية الخاصة بالميزانية المالية المختصرة لسنة 2021





من خلال الميزانية المالية المختصرة لسنة 2021 وكذا الدائرة النسبية الخاصة بها نلاحظ أن المؤسسة لا تزال تعتمد على الأصول الغير جارية بشكل كبير وبنسبة 79.89% من مجموع الأصول حيث أن حجم الأصول الغير جارية ارتفع بنسبة 1.39% مقارنة بسنة 2020، أما الأصول الجارية والتي نسبتها 20.09 % نلاحظ أنها انخفضت عن السنة الماضية ب 1.41% ، أما فيما يتعلق بجانب الخصوم نلاحظ أن نسبة الأموال الخاصة والتي هي 63.04 % عرفت انخفاضا نسبيا يقدر ب 3.96% مقارنة بالسنة الماضية، كما عرف أيضا مجموع الخصوم الغير جارية ارتفاعا نسبيا يقدر ب 0.53% مقارنة بسنة 2020 حيث أصبحت 20.89%، كما نلاحظ ارتفاع نسبة الخصوم الجارية بنسبة 3,46% حيث أصبحت تساوي 16,07 %.

ثالثا: إعداد الميزانية المالية المختصرة والدائرة النسبية لسنة 2022

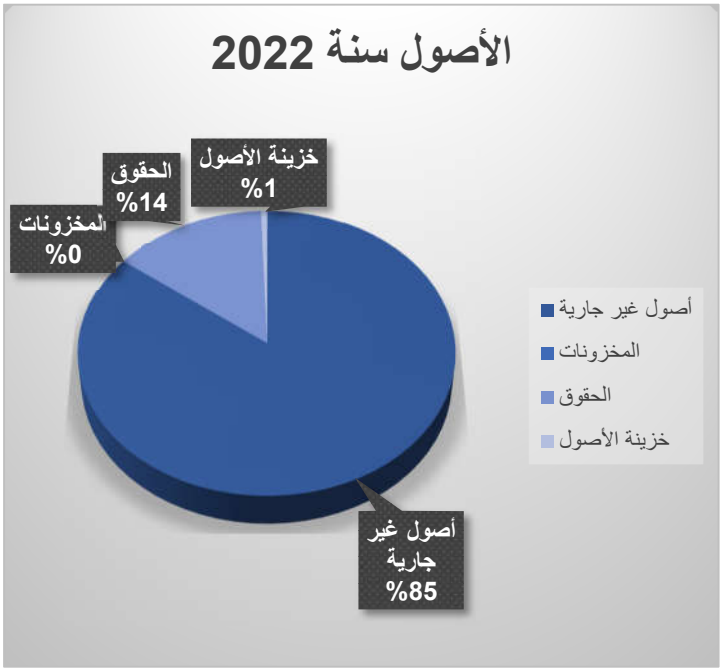
الجدول رقم (03-03): الميزانية المالية المختصرة لسنة 2022

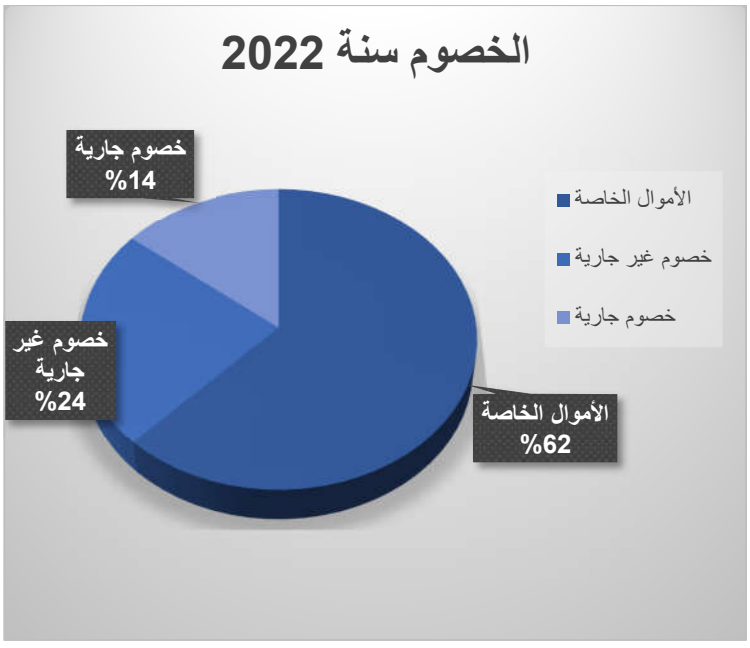
جانب الأصول			جانب الخصوم		
البيان	المبالغ	%	البيان	المبالغ	%
أصول غير جارية	19 205 533 300,15	**85.30**	الأموال الخاصة خصوم غير جارية	13 905 665 129,12 5 277 087 160,92	**61.76** **23.44**
أصول جارية المخزونات الحقوق خزينة الأصول	331 451,58 318,031,735,589 128 978 691,58	**0.01** **14.12** **0.57**	خصوم جارية	3 332 408 509,16	**14.80**
مجموع الأصول	22 515 160 799,20	**100**	مجموع الخصوم	22 515 160 799,20	**100**

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على الملحق 04 و 05

الدائرة النسبية الخاصة بالميزانية المالية المختصرة لسنة 2022:

الشكل رقم (03-05): الدائرة النسبية الخاصة بالميزانية المالية المختصرة لسنة 2022





من خلال الميزانية المالية المختصرة لسنة 2022 وكذا الدائرة النسبية الخاصة بها نلاحظ أن مجموع الميزانية قد انخفض عن السنة السابقة بمبلغ 12,443,387,770 ، كما نلاحظ كذلك اعتماد المؤسسة بشكل كبير على أصولها

الغير جارية وبنسبة 85.30% حيث أن هذه النسبة ارتفعت مقارنة بالسنة السابقة بنسبة 5.41%، أما الأصول الجارية والتي نسبتها 14.7 % نلاحظ أنها انخفضت ب 5.92% مقارنة بالسنة السابقة، وفيما يتعلق بجانب الخصوم نلاحظ أن الأموال الخاصة التي بلغت نسبتها 61.76 % قد انخفضت ب 2.28 % مقارنة بالسنة السابقة، أما الخصوم الغير جارية نلاحظ أنها ارتفعت ب 2.55 % ، بالإضافة إلى انخفاض الخصوم الجارية بنسبة 1.27% مقارنة بالسنة السابقة.

رابعا: إعداد الميزانية المالية المختصرة والدائرة النسبية لسنة 2023

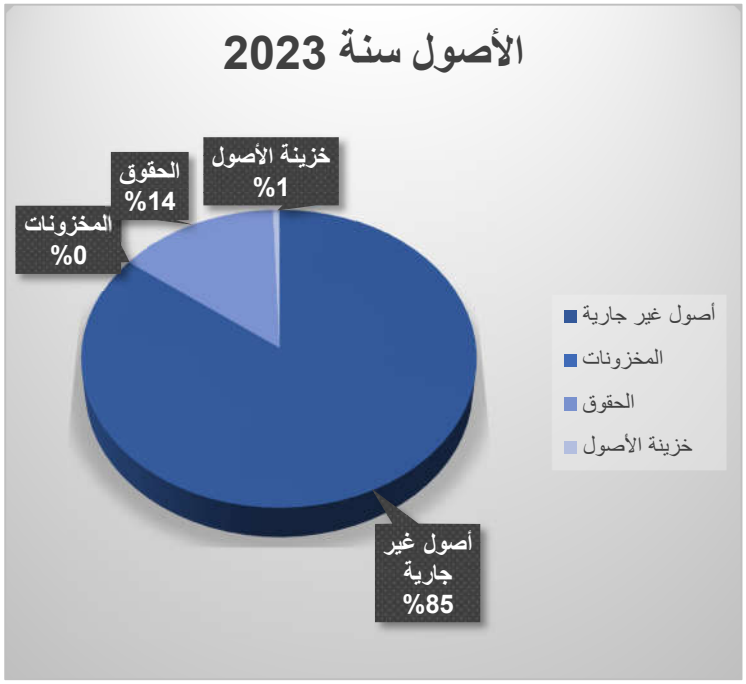
الجدول رقم (03-04): الميزانية المالية المختصرة لسنة 2023

