جامعة يحي فارس بالمدية

كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم التجارية

الموضـــــوع:

مدى فعالية التحليل المالي في تقييم الأداء والتنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات

– دراسةحالة:أخذ عينة لمؤسسات جزائرية –

أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العلوم التجارية

تخصص:مالية المؤسسة

من إعداد الطالب:

حجاج مصطفى

تحت إشراف الأستاذ:

بن عمور سمير

أعضاء لجنة المناقشة

أ.د حمادي نبيل	أستاذ	جامعة المدية	رئيسا
د.بن عمور سمير	أستاذ محاضر –أ–	جامعة المدية	مقررا
د.يوسفي عاشور	أستاذ محاضر –أ–	جامعة المدية	عضوا ممتحنا
د.بوعرار أحمد شمس الدين	أستاذ محاضر –أ–	جامعة المدية	عضوا ممتحنا
د.محي الدين محمود عمر	أستاذ محاضر –أ–	جامعة تيسمسيلت	عضوا ممتحنا
د.حايد مروان	أستاذ محاضر –أ–	جامعة خميس مليانة	عضوا ممتحنا

السنة الجامعية:2020–2021

جامعة يحي فارس بالمدية

كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم التجارية

الموضـــــوع:

مدى فعالية التحليل المالي في تقييم الأداء والتنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات

– دراسةحالة:أخذ عينة لمؤسسات جزائرية –

أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العلوم التجارية

تخصص:مالية المؤسسة

من إعداد الطالب:

حجاج مصطفى

تحت إشراف الدكتور:

بن عمور سمير

أعضاء لجنة المناقشة

أ.د حمادي نبيل	أستاذ	جامعة المدية	رئيسا
د.بن عمور سمير	أستاذ محاضر –أ–	جامعة المدية	مقررا
د.يوسفي عاشور	أستاذ محاضر –أ–	جامعة المدية	عضوا ممتحنا
د.بوعرار أحمد شمس الدين	أستاذ محاضر –أ–	جامعة المدية	عضوا ممتحنا
د.محي الدين محمود عمر	أستاذ محاضر –أ–	جامعة تيسمسيلت	عضوا ممتحنا
د.حايد مروان	أستاذ محاضر –أ–	جامعة خميس مليانة	عضوا ممتحنا

السنة الجامعية:2020–2021

شكر وعرفان

بسم الله الرحمن الرحيم

(وَلَقَدْ آتَيْنَا لُقْمَانَ الْحِكْمَةَ أَنِ اشْكُرْ لِلَّهِ وَمَن يَشْكُرْ فَإِنَّمَا يَشْكُرُ لِنَفْسِهِ وَمَن كَفَرَ فَإِنَّ اللَّهَ غَنِيٌّ حَمِيدٌ) {لقمان: الآية 12}

وعن أبي هريرة رضي الله عنه أن النبي صلى الله عليه وسلم قال: «لا يَشْكُرُ اللَّهَ مَنْ لا يَشْكُرُ النَّاسَ»

الحَمْدُ للهِ الَّذَي لاَ يَبْلُغُ مِدْحَتَهُ القَائِلُونَ، وَلاِ يُحْصِي نَعْمَاءَهُ العَادُّونَ، ولاَ يُؤَدِّي حَقَّهُ الُمجْتَهِدُونَ، الَّذِي لاَ يُدْرِكُهُ بُعْدُ الهِمَمِ، وَلاَ يَنَالُهُ غَوْصُ الفِطَنِ.

أحمد الله تعالى حمدا كثيرا طيبا مباركا فيه كما يحب ربنا ويرضى على ما وفّقني وأكرمني وأنعم عليّ إتمام هذا العمل الذي أرجو أن ينال رضاه قبل كل شيء ،وأن يجعله ذخرا لوالدي رحمه الله تعالى وأسكنه فسيح جنانه.

تتسابق الكلمات وتتزاحم العبارات لتنظم عقد الشكر الذي يستحقه جميع من ساعدني في إنجاز هذا العمل،لأتوجه بجزيل الشكر وعظيم الامتنان وصدق العرفان بالجميل إلى أستاذي وموجهي **الدكتور بن عمور سمير** الذي تشرفت بأن حُطَ اسمه في عملي لشخصه المحترم مشرفا ومتمما ومصححا لأخطائي،ولا يسعني إلا أن أقول جزاه الله عني خير جزاء وبارك الله له في صحته وأهله وعلمه وماله.

كما أتقدم بالشكر والتقدير والاحترام إلى أعضاء لجنة المناقشة وأعضاء لجنة التكوين ، ولايفوتني أن أتوجه إلى بالشكر والعرفان بالجميل لزملائي وزميلاتي في العمل وأخصهم بالذكر رئيس دائرة برامج التشغيل والإدماج مقدم عبد الكريم لما ساعدني كثيرا في العمل وخليفاتي،محمد،بوخديمي،قارةبرنو ،حاج حاحوم ، الأستاذ طوبال والأستاذ رحيم، دون أن أنسى زميلي في الدكتوراه الطالب عامر محمد الذي أدعوا الله له بالشفاء العاجل من سقمه والأخت بن قطيب–خ وبلطرش–ر،كما لا يفوتني أيضا أن أتقدم بشكري الخاص إلى الأخت محافظة مكتبة كلية التكنولوجيا لما قدمت لي يد المساعدة السيدة بلدي فوزية.

وفي الأخير، أتوجه كذلك بخالص الشكر الإمتنان والفضل والإحسان إلى الأساتذة الكرام الذين تتلمذت على أيديهم من المرحلة الإبتدائية حتى غاية المرحلة الجامعية أن يجعل عملهم في كفة ميزان حساناتهم وجزاهم الله عنا خير جزاء وأن يبعدهم عن أي سوء.

إهداء

إلى من علمني العطاء بدون إنتظار إلى من أحمل إسمه بكل إفتخار

إلى روح والدي الغالي رحمة الله عليه

إلى ينبوع الصبر والتفاؤل والأمل..... إلى سندي وقوتي وملاذي بعد الله

أمي الغالية رعاها الله و بارك الله في صحتها وأطال عمرها ورزقني برها

إلى من ساندتني ووقفت بجانبي..... إلى من أعانتني بكلمات التشجيع زوجتي حفظها الله

إلى صاحب البهجة والسرور ولدي محمد

إلى من آثروني على أنفسهم

إلى من علموني حب الوفاء والإخلاص

إلى من أظهروا لي ما هو أجمل من الحياة

إخوتي و أخواتي

خاتمة المسك والحنان كمال ياسين فيروز عبد الرزاق

أبناءهم وبناتهم

و أخص بالذكر زعيمهم أشرف أكرم شيماء الأستاذة عبد الحق محمد أمير ونور

إلى هديل الطبيبة التي لا أنسى دعائها لي

دون أن أنسى زوجة أخي ياسين نسيمة وزوج أختي محمد بلحجر

أهدي ثمرة جهدي إلى جدتي

إلى كل من دعا الله لي غيبا او جهرا

إلى كل من لا تسعه ورقتي لذكر اسمه ولاحبر قلمي لأخط فضله ولكن كرمه في الذاكرة محفور ومكانه في القلب مكنون

المستخلص:

تهدف هذه الدراسة إلى الإحاطة بمفهوم الأداء والتنبؤ بالتعثر المالي ودورهما في تحديد وقياس التعثرات المالية للمؤسسات الإقتصادية، مع إبراز الأهمية البالغة في استخدامهما كمدخلين أساسيين للتحليل المالي في الكشف المبكر للتعثر المالي.

وقد توصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها أن هذه المؤشرات المساعدة للتحليل المالي والمعبر عنها بمؤشرات الأداء هي تفيد في معرفة الوضع المالي للمؤسسات،خاصة إذا كانت هذه الأخيرة في حالة نشاط،هذا من جهة.

ومن جهة أخرى، نجد أن التحليل المالي له علاقة قوية في أغراض التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات، كونه يعتمد على نماذج التنبؤ في تحليله ،متمثلا في المعادلات التمييزية التفسيرية،والتي تساهم بشكل كبير وفعّال في الكشف المبكر عن التعثر المالي قبل حدوثه.

كما استنتجنا كذلك،من هو المؤشر أو من هم مؤشرات الأداء التي تساعد وتساهم بشكل كبير في معرفة الوضع المالي في طرف ، وفي الطرف الآخر ،من هو النموذج أو النماذج المساعدة في الكشف عن التعثر المالي لدى تلك المؤسسات ومحاولة الربط بينهما،وهو ما تم إثباته من خلال هذه الدراسة.

الكلمات المفتاحية: التحليل المالي،الأداء المالي، تقييم الأداء المالي ، التنبؤ،التعثر المالي ،نماذج التنبؤ بالتعثر المالي.

Abstract:

This study aims to understand the concept of performance and predicting financial default and their role in identifying and measuring the financial risks of economic corporats, highlighting the great importance of using them as basic inputs for financial analysis in early detection of financial default.

The study reached several results, the most important of which is that these auxiliary indicators for financial analysis, expressed in performance indicators, are useful in knowing the financial position of the institutions, especially if the latter is in a state of activity, this is from one side.

On the other hand, we find that financial analysis has a strong relationship with the purposes of forecasting the financial default of corporats, as it relies on forecast models in its analysis, represented by the discriminatory explanatory equations, which contribute greatly and effectively to the financial disclosure.

We have also concluded, who is the indicator or who are the performance indicators that help and contribute significantly to knowing the financial situation on one side, who is the model or models that help in detecting the financial distress of those institutions and trying to link them. Through this study.

keywords: financial analysis, financial performance, evaluation of financial performance forecasting, financial distress, models of forecasting financial default.

فهرس المحتويات

العنوان	رقم الصفحة
كلمة شكر وعرفإن	I
الإهداء	II
المستخلص بالعربية	III
المستخلص بالإنجليزية	IV
فهرس المحتويات	V
قائمة الأشكال	VIII
قائمة الجداول	IX
قائمة الملاحق	XI
مقدمة	أ- ز
الفصل الأول: الإطار النظري والمفاهيمي للتحليل المالي	01
تمهيـــــــــــد	02
المبحث الأول: مدخل مفاهيمي للتحليل المالي	03
المطلب الأول:نشأة وتطور التحليل المالي	03
المطلب الثاني: تعاريف التحليل المالي	08
المطلب الثالث: مقومات التحليل المالي	11
المطلب الرابع: أهمية وأهداف التحليل المالي	12
المبحث الثاني: أنواع ومراحل والأطراف المهتمة بالتحليل المالي	15
المطلب الأول: أنواع التحليل المالي	15
المطلب الثاني: خطوات التحليل المالي	19
المطلب الثالث: الأطراف المهتمة بالتحليل المالي	20
المبحث الثالث: أساليب وأدوات ووظائف التحليل المالي وحدود الإستفادة منه	25
المطلب الأول:الوسائل والأساليب الفنية المستخدمة في التحليل المالي	25
المطلب الثاني: أدوات التحليل المالي	38
المطلب الثالث: وظائف التحليل المالي	40
المطلب الرابع : حدودالإستفادة من التحليل المالي	42
خلاصة الفصل	43
الفصل الثاني: التحليل المالي كأداة لأغراض تقييم الأداء	44
تمهيـــــــــــد	45
المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول تقييم الأداء	46

المطلب الأول: توطئة عامة حول مصطلح الأداء	46
المطلب الثاني: مقومات الأداء الجيد والعوامل المؤثرة فيه	53
المطلب الثالث: تحسين مستوى الأداء والتميز فيه	57
المبحث الثاني: نظم وقياس الأداء المالي في المؤسسة الإقتصادية	60
المطلب الأول: قياس الأداء المالي وتقييمه	60
المطلب الثاني: مراحل وخطوات ومستويات تقييم الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية	67
المطلب الثالث:إتجاهات تقييم الأداء المالي في المؤسسة الإقتصادية	71
المبحث الثالث: أساليب ومتطلبات نجاح تقييم الأداء المالي في المؤسسة	73
المطلب الأول: أساليب تقييم الأداء المالي في المؤسسة	73
المطلب الثاني: آليات نجاح تقييم الأداء المالي في المؤسسة	80
المطلب الثالث: معوقات تقييم الأداء المالي في المؤسسة	81
خلاصة الفصل	83
الفصل الثالث:التحليل المالي لأغراض التنبؤ بالتعثر المالي	84
تمهيـــــــــد	85
المبحث الأول: الإطار المفاهيمي لظاهرة التعثر المالي	86
المطلب الأول: مجمل تعاريف التعثر المالي	86
المطلب الثاني: أسباب التعثر المالي ،أنواعه،مراحله الرئيسية،إستراتيجياته	93
المطلب الثالث: الآثار الناجمة والمترتبة عن التعثر المالي	108
المبحث الثاني: التنبؤ بالتعثر المالي كإجراء مساعد في الكشف عن الإنحرافات	114
المطلب الأول: التنبؤ كمدخل للتعثر المالي	114
المطلب الثاني: مسار عملية التنبؤ وأهميته	115
المطلب الثالث:الأساليب والمناهج المستخدمة في عملية التنبؤ	116
المبحث الثالث: تقديم عام لنماذج التنبؤ بالتعثر المالي	120
المطلب الأول: الدراسات والنماذج الأجنبية للتنبؤ بالتعثر المالي	120
المطلب الثاني: الدراسات والنماذج العربية للتنبؤ بالتعثر المالي	140
خلاصة الفصل	146
الفصل الرابع:دراسة حالة – أخذ عينة لمؤسسات جزائرية–	147
تمهيـــــــــد	148
المبحث الأول: تقديم تمهيدي لدراسة حالة	149
المطلب الأول: الإطار المنهجي لدراسة حالة	149
المطلب الثاني: تقديم عام لمجمع صيدال ومؤسسة NCA رويبة للمشروبات والعصائر	153
المطلب الثالث:تقديم عام لشركة آليانس للتأمينات ومجمع سلسلة الأوراسي للفنادق	155

المبحث الثاني: فعالية التحليل المالي للأغراض مؤشرات الأداء المالي وتقييمها.	158
المطلب الأول: مؤشرات الأداء المالي	158
المطلب الثاني: فعالية تطبيق مؤشرات الأداء المالي وتقييمها في المؤسسات الإقتصادية	161
المبحث الثالث: فعالية التحليل المالي لأغراض نماذج التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات الإقتصادية	208
المطلب الأول: نتائج نماذج ألتمان وتافلر-تيشو وسبرينجيت وكونان-هولدر وكولونجس	208
المطلب الثاني: نتائج نماذج كيدا وفيلمر وزميجوسكي وشيرود والعمري	225
خلاصة الفصل	241
خاتمـــــــة	242
المراجـــــع	251
الملاحـــــق	269

قائمة الأشكال

الرقم	العنوان	رقم الصفحة
01 -01	خطوات التحليل المالي	20
02-01	الأطراف المستفيدة من التحليل المالي للقوائم المالية	24
03-01	أدوات التشخيص المالي في المؤسسة	39
04-01	وظائف التحليل المالي في اتخاذ الفرار	41
05-02	الأداء الذاتي (الداخلي) والأداء الخارجي	50
06-02	مكانة لوحه القيادة في عملية المراقبة	76
07-02	فئات أصحاب المصالح	78
08-02	خصائص دقة تحديد الهدف لتقييم الأداء	80
09-03	أنواع التعثر المالي	99
10-03	مراحل التعثر المالي	101
11-04	نموذج ومناهج الدراسة التطبيقية	152
12-04	تطورات مؤشر التعثر "Z" للمؤسسات الإقتصادية وفق نموذج ألتمان	210
13-04	تطورات مؤشر التعثر "Z" للمؤسسات الإقتصادية وفق نموذج تافلر وتيشو	214
14-04	تطورات مؤشر التعثر "Z" للمؤسسات وفق نموذج Springate	218
15-04	تطورات مؤشر التعثر "Z" للمؤسسات الإقتصادية وفق نموذج كونان وهولدر	221
16-04	تطورات مؤشر التعثر "Z" للمؤسسات الإقتصادية وفق نموذج كولونجس	224
17-04	تطورات مؤشر التعثر "Z" للمؤسسات الإقتصادية وفق نموذج كيدا	227
18-04	تطورات مؤشر التعثر "Z" للمؤسسات الإقتصادية وفق نموذج فيلمر	230
19-04	تطورات مؤشر التعثر "Z" للمؤسسات الإقتصادية وفق نموذج زميجوسكي	233
20-04	تطورات مؤشر التعثر "Z" للمؤسسات الإقتصادية وفق نموذج شيرود	236
21-04	تطورات مؤشر التعثر "Z" للمؤسسات الإقتصادية وفق نموذج العمري	239

قائمة الجداول

الرقم	العنوان	رقم الصفحة
01–03	أهم الفروقات بين العسر والإفلاس والفشل والتعثر	93
02–03	العناصر الفرعية للمراحل المؤدية إلى التعثر حسب نموذج Argenti	127
03–03	مختلف نماذج التنبؤ بالتعثر المالي	145
04–04	مؤشرات السيولة	158
05–04	مؤشرات الربحية	159
06–04	مؤشرات النشاط (التشغيل)	159
07–04	مؤشرات النمو	160
08–04	مؤشرات المديونية	160
09–04	مؤشرات التوازن المالي	161
10–04	نتائج مؤشرات الأداء المالي لمجمع صيدال	162
11–04	مستويات الأداء المالي لمؤشر الرفع المالي لمجمع صيدال لفترة (2012–2018)	164
12–04	مستويات الأداء المالي لمؤشر النشاط لمجمع صيدال لفترة (2012–2018)	166
13–04	مستويات الأداء المالي لمؤشر السيولة لمجمع صيدال (2012–2018)	168
14–04	مستويات الأداء المالي لمؤشر الربحية بمجمع صيدال (2012–2018)	170
15–04	مستويات الأداء المالي لمؤشر النمو لمجمع صيدال (2012–2018)	171
16–04	مستويات الأداء المالي لمؤشر التوازن المالي لمجمع صيدال (2012–2018)	173
17–04	نتائج مؤشرات الأداء المالي لمؤسسة NCA رويبة	174
18–04	مستويات الأداء المالي لمؤشرالرفع المالي لمؤسسة NCA رويبية للفترة (2012–2018)	176
19–04	مستويات الأداء المالي لمؤشر النشاط لمؤسسة NCA رويبة للفترة (2012–2018)	178
20–04	مستويات الأداء المالي لمؤشر السيولة لمؤسسة NCA رويبة للفترة (2012–2018)	180
21–04	مستويات الأداء المالي لمؤشر الربحية لمؤسسة NCA رويبة للفترة (2012–2018)	182
22–04	مستويات الأداء المالي لمؤشر النمو لمؤسسة NCA رويبة للفترة (2012–2018)	183
23–04	مستويات الأداء المالي لمؤشر التوازن المالي لمؤسسة NCA رويبة للفترة (2012–2018)	185
24–04	نتائج مؤشرات الأداء المالي لشركة آليانس للتأمينات	186
25–04	مستويات الأداء المالي لمؤشر المديونية لشركة آليانس للتأمينات لفترة (2012–2018)	188
26–04	مستويات الأداء المالي لمؤشرات النشاط لشركة آليانس للتأمينات لفترة (2012–2018)	190
27–04	مستويات الأداء المالي لمؤشر السيولة لشركة آليانس للتأمينات لفترة (2012–2018)	191
28–04	مستويات الأداء المالي لمؤشر الربحية لشركة آليانس للتأمينات لفترة (2012–2018)	193

04-29	مستويات الأداء المالي لمؤشر النمو لشركة آليانس للتأمينات لفترة (2012-2018)	194
04-30	مستويات الأداء المالي لمؤشر التوازن المالي لشركة آليانس للتأمينات لفترة (2012-2018)	195
04-31	نتائج مؤشرات الأداء المالي لمجمع سلسلة الأوراسي	197
04-32	مستويات الأداء المالي لمؤشر المديونية لمجمع الأوراسي للفترة لفترة (2012-2018)	199
04-33	مستويات الأداء المالي لمؤشر النشاط لمجمع الأوراسي للفترة لفترة (2012-2018)	201
04-34	مستويات الأداء المالي لمؤشر السيولة لمجمع الأوراسي للفترة لفترة (2012-2018)	202
04-35	مستويات الأداء المالي لمؤشر الربحية لمجمع الأوراسي للفترة لفترة (2012-2018)	204
04-36	مستويات الأداء المالي لمؤشر النمو لمجمع الأوراسي للفترة لفترة (2012-2018)	205
04-37	مستويات الأداء المالي لمؤشر التوازن المالي لمجمع الأوراسي للفترة لفترة (2012-2018)	206
04-38	تطبيق نموذج ألتمان على المؤسسات الإقتصادية للفترة المدروسة (2012-2018)	209
04-39	تطبيق نموذج تافلر وتيشو على المؤسسات الإقتصادية للفترة المدروسة (2012-2018)	213
04-40	تطبيق نموذج Springate على المؤسسات الإقتصادية للفترة المدروسة (2012-2018)	217
04-41	تطبيق نموذج كونان وهولدر على المؤسسات الإقتصادية للفترة المدروسة (2012-2018)	220
04-42	تطبيق نموذج كولو نجس على المؤسسات الإقتصادية للفترة المدروسة (2012-2018)	223
04-43	تطبيق نموذج كيدا على المؤسسات الإقتصادية للفترة المدروسة (2012-2018)	226
04-44	تطبيق نموذج فيلمر على المؤسسات الإقتصادية للفترة المدروسة (2012-2018)	229
04-45	تطبيق نموذج زميحوسكي على المؤسسات الإقتصادية للفترة المدروسة (2012-2018)	232
04-46	تطبيق نموذج شيرود على المؤسسات الإقتصادية للفترة المدروسة (2012-2018)	235
04-47	تطبيق نموذج العمري على المؤسسات الإقتصادية للفترة المدروسة (2012-2018)	238

قائمة الملاحق

الرقم	العنوان	رقم الصفحة
01	ميزانية الأصول لسلسلة الأوراسي لسنتي (2016–2017)	270
02	ميزانية الخصوم لسلسلة الأوراسي لسنتي (2016–2017)	270
03	جدول حسابات النتائج لسلسة الأوراسي لسنتي (2016–2017)	271
04	ميزانية الأصول لسلسلة الأوراسي لسنتي (2017–2018)	271
05	ميزانية الخصوم لسلسلة الأوراسي لسنتي (2017–2018)	272
06	جدول حسابات النتائج لسلسة الأوراسي لسنتي (2017–2018)	272
07	ميزانية الأصول لسلسلة الأوراسي لسنتي (2014–2015)	273
08	ميزانية الخصوم لسلسلة الأوراسي لسنتي (2014–2015)	273
09	جدول حسابات النتائج لسلسة الأوراسي لسنتي (2014–2015)	274
10	ميزانية الأصول لسلسلة الأوراسي لسنتي (2012–2013)	274
11	ميزانية الخصوم لسلسلة الأوراسي لسنتي (2012–2013)	275
12	جدول حسابات النتائج لسلسة الأوراسي لسنتي(2012–2013)	275
13	ميزانية الأصول لمجمع صيدال لسنتي (2014–2015)	276
14	ميزانية الخصوم لمجمع صيدال لسنتي (2014–2015)	276
15	جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنتي (2014–2015)	277
16	ميزانية الأصول لمجمع صيدال لسنتي (2012–2013)	277
17	ميزانية الخصوم لمجمع صيدال لسنتي (2012–2013)	278
18	جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنتي (2012–2013)	278
19	ميزانية الأصول لمجمع صيدال لسنتي (2016–2017)	279
20	ميزانية الخصوم لمجمع صيدال لسنتي (2016–2017)	279
21	جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنتي (2016–2017)	280
22	جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنتي (2017–2018)	280
23	ميزانية الأصول لمجمع صيدال لسنتي (2017–2018)	281
24	ميزانية الخصوم لمجمع صيدال لسنتي (2017–2018)	281
25	ميزانية الأصول لشركة آليانس لسنتي (2017–2018)	282
26	ميزانية الخصوم لشركة آليانس لسنتي (2017–2018)	282
27	جدول حسابات النتائج لشركة آليانس لسنتي (2017–2018)	283
28	ميزانية الأصول والخصوم لشركة آليانس لسنتي (2015–2016)	284
29	جدول حسابات النتائج لشركة آليانس لسنتي (2015–2016)	285

30	ميزانية الأصول والخصوم لشركة آليانس لسنتي (2013–2014)	286
31	جدول حسابات النتائج لشركة آليانس لسنتي (2013–2014)	287
32	ميزانية الأصول والخصوم لشركة آليانس لسنتي (2012–2013)	288
33	جدول حسابات النتائج لشركة آليانس لسنتي (2012–2013)	289
34	ميزانية الأصول لمؤسسة NCA رويبة للسنوات (2014–2015–2016–2017–2018)	290
35	ميزانية الخصوم لمؤسسة NCA رويبة للسنوات (2014–2015–2016–2017–2018)	290
36	جدول حسابات النتائج لمؤسسة NCA رويبة للسنوات (2014–2015–2016–2017–2018)	291
37	ميزانية الأصول لمؤسسة NCA رويبة لسنتي (2012–2013)	292
38	ميزانية الخصوم لمؤسسة NCA رويبة لسنتي (2012–2013)	293
39	جدول حسابات النتائج لمؤسسة NCA رويبة لسنتي (2012–2013)	294

مقدمة

تمهيـــــــــــد :

شهد العصر الحديث العديد من التطورات في العوامل والمتغيرات الإقتصاديه والإجتماعيه،حيث أدت إلى تزايد أهمية البيانات المالية والمحاسبية التي تشكل العصب الحيوي في عملية اتخاذ القرارات،معتمدا في ذلك على قيمة المعلومات المحتواة في القوائم الماليه كان لابد من ظهور ما يعرف اليوم بالتحليل المالي ،الذي أخذ حيزا هاما ضمن إهتمام الباحثين والمفكرين ، حيث شهد المجال تطورات كبيرة وهائلة في إبتكار أدوات حديثة ومتنوعة تتماشى مع هذا التقدم والتنوع الذي يشهده العالم اليوم على صعيد الساحة الإقتصادية بشكل عام، ومع إعتبار قاعدة البيانات المالية هي الأساس العام لمعظم العمليات التحليلية المتعلقة بالانضباط الاقتصادي لدى المؤسسات في طبيعة استعراض هذه البيانات، ومحدداتها من أجل فهم مدى المنفعة والدور الذي يمكن أن يؤديه في التحليل المالي، كما لا ننسى الميزانية المحاسبية، وجدول حسابات النتائج اللذان يشكلان مخرجات نظام المحاسبة المالية وأهم البيانات المالية ،ولكن نتيجة للتطورات الإقتصادية لم تعد النتائج التي تظهرها تلك القوائم كافية لأغراض الاستثمار والتمويل وصناعة القرارات المختلفة وتقييم الأداء..... ، لذلك كان لابد من خضوع تلك البيانات للتحليل بهدف الوقوف على حقيقة الوضع المالي للمؤسسة ودراسة أسباب نجاحها وفشلها ،إذن التحليل المالي هو أداة فعالة في هذا المجال فهو يساعد في تقييم الأداء وفي التخطيط المستقبلي لكافة النشاطات.

وبالرغم من هذه الأهمية فإن الكثير من المؤسسات تتعرض إلى خسائر متكررة،أدى بها إلى الإفلاس والفشل المالي والخروج من مصف الأعمال نتيجة عدم وضع جهاز إنذار مبكر ينبئ بالوضعية المالية لهذه المؤسسات إن كانت في منطقة الخطر أم لا ،مما دعا إلى الاهتمام بموضوع تطوير النماذج الكمية التي تعتمد أساسا على معايير النسب والمؤشرات المالية وهذا بإستخدام أساليب حديثة في التحليل المالي.

وتعتبر نماذج التنبؤ بالتعثر المالي من أهم الأدوات الحديثة التي تستخدم في الكشف المبكر عن التعثر المالي لأية مؤسسة كانت ، مستعينة في الأساس على مجموعة من الحزم المالية المهمة، حيث أهتم الباحثون في جميع أنحاء العالم منذ عدة عقود إلى إجراء دراسات معمقة ودقيقة من أجل تحديد هاته الحزم من المؤشرات التي يمكن الإسترشاد بها في التنبؤ باحتمالات التعثر المالي ، كل ذلك لتحديد المسؤولية عن حوادث التعثر وإفلاس المؤسسات التي أخذت تتزايد وتتفاقم بشكل رهيب، ملحقة أضرارا كبيرة بالمساهمين و أصحاب المؤسسات والمقرضين وغيرهم، ولعل ما زاد من أهمية هذه الدراسة والتعمق فيها هو غياب استخدام هذه النماذج والإستناد إلى نتائجها في اتخاذ القرارات المالية الصائبة.

وفي ظل إحتمال وجود خطر التعثر المالي للمؤسسات وجب علينا إبراز أو التطرق إلى النماذج المستخدمة في تقييم الوضع المالي للمؤسسات والإختيار الأفضل منها ، لذا فقد أدى ذلك إلى زيادة الاهتمام في الفترة الأخيرة بنماذج التنبؤ بالتعثر للمؤسسات حتى يمكن اتخاذ الإجراءات الوقائية اللازمة لمنع حدوث ذلك مستقبلا أو الحد من الآثار السلبية المتوقعة.

إشكالية الدراسة :

في ظل الظروف التي شهدتها المؤسسات الإقتصادية من تعثر مالي خلال الآونة الأخيرة جراء عدم التحكم في أدائها المالي الذي ينبعث بإستعانته في الكشف عن الإنحرافات والأخطاء المالية حاولنا أن نصيغ إشكالية عامة لموضوع بحثنا على النحو الآتي:

ما مدى فعالية التحليل المالي في تقييم الأداء والتنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات ؟

ومما لا شك فيه أن هذا التساؤل مطروح بصيغة شاملة وعامة مما يستدعي دراسة وبحث حول مساهمة متغيراته في معالجة المشكلة، وعلى هذا الأساس يندرج تحت هذا السؤال التساؤلات الفرعية التالية:

- ما العلاقة التي تربط التحليل المالي بالأداء المالي والتنبؤ بالتعثر المالي ؟.
- هل يمكن إستخدام التحليل المالي كأداة لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالتعثر المالي؟.
- ما مدى قدرة تقييم الأداء المالي للمؤسسات على التمييز بين المؤسسات الناجحة والمؤسسات المتعثرة؟.
- بإعتبار وجود كم هائل من نماذج التنبؤ بالتعثر المالي،ماهو أفضل نموذج ذي قدرة تنبؤية يساعد على الكشف المبكر للتعثر المالي من بين هاته النماذج ؟.

1- فرضيات الدراسة :

يسعى البحث إلى الإجابة على الأسئلة المطروحة في إشكالية البحث، واستنادا لدراسة هذا الموضوع وتحليل المشكلة وتساؤلاتها الفرعية ومعالجتها تم الاعتماد على الفرضيات التالية:

- إن العلاقة التي تربط التحليل المالي بالأداء المالي والتنبؤ بالتعثر هي علاقة تكاملية،حيث يمكن ربط التحليل المالي بالأداء والتنبؤ بالتعثر من عدة جوانب أهمها: تحليل السيولة ،تحليل الإنتاجية،تحليل هيكل رأس المال،تحليل الربحية....إلخ ،أما بخصوص التنبؤ بالتعثر فتكمن أهميته في الكشف المبكر عن الوضع الحرج الذي من خلاله يمكن للمؤسسة الفشل ثم التعثر ثم الإفلاس وأخير الزوال والإختفاء.
- يمكن إستخدام التحليل المالي كأداة لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالتعثر المالي من خلال مخرجات معطيات التحليل المالي .

– بإمكان تقييم الأداء المالي القدرة على التمييز بين المؤسسات الناجحة والمؤسسات الفاشلة من خلال المؤشرات المالية الحديثة والتقليدية.

– إن أفضل النماذج تطبيقا في هذه الدراسة نجد نموذج كيدا ،بالرغم من وجود هذا الكم الهائل من النماذج مطروح وواقع ،ولكن الأصل فيه هو معرفة مختلف نتائج تلك النماذج عند تطبيقها في أرض الواقع ،وإلى أي مدى يمكن لهاته النماذج تحديد مجال تفسيرها،أما النموذج الأقرب للواقع من بين هاته النماذج يمكننا أن نستعين بدراسة تطبيقية لعدة مؤسسات إقتصادية رائدة على المستوى الوطني لمعرفة هذا النموذج أوعدة نماذج ذات قدرة قوية على التنبؤ بخطر التعثر والفشل المالي من خلال معطيات وبيانات مستخرجة من القوائم المالية،إستخدمت في تحليل الوضع المالي للمؤسسات.

2– أهمية الدراسة :

نظرا لتعدد الأطراف المحيطة بالمؤسسات ،والتي ترتكز قراراتهم المستقبلية على نتائج تلك المؤسسات ،تبرز أهمية هذه الدراسة ،كما أن الكشف المبكر عن الهزات والمخاطر التي يمكن أن تصيب هذه المؤسسات ،بالإضافة إلى هذا يمكن حصر بعض النقاط ذات الأهمية:

– تعتبر هذه الدراسة إحدى الموضوعات الهامة والضرورية كون ما يكتسيه في الفكر المالي والمحاسبي والإداري الحديث .

– تنبع أهمية هذه الدراسة من خلال معرفة الخسائر والخطر المرتبط بتعثر المؤسسات ومالها من تأثير على الإقتصاد الوطني.

– تتجلى أهمية الموضوع في إستخدام التحليل المالي كأداة لأغراض التنبؤ بالتعثر المالي كونه الإنذار المبكر عن هذا الخطر ،حيث يعود بالفائدة الجمة على المساهمين والمتعاملين والمهتمين بمعرفة مدى سلامة الوضع المالي لتلك المؤسسات.

3– أهداف الدراسة :

يمكن إيجاز أهم الأهداف التي نسعى إلى تحقيقها من خلال هذه الدراسة في النقاط التالية:

– محاولة دراسة الجوانب المهمة لتقييم الأداء المالي في إعتماده على التحليل المالي وأساليبه وكل مايتعلق به.