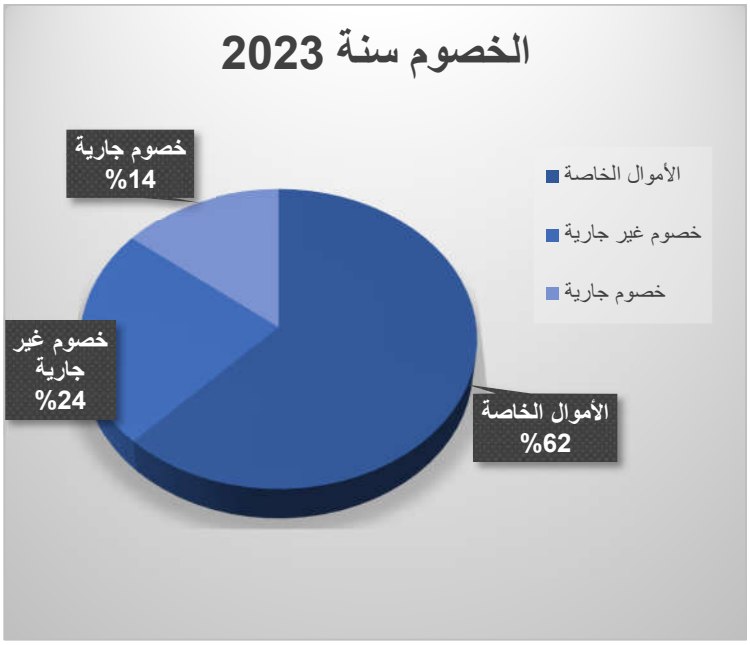
جانب الأصول			جانب الخصوم		
البيان	المبالغ	%	البيان	المبالغ	%
أصول غير جارية	21 362 590 393,04	**82.59**	الأموال الخاصة خصوم غير جارية	14 936 270 551,27 5 897 265 454,64	**57.74** **22.80**
أصول جارية المخزونات الحقوق خزينة الأصول	8 999 642,33 423,010,240,461 132 464 336,39	**0.03** **16.35** **0.51**	خصوم جارية	5 033 085 106,85	**19.46**
مجموع الأصول	**25 866 621 112,76**	**100**	مجموع الخصوم	**25 866 621 112,76**	**100**

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على الملحق 04 و 05

الدائرة النسبية الخاصة بالميزانية المالية المختصرة لسنة 2023:

الشكل رقم (03-06): الدائرة النسبية الخاصة بالميزانية المالية المختصرة لسنة 2023





من خلال الميزانية المالية المختصرة لسنة 2023 وكذا الدائرة النسبية الخاصة بها نلاحظ أن مجموع الميزانية قد ارتفع عن السنة السابقة بمبلغ 335,146,031,356،و بنسبة 14.88 % ، كما نلاحظ كذلك اعتماد المؤسسة بشكل كبير على أصولها الغير جارية وبنسبة 82.59 % حيث أن هذه النسبة انخفضت مقارنة بالسنة السابقة بنسبة 2.71%، أما الأصول الجارية والتي نسبتها 17.41 % نلاحظ أنها ارتفعت ب 2.71% مقارنة بالسنة السابقة، وفيما يتعلق بجانب الخصوم نلاحظ أن الأموال الخاصة التي بلغت نسبتها 57.74% قد انخفضت ب 4.02 % مقارنة بالسنة السابقة، أما الخصوم الغير جارية نلاحظ أنها انخفضت ب 0.64 % ، بالإضافة إلى ارتفاع الخصوم الجارية بنسبة 4.66 % مقارنة بالسنة السابقة.

المطلب الثاني: اعداد جدول حساب النتائج للمؤسسة للسنوات 2020، 2021 2022 2023

سوف يتم من خلال هذا المطلب إعداد جدول حسابات النتائج لمؤسسة سونلغاز خلال سنوات 2020، 2021، 2022، 2023، باعتباره مصدرا هاما للبيانات التحليلية فهو عبارة عن خلاصة للأعمال التي تمت خلال الفترة المحاسبية التي انتهت.

أولا: اعداد جدول حساب النتائج للمؤسسة خلال سنة 2020، 2021

الجدول رقم (03-05): جدول حساب النتائج لسنة 2020،2021

البيان	2020	2021
رقم الأعمال	4 915 011 179,63	5 521 408 863,16
إعانات الاستغلال	364 798,29	0,00
تغيير مخزونات المنتجات المصنعة والمنتجات قيد التصنيع		0,00
1- إنتاج السنة المالية	**4 915 375 977,92**	**5 521 408 863,16**
المشتريات المستهلكة	- 41 379 795,02	- 71 861 126,09
الخدمات الخارجية والإستهلاكات الأخرى	- 421 738 698,61	- 370 382 076,98

2- استهلاك السنة المالية	**- 4 058 246 824,86**	**- 4 064 821 556,23**
3- القيمة المضافة للإستغلال (1-2)	**857 129 153,06**	**1 456 587 306,93**
أعباء المستخدمين	- 1 297 933 773,71	- 1 494 368 672,67
الضرائب والرسوم والمدفوعات المتشابهة	- 98 907 541,52	- 102 347 753,06
4- الفائض الإجمالي للاستغلال	**- 539 712 162,17**	**- 140 129 118,80**
المنتجات العملياتية الاخرى	216 611 598,28	225 987 914,61
الأعباء العملياتية الأخرى	- 20 693 336,60	- 25 911 884,38
المخصصات للإهتلاك والمؤونات	- 1 127 100 321,71	- 1 477 109 876,32
إستئناف عن خسائر القيمة والمؤونات	227 433 133,96	24 877 983,67
5- النتيجة العملياتية	**- 1 243 461 088,24**	**- 1 392 284 981,22**
المنتوجات المالية	0,00	0,00
الأعباء المالية	0,00	0,00
6- النتيجة المالية	0,00	0,00
7- النتيجة العادية قبل الضرائب (5+6)	**- 1 243 461 088,24**	**- 1 392 284 981,22**
الضرائب المؤجلة دفعها عن النتائج العادية		
الضرائب المؤجلة (تغييرات جدول النتائج العادية)		
مجموع منتجات الأنشطة العادية	5 593 747 890,23	6 142 698 156,58
مجموع أعباء الأنشطة العادية	- 6 837 208 978,47	- 7 534 983 137,80
8- النتيجة الصافية للأنشطة العادية	**- 1 243 461 088,24**	**- 1 392 284 981,22**
9 - النتيجة الغير عادية		
10- النتيجة الصافية للسنة المالية	**- 1 243 461 088,24**	**- 1 392 284 981,22**

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على الملحق 03

من خلال جدول حسابات النتائج لسنتي 2020، 2021 نلاحظ أن إنتاج السنة المالية لسنة 2021 زاد عن سنة 2020 بـ 60,603,288,524، الإضافة إلى زيادة استهلاكات السنة المالية في سنة 2021 عن سنة

2020 بـ 657,473,137 ، أما بالنسبة للقيمة المضافة للاستغلال في سنة 2020 فقد كانت موجبة بـ 857 129 153,06 في حين أنها قدرت سنة 2021 بـ 1 456 587 306,93 إلا أن إجمالي فائض الاستغلال نلاحظ أنه كان في كلتا السنتين سالبا، وهو ما يفسر تحقيق المؤسسة خسارة في كل من 2020 و 2021 إلا أن قيمة الخسارة في سنة 2021 انخفضت عن قيمتها في سنة 2020 بـ 39,958,304,337.

ثانيا: اعداد جدول حساب النتائج للمؤسسة خلال سنة 2022، 2023

الجدول رقم (03-06): جدول حساب النتائج لسنة 2022،2023

البيان	2022	2023
رقم الأعمال	4 855 148 735,98	5 359 565 746,03
إعانات الاستغلال	8 191 735,03	18 169 409,27
تغيير مخزونات المنتجات المصنعة والمنتجات قيد التصنيع	0,00	0,00
1- إنتاج السنة المالية	**4 863 340 471,01**	**5 377 735 155,30**
المشتريات المستهلكة	- 70 833 686,37	- 307 161 207,02
الخدمات الخارجية والإستهلاكات الأخرى	- 285 068 999,86	- 300 937 560,61
2- استهلاك السنة المالية	**- 4 799 536 877,16**	**- 4 990 724 350,14**
3- القيمة المضافة للإستغلال (1-2)	**63 803 593,85**	**387 010 805,16**
أعباء المستخدمين	- 1 600 084 076,15	- 2 033 946 409,69
الضرائب والرسوم والمدفوعات المتشابهة	- 71 883 870,00	- 76 738 711,81
4- الفائض الإجمالي للاستغلال	**- 1 608 164 352,30**	**- 1 723 674 316,34**
المنتجات العملياتية الاخرى	237 249 862,21	330 495 539,25
الأعباء العملياتية الأخرى	- 31 488 799,54	- 73 023 678,60
المخصصات للإهتلاك والمؤونات	- 1 191 764 695,68	- 1 912 576 558,49
إستئناف عن خسائر القيمة والمؤونات	175 007 733,54	413 226 593,84
5- النتيجة العملياتية	**- 2 419 160 251,77**	**- 2 965 552 420,34**

المنتوجات المالية		
الأعباء المالية	- 10 066,66	- 0,09
6- النتيجة المالية	**- 10 066,66**	**- 0,09**
7- النتيجة العادية قبل الضرائب (5+6)	**- 2 419 170 318,43**	**- 2 965 552 420,43**
الضرائب المؤجلة دفعها عن النتائج العادية		
الضرائب المؤجلة (تغييرات جدول النتائج العادية)		
مجموع منتجات الأنشطة العادية	5 515 282 469,23	6 123 541 414,91
مجموع أعباء الأنشطة العادية	- 7 934 452 787,66	- 9 089 093 835,34
8- النتيجة الصافية للأنشطة العادية	**- 2 419 170 318,43**	**- 2 965 552 420,43**
9 - النتيجة الغير عادية		
10- النتيجة الصافية للسنة المالية	**- 2 419 170 318,43**	**- 2 965 552 420,43**

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على الملحق 06

من خلال جدول حسابات النتائج لسنتي 2022 -2023 نلاحظ أن إنتاج السنة المالية لسنة 2023 زاد عن سنة 2022 بـ 51439468,42، بالإضافة إلى زيادة استهلاكات السنة المالية في سنة 2023 عن سنة 2022 بـ 19118747,298، أما بالنسبة للقيمة المضافة للاستغلال في سنة 2022 فقد كانت موجبة ب 63 803 593,85 في حين أنها كانت سنة 2023 بـ 387 010 805,16 إلا أن إجمالي فائض الاستغلال نلاحظ أنه كان في كلتا السنتين سالبا ، وهو ما يفسر تحقيق المؤسسة خسارة في كل من 2022 و 2023 إلا أن قيمة الخسارة في سنة 2023 تزيد عن قيمتها في سنة 2022 بـ 11550996,404 .

المطلب الثالث: دراسة امكانية وقوع مؤسسة سونلغاز المدية في الفشل المالي

من أجل دراسة إمكانية وقوع مؤسسة سونلغاز في الفشل المالي تم الاعتماد على مجموعة من النماذج الخاصة بالتنبؤ بالفشل المالي ولعل أهمها نموذج Beaver، ونموذج Altman، ونموذج Kida، ونموذج Sherrord، والتي سوف يتم دراسة إمكانية كل منها في التنبؤ بالفشل المالي لمؤسسة سونلغاز.

أولا: دراسة نموذج BEAVER ونموذج ALTMAN

I. دراسة نموذج BEAVER

1. حساب قيم X:

الجدول رقم (03-07): يمثل قيم X حسب نموذج BEAVER

المتغير	النسب المالية المستخدمة	2020	2021	2022	2023
X_1	التدفق النقدي / مجموع الأصول	-0.126	-0.152	-0.155	-0.127
X_2	صافي الدخل / مجموع الأصول	-0.062	-0.069	-0.102	-0.113
X_3	اجمالي الديون / مجموع الأصول	0.127	0.162	0.144	0.194

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على القوائم المالية الخاصة بالمؤسسة

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن قيم X_1 والتي تمثل التدفق النقدي الى مجموع الديون، كانت سالبة خلال السنوات الأربع محل الدراسة، و هذا راجع الى أن المؤسسة حققت تدفق نقدي سالب خلال السنوات المشار اليها، فيما كانت قيم X_2 تمثل صافي الدخل الى مجموع الأصول، نلاحظ أنها كانت سالبة خلال الأربع سنوات، و هذا راجع الى أن المؤسسة حققت خسائر خلال السنوات المذكورة، أما قيم X_3 فقد كانت منخفضة في السنة الأولى و ارتفعت ارتفاعا طفيفا خلال السنوات الثلاثة الأخرى .

2. حساب قيم Z:

يتم حساب قيم Z وفق العلاقة التالية:

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

الجدول رقم (03-08): يمثل قيم Z حسب نموذج BEAVER للتنبؤ بالفشل المالي

السنة	Z = 1.3 X1 + 2.4 X2 + 0.980 X3 -6.787	النتيجة
2020	Z= 1.3 (-0.126) + 2.4 (-0.062) + 0.980 (0.127) - 6.787	-6.97

2021	Z= 1.3 (-0.152) + 2.4 (-0.069) + 0.980 (0.162) - 6.787	**-6.99**
2022	Z= 1.3 (-0.155) + 2.4 (-0.102) + 0.980 (0.144) - 6.787	**-7.09**
2023	Z= 1.3 (-0.127) + 2.4 (-0.113) + 0.980 (0.194) - 6.787	**-7.03**
Z	**الوسط الحسابي Z**	**-7.02**

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على الجدول السابق

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن قيم Z سالبة طوال سنوات فترة الدراسة، بالاضافة الى أن الوسط الحسابي ل Zسالب، وحسب BEAVER فإن مؤسسة سونلغاز معرضة لخطر الفشل المالي .

II. دراسة نموذج ALTMAN

1. حساب قيم X:

الجدول رقم (03-09): يمثل قيم Xحسب نموذج ALTMAN

المتغير	النسب المالية المستخدمة	2020	2021	2022	2023
X_1	رأس المال العامل / مجموع الأصول	0.088	0.040	-0.001	-0.020
X_2	الأرباح المحتجزة / مجموع الأصول	--	--	--	--
X_3	صافي الربح قبل الفوائد و الضرائب / مجموع الأصول	-0.059	-0.061	-0.107	-0.114
X_4	القيمة الدفترية لحقوق الملكية / مجموع الأصول	0.669	0.630	0.617	0.577

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على القوائم المالية الخاصة بالمؤسسة

نلاحظ من الجدول أعلاه أن قيم X1 و التي تمثل رأس المال العامل على مجموع الأصول متقاربة خلال السنوات محل الدراسة ، مما يدل على أن المؤسسة تعاني أحيانا من عجز في السيولة ، أما قيم X3 و التي تمثل صافي الربح

قبل الفوائد و الضرائب على مجموع الأصول نلاحظ أنها سالبة في كل السنوات الأربع ، و السبب يعود الى الخسارة التي حققتها المؤسسة في هذه السنوات ، في حين أن قيم X4 و التي تمثل القيمة الدفترية لحقوق الملكية على مجموع الأصول في انخفاض مستمر في السنوات الماضية .