– محاولة تسليط الضوء على الدور الذي يلعبه التحليل المالي كأداة من أدوات الكشف المبكر للتعثر المالي.

– درجة إستفادة المؤسسات من التحليل المالي للتنبؤ بالمستقبل في كافة النواحي .

– توضيح أهمية التنبؤ بالتعثر المالي ودوره في إتخاذ القرارات سواءا على المستوى الداخلي أو الخارجي أو كليهما في آن واحد.

– للتحليل المالي أهمية قصوى في رسم سياسة إستراتجية للمؤسسة من خلال التعرف على ما إذا كانت هذه المؤسسة بإمكانها الإستمرار أم يجب عليها تصحيح أخطائها ثم الإستمرار.

– محاولة التعرف على المشاكل والصعوبات التي تعيق إستخدام التحليل المالي في التنبؤ بالتعثر المالي ،مع رصد بعض الحلول التي نراها ممكنة في هذا السياق.

– دراسة مدى إستخدام النماذج التي تسمح بتقييم الوضع المالي للمؤسسات والوقوف أمام أفضلها بنوع من التفصيل .

– التعرف على مؤشرات الأداء المالي السليم ودورها في التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات.

– إختبار قدرة هذه النماذج المستخدمة في تقييم الوضع المالي للمؤسسات على تمييزها بين المؤسسات الناجحة والمؤسسات الفاشلة أو في طريقها نحو الإفلاس وذلك قبل سنة أو أكثر من وقوع الإفلاس،حيث تعتبر هذه الفترة مناسبة وكافية لإتخاذ الإجراءات التصحيحية واللازمة للحد من الخسائر .

– قياس مدى دقة هذه النماذج المقترحة من ناحية النسب المالية المستقاة والمستمدة من القوائم المالية ،أي بمعنى آخر من مخرجات التحليل المالي.

4– حدود الدراسة:

من اجل الإحاطة بإشكالية البحث، والتطرق لمختلف متغيراته، يمكن حصر الحدود المكانية والزمنية لهذه الدراسة في:

الحدود المكانية: قمنا بإجراء هذه الدراسة بولاية الجزائر العاصمة ،بالتحديد في أربعة نقاط هي :

الأولى كانت في بلدية الدار البيضاء تخص مجمع صيدال .

الثانية كانت في بلدية الرويبة خصصناها لمؤسسة NCA رويبة للمشروبات .

الثالثة كانت في بلدية الشراقة تخص شركة آليانس للتأمينات .

الرابعة كانت الجزائر الوسطى تخص مجمع سلسلة الأوراسي للفنادق .

وهذا لتبسيط الواقع في المؤسسات الإقتصادية التابعة للدولة الجزائرية.

الحدود الزمنية: أخدنا السنوات الأخيرة للقوائم المالية التي تخص المؤسسات المدروسة من أجل وضع وجه المقارنة لأفضل نموذج أو عدة نماذج مستخدمة في تقييم الأداء المالي وتحليل الوضع المالي للفترة الممتدة(2012-2018).

5- منهج وأدوات الدراسة:

في إطار تحقيق أهداف الدراسة وإختبار فرضياتها ،تطرقنا إلى الجانب النظري والمتمثل في (الفصل الأول والفصل الثاني والفصل الثالث) وآخر جانب تطبيقي عملي يضم (الفصل الرابع) على النحو التالي:

الجانب النظري: تم الإعتماد على المسح المكتبي بهدف الوقوف على ماتداولته المراجع الأكاديمية ،كما إعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي ،وكذا المنهج الإستقرائي والإستنباطي وذلك من خلال تجميع وتحليل وتفسير البيانات المتعلقة بالعناصر الرئيسية المكونة للدراسة والإطلاع على الكتب والدوريات والمنشورات والرسائل والأطروحات العربية والأجنبية بهدف إعداد الإطار النظري لهذه الدراسة.

الجانب التطبيقي: إعتمدنا في هذه الدراسة على المنهج التحليلي وذلك بتحليل القوائم المالية بإستخدام النسب المالية لإستخراج المؤشرات المستخدمة في الدراسة حيث يمكننا من تطبيق النماذج الخاصة بتقييم الأداء والتنبؤ بالتعثر المالي لمجمع صيدال ومؤسسة أن سي أن رويبة للمشروبات وشركة آليانس للتأمينات وأخير مجمع سلسلة الأوراسي للفترة مابين سنة 2012 وسنة 2018 .

6- دوافع اختيار الموضوع:

تعود الأسباب التي دفعتنا إلى إختيار هذا الموضوع إلى:

أ- الجانب الشخصي:

يكمن إهتمامنا الشخصي للموضوع في :

- الإهتمام بفعالية التحليل المالي ودوره الكبير على مستوى أي مؤسسة ،والذي من شأنه إعطاء بعض المؤشرات التي توحي بتوخي الحذر والحيطة في بناء إستراتيجية سليمة وذلك من خلال إسقاطها على الواقع.
- رغبتنا في التعرف على مساهمة التحليل المالي في تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات.
- الإختصاص الدراسي الذي مكننا من أحذ بعض الأفكار المسبقة عن الموضوع بشكل عام.

ب - الجانب العملي:

يكمن الجانب العملي :

– من المتعارف عليه أن أطرافا عديدة ومختلفة تقوم بعملية التحليل المالي من اجل معرفة مدى نجاح المشاريع والتنبؤ بقدرتها على تحقيق أهدافها.

– حداثة الموضوع في إختبار النماذج المستخدمة في تقييم الوضع المالي للمؤسسات .

– عدم الإكتراث لفعالية هذه النماذج ودورها في الكشف المبكر عن الخطر أو التعثر المالي قبل سنة أو لعدة سنوات.

– أردنا في موضوعنا هذا إبراز أهمية التحليل المالي والتوجهات الحديثة التي يمتاز بها ناهيك عن تلك التوجهات التقليدية والكمية ودورها في تقييم الأداء المالي واستعمالها في التنبؤ بالتعثر المالي .

7– الدراسات السابقة:

سنتطرق لأهم الدراسات التي هي ذات صلة بالموضوع ، كما سيتم بإيجاز عرض المشكلة والأهداف الرئيسية لكل دراسة وفرضياتها وأهم النتائج التي توصلت إليها بما يخدم موضوع الدراسة وأهدافها ،حيث يمكن عرض الدراسات الآتية:

أ.دراسة (سليماني إنتصار)، بعنوان: "التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الإقتصادية –تطويع النماذج حسب خصوصيات البيئة الجزائرية–،أطروحة دكتوراه،كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير،جامعة باتنة2015،2016/01.

هدفت الدراسة إلى مشكل تفاقم تعثر المؤسسات في الجزائر ،حيث نتج عنها تحديات بالنسبة لمتخذي القرار في محاولة لإيجاد حلول لهاته المشاكل وهذا من خلال إيجاد وسائل ناجعة تعمل على التنبؤ المبكر للتعثر المالي، وعلى هذا الأساس جاء فيها بناء نموذجين يتضمنان مجموعة من أفضل النسب المالية التي تمكن من تصنيف المؤسسات الاقتصادية الجزائرية إلى مؤسسات ناجحة وأخرى متعثرة،بالإضافة إلى تسليط الضوء على أحد أهم المواضيع التي تدور في الساحة العالمية، نظرا لحداثتها أولا ولخطورة الوضع في حالة تفاقم المشكلة ولم يتم تدارك الوضع من طرف ذوي الاختصاص في الوقت المناسب مع توضيح أسباب التعثر المالي وكيفية علاجه،وكذلك تم فيها إبراز أهمية التنبؤ بالتعثر المالي قبل حدوثه بفترة معينة منوهة إلى أسلوبين يعتبران من أهم أساليب التنبؤ بتعثر المؤسسات وهما أسلوب التحليل التمييزي لفيشر وأسلوب الانحدار اللوجيستي،ثم أخيرا تطرقت إلى مختلف الدراسات العالمية التي ساهمت بشكل كبير في ظهور هذا النوع من النماذج، والتي أدت إلى انطلاق الاهتمام بالبحث عن نماذج رياضية تسمح باتخاذ القرارات الصحيحة وبكل سهولة حول مؤسسة معينة.

حيث توصلت إلى النتائج أن أغلبها تتفق حول وجود أسباب تنجم عن أخطاء تتم داخل المؤسسة ،كما أن الإعتماد على الطرق التقليدية في التقييم والمبنية أساسا على النسب المالية، غير مجدية في الوقت الحالي حيث، إضافة إلى صعوبة مقارنتها مع بعضها خاصة في المؤسسات الكبيرة، تتطلب بذل الكثير من الجهد و الوقت للحصول على نتيجة قد لا تؤدي بالضرورة إلى التنبؤ الصحيح وفي الأخير توصلت لأفضل النسب المالية لبناء النماذج التمييزية، وذلك من خلال اختيار أفضلها من بين مجموعة النسب المالية المعروفة باستخدامها من طرف الباحثين والذين أثبتوا أنها من الأفضل والأكثر قدرة على ترجمة الوضعية المالية للمنشأة.

ب.دراسة علاء الدين جبل وخالد قطيني وكندة محمد نوري خياطة ، دور المعرفة المحاسبية في التنبؤ بالفشل المالي للشركات–دراسة تطبيقية على شركات الغزل والنسيج التابعة للقطاع العام في سورية–،مجلة تنمية الرافدين،العراق،المجلد31،العدد2009،95.

هدفت هذه الدراسة إلى توضيح أوجه المقرنة في نتائج تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي للشركات على القوائم المالية الفعلية والمعدلة على أساس التكلفة التاريخية المعدلة للشركات، وإظهار أي البيانات التي تعطي نتائج تنبؤ أقرب للواقع عن الفشل المالي خلال فترة التضخم، حيث أجريت الدراسة على عينة تتكون من ستة (6) شركات صناعية تنشط في مجال الغزل والنسيج التابعة للقطاع العام في سوريا خلال الفترة من ما بين سنة 1989 إلى غاية سنة 2005، والتي خلصت الدراسة إلى أن المعلومات المحاسبية المعدة على أساس المستوى العام للأسعار هي الأكثر ملائمة للتنبؤ بالفشل المالي للشركات خلال فترة التضخم، ثم بعد ذلك إستخدام نموذج " كيدا " (kida) للتنبؤ بإعتباره أكثر النماذج قدرة على التنبؤ بالفشل المالي للشركات، بحيث تمكن النموذج من التنبؤ بالفشل المالي في كل من الشركات المدروسة.

ج.دراسة زهرة حسن عليوي، محمد عباس نهود، أنموذج مقترح للتنبؤ بالتعثر المالي – دراسة تطبيقية في عينة من الشركات الصناعية المختلطة، الجامعة المستنصرية، مجلة الإدارة والاقتصاد،المجلد 38، العدد103 ، 2015 .

هدفت إلى محاولة تصميم نموذج يتألف من الأساليب التقليدية للتحليل المالي وذلك من خلال تسليط الضوء على أهم النسب المالية التي تدل على احتمالية التعثر المالي في المستقبل أو التي تساهم كدليل على وجود حالات التعثر المالي في الشركات الصناعية المختلطة و التي تتلاءم مع متغيرات البيئة العراقية، كذلك تطرق إلى الأساليب الحديثة للتحليل المالي بالاعتماد على أساليب متعددة كان من شأنها أن تكشف عن التعثر بأقل خطأ محتمل، بالإضافة إلى أنه إعتمد على الأسلوب الوصفي في الجانب النظري والأسلوب التحليلي في

الجانب العملي التطبيقي معتمدا على القوائم المالية لشركات القطاع الصناعي المختلط في الجمهورية العراقية والتي بلغ عددها خمسة عشرة (15) شركة مابين الفترة الممتدة من سنة 2006 حتى غاية سنة 2012، حيث قام من خلالها بعدة عمليات تخص التحليل المالي التقليدي والحديث متمثلا في:

– المؤشرات المالية (نسب السيولة، نسب الربحية، نسب النشاط، نسب المديونية، نسب التقييم ونسب النمر)؛

– الأساليب الإحصائية بالاستعانة ببرنامج SPSS و أسلوب التحليل العاملي بالمركبات الأساسية وبموجب طريقة الاتساق الذاتي.

وفي الأخير توصلت هذه الدراسة إلى أن استخدام أساليب متعددة لتكوين دوال تمييزية للتنبؤ تساهم بشكل كبير في الوصول إلى دوال أخرى تمييزية يمكنها أن تحقق عملية التنبؤ بأقل خطأ ممكن، وبالتالي يمكن تعطي صورة واضحة و أدلة قطعية عن الوضع المالي الحالي و المستقبلي للمركز المالي للشركات محل الدراسة، وبها يمكن كذلك أن تساعد على اتخاذ القرارات الرشيدة الصائبة قبل وقوعها في التعثر المالي.

د.دراسة (مطر محمد) بعنوان: "طبيعة وأهمية مؤشرات الفشل المالي للشركات"، دراسة تحليلية مقارنة بين آراء المدققين والمحللين الماليين في الأردن"، مجلة البصائر، جامعة البترا، المجلد 05، العدد الأول، 2001.

هدفت هذه الدراسة على اكتشاف طبيعة وأهمية المؤشرات التي يستخدمها مدققوا الحسابات، والمحللون الماليون في التنبؤ بالفشل المالي للشركات، ومن ثم الوقوف على أوجه التشابه، ومجالات الاختلاف القائم بين هاتين الفئتين، وذلك سواء من حيث طبيعة تلك المؤشرات، أو من حيث أهميتها النسبية.

وقد توصلت الدراسة إلى أن الفئتين يتفقان خلال الممارسة المهنية على الجمع بين المؤشرات المالية وغير المالية في بناء نموذج التنبؤ، لكنهما يختلفإن في مجالين رئيسيين هما:

✓ في تحديد المتغيرات التي تقوم عليها عملية التنبؤ بالفشل المالي للشركة، يعطي المدققون المؤشرات المالية الأفضلية على حساب المؤشرات غير المالية، بينما يتولى المحللون الماليون نظرة متوازنة نحو نوع المتغيرات المالية وغير المالية، ولو بأفضلية بسيطة للمتغيرات المالية.

✓ وجود فروق معنوية ذات دلالة إحصائية بين نظرة الفئتين نحو النسب المالية المستخدمة في بناء نموذج التنبؤ الخاص بكل منهما، إذ يعطي المدققون الأفضلية لنسب الربحية، بينما يعطي المحللون الأفضلية لنسبة السيولة.

هـ.دراسة (**Nirosh Kuruppu, "et.al.", 2003**)، بعنوان: **تأثير نموذج التصفية والإفلاس للتنبؤ باستمرارية المشروع"،Managerial Auditing journal ،جامعة ماكري للأبحاث الجامعية،سيدني،أستراليا،2003.**

بينت هذه الدراسة على أن هذه النماذج الإحصائية للتنبؤ بالإفلاس قد جعلت المدققين لا يحكمون على استمرارية المشروع بطريقة متجانسة وبثبات للتمييز بين الشركات المفلسة وغير المفلسة، كما أوضحت تلك الدراسة عن طريق طرح أسئلة حول ما إذا كان إفلاس الشركات المساهمة هو التقدير البديل للاستمرارية قبل الدخول في عملية الإفلاس، ومن نتائج الدراسة أن فاعلية نماذج التصفية في الشركات المساهمة العامة يعتبر علامة إرشادية للتنبؤ بإفلاس الشركة، كما أن هذه النتائج أيضاً تقترح أن نموذج التنبؤ بالإفلاس يجب أن تكون ملائمة لتقدير فرض الإستمرارية في الأقطار والبلدان التي يوجد بها قانون عدم الوفاء في ميعاد الاستحقاق حسب توجهات الدائنين، مثل: بريطانيا، ألمانيا، أستراليا، نيوزيلندا.

و.دراسة ويليام بيفر، **"Financial Ratios As Predictors of Failure" ,مجلة بحوث المحاسبة ،جامعة شيكاقو ،الولايات المتحدة الأمريكية ، المجلد 1966،04.**

هدفت هذه الدراسة إلى إظهار دور المؤشرات المالية في التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات مستخدما أسلوب المتغير الوحيد، حيث إعتبرت هذه الدراسة من الدراسات الرائدة خلال تلك الفترة بحكم عدم وجود دراسات أخرى ، كما أنه إختار بيفر عينة عشوائية مكونة من (79) مؤسسة متعثرة (مؤسسة أعلنت تعثرها) ، خلال الفترة الممتدة بين سنة 1954 إلى غاية 1964،تقابلها (79) مؤسسة أخرى ناجحة ،تتوفر على خصائص عامة متشابهة لنفس الخصائص للمجموعة الأولى ،وذلك لإختبار القدرة التنبؤية لمجموعة من المؤشرات والنسب المالية على التنبؤ بتعثر المؤسسات،مما عرض الباحث (30) نسبة مالية ،إختار منها ستة (06) مؤشرات هامة إعتبرها قادرة على التنبؤ بالتعثر وإحتمال الإفلاس بخمس سنوات قبل وقوعه على الأقل.

ز.**دراسة مساهل ساسية، دور مكاتب المراجعة في التنبؤ بتعثر المؤسسات (دراسة على عينة من المكاتب العاملة بسطيف والجزائر العاصمة)"،أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير ، جامعة فرحات عباس، سطيف (01)، الجزائر،2017.**

هدفت هذه الدراسة إلى توضيح دور مكاتب المراجعة في التنبؤ بتعثر المؤسسات وهذا من خلال دراسة حالة عينة من مكاتب المراجعة العاملة بسطيف والجزائر العاصمة، حيث إعتمدت في دراستها الميدانية على عينة تضمنت (87) محافظ حسابات، جامعةً البيانات في قوائم الاستبيان مع إجراء بعض المقابلات الشخصية

لأفراد العينة، مستعينة في تحليلها للبيانات وإختبار الفرضيات على برنامج الحزم الإحصائية للدراسات الاجتماعية "SPSS 19.0"، مما أوصلتها هذه الدراسة إلى أن هناك العديد من نقاط الضعف التي تجوب الإطار القانوني لمهام محافظ الحسابات ،ولعل أبرزها هو التعبير عن رأي محافظ الحسابات في مجرد تقرير خاص يضعف من جدوى دور محافظ الحسابات، كما أن هذا التقرير يبقى في المؤسسة حيث لا يوجه إلا لجمعية المساهمين وإدارة المؤسسة، بالإضافة إلى ضعف الرقابة والإشراف على أعمال محافظ الحسابات من قبل الهيئات المهنية وعدم حرصها على تطبيق النصوص القانونية بسبب تداخل الصلاحيات مع مختلف هذه الهيئات، أما بخصوص الجانب الكمي فقد توصلت الدراسة أيضا إلى أن محافظي الحسابات في الجزائر يعملون على تطبيق إجراءات الإنذار في المؤسسات المتعثرة الخاصة وأسباب تعثرها تظهر في العوامل التي لا تساعدهم عند إهمال استخدامهم للأدوات الإحصائية المعروفة لدى الباحثين .

ح.دراسة فوزي غرايبة وريما يعقوب، استخدام النسب المالية في التنبؤ بتعثر المؤسسات المساهمة العامة الصناعية في الأردن،مجلة الدراسات،الجامعة الأردنية،الأردن ،المجلد14،العدد08 ،1987.

هدفت الدراسة بتحليل ثلاثون (30) مؤشرا ماليا ،تم إستخراجها من القوائم المالية لمؤسسات المساهمة العامة الأردنية، لعينة مؤلفة من عشرون(20) شركة ، حيث أخذت منها عشر (10) شركات متعثرة أعلنت إفلاسها وعشر (10) شركات ناجحة خلال الفترة المدروسة بين 1981-1985 ،وخلال الدراسة قاما بتعريف المؤسسة المتعثرة على أنها تلك التي حققت خسارة لسنتين متتاليتين، مستخدما دلائله بأسلوب التحليل التمييزي متعدد المتغيرات، وفي الأخير استخلصت دراستهما إلى وجود خمسة مؤشرات هي الأفضل من جملة المؤشرات المدروسة سابقا في عملية التمييز وهي كما يلي:

- نسبة المبيعات إلى مجموع الأصول.
- نسبة المبيعات إلى حقوق المساهمين .
- نسبة صافي الربح إلى مجموع المطلوبات .
- نسبة حقوق المساهمين إلى مجموع المطلوبات.
- نسبة التدفق النقدي إلى مجموع الأصول.

علما أنه قد أثبت النموذج دقة في التنبؤ تتراوح بين (100% و73.3%) خلال الدراسة قبل سنة وأربع سنوات من الوقوع في التعثر.

8- جوانب استفادة الدراسة الحالية من الدراسات السابقة:

من خلال ما تم عرضه أعلاه من الدراسات السابقة سواء كانت الأجنبية أو العربية منها فإنهم تطرقو لموضوع التنبؤ بتعثر المؤسسات وتقيم أداء المؤسسات مكانا واسعا وبالغ الأهمية من طرف الباحثين، إلا أنهم لم يركزو على جانب التحليل المالي الذي هو همزة وصل بين المدخلين المذكورين سابقا، حيث نجد أن أغلب الدراسات السابقة إستعملت نماذج التنبؤ كمرجع لتقييم الأداء المالي ومعرفة تعثر المؤسسة أم لا، لكن بالمقابل تبقى الدراسة التطبيقية في بسط الجانب النظري على أرض الواقع مركزا في مجال محدود ومسيطر نوعا ما.

و امتداد لبعض الدراسات السابقة التي تتشابه فيها الدراسة الحالية حول موضوع تقييم الأداء والتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية، حاولنا أن نسلط الضوء على علاقة التحليل المالي بمدخلين أساسين هما تقييم الأداء المالي و التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة في دالة تتميز بمتغيرين وتابع،مع توضيح الفائدة الجمة والأستفادة التي يحويها التحليل المالي في تسهيل إيجاد الثغرات وإظهار الإنحرفات لتداركها مستقبلا عن طريق أساليب ومؤشرات الأداء والتعرف على مختلف نماذج التنبؤ بتعثر هذه المؤسسات ،وأي نموذج أو نماذج تفيد نوع المؤسسة المدروسة.

9- هيكل الدراسة :

بهدف الإجابة على الإشكالية الرئيسة و الأسئلة الفرعية المطروحة قمنا باعتماد خطة قسمنا من خلالها الدراسة إلى أربعة فصول بحيث :

تتكون هذه الدراسة من المقدمة العامة التي غطت الإطار العام المنهجي للدراسة والدراسات السابقة ثم بعد ذلك سنتناول في الفصل الأول الإطار النظري والمفاهيمي للتحليل المالي وهذا بدوره سنتطرق فيه إلى المفاهيم الأساسية والمؤشرات و... ،أما الفصل الثاني سنتناول فيه التحليل المالي كأداة لأغراض تقييم الأداء المالي وفيه أيضا جملة من النقاط كالربحية والسيولة والإنتاجية ..... .وفي الفصل الثالث سنتطرق فيه إلى التحليل المالي كأداة لأغراض التنبؤ بالتعثر المالي ذاكرين فيه النماذج المستخدمة في تقييم الوضع المالي للمؤسسات،أما الفصل الرابع سنحاول فيه إسقاط الجانب النظري على الواقع الميداني إذ خصصناه لجانب الدراسة الميدانية لمؤسسات إقتصادية وإستخراج بعض المؤشرات التي من شأنها تساعد على الدراسة التقييمية ومعرفة الوضع المالي، ثم في الأخير خصصناه للخاتمة العامة بطرح الصعوبات والنتائج والتوصيات.

الفصل الأول

تمهيـــــــــــد:

للتحليل المالي مكانة مرموقة عند متخذي القرارات المالية، حيث يعتبر من أهم الأساليب والطرق العلمية التي يعوّل عليها في معرفة الوضعية المالية للمؤسسة ،وحتى تتمكن المؤسسة من بلوغ أهدافها المسطرة والمخطط لها مسبقا، لابد لها أن تتابع وضعيتها المالية وتوازنها المالي، وذلك بالاعتماد على التحليل المالي ،حيث بدوره يسهل عليها تشخيص الوضع المالي للمؤسسة الإقتصادية ولو لفترة معينة ومحددة، وهذا باستعمال العديد من الطرق والوسائل والأساليب، معتمدين في ذلك على التقارير المالية الخاصة بالمؤسسة المدروسة ،وحتى يتسنى للجهات المهتمة بالنشاطات الإقتصادية لهذه المؤسسات التعرف على أداءها الفعلي والتنبؤ بمستقبلها الاقتصادي ،وهو ما يمكن تحقيقه من خلال تحليل القوائم الحالية.

ويقوم موضوع التحليل المالي على دراسة وتحليل القوائم المالية باستخدام الأساليب الرياضية والإحصائية والنسب المالية لغرض الحصول على معلومات غير متاحة بشكل مباشر من القوائم المالية، أو تكون مختفية وراء زحمة الأرقام بهذه القوائم المالية. هنا تأتي حتمية البحث عن أداة تساعد في تنظيم البيانات المالية المحاسبية بشكل تمكن من الحصول على نتائج دقيقة وصحيحة يمكن الاعتماد عليها لمعرفة الوضع المالي الحالي للمؤسسة والسماح له بالتنبؤ بالوضع المالي مستقبلا، وخاصة بمدى قربها أو بعدها عن مخاطر التعثر التي قد تواجهها خلال دورة حياتها ،وفي هذا السياق دفع الكثير من المهتمين بالشؤون المالية الخاصة بتطورات المؤسسات باستخدام تقنيات التحليل المالي خاصة منها الحديثة مستعملين الأساليب والأدوات الإحصائية في تحليل الوضع المالي ومن هذا المنطلق، سوف نركز في هذا الفصل على الإطار النظري والمفاهيمي.

المبحث الأول: مدخل مفاهيمي للتحليل المالي

يوفر التحليل المالي معلومات وبيانات ،تساعد على تقدير قيمة المؤسسة، وتقييم مركزها المالي، ومدى فعالية أنشطتها المختلفة وكفاءتها[1]،ويساعد أيضا التحليل المالي في تقييم أداء الوظائف التابعة للمؤسسة وكذا قدرته على تحديد كفاءة الحصول على عائد ملائم للأموال المستثمرة لديها، وتكمن أهميته في المعالجة المنظمة للبيانات المالية للقوائم المحاسبية، حيث من خلالها تستطيع المؤسسة أن تتخذ قرارات صائبة والقيام بالإجراءات المناسبة لصالحها مستقبلا، لهذا من الأجدر بنا أن نتطرق إلى نشأته وتطوره، مفهومه، أغراضه، ثم أهميته وأهدافه.

المطلب الأول: نشأة وتطور التحليل المالي

أغلب الاقتصاديين يُرجع تاريخ نشأة التحليل المالي على أنه وسيلة وأداة لها عدة اسباب يمكن تلخيصها فيما يلي[2]:

* إن ظهور التحليل المالي كان في نهاية القرن التاسع عشر وبداية القرن العشرين ، خاصة مع زيادة انتشار الشركات المساهمة لما فرضته من فصل بين الإدارة والملكية، حيث إنصبّ اهتمام المحللين على قائمة المركز المالي (الميزانية) معتبرين في ذلك لما تحمله من أهمية قصوى في تشخيص الوضع المالي لأي مؤسسة كانت.انتشر استعماله في البنوك والمؤسسات المصرفية ،نتيجة عدة امتيازات نذكر منها – مدى التعرف على قدرة أي مؤسسة في التزامها ووفائها بديونها، معتمدة على نسب مالية بسيطة لا تعكس الواقع كما يكون، "ومع تطور الصناعي والتجاري أتضح عدم كفاية هذا التحليل"[3].

* وفي بداية القرن العشرين (20م)، زاد الاهتمام بالتحليل المالي لما شهده القرن الماضي من أحداث اقتصادية ومالية،أثرت سلبا على معظم المؤسسات التي لم تكن تولي بعض الإهتمام لهذا الأخير، "خاصة مع تزايد انتشار الشركات والمؤسسات وتحولها من مشروعات فردية صغيرة وشركات أشخاص إلى شركات المساهمة وما صاحبها من توسع في نشاطاتها الإقتصادية سوءا كان هذا التوسع أفقيا أو عموديا وحتى خارجيا"[4].

---

[1]. عبد الحليم محمود الخلاية، **التحليل المالي باستخدام البيانات المحاسبية**،ط7، دار وائل للنشر التوزيع ، الأردن ،2013، ص 10.

[2]. النجار عبد العزيز، **التمويل الإداري:منهج صنع القرارات**،دار المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 1993 ، ص 20 .

[3]. ناصر دادي عدون، **تقنيات مراقبة التسيير– التحليل المالي–** ، دار المحمدية العامة، الجزائر، الجزء الأول،1999، ص 13.

[4]. الصباح عبد الستار العامري، **الادارة المالية (أطر نظرية وحالات عملية)** ، ط4 ، دار وائل للنشر التوزيع ، الأردن ، 2010، ص48.

كل هذه الأسباب أدى بها الحال إلى ضرورة الاهتمام وحتمية استعمال التحليل المالي ،مما ساهم في تطوره بشكل يتناسب مع حجم التطور في الوحدات الإقتصادية، لكن أغلب أباطرة الاقتصاد يرجحون تاريخ نشأة التحليل المالي إلى أنه وسيلة وأداة ذو عدة أسباب يمكن تلخيصها فيما يلي:

أولا– أسباب ظهور التحليل المالي:

إن من أسباب ظهور التحليل المالي عبر التاريخ جاء على عدة مراحل هي:

1– القطاع المصرفي: بعد انتشار شركات المساهمة بشكل مذهل صاحبه إتباع الدور المصرفي "خصوصا في مجال تقدم التسهيلات الائتمانية أين أصح للميزانية دور أساسا وهاما عند تقديم طلبها لائتمان، حيث يعود ذلك لما دعا به المجلس التنفيذي لجمعية مصرفي ولاية نيويورك بتاريخ 1985/02/09م"[1]، حيث التزموا المؤسسات التي تطلب ائتمان ما عليها أن تزود الهيئة المتاحة للائتمان بيانات مكتوبة حول الأصول والالتزامات الخاصة بها، وهي أولى وصاية من كبار المصرفين المعروفين باستعمال البيانات المالية لأغراض منح التسهيلات ،وأكدت على ضرورة تحليل هذه البيانات عام 1906م والعمل على معرفة نقاط الضعف والقوة لدى كل مؤسسة تطلب الائتمان ،وفي سنة 1908م جاء اعتماد القياس الكمي بواسطة النسب المالية ،وهذا لتقييم سلامة المركز المالي والنقدي للمؤسسة، حيث ظهرت الحاجة إلى نوع آخر رسمي وهو تحليل القوائم المالية[2] وعلى ضوء نتائجها تمنح البنوك القروض والتسهيلات الائتمانية المختلفة.

2– الثورة الصناعية في أوروبا: إن الحاجة الماسة إلى رؤوس أموال ضخمة ،لإعادة اعمارها وتجهيزها من من جديد وتمويل العملية الإنتاجية ،سعيا وراء الأرباح ووفرات الإنتاج الكبيرة، وبذلك يتطور حجم المشروع الاقتصادي من مؤسسة صغيرة فردية إلى شركة مساهمة كبيرة تجمع مذخرات العديد من المساهمين[3]،ونظرا لنقص خبرتهم ،تم تفويض سلطة إدارة المؤسسة إلى مجلس إدارة مستقل، حيث أصبحت القوائم المالية وسيلتهم الأساسية في متابعة أحوال المؤسسة ،ومدى نجاح الإدارة في أداء مهمتها، هنا ظهرت الحاجة إلى استعمال التحليل المالي لهذه القوائم وتفسير نتائجها لتحديد قوة مركزها المالي.

---

[1]. منير شاكر محمد وآخرون ، **التحليل المالي (مدخل صناعة الواردات)** ،ط1 ، دار وائل للنشر ، الأردن ، 2005، ص10.

[2]. حمزة محمود الزبيدي، **التحليل المالي (تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل)** ، مؤسسة الوراق، عمان، 2004، ص23.

[3]. مرجع سبق ذكره ، ص 22.

3- الأسواق المالية: يعتمد عليها المستثمرين كثيرا في الأوراق المالية كونهم يحققون عوائد نظير استثماراتهم المدرجة، مما يعرضهم للمخاطرة مستقبلا في فقدان المستثمرين الحاليين والمتوقعون، لذا كان من الأجدر بهم التعرف على أدق المعلومات عن واقع المؤسسة التي تتداول اسهمها في الأسواق المالية.

ولقد تدخلت الهيئات المسيطرة على أسواق الأوراق المالية خاصة في الولايات المتحدة الأمريكية بوضع اللوائح التي تهدف إلى ضمان نشر القوائم المالية للشركات بأسلوب واضح[1]،هنا أهتمت الشركات بتحليل القوائم المالية لتحديد مدى قوتها أو ضعفها على مستوى الأسواق المالية " كما تعود أهمية المجلل المالي كأداة تحد الأزمات الإقتصادية ،كأزمة الكساد العالمي 1929م، التي كانت نتائجها إفلاس العديد من المؤسسات جراء عدم ملائمتها الفنية والحقيقية لمواجهة الالتزامات المترتبة عليها"[2] .

4- التدخل الحكومي في طريقة عرض البيانات بالقوائم المالية: لإستمرار الشركات المساهمة يبقى رهن ثقة المساهمين ،وهذا أمر غير مستحب للأغلب الدول الرأسمالية، خصوصا إذا ما تعلق بمساس استقرار الدول،ومن هذا الباب الذي يمكن أن نغيره كإجراء احترازي في تدخل الحكومات عن طريق النصوص والتشريعات الخاصة التي تنص على "ضرورة وإلزامية مراجعة حسابات الشركات بواسطة مراقب خارجي لكي يضمن حماية جميع المستثمرين"[3] ،أو "نشر القوائم المالية على الجمهور اعترافا منها بأحقية إطلاع الأطراف الخارجية"[4].