2. حساب قيم Z:

يتم حساب قيم Z وفق العلاقة التالية:

$$\mathbf{Z = 6.56\ X_1 + 3.26\ X_2 + 6.72\ X_3 + 1.05\ X_4}$$

الجدول رقم (03-10): يمثل قيم Z حسب نموذج ALTMAN للتنبؤ بالفشل المالي

السنة	$\mathbf{Z = 6.56\ X_1 + 3.26\ X_2 + 6.72\ X_3 + 1.05\ X_4}$	النتيجة
2020	Z = 6.56 (0.088) + 3.26 (0) + 6.72 (-0.059) + 1.05 (0.669)	**0.883**
2021	Z = 6.56 (0.040) + 3.26 (0) + 6.72 (-0.061) + 1.05 (0.630)	**0.513**
2022	Z = 6.56 (-0.001) + 3.26 (0) + 6.72 (-0.107) + 1.05 (0.617)	**-0.077**
2023	Z = 6.56 (-0.020) + 3.26 (0) + 6.72 (-0.114) + 1.05 (0.577)	**-0.291**
Z	**الوسط الحسابي**	**0.257**

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على الجدول السابق

من الجدول أعلاه نلاحظ أن قيمة Z كانت موجبة في سنتي 2020 و2021 في حين أنها انخفضت لتصبح سالبة سنتي 2022 و2023، والوسط الحسابي ل Z يساوي 0.257 وهي أقل من 1.23، فحسب نموذج ألتمان مؤسسة سونلغاز معرضة لخطر الفشل المالي.

III. دراسة نموذج KIDA

1. حساب قيم X:

الجدول رقم (03- 11): يمثل قيم X حسب نموذج KIDA

المتغير	النسب المالية المستخدمة	2020	2021	2022	2023
X1	صافي الربح بعد الضريبة / مجموع الأصول	-0.059	-0.061	-0.107	-0.114
X2	حقوق المساهمين / اجمالي الخصوم	--	--	--	--
X3	الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة	1.70	1.25	0.99	0.89
X4	المبيعات / مجموع الأصول	0.236	0.243	0.216	0.207
X5	النقدية / مجموع الأصول	0.0066	0.0037	0.0057	0.0051

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على القوائم المالية الخاصة بالمؤسسة

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن قيمة X_1 والتي تمثل صافي الربح بعد الضريبة إلى إجمالي الأصول كانت سالبة خلال السنوات محل الدراسة وهذا راجع إلى أن المؤسسة حققت خسارة خلال السنوات المشار إليها، أما قيم X_3 والتي تمثل الأصول المتداولة إلى الخصوم المتداولة نلاحظ أنها كانت مرتفعة في السنتين الأولتين و بدأت بالانخفاض تدريجيا الى غاية سنة 2023 أصبحت تساوي 0.89 ، وفيما يخص X_4 والتي تمثل إجمالي المبيعات إلى إجمالي الأصول، نلاحظ أنها كانت مرتفعة خلال السنوات (2020 2021) والتي بلغت (0,236، 0.243) ، ثم انخفضت في الفترة (2022،2023) لتصل الى (0.207، 0.216)، أما قيم X5 والتي تمثل النقدية إلى إجمالي الأصول، نلاحظ أنها متقاربة جدا خلال الأربع سنوات.

2. حساب قيم Z:

يتم حساب قيمZ وفق العلاقة التالية:

$$\mathbf{Z} = 1{,}042\ \mathbf{X_1} + 0{,}42\ \mathbf{X_2} + 0{,}461\ \mathbf{X_3} + 0{,}463\ \mathbf{X_4} + 0{,}271\ \mathbf{X_5}$$

الجدول رقم (03-12): يمثل قيم Z حسب نموذج KIDA للتنبؤ بالفشل المالي

السنة	$Z = 1,042\ X_1 + 0,42\ X_2 + 0,461\ X_3 + 0,463\ X_4 + 0,271\ X_5$	النتيجة
2020	Z = 1,042 (-0.059) + 0,42 (0) + 0,461 (1.70) + 0,463 (0.236) + 0,271 (0.0066)	**0.833**
2021	Z = 1,042 (-0.061) + 0,42 (0) + 0,461 (1.25) + 0,463 (0.243) + 0,271 (0.0037)	**0.626**
2022	Z = 1,042 (-0.107) + 0,42 (0) + 0,461 (0.99) + 0,463 (0.216) + 0,271 (0.0057)	**0.446**
2023	Z = 1,042 (-0.114) + 0,42 (0) + 0,461 (0.89) + 0,463 (0.207) + 0,271 (0.0051)	**0.388**
Z	الوسط الحسابي	**0.573**

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على الجدول السابق

نلاحظ من الجدول أعلاه أن قيم Z موجبة، والوسط الحسابي لـ Z يساوي 0.573، أي أن قيمة Z موجبة، وحسبKIDA فان مؤسسة سونلغاز في حالة أمان من الفشل المالي.

IV. دراسة نموذج SHERROD

1. حساب قيم X:

الجدول رقم (03-13): يمثل قيمX حسب نموذج SHERROD

المتغير	النسب المالية المستخدمة	2020	2021	2022	2023
X_1	صافي رأس المال العامل / مجموع الأصول	0.088	0.040	-0.01	-0.02
X_2	الأصول المتداولة / اجمالي الأصول	0.215	0.201	0.146	0.174
X_3	حقوق المساهمين / اجمالي الأصول	--	--	--	--

X_4	صافي الربح قبل الضريبة / مجموع الأصول	-0.059	-0.061	-0.107	-0.114
X_5	اجمالي الأصول / اجمالي الخصوم	1	1	1	1
X_6	اجمالي حقوق الملكية / اجمالي الأصول الثابتة	0.852	0.789	0.724	0.801

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على القوائم المالية الخاصة بالمؤسسة

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن قيم X_1 والتي تمثل صافي رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول حيث أنها كانت مرتفعة سنة 2020 و بدأت بالانخفاض تدريجيا في السنوات الأخرى الى أن أصبحت سالبة سنة 2022 و 2023 ، أما قيم X_2 والتي تمثل الأصول المتداولة إلى إجمالي الأصول، نلاحظ أنها كانت مرتفعة سنة 2020 و بدأت بالانخفاض سنتي 2021 و 2022 ثم عادت لترتفع مرة أخرى سنة 2023 ، وفيما يخص قيم X_4 والتي تمثل صافي الربح قبل الضريبة إلى إجمالي الأصول ، فإنها كانت سالبة خلال سنوات الدراسة وهذا راجع إلى أن المؤسسة حققت خسارة في السنوات المشار إليها، أما قيم X_5 والتي تمثل إجمالي الأصول إلى إجمالي الخصوم، نلاحظ أنها متساوية لـ 1 خلال فترة الدراسة. في حين أن قيم X_6 والتي تمثل إجمالي حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول الثابتة نلاحظ أنها تنخفض باستمرار الى غاية سنة 2023 فحققت ارتفاع مرة أخرى.

2. حساب قيم Z:

يتم حساب قيمZ وفق العلاقة التالية:

$$\mathbf{Z = 17\ X_1 + 9\ X_2 + 3.5\ X_3 + 20\ X_4 + 1.2\ X_5 + 0.1\ X_6}$$

الجدول رقم (03-14): يمثل قيم Z حسب نموذج Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي

السنة	$Z = 17\ X_1 + 9\ X_2 + 3.5\ X_3 + 20\ X_4 + 1.2\ X_5 + 0.1\ X_6$	النتيجة
2020	Z = 17 (0.088) + 9 (0.215) + 3.5 (0) + 20 (-0.059) + 1.2 (1) + 0.1 (0.852)	**3.536**
2021	Z = 17 (0.040) + 9 (0.201) + 3.5 (0) + 20 (-0.107) + 1.2 (1) + 0.1 (0.789)	**1.627**
2022	Z = 17 (-0.01) + 9 (0.146) + 3.5 (0) + 20 (-0.107) + 1.2 (1) + 0.1 (0.724)	**0.276**
2023	Z = 17 (-0.02) + 9 (0.174) + 3.5 (0) + 20 (-0.114) + 1.2 (1) + 0.1 (0.801)	**0.226**
Z	**الوسط الحسابي**	**1.416**

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على الجدول السابق

نلاحظ من الجدول أعلاه أن قيم Z في سنة 2020 كانت منخفضة 2021 لتستمر في الانخفاض في السنوات الأخرى، حيث سجلت أعلى نسبة لها سنة 2020 بـ 3.536، وقد كان الوسط الحسابي لـ Z يساوي 1.416.