ومن جهة أخرى، "فإن قوانين البورصة تقتضي بالضرورة أن تقوم المؤسسات التي تطرح أسهمها للإكتتاب أن تتعرض وبشكل مفصل قوائمها المالية حتى يتمكن المستثمرين من اتخاذ قراراتهم الاستثمارية"[5].

ولتفادي نشر معلومات مظللة وغير دقيقة من طرف أصحاب المؤسسات والذي سببه غياب التكامل بين جميع الأطراف أدى ذلك إلى تسهيل عمليات التواطؤ بين المسؤولين الماليين ،ومفتشي الحسابات ،رغبة مجلس الإدارة في إخفاء الأخطاء والخسائر الناجمة عن سوء التسيير[6].

---

[1]. منير شاكر محمد وآخرون، مرجع سبق ذكره ، ص 09 .

[2]. عدنان تاية النعيمي وآخرون، **التحليل والتخطيط المالي: إتجاهات معاصرة**، دار اليازوري العلمية للنشر ،عمان،2011 ، ص17.

[3]. حمزة محمود الزبيدي ، مرجع سبق ذكره ، ص23.

[4]. منير شاكر محمد وآخرون، مرجع سبق ذكره ، ص10.

[5]. مؤيد سعيد السالم، **نظرية المنظمة**، ط2 ، دار وائل للنشر ، عمان ، 2005، ص36.

[6] .Elisabeth gerraivre,**Initiation A L'analyse Financière En Entreprise:Principe Et Application**,Edition Publibook,Paris,2011,P12.

أما اليوم فقد أصبح التحليل المالي نظام حقيقي معالج للمعلومات ،حيث يعمل على توليد وتوفير المعلومات التي تهم صنّاع القرار[1].

ثانيا– مراحل تطور التحليل المالي:

وعلى ضوء ما سبق يمكننا أن نوجز التطور التاريخي الذي مرّ به التحليل عبر ستة مراحل:

1– المرحلة الأولى قبل عام 1900م: اقترن ظهور التحليل المالي نهاية القرن التاسع عشر بتطور التحليل الائتماني، حيث تميزت هذه الفترة بانتشار عدد كبير للبنوك في أمريكا ففي عام 1870م ،بدأت تطلب القوائم المالية للمقترضين قبل منحهم القروض ،وفي 1890م أصبحت القوائم المالية وثيقة ضرورية في مرفقات طلب الائتمان.

2– المرحلة الثانية (من 1900م إلى 1919م): حيث اتسمت هذه الفترة بثلاث سمات هامة هي:

- ظهور بعض الدراسات التي استخدمت أكثر من نسبة مالية،حيث نشرت عشر نسب مختلفة يمكن استخدامها في التحليل الائتماني سنة 1905م.

- ميزت هذه المرحلة بدراستين كانا لهما وزنا كبيرا في جانب التحليل الائتماني، والتي قام بها المحلل المالي "الكسندر والي" بدراسة سبع نسب مالية مختلفة لحوالي 981 مؤسسة لفترة زمنية معينة أو منطقة جغرافية معينة و لنفس الصناعة، حيث ركزت هذه الدراسة على استخدام النسب المالية لأغراض التحليل الائتماني.

أما الدراسة المتعلقة باستخدام النسب المالية للأغراض الإدارية ،فلقد قامت مؤسسة (دوبونت) باستخدام مجموعة منها في صورة هرم لتحليل نتائج العمليات التى تقوم بها، وكانت نسبة العائد على رأس المال المستثمر هي قمة هذا الهرم، أما قاعدة فتتكون من نسب أخرى كمعدلات الدوران ونسب الربح إلى المبيعات.

3– المرحلة الثالثة (من 1920م إلى 1929م):

لقد تميزت هذه الفترة بنشاط واسع وملموس من أجل تطوير النسب المالية واستخدام بعض الأساليب والمناهج العلمية في إضفاء المزيد على نتائج التحليل المالي ،وهذا بقيام بعض الهيئات التجارية والمالية بتجميع البيانات الخاصة للعديد من المؤسسات لأغراض وإعداد النسب المالية وتحليلها، حيث

[1] .Sadi Nacereddine,**Analyse Financière D'entreprise**,Edition l'haramattan,paris,2011,P15.

قام أحد الكتاب عام 1925 بنشر دراستة عن إعداد واستخدام 40 سنة تحليل، كما هناك من قام بإعداد مؤشر يتكون من المتوسط الحسابي المرجح لبعض النسب عند تقييم المركز المالي للمؤسسات.

4- المرحلة الرابعة (من 1930م إلى 1939م):

جاء في هذه الفترة،التوسع في الدراسات العلمية المتعلقة بتحليل المالي بالنسب المالية، والتي ساعدها في ذلك تأسيس هيئة الرقابة على السوق المالية الأمريكية، حيث قامت بتجميع ونشر العديد من النسب المؤشرات المتعلقة لمؤسسات مختلفة تنتمي إلى صناعات متباينة إلا أن الأهمية الحقيقية لوجود هذه الهيئة هو تحسين نوعية البيانات المالية المنشورة، الأمر الذي أدى إلى تحسين نتائج التحليل المالي بالنسب،وقد حدث خلال هذه الفترة ظاهرتان هامتان هما:

4-1. قيام المحلل الأمريكي فولك (Folk) بنشر 14 نسبة، لكي تمثل أشهر مجموعة من النسب المالية التي أعدها وفقا لخبرته الطويلة في مجال التحليل المالي.

4-2. تميزت بنشر الكثير من الدراسات عن أهمية استخدام التحليل بالنسب لأجل التنبؤ بالصعوبات المالية التي تصادفها المؤسسات مستقبلا، حيث أوضحت نتائج هذه الدراسات إمكانية استخدام النسب المالية بكفاءة في التنبؤ بالتعثر المالي.

5- المرحلة الخامسة (1940م إلى 1945م): تميزت بتطوير التحليل المالي بالنسب ،حيث اعتبرت الدارسة التي قام بها ماروين (Meruin) عن تمويل المؤسسات الصغيرة في خمسة (05) أنشطة صناعية مختلفة بأنها الدراسة العملية الأولى في مجال القوة التنبؤية للنسب المالية.

6- المرحلة السادسة (1946م إلى غاية اليوم): شهدت هذه المرحلة تطورا هائلا في استخدام التحليل المالي بالنسب المالية في عدة مجالات نذكر منها:

- أعطت الأهمية القصوى في استخدام العائد على رأس المال كأداة التقييم أداء المؤسسات وتفسير نشاطها كما ظهرت بعض الدراسات الهادفة إلى التنبؤ بالعائد على رأس المال المستثمر وكيفية استخدام هذا المعدل كأداة لترشيد الأداء المستقبلي.
- توسع استخدام البرمجيات والأساليب الإحصائية في اختبار القوة التنبؤية للنسب المالية.

المطلب الثاني: تعاريف التحليل المالي

لقد عرف التحليل المالي اهتماما واسعا خلال العقود الماضية، وفي فترة وجيزة عرف عدة تطورات سريعة خاصة في ظل اقتصاديات السوق وظهور أسواق رأس المال بشكل ملفت، وهو ما كان له أثرا إيجابيا في تغيير المفاهيم التي عرف بها عند بداية ظهوره، إلا أنه أضحى في المقاربة من بين الأنشطة الهامة لإدارة مالية المؤسسة،إذ نجد هذا الارتباط في تطور التحليل المالي بالإدارة المالية في كونه إحدى أهم أدواتها في التخطيط المالي المستقبلي، بالإضافة إلى أنه أداة يستفيد منها العديد من الأطراف، وعلى هذا الأساس يمكن أن نعرف التحليل المالي بناءا على اختلاف وجهات النظر والمنهج المتبع كما يلي:

– **التعريف الأول**[1]: "التحليل الحالي هو عبارة عن دارسة الوضعية أو الحالة المالية للمؤسسة خلال فترة زمنية معينة وذلك للحصول على معلومات تستعمل في اتخاذ القرارات وتقييم أداء المؤسسات التجارية والصناعية في الماضي والحاضر، ويعرف أيضا أنه مرحلة دراسة وتخصيص الحالة للمؤسسة أي تحليل المشاط والمردودية والتوازن المالي وتمويل المؤسسة عن طريق تحليل المعطيات التاريخية الماضية، أي دراسة تفصيلية للبيانات المالية والقيام بتقديرات وتنبؤات تخص مستقبل المؤسسة وعلى أساسها يتم اقتراح إجراءات لتحسين هذه الوضعية".

– **التعريف الثاني**[2]: "التحليل المالي هو من أهم الوسائل التي يتم بموجبها عرض نتائج الأعمال على الإدارة المشرفة، إذ يبين مدى كفاءتها في أداء وظيفتها، وهو أداء لتخطيط السليم يعتمد على تحليل القوائم المالية بإظهار أسباب النجاح والفشل، كما يعتبر أداة لكشف مواطن الضعف والقوة في المركز المالي للمؤسسات وفي السياسات المختلفة التي تؤثر على الربح،كما يمكن من رسم خطة عمل واقعية للمستقبل ويساعد الإدارة على تقييم الأداء".

– **التعريف الثالث**[3]: "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 والفحص والتنبؤ بالمعلومات".

---

1. مفلح محمد عقل، **مقدمة في تحليل المالي**، دار المستقبل للنشر، عمان،الأردن، 2000، ص79.
2. خلدون إبراهيم شريقات، **إدارة وتحليل مالي**، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2001 ، ص93.
3. طارق عبد العال حماد، **تحليل القوائم المالية لأغراض الإستثمار ومنح الإئتمان**،الدار الجامعية،الإسكندرية، 2007، ص474.

– **التعريف الرابع**[1]: "التحليل المالي هو عملية تحويل الكم الهائل من البيانات المالية التاريخية المدونة في القوائم المالية (قاعة المركز المالي، قاعدة الدخل) إلى كّم أقل المعلومات وأكثر فائدة لعملية اتخاذ القرار".

– **التعريف الخامس**[2]: يعرف التحليل المالي بأنه "مجموعة العمليات التي تُعني بدارسة وفهم البيانات والمعلومات المالية المتاحة في القوائم المالية للمؤسسة ،وتحليلها وتفسيرها حتى يمن الإستفادة منها في الحكم على مركز المؤسسة المالي وتكوين معلومات تساعد في اتخاذ القرارات ،وتساعد أيضا في تقييم أداء المؤسسة وكشف انحرافتها والتنبؤ بالمستقبل"

– **التعريف السادس**: التحليل المالي هو "عملية معالجة للبيانات المتاحة لمؤسسة ما ،من أجل الحصول منها على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ القرارات ،وفي تقييم أداء المؤسسات التجارية والصناعية في الماضي والحاضر، وكذلك في تشخيص أية مشكلة موجودة (مالية أو تشغيلية)، وتتوقع ما سيكون علية الوضع في المستقبل"[3].

– **التعريف السابع**[4]: التحليل المالي يعتبر "تشخيصا شاملا وتقييما للحالة المالية لفترة زمنية ماضية معينة من نشاط المؤسسة،والوقوف على الجوانب الإيجابية والسلبية للسياسة المتبعة وذلك باستعمال أدوات ووسائل تتناسب مع طبيعة الأهداف المراد تحقيقها، ويعتبر التحليل المالي من المهام التسييرية المالية ويعتبر الركيزة الذي يستند عليها المسير المالي في وضع البرامج والخطط المالية المستقبلية".

– **التعريف الثامن**: يقصد بالتحليل المالي هو "فهم وتسيير وقراءة القوائم المالية للمؤسسة ،ويهدف إلى تحديد العوائد المالية ومستوى المخاطر للأصل، وهو حساب النسب التحليلية من القوائم المالية وتفسير هذه النسب لمعرفة اتجاهاتها كأساس للقرارات الإدارية"[5].

– **التعريف التاسع**: التحليل المالي هو عبارة عن: "هو وسيلة يتمكن من خلالها تحويل البيانات المحاسبية التي تظهر في القوائم المالية إلى شكل يمكن استخدامه مرشدا التقييم المركز المالي والنقدي،وهو أيضا عملية فحص القوائم المالية

---

[1]. سمية كمال، محمد حسن، **الإدارة المالية** ، شركة مطابع السودان للعملية المحدودة،السودان، 2012، ص43.

[2]. هيثم محمد الزغبي، **الإدارة والتحليل المالي**، ط1 ، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع،عمان ، 2000، ص157 .

[3]. عبد الحكيم كراجة وآخرون،**الإدارة التحليل المالي (أسس، مفاهيم، تطبيقات)** ، ط1 ، دار صفاء للنشر والتوزيع ، عمان ، 2000، ص141.

[4]. مبارك لسلوس، **التسيير المالي**، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2012 ، ص15.

[5]. شاح نعيمة، **دور التحليل المالي في تقييم الأداء المالي بالمؤسسة الجزائرية**، رسالة ماجستير غير منشورة،كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير،جامعة محمد خيضر،بسكرة، 2007 ،ص 43 .

المنشورة من قبل شركة ما بهدف تقديم معلومات تفيد ،من أجل تحديد مدى تقدم الشركة خلال فترة الدراسة والتنبؤ المستقبلي نتيجة أعمالها"[1].

– **التعريف العاشر**:هو "جملة من أدوات محددة لتحويل ما حققته المؤسسة من نتائج في وثائق محاسبية إلى معلومات اقتصادية ومالية متعلقة بالمؤسسة"[2].

– **التعريف الحادي عشر**: "التحليل المالي يعمل على تشخيص الوضع المالي للمؤسسة ومعرفة نقاط القوة وتحسينها ونقاط الضعف على اجتنابها، مع إعطاء نظرة تقييم الأداء للوضع المالي ،وهذا من أجل العزم في استمرارية الاستغلال للمؤسسة"[3].

ومن خلال استعراضنا السابق التعريفات التحليل المالي فإنه يمكننا أن نعطي استنتاجات هي كالآتي:

1- من خلال إطلاعنا على طبيعة التحليل المالي في محتواه فهو يلم عدة جوانب وأوجه،كونه فن و علم و عملية.

2- كل التعاريف السابقة تصب على أنه أداة مهمة وضرورية تتصف بإلزامية استخدامها داخل المؤسسة، مستعينة بالإدارة والأطراف الخارجية لعرض الاستحواذ على معلومات وبيانات ومؤشرات إضافية قد تساعد في الكشف والتنبؤ بالأداء المالي للمؤسسة مستقبلا.

3- هو عبارة عن تحويل الكم الكبير والهائل من البيانات والمعلومات والأرقام إلى كم أقل ليستخدم في تشخيص نقاط القوة ونقاط الضعف ،وتحديد مسبباتها، وكذلك تقديم المعلومات اللازمة للأطراف المستفيدة من أجل اتخاذ القرارات الإدارية السليمة[4].

4- هو دارسة نشاط المؤسسة ومرد وديتها وكذا المركز المالي للمؤسسة ومرد وديتها وكذا المركز المالي للمؤسسة فيالحاضر بناءاً على معطيات تاريخية متاحة للقوائم المالية،وفي المستقبل (التنبؤ).

5- يسمح التحليل المالي في التعبير عن الرابط بين المعلومات والبيانات وصياغتها في شكل مؤشرات كمية أو نوعية يسهل قراءتها واستغلالها في وضع خطط مستقبلية، معتمدا على المعرفة والخبرة أكثر من كونه عملية ميكانيكية مبنية على أسس محددة[5].

---

[1]. مفلح محمد عقل، **مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي**، مكتبة المجمع العربي ، عمان، الأردن،ط1، 2006 ، ص 233.

[2] . Christian Zambatto, **Gestion Financier**, 8ème Edition, Dunop, Paris ,2009, P20.

[3] . Béachice et Francis Grandguillot,**L'analyse Financière,** Les Zomm 's, 20ème Edition, Gualino, 2017,P15.

[4]. منير شاكر محمد وأخرون، مرجع سبق ذكره ،ص12.

[5]. مفلح محمد عقل،مرجع سبق ذكره ، ص233.

– **تعريف شامل**: التحليل المالي هو عبارة عن نظام للمعلومات، حيث أن مدخلات هذا النظام تتمثل في المعلومات والبيانات المحاسبية (القوائم المالية) ومعلومات غير محاسبية (كأسعار الأسهم، وأرقام التضخم ومعدلات النمو وغيرها) بينما عمليات هذا النظام تتمثل في استخدام أساليب وأدوات التحليل المالي المختلفة، في حين مخرجات هذا النظام تشمل في المعلومات التي يقدمها التحليل المالي من نسب ومؤشرات وأشكال بيانية ،على أن تستغل مستقبلا عند التنبؤ بالأداء المالي فعاليته.

المطلب الثالث: مقومات التحليل المالي

يستند التحليل المالي إلى مجموعة من المتطلبات والشروط التي تشكل في مجموعها ركائز أساسية لابد من مراعاتها، فإذا ما اعتبرنا أن الهدف الأخير للمحلل المالي هو توفير مؤشرات واقعية تعطى دلالة واضحة عن جوانب نشاط المؤسسة هي أقرب ما تكون إلى الحقيقة، هنا يجب توفير مقومات نجاحه في تحقيق هذا الهدف المنشود، وهذا بالحرص على توفير مجموعة من الشروط منها ما يتعلق بالمحلل نفسه، ومنها ما يتعلق بمنهج وأساليب وأدوات التحليل المالي التي يستخدمها ومنها ما يتعلق بمصادر المعلومات المستقاة ،والتي يعتمد عليها في تحليله، كل هذا يسعى من خلالها التوصل إلى أعراضه النظرية والعلمية.

ولعل أبرز هذه المقومات الأساسية للتحليل المالي فيما يلي[1]:

1- أن تتمتع المعلومات التي يستقي منها المحلل المالي معلوماتة بقدر معقول من المصداقية أو الموثوقية (Reliability)، وأن تقسم المعلومات المستخدمة في التحليل بقدر متوازن من الموضوعية من جهة والملائمة جهة أخرى.

2- أن يسلك المحلل المالي في عملية التحليل منهجا علميا يتناسب مع أهداف عملية التحليل، كما يجب عليه أن يستخدم أساليب وأدوات تجمع هي الأخرى وبقدر متوازن بين سمتي الموضوعية والملائمة للأهداف التي يسعى إليها، كما يجب على المحلل المالي عند تحقيقه للمتطلبات والشروط المقصودة هنا عليه مراعاة ما يلي[2] :

---

[1]. محمد مطر، **التحليل المالي والإئتماني: الأساليب والأدوات والإستخدمات العملية**،ط1، دار وائل للنشر ،عمان ،2000،ص ص(4-6).

[2]. وليد ناجي الحيالي،**مذكرات التحليل المالي في المنشآت التجارية**،الاكادمية العربية المفتوحة، الدنمارك، 2007، ص23.

أ- أن تتوفر لديه خلفية عامة عن المؤسسة ونشاطها والصناعة التي ينتمي إليها وكذلك البيئة العامة المحيطة بها الإقتصادية والاجتماعية والسياسية.

ب- إبراز الفروض التي تبنى عليها عملية التحليل الحالي، وكذلك المتغيرات الكمية والنوعية التي ترتبط بالمشكلة محل الدراسة.

ت- أن لا يقف المحلل المالي عند مجرد كشف عوامل القوة ومواطن الضعف في نشاط المؤسسة، بل لا بد من السعي إلى تشخيص أسالبها واستقرار اتجاهاتها المستقبلية.

3- يتمتع المحلل المالي بالمعرفة والدارسة الكافية بظروف المؤسسة الداخلية والخارجية قبل قيامه بتحليل بيانات المؤسسة، بالإضافة إلى ذلك لابد وأن يكون مؤهلا تأهيلا علميا مناسبا، ويتميز بخصائص المقدرة الديناميكية وقادرا على استخدام الأساليب والوسائل العلمية للتحليل المالي للوصول إلى غايات التحليل وتفسير النتائج التي يتوصل إليها للتنبؤ بالمستقبل.

المطلب الرابع: أهمية وأهداف التحليل المالي

إن أهمية التحليل المالي تكمن في عدة جوانب باعتباره أحد مجالات المعرفة الاجتماعية التي تهتم بدراسة البيانات ذات العلاقة بموضوع التحليل ولتحقيق الرقابة الجديدة على استخدام الموارد المالية المتاحة في المؤسسة، وهو بالتالي أحد أشكال وأدوات الإدارة العالمية لأنشطة المؤسسة في توضيح الرابط بين البيانات المالية والتغيرات التي تطرأ عليها خلال فترة زمنية محددة أو لفترات زمنية متعددة، إضافة إلى بيان خصم هذا التغير على الهيكل المالي العام للمؤسسة، وبالتالي يساعد التحليل المالي في الإجابة على التساؤلات التي تطرحها جهات معينة ذات العلاقة بالمؤسسة.

أولا- أهمية التحليل المالي:

نظرا لأهمية التحليل المالي التي يخدم الأطراف التي تستخدم المعلومات والبيانات المالية نجدها تتمثل في ما يلي[1]:

- تحديد مدى كفاءة الإدارة في جمع الأموال من ناحية وتشغيلها من ناحية أخرى.
- الحصول على مؤشرات تبيّن فعّالية سياسات المؤسسة وقدرتها على النمو.
- التحقق من مدى كفاءة النشاط التي تقوم به المؤسسة.

[1]. فهمي مصطفى الشيخ، **التحليل المالي** ، ط1 ، SME للمالية ، رام الله، فلسطين،2009 ،ص03.

- المساعدة في عملية التخطيط المالي للمؤسسة.
- مؤشر على نجاح أو تعثر إدارة المؤسسة في تحقيق الأهداف المرجوة.
- مؤشر للمركز الحالي الحقيقي للمؤسسة.
- إعداد أرضية مناسبة لاتخاذ القرارات الملائمة[1].

ثانيا– أهداف التحليل المالي:

للتحليل المالي عدة أغراض وأهداف يعمل على تكوين معلومات تساعد في اتخاذ القرارات الرشيدة وبأدق الطرق، ونظرا للأهمية البالغة التي أصبح التحليل المالي يكتسبها في وقتنا الحالي داخل المؤسسة نقوم بذكر أهم الأهداف[2]:

- معرفة المركز المالي للمؤسسة.
- معرفة مركزها في قطاعها الذي تنتمي إليه.
- مقارنة الوضعية المالية مع الوضعية العامة للمؤسسة ،وكذلك مع مؤسسات من نفس القطاع.
- المساعدة في اتخاذ القرارات المالية بأقل تكلفة وأعلى عائد.
- اقتراح سياسات مالية لتغيير الوضعية المالية والاستقلالية للمؤسسة.
- توجيه أصحاب الأموال والراغبين في الاستثمار للمجالات الاستثمارية المختلفة، والعائد المتوقع لكل مجال.
- التحقق من المركز المالي للمؤسسة والإخطار المالية التي قد تتعرض لها المؤسسة نتيجة سياسة التمويل المتعددة[3].
- تحديد نسبة العائد المحقق على أموال الملاك في كل مؤسسة ودرجة المخاطر المرفقة لها.
- تحديد نسبة نجاح المؤسسة في تحقيق أهدافها مقارنة بالأرباح المحققة.
- تحديد القيمة المعادلة لأسهم الشركة[4].
- من وجهة نظر الفحص والاستكشاف يقيّم المحلل المالي أثر نمو النشاط من خلال قياس الاحتياج المالي الجديد المتوّلد عن إنتهاج إستراتيجية توسعية[5].

---

[1]. محمد الصريفي، **إدارة المال وتحليل هيكله**،دار الفكر الجامعي الاسكندرية، مصر،2007، ص264.

[2]. هيثم محمد الزغبي، مرجع سبق ذكره ،ص167 .

[3]. ناصر دادي عدون، مرجع سبق ذكره، ص11.

[4]. خلدون ابراهيم شريقات، مرجع سبق ذكره ،ص93.

[5]. خميسي شيخة، **التسيير المالي للمؤسسة: دروس وسائل محلولة**، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2010،ص48.

مما سبق يمكن أن نستخلص بأن الغاية من التحليل المالي هو تفسير العلاقات المتداخلة بين عناصر البيانات المالية المستوحاة من القوائم المالية لتوفير معلومات مفيدة ذات الأهمية البالغة المالية في استغلالها على أفضل وجه ممكن كما يساعد في اتخاذ القرارات المالية السليمة مستقبلا عند تطبيق مجموعة من القوانين والمعادلات الرياضية البسيطة في استخراج مؤشرات سهلة التفسير تساعد على التنبؤ بما سيواجه المؤسسة مستقبلا.

المبحث الثاني: أنواع ومراحل والأطراف المعتمدة بالتحليل المالي

سنتطرق في هذا المبحث إلى الأنواع المختلفة الذي يشترطها موضوع البحث والاستنتاج، حيث ينفذها المحلل المالي مع حجم المشكلة التي يدرسها في الوقت الذي تستغرقه العملية التحليلية على مراحل كما أن تعدد الأطراف المستفيدة والمهتمة بالتحليل المالي لها شأن آخر تسعى إلى تحقيقه بالنظر إلى تعدد الأغراض التي تؤدي إلى التمييز بين عدة أنواع وفق أسُسٍ ومناهج أكاديمية.

المطلب الأول: أنواع التحليل المالي

ينقسم التحليل المالي إلى عدة مجموعات، حيث كل مجموعة تضم أنواع مختلفة، وسنقوم باختصار التطرق إلى هذه المجموعات لأنواع التحليل المالي استنادا لأسُسٍ ومناهج متبعة أهمها:

أولا– التحليل المالي المرتبط بطبيعة البيانات والمعلومات:

يستند هذا النوع من التحليل إلى طبيعية المعلومات والبيانات المستخدمة في التحليل من زاويا مختلفة من أهمها[1]:

1- مصدر الحصول على المعلومات والبيانات؛

2- مدى تدقيق البيانات من عدمه؛

3- مدى نشر البيانات من عدمها.

ثانيا– من حيث الجهة القائمة بالتحليل:

والتي يمكن تقسيمها إلى[2]:

1- التحليل الداخلي: إذا تم التحليل المالي من قبل شخص أو مجموعة من الأشخاص من داخل المؤسسة نفسها وعلى بيانات المؤسسة والغايات معينة تطلبها المؤسسة[3].

2- التحليل الخارجي: يقصد به التحليل الذي تقوم به جهات من خارج المؤسسة.

ثالثا– من حيث الأسلوب المتبع في التحليل:

تتعدد الأساليب المتبعة في التحليل المالي ومن أمثلتها[4]:

---

[1].وليد ناجي الحيالي، مرجع سبق ذكره، ص30.

[2].وليد ناجي الحيالي، **الإتجاهات المعاصرة في التحليل المالي (منهج علمي وعملي متكامل)**،ط1، الوراق للنشر والتوزيع،عمان، 2004،ص ص (28-29).

[3].عدنان تاية النعيمي، مرجع سبق ذكره ، ص 21.

[4].وليد ناجي الحيالي ، مرجع سبق ذكره ، ص30 .

- أسلوب التحليل بالنسب؛
- أسلوب التحليل بالمقارنات؛
- أسلوب التحليل بالأرقام القياسية؛
- أسلوب التحليل باستخدام الطرق الرياضية.

رابعا– الفترة التي يغطيها التحليل المالي:

وفق هذا المعيار يمكن تبويب التحليل المالي استنادا إلى طول الفترة الزمنية التي يغطيها التحليل إلى ما يلي[1]:

1- التحليل المالي قصير الأجل: يكون في التخطيط المالي القصير الأجل، بالإضافة إلى تركيزه على دراسة تحليل التداول والسيولة النقدية ورأس المال العامل ومكوناته والتدفقات النقدية والربحية في الأجل القصير.

2- التحليل المالي طويل الأجل: يستفاد منه في قياس قدرات وإمكانيات المؤسسة وإنجازاتها في الأجل الطويل،وهو أيضا يركز في دراسة على تحليل الهيكلة المالية (هيكل رأس المال) والأصول الثابتة.

خامسا– من حيث البعد الزمني للتحليل المالي:

لا يمكن الاستغناء عن البعد الزمني للتحليل كونه يمثل الماضي والحاضر في تتبع العناصر بالدارسة، وبناءا عليه يمكن تبويب التحليل المالي من حيث علاقته بالزمن إلى ما يلي:

1- التحليل الرأسي: هناك من يصف هذا النوع من التحليل بالقليل الثابت،وهناك من يصفه أيضا بالتحليل العمودي ، كونه يهتم بدراسة العلاقة الكمية القائمة على العناصر المختلفة للقوائم المالية ، ويجب أن يكون تحليل كل قائمة مالية بشكل مستقل عن غيره ، فهو إذن يتصف بالسكون والثبات، بالإضافة إلى أنه يقدم عدة مزايا للمحلل المالي ولإدارة المؤسسة منها ما يلي[2]:

- تركيزه على المدة المالية موضوع البحث والمحددة من قبل المحلل المالي.
- دراسة التغيير في الأهمية النسبية لكل بند إلى المجموع المنسوب إليه.

---

[1]. وليد ناجي الحيالي، محمد عثمان البطمة، **التحليل المالي (الإطار النظري وتطبيقاته العملية)**، دار حنين –مكتبة الفلاح ، عمان ، ط1 ، 1996،ص ص (35-36).

[2].عيد أحمد أبوبكر، **تطوير التحليل المالي بالأساليب الكمية للتنبؤ بالأزمات المالية في شركات التأمين على الحياة(بالتطبيق في سوق التأمين المصري**،المؤتمر الدولي السابع ،كلية الإقتصاد والعلوم الإدارية ،جامعة الزرقاء الخاصة،الأردن،يومي: 10-11 نوفمبر2009،ص 21.

- يساعد التحليل الرأسي على إجراء المقارنات بين المؤسسات المماثلة، بالنسبة للمعدلات السائدة بالقطاع الذي تنتمي إليه هذه المؤسسات، لكن كل هذه المزايا فإنها لا تخلو من مساوئ كون هذا التحليل يوصف بالتحليل التكويني لا يعبر عن الصورة الحقيقة لأداء المؤسسة، لأنه يحتاج إلى قائمتين من سنة مالية واحدة[1].

2- التحليل الأفقي: يعرف هذا النوع من التحليل بالمتغير، وهذا كونه يهتم بدراسة التغير الذي يحدث على سلوك العنصر مع عبور الزمن، بمعنى متابعة حركته سواءا كان بالزيادة أو بالنقصان[2].

3- المركز النسبي: هناك من سمية بقياس المكان، وهذا يتم عن طريق عملية المقارنة بين نسب المؤسسة الخاصة بالنسب والمؤشرات السائدة في المجال التي تنتمي إليه المؤسسة سواءا كانت (صناعية، تجارية، خدماتية، أو.....) ، هنا يمكن للإدارة المسيرة أن تقوم بما يلي[3]:

- تقييم أداء المؤسسة النسبة إلى مثيلاتها؛
- تقييم ربحية المؤسسة في أصولها المختلفة بالنسبة إلى مثيلاتها؛
- اتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة لتحقيق التوازن بينها وبين مثيلاتها في جميع المجلات (صناعة، تجارة.....) التي تنتمي إليها، وخاصة حالة الانحراف السالب بعد اكتشاف السبب الحقيقي الذي أدى بها إلى الانحراف.

سادسا– من حيث الهدف في التحليل المالي:

حسب هذا النوع فإنه يمكن تبويب التحليل من حيث الهدف إلى عدة أنواع كالآتي[4]:

- التحليل من أجل تقويم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير والطويل.
- التحليل من أجل تقويم ربحية المؤسسة.
- تحليل التدفقات النقدية.
- التحليل من أجل تقييم كفاءة الإدارة أو إحدى الإدارات.

---

[1]. مؤيد راضي خنفر،غسّان فلاح المطارنة، **تحليل القوائم المالية مدخل نظري وتطبيقي**،ط1، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، عمان ،الأردن، 2008، ص95.

[2]. Alain Chaereles et Josiane Van Ingelagom. **Analyse Financière**, Edition Kluwer, Bruxelles, 2003, P56.

[3]. رمضان زياد، **أساسيات التحليل المالي في المنشآت التجارية والصناعية**،ط2،دار وائل للنشر والتوزيع ، الأردن ،1984، ص11.

[4]. وليد ناجي الحيالي ، محمد عثمان البطمة ، مرجع سبق ذكره، ص35.

سابعا– من حيث وقت حدوث التحليل:

من خلال هذا النوع يمكن إجراء التحليل المالي من حيث وقت حدوثه على النحو التالي[1]:

1- التحليل التاريخي: يقصد بهذا النوع من التحليل هو تقييم نشاط المؤسسة أو مركزها المالي أو كليهما خلال فترة زمنية ماضية مختارة كأن تكون في الغالب لفترة (03) ثلاث سنوات مالية أو لـ (05) خمسة سنوات مالية مختارة.

2- التحليل المستقبلي: يسعى إلى تقييم نشاط المؤسسة أو مركزها المالي أو كليهما خلال فترة زمنية مستقبلية وهذا ما يسمى بالتنبؤ كأن يكون لفترة ثلاث سنوات لاحقة، أو خمس سنوات قادمة. وذلك بالإعتماد على المعلومات والبيانات التاريخية للمؤسسة.

ثامنا– من حيث الشمولية التي يغطيها التحليل:

يمكن كذلك تبويب هذا النوع استنادا إلى المدى أو النطاق الذي يشمله أو يغطيه إلى[2]:

1- التحليل الشامل: هذا النوع من التحليل يشمل المؤسسة لكافة فروعها وإداراتها أي على الوجه الكلي، وتعني بذلك كافة الأقسام والنشاطات والعمليات والوظائف والمهام التي تتم فيها سواءا على مستواها الداخلي أو في علاقتها مع الخارج، وذلك كله خلال سنة مالية واحدة أو المجموعة من السنوات.

2- التحليل الجزئي: هو ذلك التحليل الذي يتعلق بجزء من نشاطات المؤسسة أو بجهة معينة حسب الفرص أو الجهة القائمة عليه، وبالتالي يخدم أغراض وأهداف أكثر تركيزا من تلك الشاملة.

---

[1]. حمزة الشمخي، إبراهيم الحزراوي، **الإدارة المالية الحديثة:منهج علمي تحليلي في اتخاذ القرارات**، دار الصفاء للنشر ،الأردن،1998 ، ص50.