وحسب نموذج Sherrod فإن مؤسسة سونلغاز معرضة للفشل المالي.

المطلب الرابع: المقارنة بين نتائج النماذج الأربعة Beaver, Altman, Kida, Sherrod

بعد عرضنا لنتائج كل نموذج، سنقوم بعمل مقارنة بينها.

الجدول رقم (03-15): مقارنة نتائج النماذج الأربعة المطبقة على المؤسسة محل الدراسة

السنوات	2020	2021	2022	2023	قيمة Z
نموذج Beaver	-6.97	-6.99	-7.09	-7.03	**-7.02**

نموذج **Altman**	0.883	0.513	-0.077	-0.291	**0.257**
نموذج **Kida**	0.833	0.626	0.446	0.388	**0.573**
نموذج **Sherrod**	3.536	1.627	0.276	0.226	**1.416**

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على الجداول السابقة

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن هنالك تقارب بين نتائج نموذج Kida ونموذج Altman أما نتائج نموذج Sherrod وBeaver فهي متباعدة مع النماذج الأخرى.

وعليه بناء على النتائج المدروسة يمكن القول بأن المؤسسة معرضة لخطر الفشل المالي ولكن ليس بدرجة كبيرة، وهذا راجع الى عدة أسباب منها:

- وجود عجز متراكم طوال سنوات.
- عدم الاستغلال الأمثل لأصول المؤسسة.
- عدم وجود سيولة كافية.
- عدم قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها قصيرة الأجل.

خلاصة:

تناولنا في هذا الفصل الجانب التطبيقي الذي ينقسم إلى مبحثين الأول تطرقنا فيه إلى تقديم عام لمؤسسة سونلغاز بالمدية، أما المبحث الثاني تطرقنا فيه إلى عرض القوائم المالية المقدمة من طرف المؤسسة والمتمثلة في الميزانية وجدول حساب النتائج) وأخيرا إلى التنبؤ بالوضعية المالية للمؤسسة باستخدام النماذج الكمية خلال فترة 2020 – 2023 وقد تم استخراج المؤشرات التي استخدمت في حساب الفشل المالي، لتطبيق نماذج التنبؤ المقترحة لاستخدامها في الدراسة والتي من خلالها تم التوصل إلى أن المؤسسة في وضعية مالية جيدة وفق نموذج Kida ، عكس نتيجة نموذج Altman و Sherrod و Beaver التي تبين أن الشركة مهددة بخطر الإفلاس، وبالتالي على الإدارة أخذ هذه التوقعات بعين الاعتبار لذلك يجب على المؤسسة إتباع بعض الأساليب والطرق الحديثة لتحسين من مستوى أداء هذه المؤسسة من أجل اجتناب وقوعها في خطر الفشل المالي.

الخاتمة

الخـاتمـة

الخاتمة:

إن للتحليل المالي مجموعة من المؤشرات المالية الحديثة التي لها دور فعال في التنبؤ بالحالة المالية للمؤسسة إذ تبين أن للتنبؤ بوضع مالي جيد أو حرج لأي مؤسسة يجب الاعتماد على مجموعة من الأساليب الرياضية والنماذج الإحصائية إلى ما يطلق عليها الأساليب الكمية والإحصائية من المنظور المالي، لأن هذه الأخيرة تتلخص نتائجها النهائية انطلاقا من الكشوفات المالية الحالية والتاريخية.

لكن تطبيق التحليل المالي في المؤسسات الجزائرية يبقى ضعيفا، ويظهر ذلك من خلال الدراسة الميدانية التي تمت في مؤسسة الكهرباء والغاز – وحدة المدية –، حيث أنها لا تطبق التحليل المالي ولا تعطي اهتماما لتقنياته وعملها ينتهي عند بناء الميزانيات المالية، والباقي يتم عند المؤسسة الأم، وهذا يدل على سوء التخطيط والتسيير ، لأنه كان من الضروري حتى ولو كانت مؤسسة فرعية، أن تعمل على تحليل مركزها المالي، من أجل تقييم نشاطها وتقديم التقارير بصفة دورية إلى الإدارة المركزية، وهذا ما يساهم في تسيير المؤسسة بنجاح من خلال معرفة قوة وضعف المركز المالي لكل فرع.

ومن خلال هذه الدراسة حاولنا تطبيق أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي مثل: Beaver Kida Altman Sherrod حيث اخترنا مؤسسة سونلغاز بالمدية نموذجا في الفترة (2020 - 2023)، وذلك من خلال ثلاثة فصول، فصل أول يتمثل في ماهية التحليل المالي و الفصل الثاني متعلق بالفشل المالي وأهم النماذج التي قمنا بتطبيقها في الدراسة، وفصل تطبيقي شمل تعريف شامل حول المؤسسة محل الدراسة والقوائم المالية المتمثلة في الميزانية وجدول حساب النتائج وتطبيقنا لهذه النماذج الكمية التي قمنا بالتطرق إليها في الجانب النظري، حيث أن هذه الدراسة توصلت إلى مجموعة من النتائج انطلاقا من فرضيات الدراسة واختبارها .

1. اختبار صحة الفرضيات:

- صحة الفرضية الرئيسية: ان التحليل المالي يؤدي الى فهم ومعرفة الوضعية المالية في مؤسسة سونلغاز من خلال أدواته الحديثة.

- من خلال الجزء النظري تأكدت الفرضية الأولى وهي ما أهمية التحليل المالي، حيث تكمن أهمية التحليل المالي في الكشف عن الوضعية المالية للمؤسسة، وبالتالي اكتشاف نقاط القوة ونقاط الضعف.

– تم تأكيد صحة الفرضية الثانية بحيث أن التنبؤ بالفشل المالي هو التوقع بعدم قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها المالية في المستقبل، وتكمن أهميته في المساعدة على اتخاذ الاجراءات والقرارات اللازمة لمعالجة الفشل قبل حدوثه.

– تم تأكيد صحة الفرضية الثالثة بحيث الأدوات الحديثة للتحليل المالي تساعد المؤسسة بشكل كبير الى فهم وضعيتها المالية ومعرفة مدى قدرتها على التنبؤ بمستقبل المؤسسة.

2. نتائج الدراسة:

– التحليل المالي يعتبر الأمثل في دراسة الوضع المالي للمؤسسة والتنبؤ بمستقبلها وبالتالي تقييم المخاطر والعوائد.

– التحليل المالي يساهم في الحفاظ على قيمة المؤسسة بتجنب القرارات الخاطئة، سواء كانت الاستثمارية أو التمويلية.

– يتطلب التحليل المالي الحديث جهدا ووقتا كبيرا من أجل معالجة الكم الهائل من المعلومات الخاصة بالمؤسسات، من أجل بناء نموذج معين لاتخاذ أهم القرارات.

– الفشل المالي هو تلك المرحلة التي تتعرض فيها المؤسسة إلى اضطرابات مالية خطيرة غير قادرة على سداد التزاماتها.

– من خلال تطبيقنا لأربعة من نماذج التنبؤ بالفشل المالي، اتضح من خلال النتائج المتحصل عليها أن مؤسسة سونلغاز فرع المدية مهددة بالفشل المالي، لذا ينبغي اتخاذ قرارات واجراءات تصحيحية مناسبة لمعالجة وضعيتها.

– من خلال تطبيق نموذج BEAVER تحصلنا على نتائج قيم Z سالبة طوال سنوات فترة الدراسة، بالاضافة الى أن الوسط الحسابي ل Zسالب، وحسب BEAVER فإن مؤسسة سونلغاز معرضة لخطر الفشل المالي .

– من خلال تطبيق نموذج ALTMAN تحصلنا على نتائج قيمةZ كانت موجبة في سنتي 2020 و2021 في حين أنها انخفضت لتصبح سالبة سنتي 2022 و2023، والوسط الحسابي ل Z يساوي 0.257 وهي أقل من 1.23، فحسب نموذج ألتمان مؤسسة سونلغاز معرضة لخطر الفشل المالي.