[2]. وليد ناجي الحيالي، **الإتجاهات المعاصرة في التحليل المالي (منهج عملي وعلمي متكامل)** ، مرجع سبق ذكره، ص35.

المطلب الثاني: خطوات التحليل المالي

تتم عملية التحليل المالي وفقا لخطوات ومراحل، والتي يجب تحديدها بشكل يساعد في التوصل إلى الهدف الرئيسي لعملية التحليل المالي، ويمكن ترتيب هذه الخطوات إلى مراحل على النحو التالي[1]:

1- مرحلة التصنيف: في هذه المرحلة الأولى يتم فيها ما يلي:

- التأكد من وجود التكاليف من الجهة التي ترغب في التحليل؛
- تحديد هدف التحليل بدقة وما ينبغي الوصول إليه، ومدى أهمية هذا الهدف وتأثيراته الجانبية[2]؛
- إعادة تبويب القوائم المالية لتلائم أسلوب التحليل المختار.

2- مرحلة المقارنة: هذه المرحلة تتميز باكتشاف العلاقات القائمة بين مختلف عناصر الأصول والخصوم والمركز المالي، وفيها أيضا[3]:

- تحديد البعد الزمني للتحليل؛
- اختيار أساليب وأدوات التحليل المناسبة، التي بدورها تؤدي إلى تحقيق الهدف الذي يريده المحلل المالي.

3- مرحلة الاستنتاج: بعد المرحلتين السابقتين التصنيف والمقارنة،تأتي المرحلة الأهم في هذه المجموعة، والذي من خلالها تمكن المحلل المالي من:

- البحث عن الأسباب والحكم على المركز المالي للمؤسسة؛
- استعمال المقياس والمعايير للمقارنة بين الأرقام المعيارية (المتنبأ بها)،والأرقام الفعلية (الحقيقية)، وهذه هي الخطوة الأصعب لأنها تعتمد على الكفاءات والقدرات والخبرات التي يمتلكها المحلل في إعطاء استنتاجاته.
- إظهار النتائج والاستنتاجات التي تتم من طرف المحلل المالي، وإبداء الرأي يكون محايدا وبعيدا عن التحيز الشخصي بكافة جوانبه والالتزام بالموضوعية بأكبر قدر ممكن.
- صياغة التقارير والنتائج والاستنتاجات حيث تتم من قبل المحلل المالي، وإبداء الرأي يكون محايدا وبعيدا عن التحيز الشخصي بكافة جوانبه والالتزام بالموضوعية بأكبر قدر ممكن.
- صياغة التقارير والنتائج المتوصل إليها مع ذكر الاقتراحات التي تتناسب معهما.

---

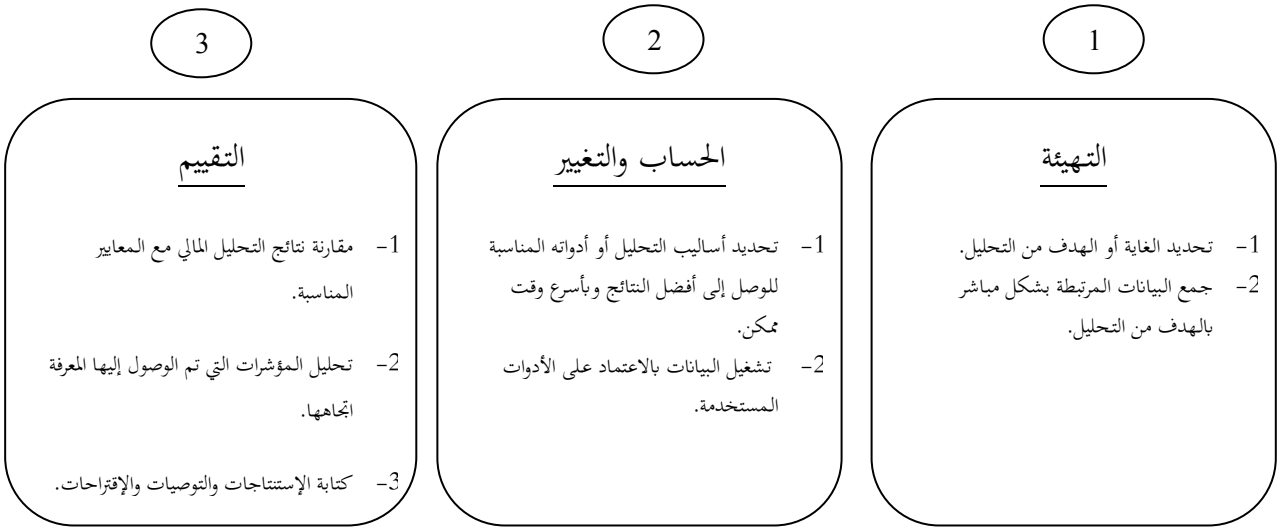
[1]. جميل أحمد توفيق، **أساليب الإدارة المالية**، دار النهظة العربية، بيروت، لبنان، 2001، ص79.

[2]. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، **التسيير المالي: الإدارة المالية**، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011،ص85.

[3]. محمد الصيرفي، مرجع سبق ذكره ، ص289.

ويمكن تلخيص خطوات التحليل المالي في الشكل التالي:

الشكل رقم (01-01): خطوات التحليل المالي



المصدر: زهرة حسن العامري،علي خلف الركابي،**أهمية النسب المالية في تقويم الأداء-دراسة ميدانية في شركة المشاريع النفطية**،مجلة الإدارة والإقتصاد،العدد 63،الجامعة المستنصرية،العراق،2007، ص112.

المطلب الثالث: الأطراف المهمة بالتحليل المالي

التحليل المالي دور فعّال في تشخيص الوضع المالي للمؤسسة، مما جعله محط اهتمام الكثير من الأطراف المتعاملة مع من يستعمل هذا الإجراء الذي يمدهم بمعلومات وبيانات ، ويمكن تحديد الأطراف المهمة بالتحليل المالي حسب الجهة المهمة كما يلي[1]:

أولا- الجهات الداخلية:

يقصد بهم المستويات الإدارية المختلفة في المؤسسة، ويلاحظ أن اهتمامات كل مستوى يختلف عن الآخر، وهذا لإختلاف المسؤوليات الملقاة على عاتق كلّ منها[2] ،ويمكن تصنيفها إلى ما يلي:

1- إدارة المؤسسة: يتم استخدام التحليل المالي من قبل مختلف المستويات الإدارية في المؤسسة بهدف تشخيص المشكلات الإدارية والمالية الجالية ووضع حلول مناسبة في الوقت المناسب[3]،كما تسعى

[1]. مؤيد راضي خنفر ،غسان فلاح المطارنة، مرجع سبق ذكره ، ص72.

[2]. وليد ناجي الحيالي، **الإتجاهات الحديثة في التحليل المالي**، ط1، دار إثراء للنشر والتوزيع ، عمان، الأردن ، 2009، ص26.

[3]. مفلح محمد عقل، مرجع سبق ذكره ، ص235.

الإدارة إلى التنسيق بين مصالح العاملين والمساهمين والأطراف ذات الصلة من خلال تحقيق أهداف تخدم الجميع[1].

إذن التحليل المالي يساعد إدارة المؤسسة في تحقيق الغايات نذكر منها[2]:

- تقييم ربحية المؤسسة وعوائد الاستثمار المحققة؛
- مقارنة أداء المؤسسة بنظيراتها الأخرى المتجانسة في النشاط والحجم؛
- تطوير جوانب القوة منها[3]؛
- يمكن الإدارة من تحديد موقفها الإستراتيجي[4]؛
- تقييم شامل للوضعية الحالية والمستقبلية[5]؛
- المساعدة على الرقابة المالية والتنبؤ بمستقبلها[6]؛

2- المساهمين أو الشركاء (أصحاب المؤسسة): في ظل فصل الملكية عن الإدارة لاسيما شركات المساهمة الكبيرة، فإن الحاجة إلى نتائج التحليل المالي مسألة في غاية الأهمية تكمن في قدرة الإدارة على تحقيق مصالح المالكين والمساهمين في إطار تعظيم ثروتهم[7].

كما أن نوع الملاك والمساهمين في شركات المساهمة أو الشركاء في شركات الأشخاص أو أصحاب المؤسسات الفردية[8].

كما يهتم بأصحاب المؤسسة في مدى قدرتها على توفير السيولة النقدية لدفع الحصص الأرباح المستحقة لهم[9].

3- إتحاد العمال(النقابات): يهتم العمال كذلك بالتنبؤ لمستقبل المؤسسة سواء من حيث التدفقات النقدية فيها أو الهيكل المالي، وكذا متابعة سياسة الأجور وتوزيع الأرباح داخل المؤسسة، ومعرفة مردودية

---

[1]. خالد الراوي، **التحليل المالي للقوائم المالية والإفصاح المحاسبي**، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2000، ص21.

[2].أيمن الشنيطي،عامر شقر،**الإدارة والتحليل المالي**،دار البداية،عمان، 2004،ص ص (170-171).

[3]. حليمة خليل الجرجاوي،**دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للتنبؤبأسعار الأسهم**،رسالة ماجستير غير منشورة،الجامعة الإسلامية،غزة،2008،ص 45.

[4]. عبد الرحمان توفيق، **أساسيات التحليل المالي**، مركز الخبرات المهنية للإدارة، الجيزة، 2008، ص12.

[5]. Pierre Vernimmen, **Finance D'éntreprise**, 6ème édition Dalloz, Parais, 2005, P178.

[6]. خلدون إبراهيم شريقات، مرجع سبق ذكره ، ص93.

[7]. فايز سليم حداد، **الإدارة المالية**، دار الحامد للنشر والتوزيع ،عمان، 2010،ص54.

[8]. محمد المبروك أبوزيد، **التحليل المالي شركات وأسواق مالية** ، ط2، دار المريخ للنشر، الرياض ،2009، ص20.

[9]. عبد الغفار حنفي، **الإدارة المالية مدخل إتخاذ القرارات**، ط1، مكتبة الإشعاع الفنية، الإسكندرية ،مصر،2002، ص57.

المؤسسة التي هي في الأساس معيار لتقسيم أداء العمال بالمؤسسة وبالتالي فإن نتائج التحليل المالي يعزز لدى العاملين الشعور بالانتماء أو من ثم يتم التعرف على الحد المعقول من المطالب ضمن الظروف الإقتصادية للمؤسسة[1].

ثانيا– الجهات الخارجية:

يقصد بهم كافة الأطراف من خارج المؤسسة الذين لهم مصالح معها، وبالتالي تتعامل مع نتائج التحليل المالي الخاص بالمؤسسة حسب درجة علاقتها بها، إلا أنه يمكن أن تكون لهم مصلحة بنتائج التحليل مثل المستثمرون والمقروض والأطراف الحكومية.. الخ ،ويمكن أن نوجزها فيما يلي:

1- العملاء: إن من أولويات العمل هو اهتمامه الدؤوب بالبيانات والمعلومات التي يتم نشرها من طرف المؤسسة بغية جلب أكبر عدد ممكن من الزبائن. كما يمكن أن يتم حساب متوسط فترة الائتمان[2] .

2- الموردون: من شروط المورد التأكد من صحة وسلامة المركز المالي لعميلة،وهذا يُفضي نوع من الاستقرار في الأوضاع المالية للمؤسسة، فالعميل من الناحية العملية هو مدين للمورد، مما يتحتم عليه دراسة وتحليل مديونية العميل في دفاتر المورد، وعلى ضوء ذلك يستفيد المورد من البيانات التي ينشرها العملاء بصفة دورية. فيهمه مثلا " التعرف على ما إذا كانت فترة الائتمان التي يمنحها لعملائه مماثلة لتلك التي يمنحها المنافسون"[3]. وبالتالي وبناءا على نتائج التحليل المالي قد يقوم بزيادة تعامله مع المؤسسة أو تخفيض هذا التعامل أو الإستمرارية كما هو[4].

3- المستثمرون: فالمستثمرون في المؤسسة يهتمون بالحصول على المعلومات المالية قبل اتخاذهم القرارات الاستثمارية والتي يمكن أن تكون[5]:"اتجاه الربحية في المؤسسة وسياسة توزيع الأرباح،الأداء المالي للمؤسسة على المدى الطويل،إمكانية المؤسسة ونموها".

---

[1]. عمار أكرم عمر الطويل، **مدى إعتماد والمصاريف على التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر**، رسالة ماجستيرغير منشورة، الجامعة الإسلامية غزة، فلسطين، 2008، ص16.

[2]. حنفي علي،**المدخل إلى الإدارة المالية الحديثة التحليل المالي واقتصاديات الإستثمارات والتمويل**، دار الكتاب الحديث، مصر، 2008، ص 75.

[3]. رضوان وليد العمار، **أساسيات في الإدارة المالية، مدخل إلى قرارات الاستثمار وسياسات التمويل**، دار الميسرة للطباعة والنشر والتوزيع،عمان ، 1997، ص 42.

[4]. عبد المعطي رضا أرشيد، محفوظ رضا جودة، **إدارة الإئتمان**، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن ، 1999، ص233.

[5]. خالد محمد الكحلوت، **مدى إعتماد المصاريف التجارية على التحليل المالي في ترشيد القرارات الإئتماني**، رسالة ماجستير،غير منشورة،الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين ، 2005، ص22.

كما ينصب اهتمام المستثمرين أيضا على القدرة الإدارية للمؤسسة. "أي قدرتها في تحقيق الأرباح في الوقت الحاضر وفي المستقبل وتأثير ذلك على أرباحها وعلى القيمة السوقية لأسهمها"[1].

4- الدائنون:"تكمن أهمية نتائج التحليل المالي بالنسبة لدائنون في نسبة السيولة النقدية التي تتمتع بها المؤسسة وكذا التحقيق من قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها المالية (الدين الأصلي+ فوائده)"[2] ،ومعرفة حملة السندات التي تصدرها وأصحاب القروض الطويلة لذا ينظر في هذا الجانب على نوعين هما الدائنون لأجل طويل والدائنون لأجل قصير.

ثالثا- الجهات الأخرى:

يمكن أن يستعمل التحليل المالي لجهات أخرى يلبي احتياجات الكثيرة من الفئات التي لها علاقة أو مصلحة في المؤسسة محل التحليل، سواءا كانت هذه الجهات أجهزة تابعة للدولة تمارس المؤسسة نشاط بها أو الحساب جهات خاصة، "ومن هذه الجهات ما يلي"[3]:

1- الهيئة الحكومية: يعود اهتمام الهيئات الحكومية بتحليل أداء المؤسسات لأسباب ضريبة بالدرجة الثانية، بالإضافة إلى مجمل المهتمين بالتحليل المالي نجد "إدارة الضرائب على وجه الخصوص، كونها تهتم بجدول حساب النتيجة الذي يوضح بدوره نتيجة أعمال السنة للمؤسسة، وعلى أساسها تتم الضريبة على أرباح الشركات IBS (23%) لجميع المؤسسات من الربح كتابي"[4].

2- هيئة الأوراق المالية: تعمل على جمع المعلومات عن المؤسسات التي تتعامل معها، بالإضافة إلى مدى مساهمتها في دعم الشفافية والإفصاح عن المعلومات لضمان المساهمة في بناء سوق مالي كفء وسليم.

3- السماسرة: يستفيد سماسرة الأوراق المالية من التحليل المالي للأغراض التالية[5] :"تحليل التغيرات السريعة على أسعار الأسهم ،مراقبة ومتابعة الأموال المالية السائدة وتأثيرها .

---

[1]. زيادة رمضان، محمود الخلايلة، **التحليل والتخطيط المالي**، ط1، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات ، القاهرة مصر ، 2013، ص18.

[2]. أسعد حميد العلي، **الإدارة المالية الأسس العلمية والتطبيقية**، دار وائل للنشر والتوزيع ،عمان، 2002، ص76.

[3]. محمد المبروك أبو زيد، مرجع سبق ذكره ،ص ص(32-33).

[4]. مية إبراهيم، ميادة بلعياش، **مساهمة المراجعة الجبائية في مكافحة الغش والتهرب الضريبي لتفعيل مبادئ حوكمة الشركات**، مجلة البحوث الاقتصادية العربية ،مركز دراسات الوحدة العربية، المملكة العربية السعودية، العددان (67-68)، 2014، ص ص(242-243).

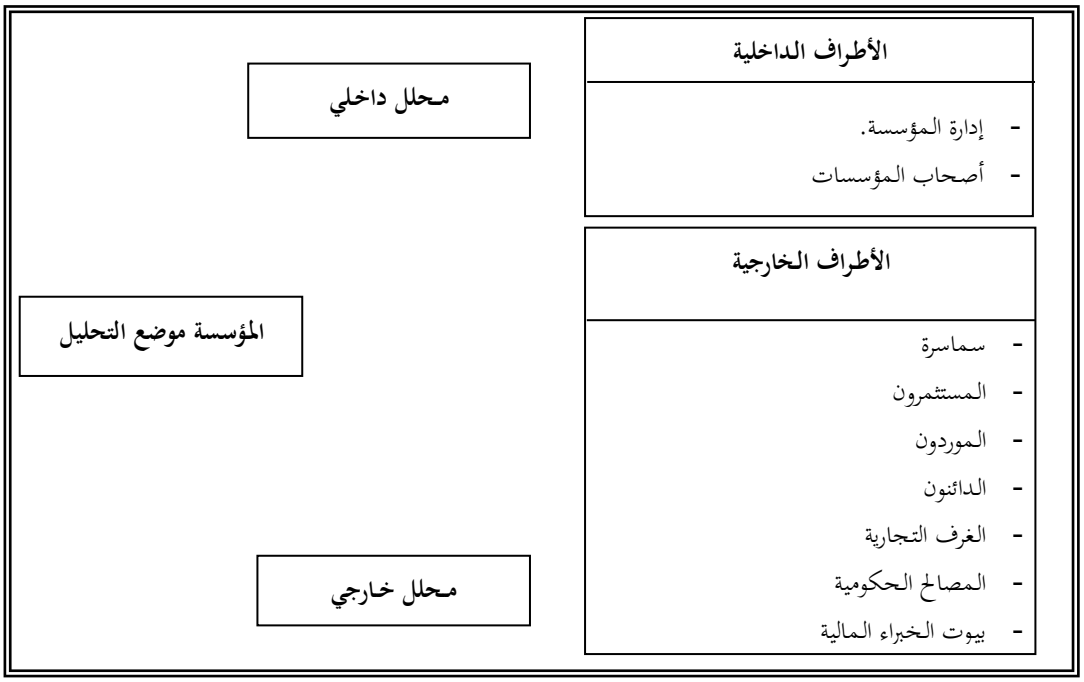
[5]. محمد هيثم الزعبي، مرجع سبق ذكره ،ص164.

4- أجهزة التخطيط والرقابة:تهتم هذه الأجهزة بالتحليل المالي من أجل نشر المعلومات الإحصائية بشكل دوري ومنظم، والحصول على بيانات ومعلومات تساعد في دارسة وتحليل الخطط السابقة ونتائجها، وكذلك في وضع الخطط المستقبلية.

5- بيوت الخبرة المالية: تعتمد هذه البيوت في تحليلاتها على المبادرة الشخصية، أو بناءًا على تكليف إحدى الهيئات المهتمة بشؤون المؤسسة محل التحليل سواءًا من الداخل أو الخارج.

وعلى ضوء ما سبق يمكن توضيح الأطراف المهتمة من التحليل المالي حسب الشكل التالي:

الشكل رقم (01-02): الأطراف المستفيدة من التحليل المالي للقوائم المالية.



المصدر: علي عباس، الإدارة المالية، ط1، دار إثراء للنشر والتوزيع ، عمان، الأردن،2008،ص 100.

يوضح الشكل رقم (01-02) الأطراف المهتمة بالتحلسل المالي سواء على المستوى الداخلي وتخص كل من أصحاب المؤسسات ودارة المؤسسة في حد ذاتها أو على المستوى الخارجي ويضم كل من السماسرة والزبائن والمستثمرون المصالح التجارية ....إلخ.

المبحث الثالث:أساليب وأدوات ووظائف التحليل المالي وحدود الاستفادة منه

يعتبر التحليل المالي أحد الفروع التطبيقية للمحاسبة القائم على مجموعة من الطرائق والأساليب والأدوات والوظائف التي تتشعب فيمابينها،حسب موضوع الدراسة أو التحليل المراد الوصول إليه،ويقصد بالأساليب هي تلك التي تستخدم في تحليل نشاطات المؤسسة سواءا كان رياضيا أو إحصائيا بهدف دراسة العمليات من خلال مؤشرات تعطى تفسيرا واضحا للظاهرة المدروسة والتنبؤ بالمستقبل،"كل هذا سيتم توضيح الجوهر الحقيقي لعملية التحليل المالي من خلال التعرف على أدوات وأساليب ومهارة التحليل المالي للبيانات المنشورة"[1]، معتمدين في ذلك بالدرجة أولى على خبرة المحلل المالي.

المطلب الأول: الوسائل والأساليب الفنية المستخدمة في التحليل المالي

يمكن تقسيم الوسائل والأساليب الفنية المستخدمة في التحليل المالي إلى مجموعتين هما:

أولا– الوسائل والأساليب الفنية الكلاسيكية (الكيفية):

هناك من يطلق على هذه الوسائل بالأساليب الإقتصادية المالية[2]،حيث يتم استخدام فيها وسائل خاصة تكشف خاصية التحليل المالي،وكثيرا ما تتدخل هذه الأساليب والوسائل في بينها ،حيث يمكن حصر هذه الأساليب والوسائل الفنية فيما يلي:

1– أسلوب النسب المالية:

أساس هذا الأسلوب هو"يستخدم في الحصول على مؤشرات متنوعة عند تنفيذ المؤسسة أعمالها وقدرتها على تحقيق الأرباح ومواجهة الالتزامات و الوصول إلى مستوى من النشاط المرغوب فيه، فالقوائم المالية بشكلها الرقمي المجرد، لا تعني للمحلل شيئا سوى أنها مادة خام لأجراء التحليلات عليها، ولذا فهو يقوم بربط أرقامها بعضها ببعض عن طريق استخراج بعض النسب منها، قد تكون عادية أو مئوية حسب الرغبة ولكن المهم أن تكون ذات معنى أي يمكن تفسيرها"[3].

---

[1]. عبد الرحمان توفيق، **السياسات التحليل المالي**، مركز الخبرات المهنية للإدارة،القاهرة، 2008،ص17.

[2]. وليد ناجي الحيالي. **مذكرات التحليل المالي في المنشآت التجارية**، مرجع سبق ذكره،ص37.

[3]. رمضان زياد، مرجع سبق ذكره، ص12.

فالسنة المالية لا تمتلك القدرة على التعبير في حد ذاتها،وإنما تعطي مجرد قيمة أو نسبة تستخدم من أجل المقارنة، سواءا كانت مقارنة بين المؤسسة وماضيها (تحليل الاتجاه)، مقارنة مؤسسة بالنسبة إلى الفرع الذي تنشط فيه،أو أيضا مقارنة مؤسسة بالنسبة إلى مجموعة النسب المعيارية[1].

كما تعتبر النسبة المالية من جهة أخرى عن العلاقة بين متغيرين ببند أو فقرة أو مجموعة فقرات، وهذا القسمة أحدهما على الآخر، دون إضافة بندا جديدا، وبذلك تحاول تفسير عملية التحليل المالي ووضعه في خدمة متخذي القرار الإداري[2].

إن سبب انفصال ملكية المؤسسات عن إدارتها، وما تبع ذلك من تشريعات أوجبت نشر البيانات المالية خاصة عن المؤسسات ذات الملكية الجماعية[3] ،ونظرا لما تحمله هذه النسب من أهمية بالغة تمكن من تقدم مدلولات ذات مغزى ،كما يمكنها استعراض اتجاه البنود في القوائم المالية لفترات مالية لنفس المؤسسة ثم مقارنة المؤسسة مع غيرها من المؤسسات المنتمية إلى نفس القطاع وكذا مقارنة المؤسسة مع النسب المعيارية والصناعية المعتمدة ،تقيم أداء المؤسسة وأداء إدارتها،ثم التعرف على مواطن الضعف والقوة في المؤسسة واقتراح التوصيات والسياسات الكفيلة بمعالجتها[4] ،وأخيرا القدرة على الاستدانة[5].

كما يمكن حصر خصائص النسب المالية في أربعة نقاط هامة هي التجانس و الدلالة،ثم الذاتية والذاتية[6] ،بالإضافة فإن النسبة الواحدة لا تعطينا معلومات كافية للتعرف على أسباب مشكلة ما، إلا أنه تمكننا من الحصول على حكم مناسب عند تحليل مجموعة من النسب[7] .

---

[1] . Lasary ,**Le Bilan,** Edition el dar el Othmania,Alger , 2004, P110.

[2]. رمو وليد محمود وآخرون ،**استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل المؤسسات المساهمة الصناعية– دراسة على عينة من المؤسسات المساهمة الصناعية العراقية المدرجة فتي سوق العراق للأوراق المالية**، مجلة تنمية الرافدين، مجلد 32، العدد 100، جامعة الموصل، العراق، 2010،ص18.

[3]. عبد الوهاب يوسف أحمد، **التمويل وإدارة المؤسسات المالية**، دار حامد للنشر والتوزيع،عمان، 2008، ص83.

[4].لزعر محمد ساسي، **التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام الأساسي المالي**،رسالة ماجستيرغير منشورة ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ،جامعة منتوري، قسنطينة، 2012، ص84.

[5] . Necib Redjem, **Méthodes D'analyse Fimmciére**, Edifion. der el Oulaum, Alger , PP(89-90).

[6]. ناصر دادي عدون، مرجع سبق ذكره ، ص52.

[7] . Richard ,A- Brealy, **Fundomonentals of Corporate Finance Altemate**, Third Edition University Of southern California,2008, P134.

وسنذكر أهم النسب المالية المستخدمة في التحليل المالي،والتي يمكن تقسيمها إلى أربعة مجموعات أساسية هي[1]:

1-1 النسب الهيكلية (الرفع المالي، التمويل): هناك من يسميها المديونية، وهي النسب التي تساعد في دراسة الهيكل المالي للمؤسسة ،وتتمثل في الأصول الثابتة إلى مجموع الأصول أو نسبة أحد عناصر الموجودات الثابتة إلى مجموعة الأصول الثابتة، وهذه النسب تظهر التوزيع النسبي لعناصر الأصول وكذلك الأمر بالنسبة لعناصر الخصوم، حيث تقيس درجة مديونية المؤسسة، ويمكن قياس نسب المديونية من المؤشرات الآتية[2]:

1-1-1 نسبة المديونية أو الاقتراض: تعرف بنسبة الديون إلى إجمالي الأصول أو نسبة التمويل الخارجي للأموال، حيث تقيس هذه النسبة مدى اعتماد المؤسسة على التمويل الخارجي مما يكلفها زيادة عبئ الفوائد، "حيث يجب أن تكون حصة المساهمين أكبر من حصة الدائنين في أصول المؤسسة، فلو ي،حصل العكس يكون ذلك مؤشر على الصحة المالية المتدهورة لأعمال المؤسسة"[3].

وتحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية[4]:

يجب أن لا تتعدى 50% وألا يصبح مؤشر سلبي لأنه يفقد للمؤشر استغلالها المالي:

$$100\ X \quad \frac{\text{الديون طويلة الأجل+الديون قصيرة الأجل}}{\text{مجموع الأصول}}$$

1-1-2 نسبة التمويل الداخلي للأصول:تعرف أيضا نسبة التمويل الذاتي للأصول وارتفاع هذه النسبة مؤشر إيجابي على الوضع المالي للمؤسسة، وتكون النسبة أكبر من 50% هي الأفضل للمؤسسة من ناحية اعتمادها على مصادرها الداخلية، وتحسب وفق العلاقة التالية:

---

[1]. منير شاكر محمد وآخرون، مرجع سبق ذكره ،ص54.

[2]. دريد كامل آل شبيب، **مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة**، ط4 ، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان ، 2009، ص 98.

[3]. Donatila Agtraop- San Juan, **Fundamentals Of Accounting : Basic Accounting Principles Simplified for Accounting Students**, Author House, United State Of America ,2007,P335.

[4]. منير شاكر وآخرون، مرجع سبق ذكره ، ص55.

رأس المال + الاحتياط + الأرباح المرحلة (المحتجزة)

100 X ——————————————————

مجموع الأصول

1-1-3 نسبة الديون إلى حقوق الملكية (نسبة المديونية الكاملة): يظهر لنا المؤسسة بمقارنة حجم الديون مع مجموعة حقوق الملاّك، في حين تقيس مدى قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها الطويلة الأجل في حالة التغيير،وكلما كانت هده النسبة منخفضة كانت وضعية المؤسسة في وضع مالي جيد ،وتقاس هده النسبة بالعلاقة التالية[1]:

(مجموع الديون طويلة الأجل+ د.قصيرة الأجل)

100 X ——————————————————

حقوق ملكية (رأس المال والاحتياطات والأرباح المحتجزة

ويمكن أن تتفرع عن هذا المؤشر عدة نسب يمكن تحليلها كما يلي:

1-1-3-1 نسبة المديونية قصيرة الأجل:حيث تشير هده النسبة إلى العلاقة بين الخصوم المتداولة وحقوق الملكية ،فكلما كانت النسبة متدنية كلما كان ذلك أفضل للدائنين ولا يسمح لها بأن تتعدى الواحد الصحيح، وتقاس بالعلاقة التالية[2]:

الخصوم المتداولة

100 X ——————————

حقوق الملكية

1-1-3-2 نسبة المديونية طويلة الأجل: تأخد هذه دراسة لإظهار العلاقة بين الديون طويلة الأجل وحقوق الملكية وكلما كانت النسبة منخفضة كان وضع المؤسسة أفضل وإذا تجاوزت النسبة الواحد الصحيح فإن ذلك يوحي بضخامة الديون الطويلة الأجل من حقوق الملكية وتحسب على أساس العلاقة التالية[3]:

[1] . Charles H Gibson, **Financial Reporting And Analysis : Using Financial Accouting Information**, South_ Western ,United State Of American, 11th Edition, 2013,P260.

[2] . Op. cit, P260.

[3] . Op. cit, P261.

ديون طويلة الأجل

100 X ——————————

حقوق الملكية

1-1-4 نسبة تغطية أعباء الديون الطويلة: هناك من يسمها نسبة تغطية الفوائد كونها تقيس قدرة المؤسسة على خدمة ديونها وتحمل أعباء فوائد القروض الطويلة الأجل ويتم احتسابها من خلال قسمة الأرباح التشغيلية أو الأرباح قبل الفوائد والضرائب على فوائد القروض[1]:

صافي الربح قبل الفوائد والضرائب

100 X ——————————

الفوائد المدفوعة

1-1-5 نسبة تمويل الأصول الثابتة: وتحسب على أساس العلاقة بين الأموال الدائمة إلى صافي الأصول الثابتة،وتنطوي تحت تمويل الأصول الثابتة بالأموال الدائمة أي ذات الإستحقاق طويل الأجل، يكون المؤشر سلبي إذا كانت أقل من الواحد لأنه يمول عن طريق الديون قصيرة الأجل، ويقاس بالعلاقة الرياضية التالية[2]:

الأموال الدائمة

100 X ——————————

صافي الأصول الثابتة

1-1-6 نسبة تمويل الأصول المتداولة:إن مصدر تمويل الأصول المتداولة هي الخصوم المتداولة ورأس المال العامل الصافي،وانخفاض المؤشر يشير إلى ارتفاع رأس المال العامل الصافي والعكس صحيح وتقاس بالعلاقة التالية[3]:

الخصوم المتداولة

100 X ——————————

الأصول المتداولة

[1]. My Khan, P.k Jain, **Financial Management**, Tata MC gran_Hill , New Delhi , 5th E ,2008,P16.
[2] . Op. cit, P17.
[3] . Op. cit, P17.

2-1 نسب السيولة: "يستعمل هدا النوع من النسب للحكم على مدى قدرة المؤسسة في مجابهة ديونها قصيرة الأجل"[1]،"كما تقيس هذه النسب قدرة المؤسسة على مقابلة إلتزاماتها الجارية"[2]،بهدف الحكم على قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها الحالية المتداولة قصيرة الأجل،وبما أن هذه الالتزامات يتم تسديدها من النقدية أو شبه النقدية لذلك يجب على المؤسسة أن تحتفظ بمقادير كافية من هذه الأصول (التي يستهل تحويلها إلى نقدية) تفوق وتزيد عن مدر الخصوم المتداولة[3]، فهي إذن قد تكون مؤشرا جيدا في الحكم على مقدرتها في سداد الإلتزامات طويلة الأجل[4].

1-2-1 نسبة التداول: تقيس سيولة المؤسسة عن طريق مقدار من الأصول المتداولة يتم تغطيته بالخصوم المتداولة مما يعمل على إيجاد توازن مالي،بحيث تم تحديد معيار عام لهذا المؤشر بـ (0.50) لا يعلوها أو يدينها وهذا ما يفسر أن يكون حجم الأصول المتداولة ضعف الخصوم المتداولة لكن في الوقت الحالي ضعفت أهمية هذه النسبة لأن العبرة ليست في مبلغ الأصول المتداولة وإنما في تركيبة الأصول المتداولة وسرعة تحويلها إلى نقدية[5]. ويشير بالعلامة التالية:

$$\frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الخصوم المتداولة}} \times 100$$

2-2-1 نسبة السيولة السريعة:تبين هذه السنة مدى قدرة المؤسسة على سداد أو الوفاء بالتزاماتها القصيرة الأجل دون اعتمادها على المخزون السلعي[6].

ويحسب على أساس العلاقة التالية[7]:

---

[1] . Asselalh S , **Analyse D'états Financier Par Ratios** , Ecole Supérieur De geshim ESG, MBA Finance Troisième Sycle,. Paris, 2008, P30.

[2].محمد صالح الحناوي،رسمية قرياقص،**أساسيات الإدارة المالية**،مكتبة الإشعاع للطباعة والنشر،الإسكندرية،مصر،1998،ص59.