– من خلال تطبيق نموذج KIDA تحصلنا على نتائج قيم Z موجبة، والوسط الحسابي لـ Z يساوي 0.573، أي أن قيمة Z موجبة، وحسبKIDA فان مؤسسة سونلغاز في حالة أمان من الفشل المالي.

- من خلال تطبيق نموذج SHERROD تحصلنا على نتائج قيم Z في سنة 2020 كانت منخفضة 2021 لتستمر في الانخفاض في السنوات الأخرى، حيث سجلت أعلى نسبة لها سنة 2020 بـ 3.536، وقد كان الوسط الحسابي لـ Zيساوي 1.416، وحسب نموذج Sherrod فإن مؤسسة سونلغاز معرضة للفشل المالي.
- عدم تطبيق مؤسسة سونلغاز لأدوات التحليل المالي الحديثة جعل المؤسسة في حالة فشل مالي وعدم استغلال كافي لكل مواردها.

3. التوصيات:

- الاهتمام بتحسين صورة المؤسسة وذلك عن طريق تحسين أداءها المالي باستخدام أساليب التحليل المالي.
- تكوين الإطارات في جانب التحليل المالي الحديث لما له من أهمية في تصحيح الانحرافات السلبية التي قد تؤثر على مردودية وأداء المؤسسة.
- العمل على تدريب المحاسبين والماليين على كيفية استخدام أساليب التحليل المالي، خاصة الحديثة منها.
- يجب على المؤسسة الإفصاح عن جميع المعلومات المالية التي تفيد في عملية التحليل، وإيصالها لكل طرف ذو مصلحة معها.
- ضرورة اهتمام المؤسسات الاقتصادية الجزائرية باستخدام الأدوات الحديثة للتحليل المالي.

4. آفاق الدراسة:

إن هذا العمل كغيره من الأبحاث يحتاج إلى دراسات أخرى لإثرائه، ونرجو أن نكون قد ساهمنا ولو بقدر بسيط في الإلمام بجوانب الموضوع وإزالة بعض الغموض والإلتباس، إلا أننا نترك المجال مفتوحا أمام الطلبة والباحثين للتطرق لهذا الموضوع والتوسع فيه أكثر، فمن خلال دراستنا تم اقتراح بعض المواضيع التي قد تكون مواضيع بحث مستقبلية نذكر أهمها فيما يلي:

- مدى مساهمة نماذج التنبؤ بالفشل المالي في التنبؤ بوضع المؤسسة.
- مدى فاعلية أدوات التحليل المالي الحديثة في تحقيق أهداف المؤسسة.
- عوائق استخدام أدوات التحليل المالي الحديثة لاتخاذ القرارات في المؤسسة الاقتصادية.

قائمة المراجع

قائمة المراجع

❖ أولا: الكتب

- جميل أحمد توفيق، **أساسيات الادارة المالية**، دار النهضة العربية للطباعة والنشر والتوزيع ،1987.
- ناصر دادي عدون، **تقنيات مراقبة التسيير – التحليل المالي** –، ج 1، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1998.
- حمزة محمود الزبيدي، **التحليل المالي –تقييم الأداء و التنبؤ بالفشل المالي –**، الوراق للنشر و التوزيع ،عمان ، الأردن ، 2000.
- هيثم محمد الزغبي، **الادارة والتحليل المالي**، ط1، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، 2000.
- عبد الحليم كراجة واخرون " **الادارة والتحليل المالي** "، ط2 دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن 2006.
- محمد مدحت غسان الخيري، **التحليل المالي كشف عن الانحراف والاختلاس**، الطبعة الأولى، الصايل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.
- عدنان تايه النعيمي أرشد فؤاد التميمي، **التحليل والتخطيط المالي– اتجاهات معاصرة**، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.
- وليد ناجي الحيالي، **الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي (منهج علمي وعملي متكامل)**، ط01، عمان، الأردن، 2009.
- منير شاكر محمد، " **مدخل صناعة القرارات** " دار الميسر للنشر والتوزيع، ط 01، عمان، الأردن، 2007.
- عليان شريف واخرون، " **الادارة والتحليل المالي** "، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007.
- نبيل عبد السلام شاكر،"**الأساليب الحديثة في التحليل المالي وكتابة التقارير المالية**"، مكتبة عين الشمس، ط 1، 1998.
- زياد رمضان،" **أساسيات التحليل المالي** "، دار وائل للنشر، ط 4، 1997.
- عبد الغفار حنفي،" **الادارة المالية: مدخل اتخاذ القرارات** "، الدار الجامعية، جامعة الإسكندرية، مصر، 1997.

- محمد مفلح عقل، **مقدمة في الادارة المالية و التحليل المالي**، دار المستقبل، الطبعة الثانية ، عمان ، 2000
- صادق الحسنى، " **التحليل المالي والمحاسبي**"، دار المجد للنشر، عمان، الأردن، ،1998.
- عبد المعطي رضا الرشيد، محفوظ أحمد جودة، **إدارة الائتمان**، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، ،1999.
- عبد المعطي رضا رشيد، حسني علي خريوش، **أساسيات الإدارة المالية**، الطبعة الثانية، دار زهران للنشر والتوزيع عمان، الأردن، 2011
- طاهر لطرش، **تقنيات البنوك**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.

❖ الأطروحات والمذكرات:

- اليمين سعادة، **استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها**، مذكرة الماجستير في العلوم التجارية، تخصص ادارة أعمال، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2008.
- مغربي خيرة، ميمون تماني، **مساهمة التحليل المالي في التنبؤ بالتعثر المصرفي**، مذكرة ماستر في الادارة المالية، جامعة ابن خلدون، تيارت، 2019.
- مريخي عبد الرزاق " **التحليل المالي ودوره في تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية** " رسالة ماجيستر جامعة الجزائر 03 2010.
- سليم العماري، **دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي للشركات**، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، تخصص مالية كمية، كليه العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، ،2014-2015.
- أوكاشبي صونيا، **دور المراجعة الداخلية في تجنب الفشل المالي**، مذكرة مقدمة شهادة الماجستير في العلوم التجارية، تخصص دراسات محاسبية جباية وتدقيق، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية، جامعة الجزائر ،03 ،2015،2016.

قائمة المراجع

– محمد يوسف الهباش، **استخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية** (دراسة تطبيقية على المصارف الفلسطينية)، رسالة ماجستير في المحاسبة والتمويل، كلية التجارة بالجامعة الاسلامية، غزة، 2006.

– رضوان باصور، **استخدام التحليل المالي في التنبؤ بالأداء المالي للمؤسسة دراسة حالة مركب أنتيبيوتيك الصيدال المدية**، رسالة ماجستير، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص مالية ومحاسبة، جامعة الدكتور يحي فارس المدية، الجزائر، 2009.

– محمد كريبي، **أهمية التحليل في تحقيق التوازن المالي**، دراسة حالة نفطال، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجيستر، علوم تجارية تخصص مالية، جامعة الجزائر 3، 2012

– الهام سالم، اكرام بشيري، **استخدام الأدوات الحديثة للتحليل المالي لتقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة مؤسسة الحضنة**، مذكرة ماستر، جامعة المسيلة، 2021.

– جهان بولمعيز، أسماء بوبزاري، **اسخدام النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية**، مذكرة ماستر، علوم التسيير، تخصص ادارة مالية، جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل، 2021.

– اسمهان لعريجة، مريم بن عمورة، **استخدام نموذج BEAVER ALTMAN لاختبار التعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية** ، مذكرة ماستر ، علوم مالية و محاسبة، محاسبة و جباية معمقة،جامعة محمد الصديق بن يحي ،جيجل ، 2018

– انتصار سليماني، **التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية – تطويع النماذج حسب خصوصيات البيئة الجزائرية** – أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد مالي، جامعة باتنة 1، 2016

– ويبات نورالهدى، بوتشيتشة شيماء، **استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية**، مذكرة ماستر، علوم مالية ومحاسبة، تخصص تدقيق ومراقبة التسير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2022.