[3]. السعايدة فيصل، نضال فريد، **الملخص الوجيز للإدارة والتحليل المالي**، ط1، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع ، 2004، ص134.

[4]. أمين السيد،أحمد لطفي ، **التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة**، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005، ص334.

[5]. غرام طلب، **دور أدوات التحليل المالي في ترشيد قرارات التمويل في البنوك الإسلامية في سورية (دراسة ميدانية)**، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سورية، 2015، ص115.

[6] . Christophe Thibierge, **Analyse Financiére** , Editon Vuibert, 5ème Edition, 2014, Paris, P39.

[7].محمد سامي راضي،**تحليل التقارير المالية(محاسبي-مالي-ائتماني)**،دار التعليم الجامعي،الإسكندرية،2016،ص141.

الأصول المتداولة – المخزونات – المصروفات المقدمة

100 X ———————————————————

الإلتزامات المتداولة

1-2-3 نسبة الجاهزية النقدية: تشير إلى جاهزية ومقدرة المؤسسة في تسديد الالتزامات قصيرة لأجل عن طريق النقدية المتاحة في لحظة معينة ويجب على أساس العلاقة التالية[1]:

الأصول النقدية والشبه النقدية

100 X ———————————

المطلوبات المتداولة

تكون النسبة أكبر من 50% مقبولة.

1-2-4 نسبة صافي رأس المال العامل إلى المالي الأصول:هذا المؤشر يقيس الأصول المتداولة والتي تعرف بالأصول المُمْكن تحويلها إلى نقدية في المدى القصير ،أما الالتزامات الجارية فهي تلك الالتزامات التي يجب سددها في فترة زمنية قصيرة ، ويغطي النسبة بالعلاقة التالية[2]:

صافي رأس العامل

100 X ———————————

إجمالي الأصول

1-3 نسب الربحية:وهي تعرف كذلك بنسب العائد على الأموال المستثمرة، حيث تعكس نتائج هذه النسب كفاءة وفعالية أداء لمؤسسة في توليد وتعظيم الأرباح المحققة من النشاط الاستغلالي للمؤسسة،وعليه فإن نسب الربحية ، ولعل أبرز هذه المجموعة من النسب تضم ما يلي[3]:

1-3-1 مجموعة النسب الناتجة عن نسب الربح إلى المبيعات: فهي تعبر عن مدى قدرة المؤسسة في توليد الأرباح من خلال نشاطها البيعي حيث تظم هذه المجموعة النسب المالية التالية:

---

[1]. صافي فلوح والأخرون،**المحاسبة الإدارية**، ط1 ، دار الملايين ، دمشق ،سوريا ، 2017 ، ص 146.

[2]. محمد عبد السلام أحمد، إبراهيم السيد، **إدارة الموارد المالية**، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2017، ص97.

[3]. مفلح محمد عقل، مرجع سبق ذكره، ص317.

1-3-1-1 نسبة مجمل العمليات إلى صافي المبيعات[1]:يعرف بحافة مجمل الربح حيث يهتم بدراسة وقياس كفاءة الإدارة في التعامل مع العناصر التي تُكوّن تكلفة المبيعات ممثلة في العلاقة التالية:

$$\frac{\text{مجمل ربح العمليات}}{\text{صافي المبيعات}} \times 100$$

1-3-1-2 نسبة الربح الصافي إلى المبيعات (هامش الربح الصافي):حيث تساعد على معرفة النسبة من المبيعات التي تتحول إلى أرباح صافية، وتعطي صافي المبيعات التي تتحول إلى أرباح صافية وتعطي بالعلاقة التالية[2]:

$$\frac{\text{الأرباح القابلة للتوزيع}}{\text{المبيعات}} \times 100$$

1-3-1-3 نسبة صافي ربح العمليات إلى المبيعات (حافة ربح التشغيل): تقيس هذه النسبة مدى انخفاض سعر بيع الوحدة الواحدة، ومدى تحمل المؤسسة الخسائر، فهو مقياس عام يقيس كفاءة التشغيل[3].

$$\frac{\text{صافي الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب}}{\text{صافي المبيعات}} \times 100$$

1-3-2 مجموعة النسب الناتجة عن نسب الأرباح بالأموال المستثمرة في المؤسسة: تعبر عن مدى كفاءة الإدارة المسيرة في استخدام المصادر المتاحة، إذا كان العائد مرتفعا عن كفاءة الادارة، وتضم هذه المجموعة من النسب المالية التالية:

---

[1]. محمد عباس بدوري، **المحاسبة وتحليل القوائم المالية**، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية ، 2009، ص369.

[2]. محمد عبد السلام أحمد، مرجع سبق ذكره ، ص 100.

[3]. فايز سليم حداد، مرجع سبق ذكره، ص80.

1-3-2-1 العائد على الأصول:تعرف أيضا بالعائد على الاستثمار،حيث تعبر هذه النسبة عن مدى فعالية الإدارة في استخدامها لأصولها في خلق وتوليد العائدات ،وتعبر بالعلاقة التالية[1]:

$$100\ X \quad \frac{\text{" الأرباح القابلة للتوزيع " الربح التشغيلي}}{\text{المجموع "إجمالي" الأصول}}$$

1-3-2-2 نسبة العائد على حقوق المساهمين: فهي مؤشر شامل في قياس الربحية للمؤسسة، حيث يأخذ بعين الاعتبار صافي الربح وليس صافي ربح العمليات (التشغيلية)[2]، ويعبر عن العائد الذي يحققه الملاك من استثمار الأموال في المؤسسة، ويحسب بالعلاقة التالية:

$$100 \quad \frac{\text{(صافي الربح)}}{\text{حقوق المساهمين}} = \frac{\text{المبيعات}}{\text{الأصول}} \times \frac{\text{الأصول}}{\text{المبيعات}}$$

و اختصارا:

$$100\ X \quad \frac{\text{صافي الربح}}{\text{حقوق المساهمين}}$$

1-4 نسب معدل الدوران (نسب النشاط):تعرف بنسب الأداء،حيث تبين قوة وكفاءة المؤسسة في تحصيلها للحقوق أو استغلال مواردها في أحسن حال[3] ،هذا ما يترتب عنه تحقيق أعلى مستوى للأرباح،حيث لها مجموعة من النسب بعدة معدلات نذكر منها:

1-4-1 معدل دوران صافي رأس المال العامل: يعرف بمعدل دوران رأس المال العامل عن كفاءة المؤسسة في إدارة أصولها واستثماراتها بشكل جيد من أجل القدرة على تسديدها لإلتزماتها الجارية مستقبلا ويحسب بالصيغة التالية[4]:

---

[1]. Scott Smant And Wiliam Megginson, **Introduction To Corporate Finance**, South Westerm, USA, 2nd E, 2011,P55.

[2]. منير إبراهيم هندي، **حوكمة الشركات :مدخل في التحليل المالي وتقييم الأداء**،دار المعرفة الجامعية،الإسكندرية،مصر،2008، ص201.

[3] . N Lotmani, **Analyse Financière** , Page Bleues, Alger , 2011,P77.

[4].مؤيد راضي خنفر، غسّان فلاح المطارنة، مرجع سبق ذكره ، ص162.

صافي المبيعات

100 X ــــــــــــــــــــــــــــ

صافي رأس المال العامل

1-4-2 معدل دوران إجمالي الأصول: يعبر عن كفاءة المؤسسة في إدارة إجمالي أصولها في توليد المبيعات وخلق الثروة من أجل الإستمرارية مستقبلا وارتفاع هذا المعدل يعبر ويفسر عن مدى نجاعة إدارة المؤسسة في استخدامها الكفئ للأصول ،وتحسب وفق العلاقة التالية[1]:

صافي الإيرادات

100 X ــــــــــــــــــــــــــــ

إجمالي الأصول

1-4-3 معدل دوران الأصول المتداولة: يعبر عن كفاءة ونجاعة إدارة المؤسسة في استخدامها للأصول المتداولة في توليدها للثورة وزيادة المبيعات ويحسب وفق العلاقة التالية[2]:

صافي المبيعات

100 X ــــــــــــــــــــــــــــ

إجمالي الأصول المتداولة

1-4-4 معدل دوران المخزون: يبين هذا المؤشر عن مدى فعالية المؤسسة وقدرتها على بيع وصرف جميع منتجاتها ويمكن قياس هذا المؤشر بالعلاقة التالية[3]:

تكلفة البضاعة المباعة

100 X ــــــــــــــــــــــــــــ

معدل رصيد البضاعة

حيث أن : معدل رصيد البضاعة: هو متوسطة مخزون البضاعة لأول المدة ولآخر المدة.

[1]. نفس المرجع ، ص155.

[2]. نفس المرجع ، نفس الصفحة.

[3]. نفس المرجع ، نفس الصفحة.

1-4-5 معدل دوران المدينين (الذمم المدينة): يعبر عن مدى نجاعة وقدرة المؤسسة على تحصيل دونها في مواعيد الاستحقاق ،ويحسب بالعلاقة التالية[1]:

(صافي المبيعات الآجلة) المبيعات الآجلة

100 X ———————————————

(رصيد المدينن) متوسط صافي المدينين

1-4-6 معدل دوران الأصول الثابتة: فهو يقيس عدد مرات استخدام الأصول الثابتة،أي معدل الاستثمار أموال المؤسسات في الأصول الثابتة،ويمكن تغطية بالعلاقة التالية:

صافي المبيعات

100 X ———————————

إجمالي الأصول الثابتة

2- أسلوب التوازن المالي:

يقتضى هذا الأسلوب إلى إلزامية تجانس سيولة الأصول مع إستحقاقية الخصوم،كون القاعدة الأساسية في التوازن المالي من أعلى قائمة المركز المالي أساسها بتمويل الأصول غير الجارية بواسطة الأموال الدائمة (الأموال الخاصة + الخصوم غير الجارية)، أما قاعدة التوازن من أسفل الميزانية تكون أساسا بتمويل الأصول الجارية بواسطة الخصوم الجارية إلا أنه قد يحدث خلال النشاط بعض الإختلالات التي تخل بالتوازن المالي ومن هذا المنطلق كان من الأجدر على المؤسسة أن تخصص جزء ثابت من الأموال تمكنها من الوفاء بالتزاماتها تجاه المدينين في الآجال المستحقة، حيث يطلق على هذا الجزء برأس المال العامل الإجمالي فهو "إذن مؤشر من مؤشرات التوازن المالي والتي تكون من احتياجات رأس المال العامل والخزينة الصافية"[2]،ويعرف التوازن المالي بأنه الهدف الأساسي الذي تسعى إليه المؤسسة لبلوغه لأنه يمس باستقرارها المالي[3].

ومن بين مؤشرات التوازن المالي نذكر منها:

---

[1]. أمين السيد، أحمد لطفي، مرجع سبق ذكره ، ص163.

[2]. شوقي السيد فوده، **مبادئ المحاسبة الإدارية (ترشيد القرار الإداري)**، منشورات كلية التجارة، جامعة كفر الشيخ،مصر، 2009،ص 239.

[3]. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص06.

2-1 رأس المال العامل الاجمالي FRNG :يوضح قيمة السيولة في المدى القصير، كما يعبر عن ضمان قدرة المؤسسة على الالتزام بديونها في تاريخ استحقاقها،فهو إذن يعطي الصورة الدقيقة للمؤسسة في عجزها أو وفائها بدونها في تاريخ معين، ويحسب بالعلاقة التالية:

$$FRNG = \frac{\text{(الأموال الخاصة + الخصوم الجارية) – الأصول الغير الجارية}}{\text{الأصول الجارية – الخصوم الجارية}}$$

2-2 احتياجات رأس المال العامل BFR:يعبر عن الفرق بين احتياجات الدورة وموارد الدورة معبراً عن هامش أمان بالنسبة للمؤسسة ويعبر عنه بالعلاقة التالية:

BFR= (الأصول الجارية – أموال الخزينة) - (الخصوم الجارية – المساهمات البنكية التجارية).

2-3 الخزينة الصافية TN: تعرف "بالأموال الجاهزة أو تحت التصرف"[1] ،فهي تعبر عن الفرق بين التدفقات الخاصة والداخلة (الأموال)، من وإلى المؤسسة خلال دورة الاستغلال ،وهي تحسب على نوعين هما:

TN= رأس المال العامل الدائم – احتياجات رأس المال العامل

أو:

TN= أموال الخزينة – المساهمات البنكية الجارية

ثانيا – الوسائل والأساليب الحديثة (الكمية):

تنقسم هذه الأساليب والوسائل إلى قسمين هما[2]:

1- الأساليب الإحصائية: والتي بدورها تعتمد على الأرقام القياسية والسلاسل الزمنية لمجموعة من البيانات ولعدد من السنوات، حيث تمثل العصب المحرك في التحليل المالي الحديث لتقييم أداء المؤسسة أو من أجل التنبؤ بمستقبلها المالي،وتضم عدة أساليب نذكر منها:

1-1 طريقة الحساب باستخدام سنة الأساس: يتم الاعتماد على الأرقام القياسية والسلاسل الزمنية لمجموعة من البيانات ولعدد من السنوات، بهدف معرفة العلاقة التي تربط بين مؤشرات معينة، أما فيما

[1]. الطاهر لطرش، **تقنيات البنوك**، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر ،2001، ص148.

[2]. شعيب شنوف، **التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS** ،ط1،دار زهران للنشر،عمان ،2014، ص229.

يخص القياس، فيعرف بأنه رقم أو مقياس إحصائي تم تصميمه بقصد إظهار التغير في متغير معين خلال فترة معينة[1] تحسب بالعلاقة التالية:

$$100 \text{ X } \frac{\text{قيمة العنصر في السنة المقارنة}}{\text{قيمة العنصر في السنة الأساس}}$$

1-2 طريقة التوقع بالمسح الأساسي الخطي:إذ تعتمد هذه التقنية على ثلاث مراحل أساسية[2].

1-2-1 المرحلة الأولى: يتم اختيار معامل المسح (∝) والذي يحسب وفق العلاقة التالية:

$\propto = 2 / N+1$، حين N تمثل عدد السنوات،t تمثل الفترة،y المشاهدة الفعلية، $\hat{y}$ توقع المشاهدة الفعلية.

1-2-2 المرحلة الثانية: يتم فيه حساب المضاعفين الأول والثانية وفق العلاقة التالية:

المضاعف الأول: $\acute{S}t = \propto y\,(t-1) + (1-\propto)\,\hat{y}$

المضاعف الثاني: $"St = \propto y\,\acute{S}t + (1-\propto)"S\,(t-1)$

1-2-3 المرحلة الثالثة: يتم فيها وضع معادلة التوقع أو التنبؤ وتكون:

$$\hat{y}(t-p)=at+bt-P$$

حيث: $a = 2\acute{S}t - "St$

$$b=a/(1-x)\,(\acute{S}t - "St)$$

1-3 التحليل الاحصائي المتعدد المتغيرات:يعتمد على الانتقال بشكل فعّال من المشكلة إلى الحل ومن الأسئلة إلى الأجوبة[3]،بحيث يتكون من مجموعة الأساليب التي يمكن استخدامها عند إجراء العديد من القياسات سواءا على فرد معين ،أو شيء ما لعينه واحدة أو أكثر[4].

هناك نوعان من الأساليب الإحصائية المتعددة المتغيرات التي يمكن من خلالها إجراء العديد من القياسات هما[5]:

---

[1]. وليد ناجي الحيالي، مرجع سبق ذكره ، ص 130.

[2]. للإطلاع أكثر حول الموضوع بتصرف:

http/www.garyoumis. edu/ Sciène ce / Stahistics / description P. htm , consulté le 21/08/2017 à 18 :50.

[3]. Herald Martens And Magni Martens, **Multivariate Analysis of Quality an Introduction**, john Wiley and Sons Etd Publishers, England , 2001, P03.

[4]. Aloin C, Ren Cher and Wilaim F Christencen, **Methods Of Multivariate Anelysis**, John Wiley And sons Ltd Publishers, New jersey, 3rd E, 2012 , P01.

[5]. C.R Kothari, **Reserla Methodology: Methods and Techmiques**, New age International Publishers , New Delli, 2nd E ,2004, P317.

1-3-1 النوع الأول: تحتوي على متغيرات تابعة ومستقلة على حد سواء،فهو إذن مدرج ضمن أساليب إحصائية مثل الانحدار المتعدد، التحليل التميزي والانحدار اللوجستي، تحليل التباين المتعدد.

1-3-2 النوع الثاني: الذي يحتوي على بيانات عدة من المتغيرات دون علاقة تبعية،فهي تستعمل في التحليل العاملي، التحليل العنقودي، التدرج المتعدد الأبعاد (MDS) والتحليل البنائي الكامن.

2- الأساليب الرياضية:للرياضيات مكانة مرموقة في عالم الاقتصاد حيث برُز استعمالها في مجالات عديدة وواسعة لحل مختلف المعضلات الإقتصادية الراهنة في وقت قصير وجهد قليل،وهذا ما شجع الباحثين في توسيع أبحاثهم باستخدام هذه الطرق خاصة إن أمكن تصوير هذه البيانات بصورة كمية أو لمحاولة معرفة وجود علاقات بين بعض الظواهر.

كما أن المحلل يسعى جاهدا في إيجاد مدى التأثير المتبادل بين المتغير المستقل والمتغير التابع.

ومن بين هذه الطرق التي تستخدم في التحليل المالي نجدها:

- طريقة الارتباط والانحدار؛
- طريقة البرمجة الخطية؛
- طريقة المصفوفات الخطية والموجهة[1].

المطلب الثاني: أدوات التحليل المالي

يعتمد المحلل المالي في تحليله المنوط به في استعمال أدوات تساعده في تشخيص الوضع المالي لأي مؤسسة ،وهذا التحليل بدوره كذلك يسعى إلى تحديد نقاط القوة والضعف ضمانا في تحسين الوضع مستقبلا ، حيث يمكن تقسيم أدوات التحليل المالي إلى صفين هما:

أولا- أدوات التحليل المالي الكلي: حيث يمكن استعمال أداة محددة ومضبوطة تمكنه من الوصول إلى أهداف موجودة تتمثل في[2] :

1- تحليل الهيكل المالي:الهدف منه ضمان تمويل الاحتياجات دون التأثير على التوازن المالي والمردودية والملاءة المالية.

2- تقييم النشاط والنتائج: يهتم بكيفية تحقيق الربحية، وذلك باستخدام الأرصدة الوسطية للنشر، التي هي عبارة عن أرصدة تبين مختلف مراحل تشكل النتيجة وأسباب تحقيقها.

---

[1]. دلال القاضي والآخرون، **الإحصاء الإدارتين والاقتصاديين**،دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2003، ص129.

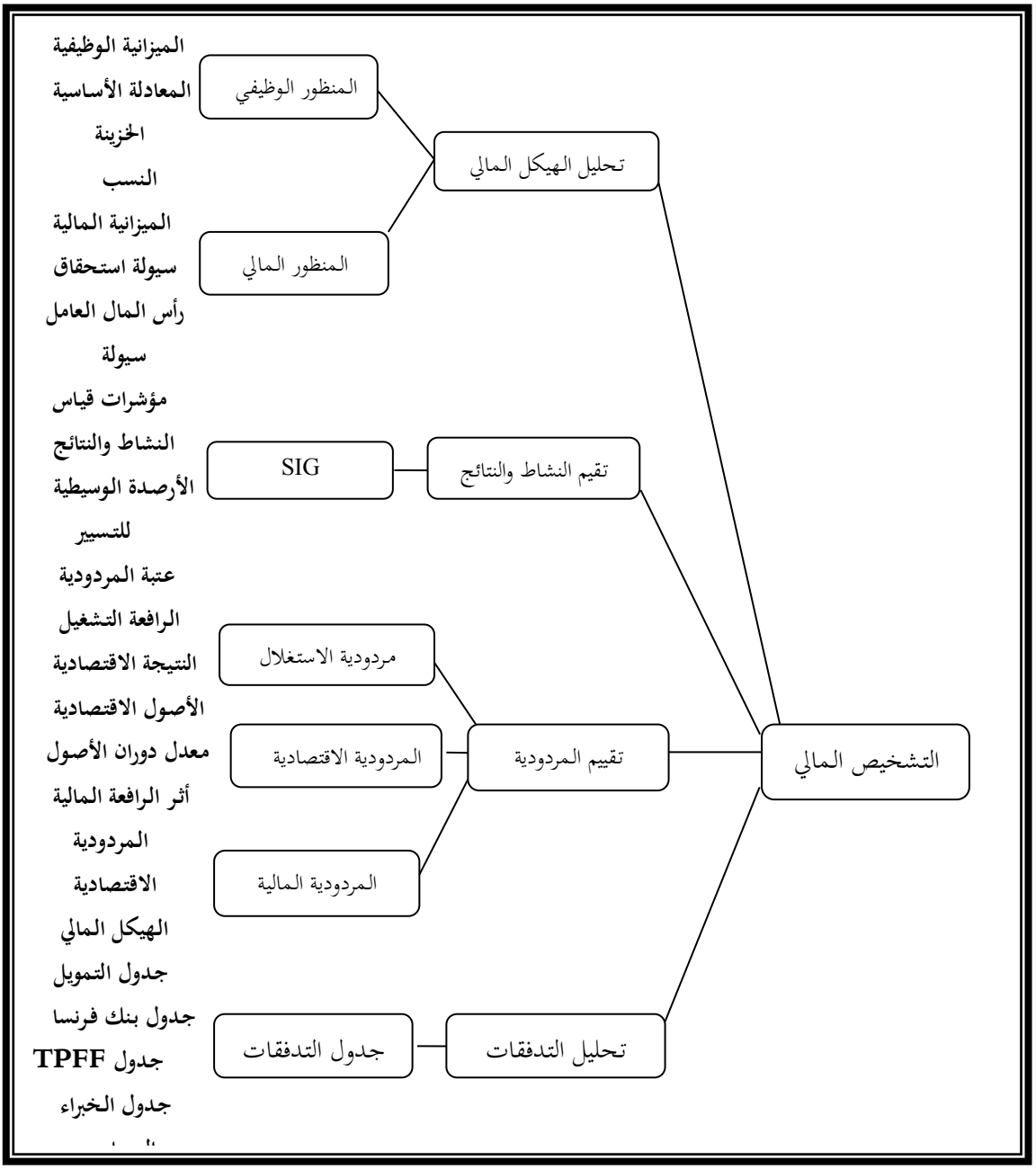
[2]. إلياس ساسي ويوسف قريشي،مرجع سبق ذكره ، ص65.

3- تحليل تدفقات المالية: يمثل التحليل الأكثر تطورا مقارنة بالتحليل الوظيفي والتحليل الأكثر تطورا متقارنة بالتحليل الوظيفي ، حيث يمكن من تحليل التوازن المالي والوقوف على أسباب العجز أو الفائض في الخزينة وتحديد الدورة المسؤولة.

4- تقييم المردودية: هي وسيلة تُمكن من مقارنة النتائج المحققة مع الوسائل التي ساهمت في تحقيقها وهي المؤشرات الأكثر موضوعية في تقييم الأداء.

ويمكن توضيح في الشكل البياني التالي:

الشكل رقم (01-03): أدوات التشخيص المالي في المؤسسة



المصدر: الياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 65.

ثانيا– أدوات التحليل المالي الجزئي:

تتمثل أدوات التحليل الجزئي فيمايلي:

1- تحليل القوائم المالية؛

2- التحليل المقارن للقوائم المالية؛

3- التحليل المقارن للقوائم الدخل؛

4- التحليل بالأسناد إلى رقم قياسي؛

5- تحليل قاعة مصادر الأموال واستخدامها.

المطلب الثالث: وظائف التحليل المالي

للتحليل عدة وظائف ترتكز في مجملها حول[1]:

أولا– توجيه المستثمرين لاتخاذ القرار: من بين وظائف التحليل المالي توجيه متخذي القرار لاتخاذ أحسن القرارات التي تعود على المؤسسة بالربح والفائدة،لغرض تحقيق هدفها،بالإضافة إلى محاولة التأقلم مع البيئة الخارجية التي تتميز بعدم الاستقرار.

ومن بين القرارت التي تحددها سياسات التحليل المالي نجد :

ثانيا– اتخاذ قرار الاستثمار: وذلك عن طريق إبراز مزايا وحدود عملية الاستثمار المرتقب انجازه.

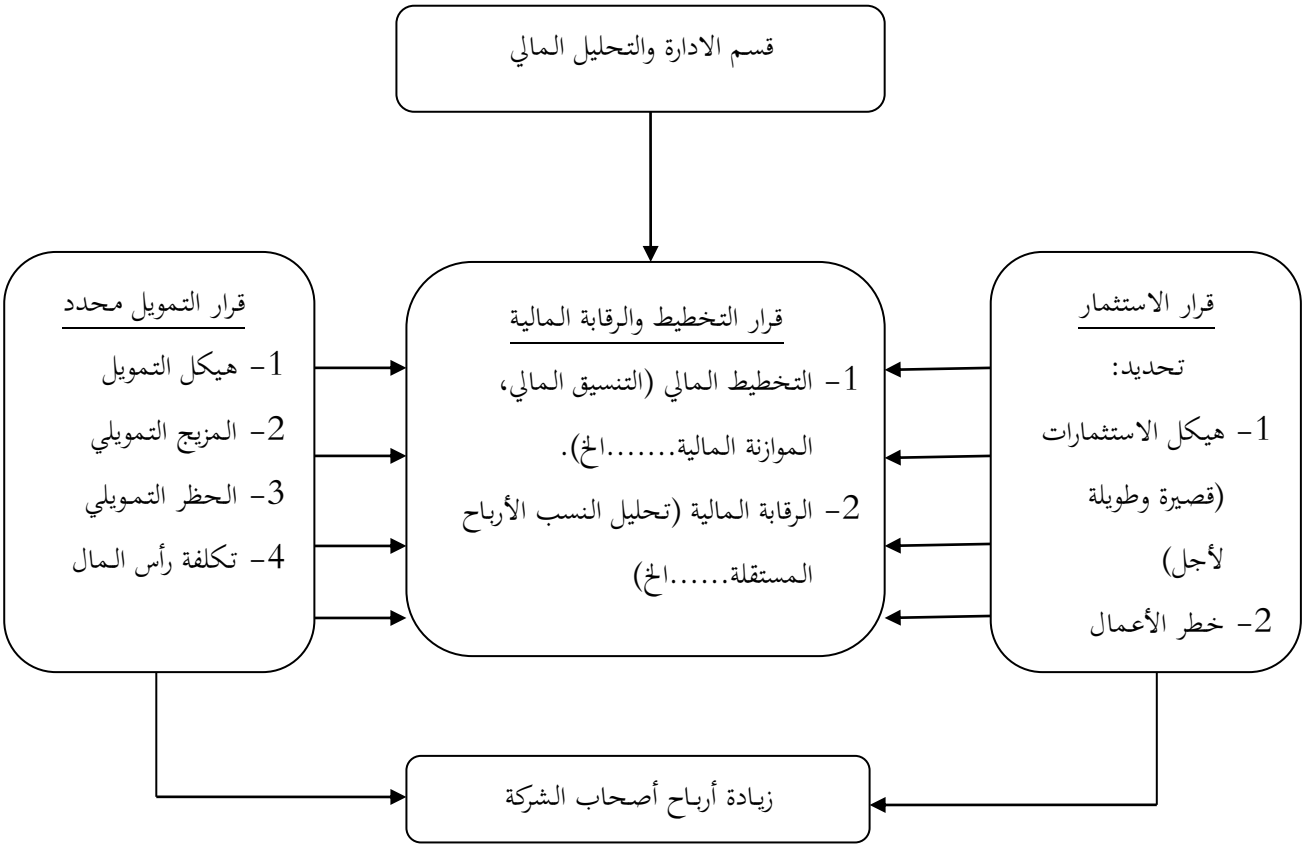
ثالثا– اتخاذ قرار التمويل: حيث يُمّكن مجلس الادارة من البحث على فرص تمويلية افضل.

رابعا– اتخاذ قرار التخطيط والرقابة المالية: من أجل توجيه ورقابة لمختلف العمليات المالية.

والشكل الموالي يوضح العلاقة بين وظائف التحليل المالي في إتخاذ القرار.

[1]. محمد الصالح عواشرية، **التحليل المالي**، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة سعد دحلب،2005، ص21.

الشكل رقم (01-04):وظائف التحليل المالي في إتخاذ القرار



المصدر: خلدون إبراهيم شريقات، مرجع سبق ذكره ، ص17.

من خلال هذا الشكل نلاحظ أنه من أجل تحقيق هدف تعظيم ثروة المساهمين عن طريق اتخاذ القرار الأمثل بشأن عملية الاستثمار على الادارة أن تتبع الوظائف التالية:

1- **التخطيط والتحليل المالي:** وهذا عن طريق تحليل البيانات المالية وتحويلها إلى معلومات يمكن استخدامها لإعداد الموازنات المتعلقة بالإيرادات والمصاريف التي تخص المشاريع مستقبلا.

2- **تحديد هيكل أصول المشروع:** من حيث تحديد حجم الإستمارات في كل من الأصول القصيرة والطويلة الأجل ،وكذلك التوجيه باستخدام الأصول الثابتة الملائمة.

3- **تحديد الهيكل المالي للمشروع:** إذ يجب تحديد المزيج الأمثل والأكثر ملائمة من تمويل قصير وطويل الأجل،كذلك تحديد طبيعة ديون المشروع سواءا كانت ملكية أو عن طريق الاقتراض.

المطلب الرابع:حدود الاستفادة من التحليل المالي[1]:

بالرغم من أهمية نتائج التحليل المالي في تقييم الأداء للمؤسسات الإقتصادية واعتبارها قاعدة معلوماتية تساعد الادارة في اتخاذ القرارات الإدارية اللازمة، إلا أنه يعتري هذه المعلومات بعض السلبيات وأوجه قصور كثيرة تجعل امكانية الاعتماد على نتائج التحليل المالي يشوبها شيء من الحذر،ويمكن أن تؤدي إلى نتائج ليست على المستوى المطلوب من الدقة،لكن يمكن أن تقسم هذه العيوب إلى عيوب في البيانات المحاسبية باعتبارها المادة الأساسية للتحليل المالي أو عيوب في ذات التحليل.

وعلى الرغم من أهمية البيانات المحاسبة كمصدر من مصادر البيانات المستخدمة في تحليل المالي، إلا أنه هناك حدود معينة للاستفادة منها، ترجع إلى:

أولا– الطبيعة التحكمية لعملية القياس المحاسبي:

نجد هذه العلاقة التحكيمية لعملية القياس المحاسبي في عدة نقاط نذكر منها :

1- ذلك على اعتبار أن الأرقام التي تحويها البيانات المحاسبة المنشورة هي في النهاية محصلة لعمليات قياس تخضع مخرجاتها إلى حد كبير لتأثير نوع وطبيعة الأسس التي تتبعها المؤسسات بشأن الاعتراف بكل من الإيرادات والمصاريف، وكذلك لنوع الطريق والسياسات المحاسبية المتبعة في قياسهما،كالسياسات المتبعة مثلا في مجال: استهلاك الموجودات الثابتة، وتقيم المخزون والرسملة ،وكذلك حسب درجة تحفظ السياسات التي تتبناها إدارة المؤسسات في مجال تكوين المخصصات والاحتياطات.

2- كما تُعد البيانات المحاسبية المنشورة بموجب مجموعة من المبادئ والافتراضات منها مثلا: فرض القياس النقدي، وفرض ثبات وحدة النقد، ومبدأ التكلفة التاريخية وفرض استمرارية المشروع، وتترك هذه الفروض بصمات واضحة على طبيعة المعلومات التي تظهرها البيانات المحاسبية المنشورة فتُحد من إستخداماتها في إتخاذ القرارات.

3- زد على ذلك فإن فرض الإستمرارية لا يُعتمد صحته في جميع الظروف،فيصبح مجالا للشك وبالتالي تفقد تلك البيانات أهم ركيزة لها.

4- من جانب آخر فالبيانات المالية المنشورة ذات طابع كمية ،مع العلم أن البيانات الكمية هي عنصر هام من مدخلات القرار، إلا إن البيانات الوصفية (النوعية) خاصة في مجال التحليل المالي لأغراض الائتمان لا تقل أهمية إن لم تزد عنها في كثير من الأحوال.

[1]. محمد مطر، مرجع سبق ذكره، ص ص(13-14).

خلاصة الفصل:

لا يخفى عن أي باحث في مجال الإقتصاد أن للإدارة المالية مكانة بالغة الأهمية ،حيث تعد من الوظائف الأساسية في المؤسسة نظرا لأهميتها ودورها الفعّال في إدارة الجانب المالي للمؤسسة، ناهيك عن أنها هي الجهة المسؤولة عن التخطيط والتنظيم والرقابة بمفهومها الضيق ،أما بإتخاذها لقرارات الاستثمار والتمويل وكذا توزيع الأرباح و التعامل مع الأسواق المالية كما تقوم أيضا بالرقابة و إدارة المخاطر بمفهومها الواسع،كما أنها تحتل مكانة هامة في الهيكل التنظيمي الإداري لكل مؤسسة ناشطة ، كونها تعتمد على مختلف وسائل تقنيات مراقبة التسيير خاصة ما تعلق بجانب التحليل المالي في تقديمه لصورة واضحة عن نقاط القوة والضعف لدى أي مؤسسة كانت، مع تسهيله في انتهاج السياسات المعتمدة لإتخاذ القرارات السليمة والصائبة في حينها.

أما بخصوص التحليل المالي، فهو عبارة عن عملية تحويل البيانات المالية الواردة في القوائم المالية إلى معلومات تستغل وتستعمل كبداية إنطلاق لأساس لاتخاذ القرارات المناسبة من أجل تعزيز الاتجاهات الإيجابية في المؤسسة، ولمعالجة بعض الانحرافات الخاطئة التي من شأنها أن تؤدي إلى عواقب وخيمة كالتعثر والإفلاس ثم الزوال.

كما يعتبر التحليل المالي أداة من جملة الأدوات التي يستخدمها العديد من الباحثين كأصحاب المؤسسات والمساهمين والمقرضون وحتى مصالح الدولة والكثير ممن يتعاملون مع هاته المؤسسات و غيرهم في اتخاذ القرارات المالية الخاصة بهم، إذ أنه يعتمد على مجموعة من النسب والمؤشرات المالية التقليدية المعروفة لدى الباحثين من أجل الوصول إلى معلومات تفسيرية أكثر دقة، كونها تلم بجوانب مختلفة في المؤسسة.

ومن خلال ماتم عرضه سنحاول أن نستغل هذه المؤشرات في تقييم الأداء وهذا ماسنتناوله في الفصل الثاني.

الفصل الثاني

تمهيـــــــــــد:

يهدف هذا الفصل إلى التعرف على الإطار النظري للأداء، إذا بات لا يمكن الخوض في موضوع قياس الأداء المالي وتقييمه دون التطرق إلى الإطار النظري للأداء حيث ينبغي أن يكون الذي يقوم بعملية تقييم الأداء على دارية كاملة وواسعة وشاملة على بالغرض الذي سوف يستخدمه في عملية التقييم، إذ ليس من المنطق أن يتم تقييم أداء لمستوى معين داخل المؤسسة بدون معرفة ما يجب تحليله،لهذا يتطلب إنجاز العمل في المؤسسة حتى يحوز الأداء على درجة عالية من الكفاءة والفعّالية ، إذن يتطلب إجراء جديد وتحليل شامل لجميع أوجه النشاط بها، كي يتسنى لأصحاب القرار تقديم حكما ذو قيمة حول إدارة المؤسسة ومدى قياس النتائج المحققة أو المنتظرة على ضوء معايير محددة سلفا.

وبالنظر إلى أهمية وضوح المفاهيم والمُسميات التي تمهد الطريق أمام عملية الأداء وتقييمه، فإننا سنحاول من خلال هذا الفصل معالجة بعض الأسس النظرية لمفهوم الأداء والتطور الذي عرفه مع مرور الزمن ثم بعد ذلك سنقوم بالتفعيل في عملية تقييم الأداء عن طريق أغراض التحليل المالي.

المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول تقييم الأداء

إن للأداء مكانة خاصة تؤرق الباحثين في صب إهتماماتهم كلها سواءا كان ذلك على المستوى الكلي أو الجزئي في المؤسسة، حيث يسعوا دائما إلى البحث عن الأداء العالي من كل الجوانب،والذي هو بإعتباره بنفس النجاح الذي تسعى المؤسسات إلى تحقيقه أو الوصول إليه. لكن أداء المؤسسات وحده لا يكفي إلا إذا كانت هناك عملية متابعة ومراقبة دورية وآنية في نفس الوقت، وهذا ما يسمى بعملية تقييم الأداء،إن كان هذا الأداء في الطريق الصحيح أو غير ذلك، حيث هذه الأخيرة فإنها تتمثل في استخدام البيانات المتاحة على أوجه نشاطات المؤسسة بصورة توضح وحدات التنفيذ الفعلية والانحرافات عن الخطط الموضوعة مع قياس النتائج. وإظهار المشكلات والمُعوِقات داخل المؤسسة عن طريق المقارنة الفعلية للبيانات مع ما كان مخطط له مسبقا، فهي إذن عملية رقابية وقائية من أجل الحكم على مدى فعاليتة ونجاحه.

فالتحليل المالي هو أداة فعالة في إعطاء وقياس الأداء الفعلي للمؤسسة،حيث يوافقها معايير محددة أثناء التقييم لكي تحقق أهدفها ومعرفة نقاط القوة والضعف.

المطلب الأول: توطئه عامة حول مصطلح الأداء

قبل الولوج إلى تقييم الأداء المالي يجب الإلمام والإشادة بموضوع الأداء أولا من خلال بعض المفكرين الذين تطرقو إليه وكانو سببا في تطوره عبر الزمن.

أولا– الأسس النظرية لمفهوم الأداء:

ينحدر أصل كلمة أداء إلى اللغة اللاتينية أين توجد كلمة (Performare) والتي تعني إعطاء، وذلك بأسلوب كلي،وبعدها اشتقت اللغة الإنجليزية منها لفظة (Performance) وأعطتها معناها الحقيقي[1].

1– تعريف أول: كما يقصد بمفهوم الأداء المخرجات أو الأهداف التي يسعى النظام إلى تحقيقها[2].

2– تعريف ثاني: ويُعرفه أيضا الدكتور (H.M.Hamady) أن الأداء هو تصور لمخرجات أو أهداف ظهورها، فهو نتاج لمدخلات معطاة، لكن هذه المدخلات تنوي بها تفجير وتجنيد الطاقات الموجودة داخل المؤسسة بتسليط الضوء عليها من أجل إحراز هذا التصور الذي تسعى إليه المؤسسة[3].

---

[1]. Abdellatif Khemakhem, **La Dynamique Du Contrôle De Gestion**, Dound, 2ed,Paris,1976, P310.

[2].عبد المحسن توفيق محمد ، **تقييم الأداء** ، دار النهضة العربية ،القاهرة ، مصر، 1998 ، ص 03.

[3]. H . M . Hamady, **Administrative Réform in Developing Contries With Special Reference To Egepte And Lybia**, PH . S, this University Of Straterclyde , Glasgow, 1975, PP(215-216).

3- تعريف ثالث:يعرف الأداء حسب المنظمة العربية للتنمية الإدارية بأنه "المنظومة المتكاملة لنتائج أعمال المؤسسة في ضوء تفاعلها مع عناصر بيئتها الداخلية والخارجية"[1].

4- تعريف رابع :كما عرف كذلك على أنه "النجاح الذي تحققه المؤسسة في تحقيق أهدافها"[2].

5- تعريف خامس:كذلك الأداء "هو ذلك النشاط الشمولي المستثمر،والذي يعكس نجاح المؤسسة واستمراريتها وقدرتها على التكيف مع البيئة أو فشلها وانكماشها وفق أسس ومعايير محددة تضعها المؤسسة حسب متطلبات نشاطها وفي ضوء الأهداف طويلة الأمد"[3].

6- تعريف سادس:أما ريتشارد سوانسون يعرف الأداء في إطار المؤسسة أو التنظيم بأنه "المخرجات ذات القيمة التي ينتجها النظام في شكل سلع وخدمات"[4]. ومن جهة أخرى فإنه يرى كل من المفكرين (Miller & Bromily) أن الأداء هو إنعكاس لكيفية استخدام المؤسسة للموارد المادية والبشرية، واستغلالها بكفاءة وفعالية بالصورة التي تجعلها قادرة على تحقيق أهدافها[5]،حيث ينصب هذا المفهوم على كل من الكفاءة والفعالية كأحد عنصرين مكونين للأداء بشكل مباشر حسب كلٌ من التعريفات التالية[6]:

1-6 تعريف M. Gervais : "الجمع بين الكفاءة (أو الإنتاجية) والفعالية يسمح بالوصول إلى مستوى الأداء".

2-6 تعريف B. Doriath: "نستعمل مفهوم الأداء للحكم على المؤسسة من حيث الأهداف والطريقة المتبعة في تحقيقها".

3-6 تعريف G. Danadieu: "يمكن للمؤسسة الحكم على أدائها من خلال ثلاثة معايير مختلفة ولكنها مكملة لبعضها البعض،وهذه المعايير هي أهمية الهدف، القدرة على بلوغ الهدف، الطريقة الإقتصادية

---

[1].رفعت عبد الحليم الفاعوري،**الأساليب الحديثة في قياس الأداء الحكومي**،بحوث وأوراق عمل الندوات،المنظمة العربية للتنمية الإدارية،مصر،2008،ص 31.

[2].فلاح الحسني، مؤيد عبد الرحمان الدوري،**إدارة البنوك كمدخل كمي إسترتيجي معاصر**، دار وائل للنشر والتوزيع،عمان ،الأردن، ط2، 2003 ، ص 221.

[3].علاء فرحان طالب،إيمان المشهداني،**الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الإستراتيجي للمصارف**، دار صفاء للنشر والتوزيع ،الأردن،2011، ص 64.

[4].ابراهيم الحلوف الملكاوي، **إدارة الأداء بإستخدام بطاقة الأداء المتوازن**،دار الوراق للنشر،الأردن،2008،ص 28.

[5].عداي الحسيني فلاح حسن، **الإدارة الإستراتيجية**،ط 1،دار وائل للنشر والتوزيع،الأردن،2000،ص 231.

[6].باصور رضوان،**استخدام التحليل المالي في التنبؤ بالأداء المالي للمؤسسة**،رسالة ماجستير غير منشورة،كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجاريةوعلوم التسيير،جامعة المدية،2007،ص ص(48-49).

لبلوغ الهدف، وهذه المعايير الثلاثة تُكوِّن المفهوم الشامل لأداء المؤسسة" ،وبالتالي كلما ارتفعت كلما تحسن الأداء حيث أن: الأداء = مجموع [المردودية، الإنتاجية، قياس الأداء]

ومن خلال التعاريف السابقة يمكننا أن نستنتج تعريف شامل للأداء:

7- تعريف شامل للأداء: من خلال التعاريف السابقة يمكننا إعطاء تعريف شامل للأداء:

الأداء هو قيام الفرد داخل المؤسسة بالأنشطة والمهام التي تُمكِّنه من الوصول إلى النتائج بشكل ناجح لتحقيق الأهداف بكفاءة (Efficiency) و فعالية (Effictiveness) وفقا للموارد المتاحة حيث تعرف:

7-1 الكفاءة: هي إستخدام الموارد بالقدر المناسب وفق معايير محددة للجدولة، لذلك فالكفاءة مفهوم يربط بين المخرجات والمدخلات،فكلما كانت المخرجات أكبر من المدخلات تم الحكم على المؤسسات بأنها ذات كفاءة[1].

7-2 الفعالية: لقد أشارت العديد من الدراسات والبحوث الميدانية إلى وجود علاقة متداخلة ومتشابكة بين فعالية المؤسسة من جهة والعوامل المؤثرة فيها من جهة أخرى، ورغم هذا الأشكال الذي يمثل تحديا أمام الباحثين إلا أن هناك محاولات جادة للوصول إلى مفاهيم خاصة بالفعالية[2]،حيث يرى بارتولي (M.Bartoli) الفعالية على أنها تلك العلاقة بين النتائج المحققة فعلا والنتائج المقدرة،وذلك من خلال قياس الإنحراف[3].

ثانيا- أنواع الأداء:

بعد التطرق لمفهوم الأداء ننتقل إلى عرض أنواع الأداء في المؤسسات والذي بدوره يفرض علينا إختيار معايير التقسيم، حيث تمكين تحديدها في أربعة أشكال أو أصناف هي:

1- حسب معيار المصدر: حسب هذا المعيار يمكن أن نقسم أداء المؤسسة إلى نوعين هما[4]:

1-1 الأداء الذاتي: كذلك يطلق عليه إسم الأداء الداخلي فهو أداء الوحدة، أي أنه ينتج بفضل ما تملكه المؤسسة من الموارد عن طريق التوليفة التالية:

---

[1].حنفي عبد الغفار، **تقييم الأداء ودراسات الجدوى**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009،ص117.

[2].عبد الحميد برحومة،**الكفاءة والفعالية في مجلات التصنيع والإنتاج**،مجلة الإقتصاد والمالية،المركز الجامعي بالوادي،العدد01، 2008،ص 60.

[3].Abdelaziz Roubah, **Compétitivité des banques luxembrgeois Monnaie Uniqué et Proc pectirees Stralégiques**, Thése De doctorat en Suiences de gestion, Université Nancy , France,2000 , PP (57-60).

[4].عادل عشي،**الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية قياس وتقييم(دراسة حالة مؤسسة صناعات الكوابل بسكرة للفترة 2000-2002)**،رسالة ماجستير غير منشورة،كلية الحقوق والعلوم الإقتصادية،جامعة محمد خيضر ،بسكرة،الجزائر،2002،ص ص (02-05).

1-1-1 الأداء البشري: يتمثل في أداء العاملين بالمؤسسة مهما كان موقعهم أو مستواهم الوظيفي (قيادات عليا، إدارة وسطى، مشرفين، منفذين).

1-1-2 الأداء التقني: حيث يتمثل في مدى قدرة المؤسسة على استخدام استثماراتها بشكل فعّال (تجهيزات الإنتاج في العملية الإنتاجية).

1-1-3 الأداء المالي: حيث "يهدف إلى معرفة مدى فعالية وكفاءة المؤسسة في تعبئة مواردها المالية وتوظيفها"[1]، و"يعبر عن استخدام مؤشرات مالية لقياس مدى إنجاز الأهداف"[2].

1-1-4 الأداء التمويني: حيث يمس مدى فعالية وكفاءة وظيفة الشراء، النقل، التخزين لتزويد المؤسسة بالموارد الأولية.

1-1-5 الأداء التجاري: يهتم بالوظيفة التجارية والتسويقية في تحقيق أهداف المبيعات،وإرضاء الزبائن وتغيّر رقم الأعمال، المردودية، معدل بيع المنتجات.

1-2 الأداء الخارجي: هو ذلك "الأداء الناتج عن التغيرات التي تحدث في المحيط الخارجي"[3]، حيث هذا النوع من الأداء يلزم على المؤسسة تحليل نتائجها وهذا إذا ما تعلق الأمر بمتغيرات كمية، فالمؤسسة لا تتسبب في إحداثه ولكن المحيط الخارجي هو الذي يُولِّده، عادة ما يحصل عند ارتفاع رقم الأعمال نتيجة ارتفاع أسعار البيع أو خروج أحد المنافسين الأشداء للمؤسسة، ارتفاع القيمة المضافة مقارنة مع السنة الماضية نتيجة انخفاض أسعار المواد الأولية واللوازم والخدمات،فكل هذه المتغيرات تنعكس على الأداء إيجابا أو سلبا.

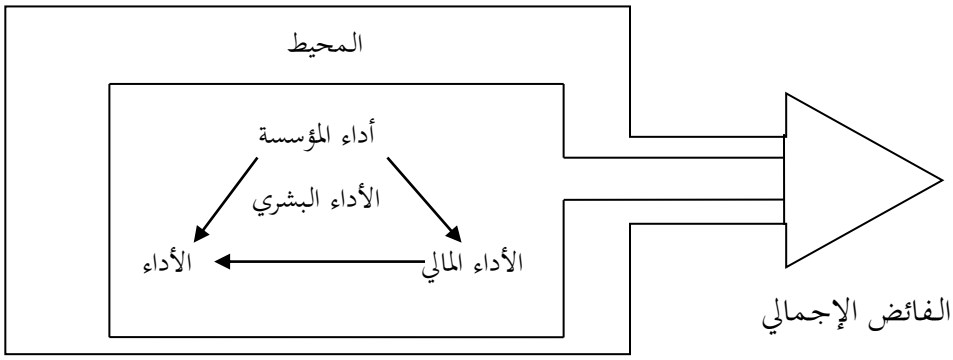
ويمكن توضيح النوعين الداخلي (الذاتي) والخارجي في هذا الشكل:

[1]. حنفي عبد الغفار ،مرجع سبق ذكره ، ص51.

[2]. محمد محمود الخطيب، **الأداء المالي وأثره على فوائد أسهم الشركات**، ط1، دار حامد، عمان ، 2010، ص45.

[3] .Bernard Martory, **Contrôle de gestion sociale**,libairie vuibert,paris,1999,P.236.

الشكل رقم (02-05): يوضح الأداء الذاتي (الداخلي) والأداء الخارجي



المصدر: Bernerd, Martory. Op.cit.P 237.

2- حسب معيار الشمولية:

حسب المعيار فإنه ينقسم الأداء داخل المؤسسة إلى نوعين هما[1]:

2-1 الأداء الكلي: يتجسد الأداء الكلي للمؤسسة في النتائج التي ساهمت جميع عناصر المؤسسة في تكوينها دون إنفراد جزء أو عنصر لوحدة في تحقيقها فهو يعني كذلك قدرة المؤسسة في تحقيق أهدافها الرئيسية بأدنى تكاليف ممكنة، فالمصلحة المالية يجب أن توفر الأموال الضرورية بأقل التكاليف مع أقل المخاطر، ومصلحة الإنتاج فيجب عليها أن تقدم منتجات بأدنى التكاليف وبأحسن جودة،ومصلحة المستخدمين فيجب أن تقدم أحسن وأفضل مردود، أما المصلحة التجارية فيجب عليها أن تُسوق أقصى ما يمكن تسويقه مع ضرورة وفرة المواد الأولية لعملية الإنتاج بأحسن جودة.

2-2 الأداء الجزئي: يهتم الأداء الجزئي في مدى قدرة النظام التحتي على تحقيق أهدافه بأدنى تكاليف ممكنة،فالنظام التحتي يسعى إلى تحقيق أهدافه الخاصة به، لا أهداف الأنظمة الأخرى كما يجب أن تكون متكاملة ومتسلسلة تتشكل فيما بينها شبكة[2].

3- حسب معيار الوظيفة: يمكن من خلال هذا المعيار تقييم الأداء حسب الوظائف داخل المؤسسة كونه مرتبط بشدة التنظيم، لأنه يحدد الوظائف والنشاطات التي تمارسها المؤسسة نجد منها:

3-1 أداء الوظيفة المالية: حيث يسعى إلى معرفة أو الوصول إلى قدرة المؤسسة على بلوغ أهدافها المالية بأقل التكاليف، وتتجسد في قدرتها على تحقيق التوازن المالي وتوفير السيولة اللازمة لتسيير الوضع، مع تحقيق معدلات مردودية جيدة وتكاليف منخفظة.

---

[1]. عبد المليك مزهودة، **الأداء بين الكفاءة والفعالية (مفهوم وتقييم)** ، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة بسكرة،العدد 01 ، 2001 ، ص89.

[2] . Marcel Laflame, **Le management (Approch,systemic, Gaern)**, Morin éditeu, Canada, 3ed, 1981, P356.

2-3 أداء وظيفة الإنتاج: تسعى دائما إلى تحقيق معدلات مرتفعة للإنتاجية مع غيرها من المؤسسات المتجانسة.

3-3 أداء وظيفة الموارد البشرية: تتمثل في قدرة المؤسسة على بقاءها واستمراريتها في توظيف الأكفاء ذو الخبرات والمهارات العالية وتسييرهم تسييرا فعالا وناجحا.

4-3 أداء وظيفة التسويق: تتمثل في قدرة المؤسسة من خلال وظيفة التسويق لتحقيق أكبر وأعلى معدل في تصريف منتجات بأدنى تكاليف ممكنة.

4- حسب معيار الطبيعة:وفق هذا المعيار الذي من خلاله يمكن تقييم أهداف المؤسسة إلى أهداف اقتصادية، أهداف اجتماعية، أهداف تكنولوجية، أهداف سياسة...الخ،فإنه بالإمكان أن نقسم الأداء إلى أداء اقتصادي، أداء اجتماعي، أداء تكنولوجي، أداء سياسي[1] :

1-4 الأداء الاقتصادي: يعتبر الأداء الاقتصادي المهمة الأساسية الذي تسعى إليه المؤسسة الإقتصادية لبلوغها،ويتمثل في الفوائض الإقتصادية التي تجنيها المؤسسة نظير تعظيم نواتجها، وعادة ما يتم قياسها عن طريق معدل الربحية بشتى أنواعها.

2-4 الأداء الاجتماعي: يهدف أساسا إلى تحقيق العدالة الاجتماعية داخل المؤسسة من ناحية المسؤولية التي تقع على عاتق العمال، كما يتميز هذا النوع بنقص المقاييس الكمية المتاحة لتحديد مدى مساهمة المؤسسة في المجالات الاجتماعية التي ترتبط بينها وبين الجهات التي تتأثر بها.

3-4 الأداء التكنولوجي: يحدث هذا النوع عندما تكون قد حددت أثناء عملية التخطيط أهدافا تكنولوجية كالسيطرة على مجال تكنولوجي معين كونه هدف إستراتيجي.

4-4 الأداء الإداري: فهو يتمثل في الأداء المخطط والسياسات والتشغيل بطريقة ذات كفاءة وفعّالية، حيث يتم ذلك عند حسن اختيار البدائل التي تُحقق أعلى المخرجات الممكنة.

ثالثا- أهمية الأداء:

يمكن مناقشة أهمية الأداء من خلال ثلاث أبعاد رئيسية[1] : نظريا (Theoretical)، تجريبيا (Empirical)، وإداريا (Mnagerial).

[1]. المنظمة العربية للتنمية الإدارية، **قياس وتقسيم الأداء كمدخل لتحسين جودة الأداء المؤسسي** ،الشارقة، الإمارات العربية المتحدة، 2009، ص116.

1- فمن الناحية النظرية: يعتبر الأداء مركز الإدارة الإستراتيجية لأنه يمثل اختبارا زمنيا للإستراتيجية المتبعة من قبل الإدارة.

2- ومن الناحية التجريبية: تظهر أهمية الأداء من خلال استخدام أغلب دراسات وبحوث الإدارة الإستراتيجية الأداء لإختبار الإستراتيجيات المختلفة والعمليات الناتجة عنها.

3- ومن الناحية الإدارية: تظهر من خلال حجم الاهتمام الكبير والمميز منقبل إدارات المؤسسات بالأداء ونتائجه والتحولات التي تجري في هذه المؤسسات اعتمادا على نتائج الأداء.

4- من جهة أخرى: حسب داني وايث (Danni White)، فلقد أعطت مفهوما آخر لأهمية الأداء والذي أبطته بالإدارة من خلال 6 ستة أوجه وهي:

4-1 يوفر نظرة إلى المستقبل: وذلك من خلال المراقبة المستمرة لأداء مكان العمل وإداراته، كما يمكن للقادة رؤية المشاكل المستقبلية المحتملة خصوصا مع تلك التي تؤثر على الإدارة.

4-2 يساعد في تطوير إستراتيجيات التنمية والتدريب: حيث يساعد على اكتشاف رؤية جديدة لتحسين مستوى أداء المؤسسة من خلال برامج تدريبية.

4-3 يوفر الوضوح في المؤسسة: يحدد من خلالها دور العمال في المؤسسة بشكل سليم،وغالبا ما يؤدي عدم الفهم إلى قلة الإنتاجية والثقة.

4-4 يوفر الفرصة لتبادل الملاحظات: ويشمل ذلك علاقات العمل في كثير من الأحيان فرصا للتعبير من المخاوف أو الإحباطات وسط العمال.

4-5 زيادة الاحتفاظ بالموظفين: هذا بعدما يتم مكافئتهم وتقديرهم وإسهامهم في تسيير المؤسسة.

4-6 يعزز مشاركة العمال: عندما يكون هناك انفصال بين العمال والمؤسسة بما فيها الإدارة،ينتج عنها عدم الرضى في العمل الذي يقدمونه،لكن إذا ما تم مشاركتهم بشكل كامل أو جزئي فهذا يُفضي لهم الاستثمار في المؤسسة.

المطلب الثاني: مقومات الأداء الجيد والعوامل المؤثرة فيه

إن الأداء الجيد بشتى أنواعه يُعد دالة تابعة لمجموعة من المتغيرات والعوامل التي تؤثر فيه إيجابا أو سلبا، لذا فالعديد من الدراسات والأبحاث حاولت إيجاد أو تحديد هذه المقومات والعوامل التي تؤثر فيه سواءا

[1]. حجاج عبد الرؤوف، مسعود صديقي، **مداخلة بعنوان (دور الإبداع التسويقي في تحسين الأداء التنافسي لمنظمات الأعمال**، ضمن فعاليات الملتقى الدولي الثاني حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، جامعة ورقلة،يومي 23/22 نوفمبر 2011 ، ص10.

كل ذلك مباشرا أو غير مباشر على شكل فرص ومتاحات يُفضل استغلالها لتحسين أداء المؤسسة على أتم وجه منوهين في ذلك إلى حدوث عوارض سلبية على المؤسسة ،مما يتوجب التكيف معها للحدد من آثارها.

أولا– مقومات الأداء الجيد:

يمكن تقسيم هذه المقومات إلى[1]:

1– الإدارة الإستراتيجية: هي إطار عام تتخذه الإدارة العليا، حيث يكون مستمدا من الأهداف العليا للمؤسسة، ليصبح وسيلة لتحقيق تلك الأهداف وموجها للقرارات المصيرية المستقبلية.

2– الشفافية: وتعني تقديم صورة حقيقية لكل ما يحدث،وأن يتصف الموظف بالعدل.

3– إقرار مبدأ المساءلة الفعّالة: وتعني بإمكان تقييم وتقدير أعمال الإدارة التنفيذية والتأكد من قيامها بتنفيذ المهمات التي من شأنها ضمان القيام بالأعمال بدقة من قبل بقية الموظفين بالمؤسسة.

4– وجود النظم المحاسبة: للنظام المحاسبي مجموعة من العناصر المادية والمعنوية المستخدمة، في تنفيذ العمل المحاسبي وتنفيذ وإنجاز الدورة المحاسبة الكاملة، هو نظام المعلومات القيمة، في شكل قوائم مالية إلى الأطراف المتهمة لها بغية اتخاذ القرار السليم.

ثانيا– العوامل المؤثرة في الأداء: هناك العديد من العوامل المؤثرة في الأداء مما يجعل مهمة تحديدها بدقة أمر صعب على الباحثين في هذا المجال خاصة إذا ما تعلق الأمر بمقدار التأثر والكثافة، حين تتشابك فيما بينها مُشَكِّلة دوال تسمح بقراءتها.

1– تصنيفات الدكتور السلمي :

فلقد صنفها الدكتور السلمي إلى مجموعتين:

1–1 مجموعة العوامل التقنية والتكنولوجية: تتمثل في التجهيزات المساعدة في عملية الإنتاج.

1–2 مجموعة العوامل البشرية: تتمثل في المعرفة والتعليم، الخبرة والتدريب والمهارات، القدرات الشخصية..إلخ.

2– تصنيفات البروفسور KUKOLECA :

من جهة أخرى صنف البروفسور KUKOLECA العوامل المؤثرة في الأداء إلى مجموعتين هما:

[1]. قاسم عبد الرزاق محمد ، **نظم المعلومات المحاسبية**، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1998، ص 147.

2-1 العوامل الموضوعية:وتشمل في العوامل الفنية والاجتماعية.

2-2 العوامل الذاتية :متمثلة في العوامل التنظيمية[1].

ويصنف بعض الباحثين ورجال الاقتصاد العوامل المؤثرة إلى عوامل غير خاضعة لتحكم المؤسسة متمثلة في محيط المؤسسة الخارجي، وأخرى عوامل خاضعة لتحكم المؤسسة متمثلة في العوامل التقنية والبشرية[2]

3- تصنيفات البوفيسور THIETART :

حسب البروفيسور THIETART يصنف العوامل الأساسية المؤثرة في الأداء على خمسة أشكال هي النحو التالي:

3-1 العوامل البشرية : حيث تتمثل العوامل البشرية في التحفيز والمهارات والتكوين القاعدي للعمال.

3-1-1 التحفيز: حيث يعتبر "التحفيز شق نفساني يجب النظر فيه ، فمن خلال الطاقة الداخلية التي تدفع الفرد إلى العمل في اتجاه موجه نحو الهدف"[3].

3-1-2 المهارات: يمكن تنظيم المهارات في ثلاث مستويات[4]:

- مهارة لتقليد وتمكين من إنجاز والقيام ؛
- مهارة الإسقاط تسمح بمواجهة وضعيات أخرى شبيهة؛
- مهارة الإبداع وتمكين من مواجهة مشكل جديد؛

3-1-3 التكوين: يمكن القيام به لتحسين الأداء الكلي للمؤسسة، ويظهر دوره عبر جملة من النقاط التالية هي[5]:

- رفع مستوى معارف الأفراد ونشرها وتحسين تقنيتهم في العمل؛
- يسمح التكوين بتحسين التنظيم وتنسيق المهام؛
- يسهل عملية الاتصال وتحرك المعلومات في كل الاتجاهات؛

3-2 العوامل التنظيمية: حيث تتمثل في سياسة تحديد المهام والمسؤوليات وفق تخصصات العمال داخل المؤسسة،أي تقسيم العمل عليهم وفق مهارتهم والإمكانيات المتاحة لديهم،"فهو الوعاء الذي

---

[1]. جمال خنشورة، **تقييم الأداء الإقتصادي في وحدة ديدوش مراد**، رسالة ماجستير غير منشورة، معهد الإقتصاد،جامعة باتنة،1987 ،ص16.

[2]. عبد المليك مزهودة، مرجع سبق ذكره، ص ص (91-94).

[3] . Gearge R.terry-Stephan. g Franklin, **Les Princiqes du Mangement**, **Ed economica**,paris, 8ed,1985, P348.

[4]. Jaquos Aubert et al. **Les notiosns De Compét ence Dans Les differntes Disciplines** , consulté sur site web : (http : //www.e-rh.org),le 20/04/2020 à 15h00.

[5] . Bernard Matory, Contrôle De gestion sociale, Librairie Vuibert, Paris, 1999, P256.

يتحدث من خلاله أساليب تبادل الأنشطة والمعلومات"[1]، حيث يتضمن "الهيكل التنظيمي الكثافة الإدارية للوظائف الإدارية في المؤسسات،أما التمايز الأفقي فهو عدد المهام التي نتجت عن تقسيم العمل والانتشار الجغرافي من عدد الفروع والموظفين"[2].

تتأثر درجة التنظيم وفقا للمتغيرات اللازمة في المستجدات الجديدة لنظم وأساليب العمل والتوظيف ومنظومة الحوافز والتنمية والتدريب من شأنه أن يؤثر على الأداء، لذا "وجب أن تكون لأي مؤسسة مرونة ديناميكية في أي تنظيم من أجل اتخاذ القرارات ضمن المواصفات التي تسهل للإدارة المؤسسات اتخاذ القرار بأكثر فعالية"[3]

3-3 العوامل التقنية: أو بما تعرف بالتكنولوجيا متمثلة في ربط المصادر بالاحتياجات، حيث يندرج تحت التكنولوجيا العديد من الأنواع،نذكر منها تكنولوجيا الإنتاج حسب الطلب،وتكنولوجيا الإنتاج المستمر، وتكنولوجيا الدفعات الكبيرة مع مراعاة استخدام نوع التكنولوجيا في الوظائف،وكذا نسبة الاعتماد على الآلات بالمقارنة مع عدد العمال ،بالنظر إلى تصميم المؤسسة من حيث المخازن، الورشات، التجهيزات والآلات وتوافقها مع مستوى التناسب بين طاقتين التخزين والإنتاج في المؤسسة مشيرين في ذلك الإهتمام بمستويات الأسعار.

3-4 عوامل المناخ التنظيمي: يجب وضوح التنظيم وكيفية اتخاذ القرار وأسلوب الإدارة وتوجيه الأداء وتنمية العنصر البشري،ووضوح التنظيم هو إدراك العمال لمهام المؤسسة وأهدافها ونشاطاتها مع ارتباطها بالأداء،"حيث يقوم المناخ التنظيمي على ضمان سلامة ودقة الأداء بصورة إيجابية وتزويد متخذي القرارات بمعلومات دقيقة من أجل رسم صورة صحيحة للأداء"[4].

3-5 عوامل الحجم: يرتبط مفهوم الحجم بمفهوم التصنيف، ويقصد بتصنيف المؤسسات هو إما أن تكون صغيرة الحجم أو متوسطة وكبيرة الحجم، فإذ ما كان الأداء سالبا فهو يشكل عائقا لأداء المؤسسات

---

[1]. مؤيد السالم ،نازم ملكاوي، **أثر خصائص الهيكل التنطبق في نوعية المعلومات: دراسة ميدانية في الشركات الصناعية الأردنية** ،مجلة دراسات العلوم الإدارية، المجلد 31، العدد 01، 2004، ص23.

[2]. محمد الطراونة، **أثر العوامل الداخلية الإدارة والفنية على أداء الشركات الصناعية المساهة العامة: دراسة تحليلية** "، مجلة دراسات العلوم الإدارية ، المجلد 23، العدد 02، 1996، ص ص (150-151).

[3]. شاكر الخاشالي، **العلاقة بين ابعاد الهيكل التنظيمي وحاجات المديرين في شركات التأمين الأردنية**، مجلة دراسات العلوم الإدارية، المجلد 33، العدد 1، 2006، ص 113.

[4]. محمد الدنيبات ،**المناخ التنظيمي وأثره على أداء العاملين في أجهزة الرقابة المالية والإدارية في الأردن**، مجلة دراسات العلوم الإدارية، المجلد 26، العدد 1، 1999، ص32.

عند زيادة عمل الإدارة فيصبح أكثر تعقيدا،ومنه يصبح أداءها أقل فعّالية ،والأداء الإيجابي هو كلما زاد حجم المؤسسة فإنه يزداد معه عدد المحللين الماليين المهتمين بالمؤسسة.

ثالثا– معدّلات الأداء:

للأداء عدة معدلات يمكن حصرها في[1]:

1– المعدّلات الكمية: فهي تقوم على أساس تحديد كميات معينة من الوحدات التي ينبغي إنتاجها خلال مدة زمنية معينة، فمثلا نسج مائة متر من الغزل خلال ثماني ساعات، إذ تقوم هذه المعدلات على عنصرين هامين وأساسيين وهما كمية العمل وزمن العمل وبالتالي يمكن أن نسميها بالمعدّلات الزمنية.

2– المعدّلات النوعية: وفيها يجب أن تصل منتجات الفرد إلى مستوى معين من الجودة حتى يتم قبولها، حيث تقوم إدارة الإنتاج غالبا بتحديد عدد الوحدات المباعة المرغوب فيها والتي لا يمكن تجاوزها، وبالتالي فكلما قل عدد الوحدات المباعة زادت نوعية المنتوج.

3– المعدّلات النوعية الكمية: هي مزيج للنوعين الأوليين حيث يطلب فيها من العامل إنتاج أربعين من المنتج **A**، بمستوى معين من النوعية والجودة خلال زمن محدد ومعين، كأن يطلب إنتاج أربعين وحدة خلال ساعة.