– طبيب سارة، **دور إدارة المخاطر المالية في حماية المؤسسة الاقتصادية من الفشل المالي دراسة حالة عينة من المؤسسات الصناعية في الجزائر**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، تخصص مالية ومحاسبة، جامعة الجزائر 3، 2017

قائمة المراجع

❖ المجلات والمقالات:

- أمين سابق ويوسف سائحي، **التنبؤ بالتعثر المالي بالاعتماد على نموذج Tafflet الثاني**، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية المجلد ،10 العدد ،02 ،2021.

- عبد النور جعفر وكمال بن موسى، **توظيف مؤشرات التحليل المالي للتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر** خالل الفترة – 2013،2016 مجلة المدبر للدراسات والبحوث، العدد ،07 ديسمبر ،2018.

- أحمد فارس القيسي، **هل تملك النماذج المبنية على النسب المالية قدرة تنبؤية على التمييز بين الشركات المتعثرة وغير المتعثرة (دراسة حالة الشركات الصناعية الأردنية)**، مجلة العلوم الإدارية، المجلد ،43، العدد ،01 الأردن 2016.

- الشريف ريحان، **التعثر المالي المراحل، الأسباب والطرق وإجراءات المعالجة** مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، العدد 16، الجزائر، 2007.

- كلاش مريم وبهلول نور الدين، **دور التحليل المالي في إدارة المخاطر المالية والتنبؤ بالفشل المالي**، مجله البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، المجلد ،06 العدد ،01 ،2021.

- نعيمه برودي، **دراسة مقارنة لنماذج التنبؤ بالفشل المالي**، مجلة شعاع للدراسات االقتصادية، المجلد ،04 العدد ،02 ،2020.

- الخموسي أحمد الحليوي وأحمد الشريف أحمد، **مدى أهمية النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية للتنبؤ بالفشل المالي**، العدد الأول مجلة الزرقاء للبحوث والدراسات الإنسانية، ليبيا، 2015.

- محمد البشير بن عمر **التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نماذج (ALTMAN، KIDA ، BEAVER)**، مجلة اقتصاد المال والأعمال، المجلد 7، العدد 1، 2022.

- عبد النور جعفر، كمال بن موسى، **توظيف مؤشرات التحليل المالي للتنبؤ بالفشل المالي بالمؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر خلال فترة 2013-2016، بتطبيق نموذجج SHERROD KIDA,ALTMAN**، مجلة المدبر، جامعة الجزائر 03 الجزائر، العدد ،07 ، 2018.

- محمد نواف عابد، **استخدام نموذج كيدا للتنبؤ بالفشل المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين**، مجلة الباحث الاقتصادي، كلية الدراسات المتوسطة، جامعة الأزهر بغزة، فلسطين، العدد 13 المجلد 08، 2020

❖ المواقع الالكترونية:

- جمال شحات، "**طرق ووسائل علاج الفشل المالي**"، متاح على الموقع:
https://alphabeta.argaam.com/article/detail/19934
- http://www.sonelgaz.dz

الملاحق

الملحق رقم 01

SOCIETE SONELGAZ-Distribution **EXERCICE** 2021

CENTRE DD MEDEA **DATE** 17/04/2024 14.51.19

BILAN ACTIF

Définitif

ACTIF	note	brut 2021	amort 2021	2021	2020
ACTIF NON COURANT					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles					
Frais de développements immobilisables					
Logiciels informatiques et assimilés		4 421 910,41	2 947 940,27	1 473 970,14	2 947 940,27
Immobilisations corporelles					
Terrains		10 034 098,58		10 034 098,58	10 034 098,58
Agencements et aménagements de terrains		77 634 388,00	51 178 469,08	26 455 918,92	27 959 924,40
Constructions (Batiments et ouvrages		608 202 863,54	181 880 624,94	426 322 238,60	418 309 609,33
Installations techniques, matériel et outillage		28 421 620 977,48	15 312 693 267,68	13 108 927 709,80	12 987 327 539,86
Autres immobilisations corporelles		2 493 388 862,67	1 190 397 599,48	1 302 991 263,19	1 211 716 521,42
Immobilisations en cours		3 212 271 502,64		3 212 271 502,64	1 639 608 986,32
Immobilisations financières					
Titres mises en équivalence - entreprises associées					
Titres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants					
Comptes de liaison					
TOTAL ACTIF NON COURANT		34 827 574 603,32	16 739 097 901,45	18 088 476 701,87	16 297 904 620,18
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		648 665,84		648 665,84	73 924 408,56
Créances et emplois assimilés					
Clients		4 523 986 873,85	267 777 253,75	4 256 209 620,10	4 102 991 188,24
Créances sur sociétés du groupe et associés		0,00		0,00	0,00
Autres débiteurs		49 431 062,77	11 798 327,05	37 632 735,72	18 782 411,28
Impôts		170 671 584,61		170 671 584,61	130 900 226,43
Autres actifs courants		0,00		0,00	0,00
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		86 654 728,39	699 359,63	85 955 368,76	137 186 895,66
TOTAL ACTIF COURANT		4 831 392 915,46	280 274 940,43	4 551 117 975,03	4 463 785 130,17
TOTAL GENERAL ACTIF		39 658 967 518,78	17 019 372 841,88	22 639 594 676,90	20 761 689 750,35

الشركة الجزائرية للكهرباء و الغاز - التوزيع
Société Algérienne de l'Electricité et du Gaz - Distribution
مديرية التوزيع المدية
Direction Distribution Médéa
مصلحة الاستغلال المحلي
Service d'Exploitation Comptable

mercredi 17 avril 2024 Page 1 / 1

الملحق رقم 02

SOCIETE SONELGAZ-Distribution
CENTRE DD MEDEA

EXERCICE 2021
DATE 17/04/2024 14.51.21

BILAN PASSIF

Définitif

PASSIF	note	2021	2020
CAPITAUX PROPRES			
Capital non appelé			
Primes et réserves (Réserves consolidées)			
Écart de réévaluation		609 178 902,10	609 178 902,10
Résultat net		0,00	0,00
Autres capitaux propres - Report à nouveau		- 10 201 486,06	- 10 201 486,06
compte de liaison**		13 673 643 654,52	13 299 619 139,93
TOTAL CAPITAUX PROPRES		14 272 621 070,56	13 898 596 555,97
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières		108 133 755,58	96 466 801,17
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits comptabilisés d'avance		4 619 798 342,99	4 148 385 249,36
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		4 727 932 098,57	4 244 852 050,53
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		1 496 295 851,89	615 394 542,58
Impôts		272 340 582,28	154 917 659,33
Dettes sur sociétés du Groupe et associés		0,00	0,00
Autres dettes		1 870 405 073,60	1 847 928 941,94
Trésorerie passif		0,00	0,00
TOTAL PASSIFS COURANTS		3 639 041 507,77	2 618 241 143,85
TOTAL GENERAL PASSIF		22 639 594 676,90	20 761 689 750,35