ولكي تتمكن معدّلات الأداء من النجاح والإستمرارية في الأداء لا بد من توفير بعض الشروط الضرورية وأهمها[2]:

- يجب أن تتمتع هذه المعدلات بمورونة تامة.
- يجب أن تتمتع هذه المعدلات بالدقة.
- أن تكون متوسطة ومتناسبة مع الأداء الطبيعي.

المطلب الثالث: تحسين مستوى الأداء والتميز فيه

إن أغلب المؤسسات تسعى من خلال دراسة أداءها إلى تحسين مستوى الأداء والتميز فيه من أجل الحصول على ميزة تنافسية تُمكّنها من فرض سيطرتها من كل الاتجاهات،سواءا على المستوى الداخلي أو الخارجي لتضمن ديمومة إستمراريتها مستقبلا.

[1].Bob losyk, **How To Conduct a Performance Appraisal Public Management,** USA, Vol 84, Issue 3, 2002, PP(8-11).

[2] . Gill, Angelos ,**profile of performance apprailes**, American Printer ,Vol 221, Issue 5,2000,P231.

أولا– عملية تحسين الأداء: تعرف عملية تحسين الأداء بتكنولوجيا الأداء الإنساني، ويعرفها بعض الباحثين على أنها طريقة منظمة وشاملة لعلاج المشاكل التي تعاني منها الفجوة في الأداء، وتحسين الأداء يكون من خلال تقسيم الأدوار في المؤسسة حيث يمكن أن نميز بين أربعة أدوار رئيسية[1]:

1– القائمون براعية المشروع: يعني أن الفرد أو الجماعة التي تقرر إمكانية القيام بمشروع التحسين أولا.

2– المستهدفون من تحسين الأداء:هم الأفراد الذين سوف يعبرون في أداءهم الفعلي.

3– المدافعون عند المشروع: هم الأفراد الذين يدعمون فكرة التغيير أو التحسين للأداء.

4– خبراء تكنولوجيا الأداء الإنساني: هم الخبراء الذين يقومون بتشخيص مشكلات التطبيق المحتملة.

ثانيا– الأداء المتميز:يساق مفهوم الأداء المتميز إلى الأداء التنظيمي الذي لم يعد خيارا للمؤسسة بل هو حتمية فرضتها الظروف والقوى الخارجية، فالتميز هو نمط فكري إداري وسلوك فعلي لكل مؤسسة تقدم خدمة أو تنتج منتوجا.

1– مفهوم الأداء المتميز:يعرف الأداء المتميز على أنه "إطار فكري يتضمن العناصر الأساسية في توجيه الإدارة في المؤسسات المعاصرة لتحقيق التفوق وخلق القيم لكل أصحاب المصلحة المرتبطين بالمؤسسة وتنمية القدرات على التنافس والتطوير والإبداع وتحقيق النتائج والإنجازات الباهرة"[2].

ومن جهة أخرى فإن الأداء المتميز هو "درجة بلوغ الفرد أو الفريق أو المؤسسة للأهداف المخطط لها بكفاءة وفعالية"[3].

ومن خلال التعريفين السابقين فإنه يظهر لنا أن الاختلاف بين الباحثين في الأداء على أنه بلوغ درجة الفرد أو الفريق أو المؤسسة، وبالتالي ربط الأداء بالقدرة على تحقيق الأهداف وجعله مرهونا بحجم الفجوة بين ما خطط له فكلما زادت القوة بين ما تحقق وما خطط له انخفض مستوى الأداء والعكس صحيح ،فالأداء حسب التعريف متوقف على تقليص الفجوة بين ما خطط له وما تحقق فعلا عن طريق تحقيق الكفاءة والفعالية.

فهو إذن القدرة على تحقيق الأهداف المخطط لها بأقل تكلفة من الموارد المتاحة والمستهلكة من خلال تفاعل الكفاءة والفعالية.

---

[1]. جيم فيولو– ترجمة عبد الحكيم الحزامي ، **إدارة المشروعات في تحسين الأداء**، ط 1 ، دار الفجر للنشر والتوزيع ، القاهرة، 2001 ، ص ص (81-84).

[2]. علي السلمي، **إدارة الموارد البشرية الإستراتيجية**، دار غريب للطباعة وللنشر والتوزيع ،القاهرة ، 2001، ص125.

[3]. أحمد السيد مصطفى، **إدارة الجودة الشاملة والإيزو 9000 (دليل علمي)** ، الدار الجامعية ، مصر ، 2001، ص 05.

2- الأسباب الدافعة للأداء المتميز:إن أبرز الأسباب التي تدفع بالأداء إلى التميز هي مبنية على أساس الفكر الإداري المنوط بالمؤسسة،ونذكر منها:

2-1 التحول الثابت والسريع: من الملفت للانتباه أن "حقبة الحروب التي مر بها العالم عبر الزمن ، مما أنجر عنها خراب كبير وهائل في أغلب دول أوربا وبقية دول العالم، هذا وقد سعت الدول المتضررة في إعادة بناء اقتصادياتها عن طريق تنمية شاملة للصناعات الوطنية بما يحقق لها النمو الاقتصادي خلال فترة وجيزة من الزمن"[1].

2-2 الانتقال من الوفرة إلى الجودة: لقد تفاعلت كل التحولات السابقة لتضع على عاتق المؤسسات الحديثة مسؤولية البحث عن مسببات الأداء المتميز باعتباره محققا للاستقرار والتميز.

2-3 طفرة تكنولوجيات المعلومة: يمس جميع الجوانب الخاصة بالعمل التنظيمي داخل المؤسسة بلا استثناء، "فممارسات إدارات التسويق والأفراد والتمويل وغيرها من الإدارات أصبحت مرتبطة ارتباطا مباشر بالتقدم في مجال تكنولوجية المعلوماتية ولها تأثيرا مباشرا على إحداث فرق في الأعمال وتقييم الأداء"[2].

ثالثا- إستراتيجيات الأداء المتميز: في ظل التطور الاقتصادي والسياسي الذي شهدته معظم المؤسسات في تحديد المعايير الخاصة التي يؤديها المستفيدون نظرا استفادتهم من الخدمات، هو البحث عن أساليب وتصاميم تضمن بقاء واستمرارية النشاط وتطويره في مختلف المجالات مما يضمن تحقيق الأداء المتميز البعيد المدى، وفي هذا السياق ظهرت مجموعة من الإستراتيجيات يمكن البلوغ بها إلى مستويات التميز نذكر منها:

1- إدارة الجودة الشاملة والأداء المتميز: يعرفها معهد الجودة الفدرالي أن الجودة الشاملة هي[3]: "القيام بالعمل الصحيح من أول مرة، مع الاعتماد على تقييم العمل في معرفة مدى تحسين الأداء"،كما يعتمد التميز في الأداء على مبادئ وفلسفة الجودة الشاملة، ولا يتحقق إلا إذا عمّ الالتزام بالجودة في جميع مستويات الأداء من أجل بلوغ هدف رئيسي يتمثل في رضا العميل.

---

[1]. بلهادي س، **تنمية الإبداع الإداري في الأداء المتميز بين القادة والمرؤوسين**، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم السياسية والعلاقات الدولية، جامعة الجزائر، 2007، ص ص (119-117).

[2]. زايد ع، **الأداء التنظيمي المتميز (الطريق إلى المنظمة المستقبل)**، المنظمة العربية للتنمية ،القاهرة، 2006 ، ص10.

[3]. بريري أ.م، بلكيحل، ع.ق ،**رأس المال الفكري البشري الاجتماعي والتنظيمي في منظمات الأعمال**، الملتقى الدولي الخامس حول رأس المال الفكري في منظمات الأعمال العربية في ظل الاقتصادية الحديثة، جامعة شلف، يومي 13و14 ديسمبر 2011،ص02.

2- تنمية المورد البشري والأداء التميز: إن ما يهم المؤسسة هو النظر في تنمية وتطوير المورد البشري داخل المؤسسة كونه هو الركيزة الأساسية لبلوغ الأهداف الموجودة للأداء المتميز، وتحسين الإنتاجية هو التحدي الذي تواجهه أغلب المؤسسات، لذا كان الأجدر بها تنمية المورد البشري أولا قبل البحث عن الأداء المتميز من خلال بعض الإستراتيجيات نذكر منها[1]:

2-1 تخطيط الموارد البشرية: من خلال انتقاء العمال عن طريق معايير محددة ووضع سجلات للعمال وفق مؤهلاتهم والخبرات التي يكتسبونها ،ثم وضع دليل يحتوي على مجموعة من السياسات والأنظمة.

2-2 التدريب والتعليم والتطوير للعمال.

2-3 التقدير ومكافأة العمال.

2-4 رضا العمال وبيئة العمل.

2-5 مشاركة العمال الذين لديهم خبرة في المجال التميزي.

3- الإدارة الإلكترونية والأداء المتميز: تعرف موجة تكنولوجيات المعلومات على أنها الأداة التي تستخدم لبناء نظم المعلومات المعززة لاستخدامها والداعمة لاحتياجات المؤسسة في اتخاذ القرارات، والقيام بمختلف العمليات التشغيلية في المؤسسة. حيث أدى تطور تكنولوجيا المعلومات (Tic) إلى تطور سريع في مجال الأعمال التكنولوجية كإنجاز الشبكات ذات السرعة العالية والبريد الإلكتروني والعمل التعاوني عن طريق الإنترنت والرقمنة وغير ذلك.

كما مكّنت تكنولوجيا الإعلام والاتصال إلى إعادة تصميم وتشكيل المؤسسات وتحويل هياكلها التنفيذية وتوسيع عملياتها وتغيير الأساليب التي تتبعها في رفع التقارير و قيامها بوظيفة الرقابة[2].

المبحث الثاني: نظم وقياس الأداء المالي في المؤسسة الإقتصادية

نظرا للتطورات الراهنة في بيئة المال والأعمال على المستوى المؤسسة الإقتصادية في خِضّم زيادة المنافسة، فمعيار أو مؤشر نجاح أو تطور أي مؤسسة مرهون دائما على مدى قدرتها في التحكم الداخلي للأداء المالي، وهذا الأخير متوقف كذلك على توفر نظام قياس الأداء المال وتقييمه،إذاً هو المنفذ الوحيد

[1]. باباه ولد سيدن، **دور الموارد البشرية في التأثير على الأداء دراسة حالة بنك الموريتاني للتجارة الدولية**، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير،جامعة تلمسان،2009،ص20.

[2]. إدريس ثابت عبد الرحمان ، **نظم المعلومات الإدارية في المنظمات المعاصرة**، دار الجامعية للنشر ، الإسكندرية ، 2005 ، ص108.

الذي يُمَكِّنُ المؤسسة من الوقوف على مدى تحقيقها للأهداف المرسومة والمخطط لها سابقا، فهو نظام يقيس الأداء المالي من الناحية المالية داخل المؤسسة بهدف الوصول إلى أداء جيد وفعّال.

المطلب الأول: قياس الأداء المالي وتقيمه

لمعرفة أية مؤسسة اقتصادية مستوى أداءها سواءا داخليا أو خارجيا ،وجب عليها أن تقيس مستوى الأداء ثم تقييمه،و هذا أيضا يوجهنا أكثر إلى النظر في مدى قدرة وفعالية التحليل المالي في تقييم الأداء المالي، لذا يجب علينا معرفة أو إعطاء مفهوم دقيق وواضح لتقييم الأداء المالي وكيفية قياسه.

أولا– ماهية تقييم الأداء المالي:

قبل الولوج إلى مفهوم تقييم الأداء المالي يجب أن نعرج أو نتطرق إلى مفهوم التقييم أولا ثم الأداء المالي وبعدها نصل إلى تقييم الأداء المالي للمؤسسة.

1– مفهوم التقييم:يشير مصطلح التقييم لغة إلى "إثبات شيء ما"[1]، "أما المفهوم الشائع هو تحويل ما هو متوقع، إلى قيمة مقدرة لقيمة المؤسسة في أجزاءها ومكوناتها، لأن كل عملية تقييم هي مشكلة ضمنيا، ففي حال إعداد الموازنة الرأسمالية للمؤسسة يتم النظر إلى تأثير المشروع على قيمة المؤسسة، وفي التخطيط الإستراتيجي، يركز على القرارات الإستراتيجية على قيمة المؤسسة المستقبلية، أما بالنسبة للنظرة الخارجية للقيمة من قبل المحللين الماليين فإنها تقودهم باتجاه قرار البيع أو الشراء"[2].

كما يمكن أن نصنف دوافع التقييم إلا ثلاث مجموعات:

1–1 التقييم لأغراض التفاوض: حيث يأتي النوع لإتمام صفقة ما تقوم بإبرامها المؤسسة.

1–2 التقييم لأغرض اتخاذ القرار: ففي هذا الدافع تسعى المؤسسات المدرجة في الأسواق المالية لمعرفة قوة وصلابة هياكلها التنظيمية من أجل خوض غمار المضاربة والسمسرة.

1–3 التقييم لأغراض أخرى: لا يمكن أن نعزل المؤسسة عن العالم الخارجي إذ لا بد أن هناك من يهتم بها للقيام بإجراءات تجاهها مستقبلا مثل (البنوك، مصالح الضرائب، التأمينات،...إلخ).

2– مفهوم الأداء المالي: يركز الأداء المالي حسب المفهوم الضيق لأداء المؤسسات على استخدام مؤشرات المالية قي قياس مدى إنجاز الأهداف ويعبر الأداء المالي على أداء المؤسسات حيث أنه الداعم

---

[1]. مدحت محمد أبو النصر، **الأداء الإداري المتميز**، ط1 ، المجموعة العربية للتدريب والنشر ، مصر ، 2012 ، ص 139.

[2]. سامي عماد الدين العجلاني، **تقييم سوق الأسهم لأداء الشركات (دراسة في نسبة التنبؤ بالربحية المستقبلية للإستثمار)**، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم المالية والمصرفية، عمان، الأردن، 2005 ، ص 29.

الأساسي للأعمال المختلفة التي تمارسها المؤسسة، ويساهم في إتاحة الموارد المالية وتزويد المؤسسة بفرص استثمارية لميادين الأداء المختلفة،والتي تساعد على تلبية احتياجات أصحاب المصالح وتحقيق أهدافهم[1].

فالأداء المالي هو عبارة عن تعظيم النتائج من خلال تحسين المرد ودية ويتحقق ذلك بتدنيه التكاليف وتعظيم الإيرادات بصفة مستمرة تمتد إلى المدى المتوسط والطويل، بغية تحقيق كل تراكم في الثروة وإستقرار في مستوى الأداء[2] ،ومن جهة أخرى يقوم الأداء المالي بتسليط الضوء على العوامل التالية[3]:

- العومل المؤثرة في المردودية المالية.
- أثر السياسات المالية المتبناة من طرف المسيرين على مرد ودية الأموال الخاصة.
- مدى مساهمة معدل نمو المؤسسة في إنجاح السياسة المالية وتحقيق فوائض وأرباح.
- مدى تغطية مستوى النشاط للمصاريف العامة.

وانطلاقا مما سبق فإن الأداء المالي يعرف بـ[4]:

- أداة تحفيز لاتخاذ القرارات الاستثمارية وتوجيهها تجاه المؤسسات الناجحة،فهي تعمل على تحفيز المستثمرين للتوجه إلى المؤسسة أو الأسهم التي تشير معاييرها المالية على التقدم والنجاح عن غيرها.
- أداة لتدارك الثغرات والمشاكل والمعوقات التي قد تظهر في مسيرة المؤسسة،فالمؤشرات تدق ناقوس الخطر إذا كانت المؤسسة تواجه صعوبات نقدية أو ربحية أو لكثرة الديون والقروض.
- أداة لتحفيز العاملين والإدارة في المؤسسة لبذل المزيد من الجهد بهدف تحقيق نتائج ومعايير مالية أفضل من سابقتها.
- أداة للتعرف على الوضع المالي القائم في المؤسسة في لحظة معينة ككل أو بجانب معين من أداء المؤسسة.

كما يمكن أن نعرف الأداء المالي على أنه مدى قدرة المسيرين على تحقيق أهدافهم، وذلك من خلال نمو المعدل السنوي للمبيعات، وتحقيقهم لنسب مالية معينة[1].

---

[1]. طاهر منصور، حسن شحدة، **إستراتيجية التنويع والأداء المالي: دراسة ميدانية في منشأة عراقية**، مجلة دراسات العلوم الإدارية، العراق ،المجلد 30، العدد 02، 2003، ص 296.

[2]. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 06.

[3]. دادن عبد الغني، **قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسة الاقتصادية**، مجلة الباحث، جامعة ورقلة ،العدد الرابع، 2006، ص 41.

[4]. السعيد فرحات جمعة، **الأداء المالي لمنظمات لأعمال**، ط1 ، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية ، 2002، ص37.

3- مفهوم تقييم الأداء المالي:

يتوجب الإشادة إلى معرفة الفرق بين مفهومي "التقييم والقياس"، حيث تطرق العالم "M.Lauras" بأن القياس يلعب دورا مهما في التقييم،لكنه يقتصر على الآثار والنتائج ، بينما يعد التقييم عملية أوسع وأشمل باعتباره ينظر إلى الأسباب ويهتم أيضا بالأهداف وطرق بلوغها[2].

كما تطرق أيضا الباحث "Ecosip" في أعماله منوهًا إلى التمييز بين مفهوم التقييم والقياس، حيث يرى أن "التقييم هو عملية تتم عبر الزمن، وهي تنتقل من الأهداف إلى الآثار مرورا بمرحلة التنفيذ، في حين أن القياس يلعب دورا مهما لكنه يقتصر على الآثار والنتائج فقط"[3].

ومن جهة أخرى،يمكن كذلك إعطاء فرق آخر بين تقييم الأداء المالي وتقويم الأداء المالي، حيث يعتبر تقييم الأداء المالي مرحلة سابقة لإجراء عملية التقويم، لأنها تتم عملية التقييم قياس الأداء الفعلي والكشف عن نقاط القوة والضعف في الأداء وتحديد أوجه القصور والانحرافات وفق أسس موضوعية وواقعية ،أما عملية التقويم فهي مرحلة يتم العلاج فيها والتعديل وفق النتائج المستخرجة من مرحلة التقييم[4].

وعليه فتقييم الأداء المالي للمؤسسة هو تقديم حكم ذو قيمة حول إدارة الموارد الطبيعية والمالية، بمعنى قياس النتائج المحققة أو المنتظرة على ضوء معايير محددة سلفا، فهو أيضا "يهدف إلى الكشف عن الانحرافات والإختلالات ومعرفة أسبابها تمهيداً لإتخاذ القرارات والإجراءات اللاّزمة لتصحيحها"[5].

إذن فعملية تقييم الأداء المالي هي حلقة من الحلقات المسلسلة والمتداخلة من عملية التسيير المالي للمؤسسات ،وكذلك اعتبارها عملية لاحقة لعملية اتخاذ القرارات السليمة. كما يعتبرها بعض الباحثين على أنها جزء من العملية الرقابية الوقائية.

ثانيا- أهمية وأهداف عملية تقييم الأداء المالي للمؤسسة:

---

[1] . Josée et piette, **La gestion Financier Des PME a Trèveres et pratique,** Presses De Université De québec, canada, 1999, P263.

[2]. M. Matthieu Lauras, **Méthodes de Diagnastic et d'évaluation de Performance Pour La gestion De chaines Logistiques**, Thése De Doctorat en Génie Industriel, Institut national Polytechnique de touluse, paris 2004, P112.

[3]. Papa Ibrakeb, **Modes D'évalution Et Performance Des projtes de R&D**, P03, voir Sur site web: http// : Basepub. Dauphine. Fr/Bitstream/handle/123456789/3925/Kebe. PDF, Consulté le 10/06/2018 à 12h30.

[4]. فارس رشيد البيتاني ،**محاسبة الأداء في تنمية المؤسسات والموارد البشرية**، دار إيلة للنشر والتوزيع، عمان، 2010 ، ص22.

[5]. العفيري فؤاد أحمد محمد، **تقييم الأداء المحاسبي وإستراتيجيات تطويره في شركات الصناعات التحويلية في اليمن**، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية الإقتصاد،جامعة دمشق ، سوريا ، 2006، ص 44.

تسعى عملية تقييم الأداء المالي لها أهمية بالغة وكبيرة وفي عدة جوانب ومستويات مختلفة،كما تسعى لتحديد الانحرافات الناشئة، ليتمكن المسيرون والمسؤولين من اتخاذ في التدابير والإجراءات اللازمة لتصحيح تلك الانحرافات بأقل جهد ممكن.

حيث يرى الأستاذ والمفكر "Anastasou Poulos. J.P" أن المؤسسات الرائدة في الأداء هي تلك التي تستطيع نمذجه مستقبلها بناءا على أهداف واضحة، وفي ظل توزيع مواردها في المجال والوقت المناسب[1]، وعليه يمكننا إبراز أهمية، وأهداف تقييم الأداء المالي للمؤسسة.

1- أهمية تقييم الأداء المالي للمؤسسة: ترجع أهمية تقييم الأداء المالي إلى التوسع الكبير لأنشطة المؤسسات، مما يحتم عليها استخدام هائل للوسائل الاستثمارية التي لا يمكن أن تتم عملية تقييم الأداء المالي لوحدها، بل تسعى إلى الاستعانة بالقوائم المالية بعد تحليلها وصياغتها في شكل مؤشرات ونسب مالية ذات دلالة إحصائية يمكن أن تساعد في تحديد سمات ومتغيرات الأداء المنتهجة، حيث يمكن تلخيص أبرزها في الآتي[2]:

- إن عملية تقييم الأداء المالي تسلط الضوء على مدى الكفاءة في استغلال المؤسسة لمواردها المتاحة.
- تساعد عملية تقييم الأداء المالي في التحقق من مدى قدرة المؤسسة على تحقيق أهدافها، فحتى يمكن معرفة مدى تطابق الإنجاز الفعلي مع الخطط الموضوعة.
- إن عملية تقييم الأداء المالي تشجع على التوجه بشكل بناء نحو حل المشاكل، حيث أن التقييم يوفر بيانات حقيقية ملموسة يمكن الاستناد إليها في اتخاذ قرارات سليمة حول عمليات المؤسسة.
- إن تقييم الأداء يظهر مدى إسهام المؤسسة في عملية التنمية الإقتصادية والاجتماعية من خلال تحقيق أكبر قدر ممكن من الإنتاج بأقل التكاليف.
- يسعى تقييم أداء المالي إلى تحسين الاتصالات الداخلية بين العاملين فضلا عن الاتصالات الخارجية بين المؤسسة وعملائها ومتعامليها.
- عملية تقييم الأداء المالي ترتبط بالتخطيط،حيث أنها توضح مدى كفاءة التخطيط عندما يطبق الأفراد مهامهم على أكمل وجه.[3]

---

[1] . Chita Harti, **Le gouvernement D'entreprise en Europe, Pratique des grands groupes Allemands**, français et britanniques, In Cahiers De Recherché Group ESC (Rouen),Paris,N°4, 2000.

[2]. محمد الطعامنة، **معايير قياس الأداء الحكومي وطرق استنباطها (مجمع أعمال مؤتمر الأساليب الحديثة في قياس الأداء الحكومي)** المنظمة العربية للتنمية، القاهرة، 2008 ، ص408.

[3]. فؤاد مجيد الكرفي،**تقويم الاداء في الوحدات الاقتصادية لمستخدم البيانات المالية**، ط1،دار المناهج للنشر ، الأردن ، 2007 ، ص92.

– تساعد مديري الأقسام في اتخاذ القرارات التي تحقق الأهداف من خلال توجيه نشاطاتهم نحو المجالات التي تخضع القياس والحكم[1].

إذن،تتجلى لنا الأهمية البالغة والجوهرية لعملية تقييم الأداء المالي، فكل مؤسسة تضع أهداف للوصول إلى ما تريد، وهذه الأهداف إما أن تكون إستراتيجية أو تكتيكية تسعى للتحسين في الأداء المالي.

2– أهداف تقييم الأداء المالي للمؤسسة:

تسعى جل المؤسسات إلى تحقيق أهدافها، ومن بين هذه الأهداف هو الوصول إلى التقييم الجيد للأداء المالي في المؤسسة، وبالتالي تحسين أدائها في الكشف عن مدى تحقيق القدرة الإيرادية والقدرة الكسبية في المؤسسة، حيث أن الأولى تعني قدرة المؤسسة في توليد إيرادات سواءا من أنشطتها الجارية أو الرأسمالية أو الاستثنائية،بينما تعني الأخيرة في قدرة المؤسسة على تحقيق فوائض من النشاطات السابقة في شكل مكافأة عوامل الإنتاج، وعلية يمكن تلخيص أو التطرق لأهم الأهداف المتعلقة بتقييم الأداء المالي للمؤسسة وهي على النحو التالي[2]:

– تُمكِّن من معرفة مستوى إنجاز المؤسسة للوظائف المكلفة بأدائها، مقارنة بتلك الوظائف المدرجة في خطتها.

– الكشف عن أماكن الخلل والضعف في نشاط المؤسسة، وإجراء تحليل شامل لها، وذلك بهدف وضع الحلول اللازمة لها، وتصحيحها.

– الوقوف على مدى كفاءة استخدام الموارد المتاحة بطريقة رشيدة تحقق عائدا أكبر بتكاليف أقل وبنوعية أجود.

– تنشيط الأجهزة الرقابية على أداء عملها عن طريق المعلومات التي يقدمها تقييم الأداء.

أما الأستاذ "عبد الرحيم محمد" فلقد حصر أهداف تقييم الأداء المالي في جملة من النقاط نذكرها[3]:

"الرقابة والتقييم الذاتي وتقييم الإدارة والتحسين المستمر".

ثالثا– خصائص وشروط ومزايا التقييم الجيد لنظام قياس الأداء المالي:

---

[1]. منصور حامد محمود،ثناء عطية فراج،**المراجعة الإدارية وتقييم الأداء**،جامعة القاهرة للتعليم المفتوح،القاهرة ،مصر،1994،ص 79.

[2]. علي فاضل جابر، **التحليل المالي لأغراض تقوم الأداء**، بحث مقدم للأكاديمية العربية المفتوحة ، الدنمارك، 2006 ، ص 13.

[3]. عبد الرحيم محمد، **قياس الأداء: النشأة والتطور التاريخي**، مجمع أعمال مؤتمر الأساليب الحديثة في قياس الأداء الحكومي، المنظمة العربية للتنمية البشرية، القاهرة، 2008، ص 498.

يرتبط نجاح واستمرارية التقييم الفعال لنظام قياس الأداء المالي في المؤسسة على أولويات يجب أن تتحقق من خلال خصائص ومزايا لنظام قياس الأداء المالي.

1- خصائص نظام قياس الأداء المالي: يتميز نظام قياس الأداء الجيد للأداء بمجموعة من الخصائص المرتبطة بمؤشرات التقييم الجيد،حيث تتمثل في السلامة أو الصدق، ثم الثبات والحساسية وبعدها الكفاية[1].

1-1 السلامة والصدق: تتمثل في سلامة وصحة أداة القياس التي تمكنها من إعطاء الحقيقة، والمؤشرات الموضوعية هي أدوات قياس تعكس صدق المؤشرات الذاتية، هذه الأخيرة تتواجد بكثرة عندما يتعلق الأمر بقياس أداء الموارد البشرية، لأن أداة التقييم هي الأفراد، إذن الصدق أو السلامة محققة طالما أدوات الموارد البشرية، لأن أداة التقييم هي الأفراد، إذن الصدق أو السلامة محققة طالما أدوات القياس موضوعية.

1-2 الثبات أو الوفاء: "الوفاء وسيلة قياس تعني بصفة عامة أنها دائما تقدم نفس النتائج عندما يتم استخدامها لعدة فترات لقياس نفس الشيء"[2]، تعرف هذه الخاصية أيضا بالثبات وفي حالة ما إذا كان المؤشر الكمي يعكس المؤشر النوعي فمعنى مؤشر الزبائن فهو مؤشر نوعي في جودة سلعة ما ، أما عن أنواع الوفاء فهي كثيرة ومتنوعة، فمثلا الوفاء المتجانس فهو ذلك الوفاء الذي يشترط في مجموعة أسئلته وسيلة لقياس نفس الشيء الذي يُعطي فعلا نفس النتائج ،أما الوفاء المتكافئ فهو ذلك الوفاء الذي يستعمل نفس الاستمارة لتقييم العمال في وقت محدد ويصل إلى نفس النتائج.

1-3 الحساسية: هي القدرة على التمييز بين درجات الأداء ويعني إن كان هناك اختلاف بين أدائين فإن المؤشر يستطيع تدارك ذلك والعكس.

1-4 الكفاية: فهي تعمل على تقييم كل جوانب الأداء مثل الأداء المالي، والأداء التجاري، الأداء الإنتاجي والأداء الاجتماعي.....إلخ.

1-5 معنوية المؤشر: ويقصد بها أن المعلومة التي يقدمها المؤشر تعكس بكيفية دقيقة لظاهرة أو لنتيجة ترغب في ملاحظتها،ويمكن أن تتجسد في:

- الاعتماد على عدد محدد من المؤشرات؛
- يجب تغيير أو تعديل مؤشرات الأداء الجهد كلما تم بلوغ الهدف الأعظم؛

[1]. عيسى حيرش، **محاضرات تحليل النشاط الاقتصادي**، كلية الحقوق والإقتصاد، جامعة بسكرة، جوان 2002.

[2]. Laurent Belanger Et al ,**G.R.H une approche globale et intégrée,** etgaeten marin ,trois Impression, Quebec,canada, 1984, PP (175-177).

– كلما كانت المؤشرات والنسب الكمية كلما سمحت بالقياس والمقارنة[1]؛

2– شروط التقييم الجيد لنظام قياس الأداء المالي:

للتحكم الجيد في تقييم نظام قياس الأداء المالي وتحقيق الأهداف المخطط لها، يجب أن تتوفر جملة من الشروط نذكر منها:

2–1 الحصول على المعلومة الكاملة: ونقصد بها توفر المعلومات الكافية بدءا من جمع المعلومات والتي في الأساس هي التقييم والبحث عنها بشيء ومختلف الوسائل المتاحة لدى المؤسسة.

2–2 السعي لتحقيق معدلات الأداء المرغوب فيه: وهذا من أجل تسهيل المقاربة بين معدلات معيارية للأداء تمكنها من تحديد نسبة تطور الأداء، كما تبين مسؤولية الانحرافات السالبة والموجبة.

2–3 الإستمرارية في التقييم: لا يجب التوقف بل يجب أن تمارس عملية التقييم طوال حياة المؤسسة وعلى عدة فترات سواءا كانت دورية أو غير ذلك.

3– مزايا التقييم الجيد لنظام قياس الأداء المالي:

يستند التسيير في المؤسسة إلى مجموعة من القرارات الإدارية تختلف أهميتها بحسب مستويات اتخاذها، ويعد نظام قياس الأداء المالي أحد أهم الموضوعات المساعدة على اتخاذ القرار من عدة جوانب وأبعاد، لذا فالمؤسسة دائما تسعى لتحقيق وتوافق المصالح لكل الأطراف، حيث تظهر مزايا استخدام نظام قياس الأداء في المؤسسة في ما يلي[2]:

– امكانية تقديم معلومات عن الأولويات المالية مثل تحسين الجودة، تخفيض التكاليف في تقرير واحد.

– يعمل على تحسين الأداء من خلال تشجيع المدراء على الأخذ بعين الاعتبار كل المقاييس التشغيلية.

– يترجم نظام قياس الأداء رؤية مستقبلية للمؤسسة وإستراتيجياتها في مجموعة من المقاييس في شكل محركات الأداء المالي، ومن ثم يساعد في ربط وتوجيه طاقات وقدرات المؤسسة اتجاه تحقيق الأهداف الإستراتيجية والتأكد من حسن التنفيذ.

– يعتبر نظام قياس الأداء نظام للمعلومات وليس أسلوبا للرقابة التقليدية، فهو يسهل ويُحسِن طريقة تدفق المعلومات.

---

[1]. سامية حرخاص، نادية حرخاص، **معايير قياس أداء المنظمة في ظل التنمية المستدامة** ،الملتقى الدولي المرسوم:أداء وفعالية المنظمة في ظل التنمية المستدامة،كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف المسيلة، 10-11/11 2009، ص8.

[2] . Sidiropoulas. M,Lauzakitis.Y,Goutsos.S, **Applying Sustainable Indictors To Corporate Strategy**, The eco Balanced Scorecard, Environmental Research Engineering And Management,2004,P35.

- على الإدارة الفعالة للموارد البشرية في تحفيز الموظفين على أساس الأداء.
- يساعد على تفعيل آليات التعاون والتنسيق داخل المؤسسة.

المطلب الثاني: مراحل وخطوات ومستويات تقييم الأداء المالي في المؤسسة

لتقييم الأداء المالي بالمؤسسات الإقتصادية يجب التطرق إلى مراحل تقييمه، لكن الأمر الذي زاد تعقيدا هو عدم الاتفاق الكامل للمراحل بسبب الاختلاف في مستويات الأداء المالي لدى هاته المؤسسات،لذلك فعملية تقييم الأداء المالي يمكن حصرها في خمسة مراحل ضرورية تكمل بعضها البعض، مع ضرورة عدم الاستغناء عن مستويات تقييم الأداء المالي:

أولا– مراحل وخطوات نظام قياس الأداء المالي في المؤسسة:

تمر عملية تقييم نظام قياس الأداء المالي في المؤسسة بخمسة مراحل مرتبطة مع بعضها البعض ويمكن توضح هذه المراحل في:

1– جمع المعلومات والبيانات الضرورية:تتطلب عملية التقييم توفير المعلومات والبيانات الضرورية التي تعتبر موردا هاما في عملية التسيير، إذن فلا يمكن أن تكون هناك تخطيط أو رقابة بدون توفر معلومات أو بيانات في الوقت المناسب لتقيم نظام قياس الأداء المالي، لذلك فهذه الأخيرة تتطلب مجموعة التقارير المعلومات التي يمكن إرجاعها إلى تلاف معاد وهي:

1–1 الملاحظة الشخصية: يتمثل في خروج الملاحظين إلى ميدان الأنشطة وتدوين ما تم ملاحظته فعلا.