الشركة الجزائرية للكهرباء و الغاز - التوزيع
Société Algérienne de l'Electricité et du Gaz - Distribution
مديرية توزيع المدية
Direction Distribution Médéa
مصلحة الاستغلال المحاسبي
Service d'Exploitation Comptable

mercredi 17 avril 2024

Page 1 of 1

الملحق رقم 03

SOCIETE SONELGAZ-Distribution
CENTRE DD MEDEA

EXERCICE 2021
DATE 17/04/2024 14.51.49

COMPTE DE RESULTAT PAR NATURE

Définitif

	note	2021	2020
Ventes et produits annexes		5 521 408 863,16	4 915 011 179,63
Production immobilisée		0,00	364 798,29
Subvention d'exploitation		0,00	
I - Production de l'exercice		5 521 408 863,16	4 915 375 977,92
Achats consommés		- 71 861 126,09	- 41 379 795,02
Services extérieures et autres consommations		- 370 382 076,98	- 421 738 698,61
II - Consommation de l'exercice		- 4 064 821 556,23	- 4 058 246 824,86
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		1 456 587 306,93	857 129 153,06
Charges de personnel		- 1 494 368 672,67	- 1 297 933 773,71
Impôts, taxes et versements assimilés		- 102 347 753,06	- 98 907 541,52
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		- 140 129 118,80	- 539 712 162,17
Autres produits opérationnels		225 987 914,61	216 611 598,28
Autres charges opérationnelles		- 25 911 884,38	- 20 693 336,60
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur		- 1 477 109 876,32	- 1 127 100 321,71
Reprise sur pertes de valeur et provisions		24 877 983,67	227 433 133,96
V - RESULTAT OPERATIONNEL		- 1 392 284 981,22	- 1 243 461 088,24
Charges financières		0,00	0,00
VI - RESULTAT FINANCIER		0,00	0,00
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		- 1 392 284 981,22	- 1 243 461 088,24
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Autres impôts sur les résultats			
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		6 142 698 156,58	5 593 747 890,23
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		- 7 534 983 137,80	- 6 837 208 978,47
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		- 1 392 284 981,22	- 1 243 461 088,24
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		- 1 392 284 981,22	- 1 243 461 088,24

الشركة الجزائرية للكهرباء و الغاز للتوزيع
Société Algérienne de l'Electricité et du Gaz - Distribution
Direction Distribution Médéa
مصلحة الاستغلال المحاسبي
Service d'Exploitation Comptable

mercredi 17 avril

Page 1 / 1

الملحق رقم 04

SOCIETE SONELGAZ-Distribution
CENTRE DD MEDEA

EXERCICE 2023
DATE 06/05/2024 11.58.15

BILAN ACTIF

Provisoire

ACTIF	note	brut 2023	amort 2023	2023	2022
ACTIF NON COURANT					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles					
Frais de développements immobilisables					
Logiciels informatiques et assimilés		4 421 910,41	4 421 910,41	0,00	0,00
Immobilisations corporelles					
Terrains		10 034 098,58		10 034 098,58	10 034 098,58
Agencements et aménagements de terrains		77 673 465,70	54 187 348,40	23 486 117,30	24 951 913,47
Constructions (Batiments et ouvrages		840 872 556,26	215 346 261,80	625 526 294,46	514 991 109,61
Installations techniques, matériel et outillage		32 986 427 180,83	17 151 177 383,07	15 835 249 797,76	14 156 973 397,66
Autres immobilisations corporelles		2 604 217 391,92	1 215 870 854,18	1 388 346 537,74	1 338 090 489,41
Immobilisations en cours		3 479 922 547,20		3 479 922 547,20	3 160 492 291,42
Immobilisations financières					
Titres mises en équivalence - entreprises associées					
Titres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		25 000,00		25 000,00	0,00
Comptes de liaison					
TOTAL ACTIF NON COURANT		40 003 594 150,90	18 641 003 757,86	21 362 590 393,04	19 205 533 300,15
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		8 999 642,33		8 999 642,33	331 451,58
Créances et emplois assimilés					
Clients		4 454 238 673,31	364 882 289,33	4 089 356 383,98	2 985 678 854,21
Créances sur sociétés du groupe et associés		0,00		0,00	0,00
Autres débiteurs		105 515 416,91	11 046 994,95	94 468 421,96	83 560 979,59
Impôts		178 741 935,06		178 741 935,06	111 077 522,09
Autres actifs courants		0,00		0,00	0,00
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		133 116 429,88	652 093,49	132 464 336,39	128 978 691,58
TOTAL ACTIF COURANT		4 880 612 097,49	376 581 377,77	4 504 030 719,72	3 309 627 499,05
TOTAL GENERAL ACTIF		44 884 206 248,39	19 017 585 135,63	25 866 621 112,76	22 515 160 799,20

الشركة الجزائرية للكهرباء و الغاز- التوزيع
Société Algérienne de l'Electricité et du Gaz - Distribution
مديرية التوزيع للمدية
Direction Distribution Médéa
مصلحة الاستغلال المحاسبي
Service d'Exploitation Comptable

lundi 06 mai 2024

Page 1 / 1

الملحق رقم 05

SOCIETE SONELGAZ-Distribution
CENTRE DD MEDEA

EXERCICE 2023
DATE 06/05/2024 11.59.04

BILAN PASSIF

Provisoire

PASSIF	note	2023	2022
CAPITAUX PROPRES			
Capital non appelé			
Primes et réserves (Réserves consolidées)			
Écart de réévaluation		0,00	0,00
Résultat net		- 2 965 552 420,43	0,00
Autres capitaux propres - Report à nouveau		0,00	0,00
compte de liaison**		17 901 822 971,70	13 905 665 129,12
TOTAL CAPITAUX PROPRES		14 936 270 551,27	13 905 665 129,12
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières		121 202 048,95	114 006 698,94
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits comptabilisés d'avance		5 776 063 405,69	5 163 080 461,98
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		5 897 265 454,64	5 277 087 160,92
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		1 455 403 413,06	1 027 460 471,67
Impôts		210 037 657,25	176 832 943,04
Dettes sur sociétés du Groupe et associés		0,00	0,00
Autres dettes		3 367 644 036,54	2 128 115 094,45
Trésorerie passif		0,00	0,00
TOTAL PASSIFS COURANTS		5 033 085 106,85	3 332 408 509,16
TOTAL GENERAL PASSIF		25 866 621 112,76	22 515 160 799,20

الشركة الجزائرية للكهرباء و الغاز - التوزيع
Société Algérienne de l'Electricité et du Gaz - Distribution
Direction Distribution Médéa
مديرية التوزيع المدية
مصلحة الاستغلال المحاسبي
Service d'Exploitation Comptable

الملحق رقم 06

SOCIETE SONELGAZ-Distribution
CENTRE DD MEDEA

EXERCICE 2023
DATE 06/05/2024 12.00.03

COMPTE DE RESULTAT PAR NATURE

Provisoire

	note	2023	2022
Ventes et produits annexes		5 359 565 746,03	4 855 148 735,98
Production immobilisée		18 169 409,27	8 191 735,03
Subvention d'exploitation		0,00	
I - Production de l'exercice		5 377 735 155,30	4 863 340 471,01
Achats consommés		- 307 161 207,02	- 70 833 686,37
Services extérieures et autres consommations		- 300 937 560,61	- 285 068 999,86
II - Consommation de l'exercice		- 4 990 724 350,14	- 4 799 536 877,16
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		387 010 805,16	63 803 593,85
Charges de personnel		- 2 033 946 409,69	- 1 600 084 076,15
Impôts, taxes et versements assimilés		- 76 738 711,81	- 71 883 870,00
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		- 1 723 674 316,34	- 1 608 164 352,30
Autres produits opérationnels		330 495 539,25	237 249 862,21
Autres charges opérationnelles		- 73 023 678,60	- 31 488 799,54
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur		- 1 912 576 558,49	- 1 191 764 695,68
Reprise sur pertes de valeur et provisions		413 226 593,84	175 007 733,54
V - RESULTAT OPERATIONNEL		- 2 965 552 420,34	- 2 419 160 251,77
Charges financières		- 0,09	- 10 066,66
VI - RESULTAT FINANCIER		- 0,09	- 10 066,66
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		- 2 965 552 420,43	- 2 419 170 318,43
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Autres impôts sur les résultats			
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		6 123 541 414,91	5 515 282 469,23
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		- 9 089 093 835,34	- 7 934 452 787,66
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		- 2 965 552 420,43	- 2 419 170 318,43
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		- 2 965 552 420,43	- 2 419 170 318,43

الشركة الجزائرية للكهرباء و الغاز - التوزيع
Société Algérienne de l'Electricité et du Gaz - Distribution
مديرية التوزيع المديية
Direction Distribution Médéa
مصلحة الإستغلال المحاسبي
Service d'Exploitation Comptable

lundi 06 mai 2024

Page 1 / 1