1–2 التقارير الشفوية: فهي كل اللقاءات والمحادثات التي تتم بين المدراء وموظفين مهما اختلفت درجته في المؤسسة وتكون حول الخطط والإنجازات .

1–3 التقارير الكتابية: يعتبر المورد الأساسي في جمع المعلومات الضرورية لجل المؤسسات، كون التقارير الكتابية، تعطينا إثباتات كمية وصفية تحليلية ودقيقة تُقيد في سجلات مؤشرة ومختومة لا يمكن العبث بها،أما من أنواع التقارير الكتابية فالبعض منها وصفي والبعض الآخر إحصائي،والبعض والآخر يعطي مجمل نشاط المؤسسة مثل الميزانية وجدول حسابات النتائج وكمية المبيعات... إلخ.

2– مرحلة تحليل ودراسة المعلومات والبيانات الضرورية: مدى الوقوف على دقة وصلاحية البيانات المتوفرة لدينا والتي تدخل أساسا في حساب المؤشرات اللازمة لعملية تقييم نظام قياس الأداء المالي

للمؤسسة، فهو يتعين توفير درجة عالية من الموثوقية في المعلومات والبيانات الإحصائية وهذا بالاستعانة إلى بعض الطرق الإحصائية المعروفة لتحديد درجة إثبات المعلومة.

3- مرحلة قياس الأداء المالي فعلي: من خلال هذه المرحلة تتمكن المؤسسة في تحديد النتائج المنجزة فعلا وذلك بالاستعانة بمجموعة من المؤشرات والنسب التي يتم اختيارها أو تصميمها من أجل بلوغ الهدف في جميع الأنشطة والمجالات الوظيفية بالمؤسسة،كما تشكل النتائج التي حققتها المؤسسة بالمرجع الأساسي لإجراء عملية التقييم، فهي إذن كل المعلومات المالية التي تمثل الأداء المالي الفعلي للنشاط وقياسه يتم عموما من كلا الجانبين الكمي والنوعي، حيث أن مقياس الأداء يتألف من رقم ووحدة القياس، فالرقم يبين "الجانب الكمي. أما وحدة القياس فتعطي ذلك الرقم معنى معين، ويمكن قياس الأداء المالي كالوحدات مثل الساعات والأمتار وعدد التقارير المالية، وعدد الأخطاء وعدد العاملين المؤهلين، وما إلى ذلك، حيث يمكن لهذه المقاييس تبيان الانحراف في العملية أو الانحراف في المواصفات التصميمية[1].

4- مرحلة مقارنة الأداء المالي الفعلي بمستويات الأداء المرغوب: بعد الانتهاء، من مرحلة قياس الأداء المالي الفعلي تلجأ إلى مرحلة المقارنة لأدائها المحقق مع الأداء المرغوب فيه خلال فترة التقييم،وبناءا على هذه "المقارنة يتم تحديد مدى التقدم أو التخلف في التنفيذ الفعلي للأهداف عما هو وارد ضمن الخطة"[2]،كما يعرف على معدل التطور في مستوى الأداء.

5- مرحلة اتخاذ الإجراءات والعمليات التصحيحية للانحرافات: تعتبر الخطوة والمرحلة الأخيرة، إذ لا بد من اتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة وبعد التأكد من وجود انحرافات والأسباب التي أدت إليها، هنا يجب على أصحاب القرار إظهار التفرقة بين طبيعة العوامل،إما أن تكون داخلية أو خارجية حيث تشير العوامل الداخلية إلى أن الاختلاف في النتائج والأهداف قد حدث بسبب احد القرارات أو الأعمال التي تمت داخل المؤسسة ،ومن العوامل الخارجية نجد كل الظواهر التي تؤثر في تنفيذ أهداف المؤسسة.

ثانيا- مستويات تقييم نظام قياس الأداء المالي في المؤسسة:

يأخذ تقييم الأداء المالي أربع مستويات مختلفة تندرج عادة حسب الهيكل التنظيمي للمؤسسة وتتمثل في:

---

[1]. إدريس ثابت عبد الرحمان،المرسلي جمال الدين محمد ، **الإدارة الإستراتيجية، مفاهيم ونماذج تطبيقية**، الدار الجامعية، الإسكندرية 2006، ص487.

[2]. محمود عبد الفتاح رضوان، **تقيم أداء المؤسسات في ظل معايير الأداء المتوازن**، المجموعة العربية للتدريب والنشر،القاهرة، 2012، ص16.

1- تقييم الأداء المالي الكلي للمؤسسة: يكون التقييم الكلي والمتكامل لنتائج أعمال المؤسسة على ضوء تفاعلها مع بيئتها الداخلية والخارجية من خلال تطوير مجموعة من المؤشرات الخاصة بقياس الأداء المالي عن طريق الانجاز الحقيقي على مستوى مركز المسؤولية للمؤسسة ككل ما يلي[1]:

- دراسة التقارير الدورية المرفوعة من إدارات الأقسام فيها،وإعطاء الرأي والتوجيه بشأنها لتدعيم جوانب القوة في أداءها وتفادي جوانب الضعف، إضافة إلى إبداء المقترحات اللاّزمة.
- إعداد تقارير دورية شاملة عن تقييم الأداء المالي ،حيث تتضمن هذه التقارير جميع جوانب نشاط المؤسسة كما يحتوي على جميع المؤشرات التي استعملت في عملية التقييم.
- إعداد تقرير سنوي دوري لتقييم نتائج النشاط، بحيث يحتوي على جداول ومؤشرات تُحدد مستوى الأداء خلال السنة في كافة المجالات الإنتاجية التسويقية التمويلية والاستثمارية والمالية وشؤون العمال.

2- تقييم الأداء على مستوى مراكز المسؤولية (الجزئي): يكون تقييم على مستوى المنظمات والمؤسسات اللامركزية أكثر تعقيدا من تلك التي تقوم على مستوى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، لذلك فهي تشمل إضافة أخرى للمستوى الكلي إلى مستوى آخر أدنى منه،وهو ما يعرف بمستوى مراكز المسؤولية (الجزئي)، فهو تقييم مكمّلا ومُتمِّما لتقييم المستوى الكلي، حيث يسمح للمؤسسة بالاستفادة من نظرة أكثر دقة وأكثر تعبير علن المستوى الحقيقي للأداء[2].

كما يتوجب لعملية التقييم على المستوى الجزئي قيام كل مسؤول أو مدير قسم أو مركز مسؤولية بإعداد تقييم الأداء لقسمه مسترشدا بالخطط والأهداف المحددة وفقا[3]:

- متابعة تنفيذ الأهداف المخططة لقسمه يوميا واتخاذ القرارات اللازمة لتصحيح الإنخراقات.
- مفاتحة الإدارة العليا بالمؤسسة عن الانحرافات والمقترحات التي يرها مناسبة من أجل تصحيحها.
- إعداد تقارير دورية عن أداء القسم ، يوضح فيها مقارنة الإنجازات بالمخطط والعقبات التي واجهتها.
- إعداد تقرير سنوي عن تقييم الأداء المالي لكل قسم يتضمن جميع الإجراءات والتعليمات والأساليب الخاصة بعملية التقييم، ويرفع هذا التقييم للإدارة المسؤولية على مستوى المؤسسة ككل.

---

[1]. فؤاد مجيد الكرخي، مرجع سبق ذكره ، ص41.

[2]. Françoise Giroud Et al. **Contrôle Degeschion et Pilotage de La performance**, Gualimo éditeur, Paris, 2ème édition, 2004. P122.

[3]. فؤاد مجيد الكرخي، مرجع سبق ذكره ، ص40.

3- تقييم الأداء المالي على المستوى الفردي: يتمثل في تقييم أداء العمال ومردود يتهم في الأداء داخل المؤسسة والمساهمة في تحقيق أهداف المؤسسة، حيث يعد "تقييم أداء العاملين من الوظائف وأنشطة الأساسية في المؤسسة باعتباره يشكل حجر الأساس للأداء ككل"[1].

ويمكن إبراز أهم المبادئ التي يقوم عليها تقييم أداء العاملين في:

- تحديد دقيق للأهداف ومجالات تقييم أداء العاملين.
- ربط نظام تقييم الأداء بالوظيفة بقدر الإمكان.
- بطاقة تعريف واضحة وشاملة لوجبات كل وظيفة.
- تدريب العمال على استخدام نظم وأساليب التقييم ونماذجه.
- التحلي بالتغذية العكسية عن كيفية أدائهم.

4- تقييم الأداء المالي على مستوى الاقتصاد الكلي: إن المساهمة في إعداد المؤشرات الإقتصادية الكلية يتطلب إعداد تقييم عام لأداء هذه المؤشرات بعد استكمال تقييم الأداء على مستوى المؤسسة الإقتصادية،هنا يمكن إجراء تقييم الأداء على مستوى المؤسسات المتشابهة لنفس القطاع، كالمؤسسات العامة في الصناعات البترو كيماوية أو النسيج أو منتجات الألبان بهدف إعداد تقرير على مستوى القطاع ومن ثم التوصل إلى تقييم شامل للأداء على مستوى الاقتصاد الوطني.

وبناءا على ما سبق، فإن الأداء المالي يؤثر ويتأثر فيما بين مختلف المستويات المذكورة آنفا، فهي تتشارك في جل الأهداف العامة لعملية التقييم،كالتّعرف على نقاط القوة ومواطن الضعف في أداء الأفراد،وهذا ما يسمح باتخاذ الإجراءات التصحيحية ، ومنه يمكن القول أن كل المستويات تتكامل فيما بينها من خلال تقييم وحداتها وأقسامها أولا ثم تقييم أداء الأفراد والعاملين ثانيا.

المطلب الثالث: اتجاهات تقييم الأداء المالي في المؤسسة

يعتمد أساسا أسلوب المؤشرات المالية على واقع وجود حجوما نسبية أو علاقات بين عناصر القوائم المالية في تاريخ محدد،ويحمل في حسابه حزمة من النسب المالية النمطية الخطية، كما يختلف

[1]. فارس رشيد البيتاني، مرجع سبق ذكره ، ص72.

كيفية تطبيقها من طرف الباحث أو الشخص القائم بالتحليل في وصوله للهدف المسطر،بحسب اختلاف نشاط وخبرة ومهارة المحلل، مع دقة وسلامة المبادئ العلمية والقواعد على مر السنوات، كما يجب أن تتصف تلك المؤشرات بالمرونة الكافية لمواجهة كافة التغيُرات سواءا كانت داخل المؤسسة طبعا أو خارجها، فهذا ما يُحتم عليها عملية الإستمرارية والتجديد.

كما تتميز في نهاية كل فترة زمنية،بقيام المحللون وأصحاب القرار في المؤسسات،على حساب مختلف المؤشرات المالية الحقيقية ومقارنتها مع ما كان محسوبا مسبقا، هذا من أجل تحديد الفروقات والانحرافات الحاصلة لدراستها وتصحيحها،هنا يظهر نوعين من اتجاهات تقيم الأداء المالي في المؤسسة هما: الاتجاه الكلاسيكي أو التقليدي ويعرف بالمحاسبي والاتجاه الثاني هو الاتجاه الحديث، ويعرف بالاقتصادي.

أولا– النموذج المحاسبي لتقييم الأداء المالي في المؤسسة:

لقد أشار إليه العالم **(Sinkey1998)** في كتابة التقرير المالي والتحليل على أن هذا النموذج يتميز بتوافقه مع المبادئ المحاسبة، وسهل التطبيق والاستعمال مع أنه يُستخدم في القوائم المالية التي يتم إعدادها على مدار الزمن أو حتى مقارنتها مع المنافسين، حيث أشار أنه يمكن بناء نموذج معتمدا على نسب ومعلومات واردة من تلك القوائم المعتمد عليها واستخراج نسب كالكفاءة والربحية والسيولة.....الخ هذا من جهة.

ومن جهة أخرى معاكسة تماما جاء جملة من العلماء كأمثال (Dietrich1996) و (Leemput et Kearney1990) ،أنه يصعب الاعتماد على النموذج المحاسبي في حالة تقييم أداء المؤسسة من وجهة نظر هدف تعظيم ثورة المُلّاك وأصحاب المؤسسات،بمعنى أن الأداء المحاسبي لا يعني بالضرورة وجود قيمة للمالكين وهذا راجع إلى عدم وجود علاقة ثابتة بين هذه المقاييس وبين تقييم الأداء في السوق المالية، مع الاختلاف الحاصل بين الأرقام المحاسبية التي تعكسها النسب المالية والقيم السوقية لهاته الأرقام، حيث تتمثل هذه المقارنات في:

– البيانات المحاسبية ما هي إلا نظرة خلفية بالعكس تماما للقيم السوقية ما هي إلا نظرة أمامية.

– لا تعكس القيم المحاسبية بالقيم السوقية بالشكل التام والكامل ولا حتى أنها تأخذ بعين الاعتبار العلاقة الموجودة بين العائد والمخاطرة.

ثانيا– الاتجاه الاقتصادي (النموذج الحديث) لتقييم الأداء المالي:

إن الأساس الذي يقوم عليه هذا النموذج هو الفرضية الأساسية للنظرية المالية،والتي مفادها أن المستثمر العقلاني والرشيد يقوم بتقييم أسهم المؤسسة التي يريد الاستثمار فيها، بناءا على قيمة التدفقات النقدية المستقبلية التي يمكن أن يحصل عليها هذا السهم، الأمر الذي أدى إلى زيادة الاهتمام بالقيمة المضافة الإقتصادية كأداة مباشرة تركز على الجانب الاقتصادي، وبالتالي يتم تحقيق هدف تعظيم الثورة وخلق القيمة، لذلك فإن أهمية هذا النموذج تركز على القيمة طويلة الأجل بدلا من الأرباح المحاسبة القصيرة الأجل، مما يجعل العلاقة الناشئة بين مقاييس الأداء والقيمة الإقتصادية المضافة تقوم على أساس المخاطرة.

المبحث الثالث: أساليب ومتطلبات نجاح تقييم الأداء المالي في المؤسسة

إن تقييم الأداء هو عملية منتظمة ومرتبة تخضع لمجموعة من المبادئ والأحكام مع مرورها بخطوات متتالية ومترابطة فيما بينها، لذلك يتوجب توفر ديناميكية فعّالة ومتينة تنتهجها المؤسسة لكي

تصبح منهاجا وإطارا تقوم عليه عملية تقييم الأداء المالي، وهذا ما تسمى بالأساليب والأنظمة التي تقوم بعملية تقييم الأداء، إذن ولدراستها هناك من يقسمها إلى نوعين والبعض الآخر إلى أكثر من ثلاثة أنواع، لكن نكتفي بأسلوبين فقط في هذه الدراسة مع مراعاة متطلبات نجاحه أثناء التقييم.

المطلب الأول: أساليب تقييم الأداء المالي في المؤسسة

تعد أساليب وأنظمة تقييم الأداء من أهم الجوانب التي تتظمنها سياسة تقييم الأداء والأساس الذي تقوم عليه، يمكن تقسيمها إلى أسلوبين هما:

أولا– الأسلوب والنظام التقليدي في تقييم الأداء المالي:

معظم الأنظمة أو الأساليب التقليدية تعتمد على المؤشرات والنسب المالية المعروفة لدى المحللين، حيث اعتبرت هاته المؤشرات أسلوبا هاما في تقييم الأداء المالي للمؤسسة ولفترة طويلة، لكن هناك من الباحثين من يرى بأن تقييم الأداء المالي يبقى المقياس المحدد لمدى نجاح المؤسسات، وأن عدم تحقيق هذه الأخيرة للأداء المالي بالمستوى المرغوب أساسا،سوف يعرض وجودها واستمراريتها للخطر[1].

إن اهتمام الباحثين بالأسلوب التقليدي واستخدامه بشكل واسع عند تقييم الأداء راجع إلى سببين هامين هما:

– ارتباط المؤشرات المالية لتقييم الأداء بالأهداف قصيرة المدى للمؤسسة، فمثلا نجد أن مؤشر الربحية تسعى إليه أغلبية المؤسسات، فهو مرتبط مباشرة على المدى القصير.

– إن المؤسسات ذات المتعددة المداخيل للموارد المالية والتي تعرف بالأداء المالي الواسع هي وحدها قادرة على تخطي العقبات والتعقيدات الحاصلة في بيئة الأعمال مع درجة استجابتها للتغير في الظرف الذي تقع فيه.

ومن خلال هذا النوع أو الأسلوب سنحاول التطرق إبى أسلوبين هامين هما:

1– أسلوب القيمة الإقتصادية المضافة: "EVA": يُعتبر هذا الأسلوب من أحدث الأدوات المستخدمة في تقييم الأداء المالي، حيث استدعت الحاجة إلى ابتكار طرق حديثة لقياس خلق القيمة في

[1]. طاهر محمد منصور الغالبي، وائل محمد صبيحي إدريس، **الإدارة الاستراتيجية "منظور منهجي متكامل"**، دار وائل للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص 178.

المؤسسة لكي تعالج النقص المرتبط بالطرق التقليدية مع مراعاة تكلفة الأموال خصوصا في المؤسسات الغير المنتمية للبورصة، وقد قامت "الشركة الاستشارية الأمريكية **"Stern Steuiait"** بتطوير أسلوب القيمة الإقتصادية المضافة،والذي ينطوي تحت مصطلح نظام الإدارة المالية للقيمة الإقتصادية المضافة"[1]، كما تُعرفُ "القيمة الإقتصادية المضافة على أنها كل ربح تشغيلي بعد الضرائب مخصوما منه تكلفة رأس المال لتعطينا مقياس متكامل لقياس الأداء المالي الداخلي والخارجي حيث تقوم بربط أداء المؤسسة مباشرة مع القدرة على خلق قيمة وتعظيم ثورة المساهمين"[2]، كما يعطي قياسا مقبولا على إدارة الأصول وإدارة الموارد المالية المستخدمة في تمويل الأصول،ومن خلال تطبيق هذا الأسلوب يبرز عنه أهمية بالغة تتمثل في الإيجابيات التالية:

- هو المؤشر الأفضل تعبيراً عن مقدرة المؤسسة في توليد أرباح عن طريق الأصول؛
- يمكن استخدام المؤشر كأداة لتقييم أداء الأقسام المختلفة داخل المؤسسة؛
- يعتبر أسلوب فعّال لتعظيم أسعار الأسهم في الأسواق مع تعزيز النمو الفعلي لمعدل الربحية لأمد بعيد.

أما فيما يخص مساوئ هذا المؤشر تكمن في:

- لايركز على النتائج المستقبلية وإنما الحالية فقط، وهذا ما يؤدي بعدم الاكتراث والاهتمام بالأداء على المدى الطويل.
- لايمكن للمؤشر إثبات صحته وسلامته بسبب وجود تغير في مستوى الأخطار التي تتعرض إليها المؤسسة في ظل الظروف البيئية المحيطة بها.

2- نظام وأسلوب مراقبة الموازنات:استخدم هذا النظام كتقنية للرقابة سنة 1912م كأول مرة،فهي تعتمد في منهجها مراقبة الموازانات والكشف عن الإنحرقات الحاصلة بين الأهداف المسطرة والمحققة وأسباب وجود هذه الانحرافات سواءا كانت إدارية (حاصلة من طرف المسؤولين والإداريين) أو كانت بطريقة عرضية، مما يسمح بمعرفة مدى التقدم في تحقيق الأهداف والتصرف في الوقت المناسب تجاه الأحداث الغير المرغوب فيها"[3]. هذا من جهة.

---

[1]. Hélèn Löning et al, **Le contrôle de Gestion : Organisation et mise en oeuvre**, Dunod, Paris,2ème édition, 2003, PP(129-130).

[2]. عدنان تاية النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، **التحليل والتخطيط المالي**، دار المسيرة، عمان، 2007، ص135.

[3]. نعيمة يحياوي، **أدوات مراقبة التسيير النظرية والتطبيق**، أطروحة دكتوراه غير منشورة،كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2008، ص 270.

ومن جهة أخرى ،فهو أسلوب يسعى إلى تقييم الأداء المالي والعمل على تحسين وجودة قواعد التنبؤ في الاختيارات الإستراتيجية المرتبطة بمحاسبة التكاليف،كونها قريبة في استعمالها لهذا الأسلوب التحليلي والمقارن.

إن كثرة الانحرافات تؤدى إلى صعوبة تحديدها والحد منها،مما يسبب في أهدار الكثير من الوقت الذي لا يعود لصالح المؤسسة، من هنا جاءت الانتقادات لهذا الأسلوب.

وبالموازاة، ظهر أسلوب آخر مكمل للأول، سمي بأسلوب التسيير بالاستثناء سنة 1950، مما سمح بتقوية نظام الرقابة في المؤسسات ،كمايعد أسلوب ومراقبة الموازنات هو العقبة الأولى في إرساء وتقييم الأداء المالي ليتجلى إلى قيادة أفضل وذو كفاءة أعلى في الأداء بشكل تام.

فالركيزة التي يقوم عليها هذا الأسلوب في حسابه وتحديد الإنحرافات تكمن في:

- تحديد وضبط قياس الأداء المالي للمؤسسة؛
- تحديد الانحراف القائم عن الاختلاف في الأداء المتوقع المعياري مع الأداء الحقيقي؛
- تحديد أسباب الانحراف الموجود؛
- وضع تدابير وسياسات وإجراءات تصحيحية للوضع القائم؛

ثانيا– الأسلوب والنظام الحديث في تقييم الأداء المالي:

لقد واجه النظام التقليدي انتقادات كثيرة ناتجة عن الظروف البيئة المحيطة به، والتي جعلته يدور في وسطه دون حدوث أية تطورات جديدة، كان من اللزوم النظر في أسلوب آخر حديث يساهم في تقييم الأداء المالي للمؤسسة ،بحيث لا يقتصر على المؤشرات المالية التي أصبحت غير فعّالة في تقييم الأداء والتشكيك في نتائجها، ومن أهم هذه الأدوات الحديثة نجد أسلوب لوحة القيادة، ونظام الأداء المتوازن، وأسلوب أصحاب المصالح، وسنحاول التطرق لكل أسلوب على حدى.

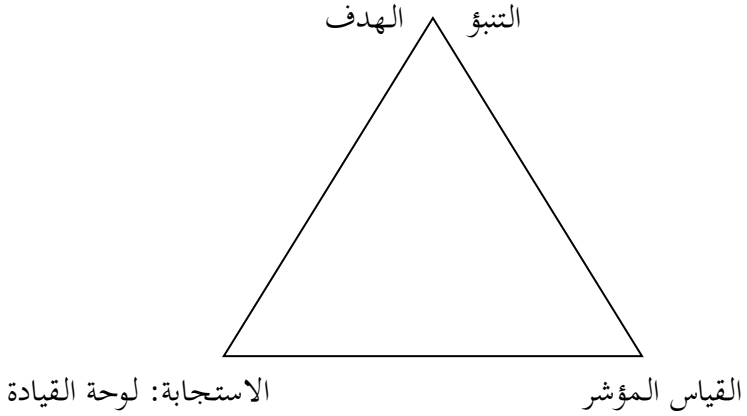
1– أسلوب ونظام لوحة القيادة: يُعرف هذا الأسلوب بأداة مرنة تسمح بعرض شامل وكلي، وبشكل سريع وبسيط وديناميكي لمجموعة من مؤشرات الأداء المنتقاة من طرف المؤسسة على أساس أهداف،فهي "إذن وسيلة لتجميع المعلومات المهمة التي يحتاجها المسير لاتخاذ القرار المناسب"[1]، كما تعرف أيضا بأنها "وسيلة قياس الأداء الضرورية لاتخاذ القرارات المناسب من كل أعوان المؤسسة"[2].

[1]. Claude Alazard, Sabine Séparai, **Cotrôle De Gestion**, Dunad, Paris, 5ème Édition, 2001, PP (590-591).
[2] . Fernandez Alain, **Les Nouveaux Tableaux De Bord De Décideurs**, Édition Organisation, France, 2011, P 40.

كما "يعرفها **"Pierre Voyer"** على أنها أداة لتحديد وتنظيم وتقديم المؤشرات الرئيسية والملائمة لتقييم الأداء بطريقة محكمة وموجزة في نظرة مرفقة لمجموعة من التقارير التي توفر رؤية شاملة للأداء، حيث تركز على الخاصية النوعية للمعلومة وليس الكمية فهي تظم عددا معينا من المؤشرات"[1].

إذن فلوحة القيادة تأخذ الشكل الهرمي في عملية مراقبة التسيير والذي يتضمن ما يلي:

الشكل رقم(02-06): مكانة لوحة القيادة في عملية المراقبة



Source: Boin Xavier, Les nouveaux Visages Du Contrôle de gethon édition Dunad, Paris, 2004, P 86.

حيث يشير الشكل إلى أن لوحة القيادة هي مجموعة من النسب والمؤشرات التي تقيس الأداء انطلاقا من الأهداف المسطرة ،طالبة المساعدة من طرف المؤسسة في تصحيح إنحرفاتها وهذا من أجل اتخاذها التدابير التصحيحية بدءاً من صحة ودقة المعلومات الواردة إليها عن طريق التنبؤ.

واستخدام هذا الأسلوب يمر بـ أربعة مراحل مهمة هي:

- تحليل بيئة المؤسسة والعناصر المؤثرة فيها؛
- وضع المؤشرات المناسبة للتعبير عن مدى التقدم نحو الهدف المسطر؛
- ترتيب وتحديد الهدف بمقارنات محددة مسبقا وتقييم الأداء المالي وقياسه؛

والمهم في لوحة القيادة هو إلزامية احتواءها على معلومات تلخيصية شاملة ومرتبة وسهلة القراءة والفهم وهو ما نراه اليوم في شاشة كبيرة متلفزة، أو لوحات كبيرة توضع عند مدخل المؤسسة.

[1] . Pierre Voyer, **Tableaux de gestion et indicateurs de Performance,** Presses De lúniversté Du Québec, Canada, 2ème Édition, 1999, P139.

2- أسلوب أو نظام أصحاب المصالح: يسمى أيضا "بأسلوب الجمهور أو نظام المنتفعين، حيث يعرف بنظام الجماعات والأفراد، سوءا كانوا داخل المؤسسة أو خارجها مثل العاملين، الزبائن المقرضين، المالكين، الموردين، والذين لهم اهتمام أو مصلحة في أداء المؤسسة"[1].

فالإدارة العليا للمؤسسة واجب عليها أن تضع على الأقل مقياس أو أكثر للأداء على حسب كل مجموعة من أصحاب المصالح التي تعكس أهدافهم المرجوة في ذلك، "فالطبيعة المتشابكة لأهداف المؤسسة وحاجات الأطراف المرتبطة بها تنسحب على طبيعة مجالات الأداء التي تغطي تلك الأهداف المتشابكة"[2].

إذن فصاحب المصلحة هو كل طرف داخلي أو خارجي عن المؤسسة ومسؤول عن الإدارة الجيدة لهذه المؤسسة،و"نظرية أصحاب المصالح تعتبر المؤسسة نِتاجٌ لعلاقات مختلفة بين مجموعة من أصحاب المصالح ليسوا فقط المساهمين، وإنما المتهمين بنشاطات وقرارات المؤسسة،ويمكن التمييز بين النوع الأول من أصحاب المصالح الذين لهم علاقة مباشرة بالنشاط الاقتصادي وعقد ظاهر مع المؤسسة أو الشركة وهم (المساهمون، أصحاب المصارف، العاملون، الزبائن، الموردون)"[3].

والنوع الثاني من أصحاب المصالح هم (أصحاب المصلحة من الدرجة الثانية) أي هم "المناوبين الذين لهم علاقة سواءا كانت طوعية أم لا مع المؤسسة في إطار غير تعاقدي كمؤسسات حماية البيئة"[4]

كما يمكن تعريفها أيضا: "على أنهم مجموعة من الأفراد والجماعات الذين تربطهم مصلحة مشتركة مع المؤسسة ويؤثرون ويتأثرون بأدائها"[5].

ويمكن أن توضح الفكرة من خلال الشكل الموالي بالتفصيل:

الشكل رقم (02-07):فئات أصحاب المصالح

---

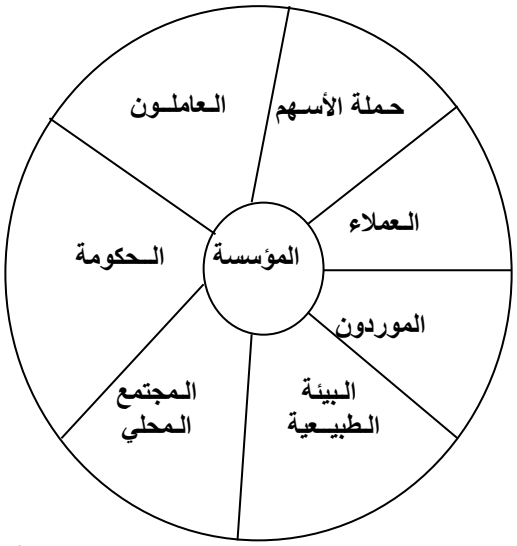
[1]. وصفي عبد الكريم الكساسبة، **تحسين فعّالية الأداء المؤسسي من خلال تكنولوجيا المعلومات**، دار اليازاوي للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص 100.

[2]. طاهر محسن منصور العالبي، مرجع سبق ذكره ، ص 462.

[3]. عريوة محاد، **دور بطاقة الأداء المتوازن في قياس وتقييم الأداء المتوازن في قياس وتقييم الأداء المستدام بالمؤسسات المتوسطة للصناعات الغذائية "دراسة مقارنة بين ملبنة الحصنة بالمسيلة وملبنة التل بسطيف**، رسالة ماجستير غير منشورة،كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2011، ص13.

[4] . Michel Capron Françoise,Quairel Lanoizelée, **La responsabilité D'entreprise**, édition la découverte, Paris, 2007, P 98.

[5]. سعد العنزي، **محاولة جادة لتأطير نظرية أصحاب المصالح**، مجلة العلوم الإقتصادية والإدارية، المجلد 13، العدد 48، جامعة بغداد، العراق، 2007، ص 02.



المصدر: سعد العنزي، مرجع سابق، ص 04.

إذن يمكن القول بأن هذا الأسلوب يعتمد على النظرة الموسعة لتقييم الأداء في المؤسسة كونه يقوم بفحص جميع العوامل المؤثرة والمتأثرة لبيئة المؤسسة سواءًا كانت داخلية أم خارجية.

3- أسلوب أو نظام بطاقة الأداء المتوازن: إنطلقت فكرة هذا الأسلوب من مبدأ "ما يمكن قياسه يمكن إدارته"،فهو يقوم على أساس تتبع مؤشرات ومقاييس هامة موجهة نحو استراتيجية العمل بالمؤسسة وتكون هذه المقاييس مستهدفة وفعلية،ويعتبر من أحدث الأساليب المعمول بها لحد الآن في تقييمه لأي أداء كان في المؤسسة، مما تركت آثارا إيجابية في مجال الإدارة ومراقبة التسير،كونه يتسم بنظام متكامل للإدارة الاستراتيجية، حيث تعرف هذه البطاقة بإعادة ودمج جميع النسب والمؤشرات المالية والغير المالية (علاقات العملاء، أنشطة التعلم والابتكار)،هذا لكسب مستوى فعلي من الأداء في المؤسسة، وحسب المفكرين والباحثين(**Alkinson Et Epstein)** فهي توفر منطلق للمسؤولية والمحاسبة بضمها لمقاييس مالية وغير مالية تغطي أربعة جوانب تتمثل في الأداء المالي وعلاقات العملاء،العمليات الداخلية وأنشطة التعلم والابتكار.

ويرتكز كل عنصر أو مجال على أربعة عناصر أساسية وهي: "الأهداف المقاييس، المستهدف، المبادرات"[1].

إذن فبطاقة الأداء المتوازن تتميز بمجموعة من المزايا نذكر منها:

- إمكانية تلخيص كل المؤشرات في تقرير واحد؛

[1]. Sidiropoulas. M,Lauzakitis.Y,Goutsos.S , Op. cit, PP(28-33).

– تعمل على تحسين أداء المدراء بالأخذ بعين الاعتبار كل المقاييس والمؤشرات التشغيلية والتأكد من تطورات التحسين؛

– فهي تسهل وتحسن طريقة تدفق المعلومات وكيفية استغلالها لأوجها الصحيحة؛

– تساعد في إرساء وتفعيل وتشجيع آليات التعاون والتنسيق داخل المؤسسة؛

4– أسلوب التميز في الأعمال: يعرف بأسلوب تحسين الأداء داخل المؤسسة، هو أحد التحديات التي تواجه المؤسسات، لأن تحقيقه يعني التفوق والنجاح والريادة مع المحافظة عليها، فالتميز إذن هو الريادة والإبداع في تقديم أو تقييم الأداء دقيق معايير محددة، فهو يشمل أو يتكون من ثمانية مداخل مهمة لكل مدخل له وزنه الخاص به:

4–1 مدخل القيادة: لها دور مهم وفعّال في ظل تطور وتوسع المؤسسات مع تعقد أعمالها وتداخل علاقاتها الداخلية وآثرها على البيئة الخارجية سواءا كانت سياسة أو اقتصادية أو اجتماعية.

4–2 مدخل المورد البشري: فهو الركيزة الأساسية في تطوير أي أداء وهذا من "خلال توحيدهم مع أهداف المؤسسة، وهذا ناتج عن اختلاف نظام إدارة الموارد البشرية وأهميتها ومسؤوليتها وسلطتها"[1] .

4–3 مدخل السياسة والإستراتيجية العامة: وهذا يبين للمؤسسة أن يجب عليها رسم وتحديد الخطة والسياسة التي تنتهجها مستقبلا وتجعلها أساس كل تعامل.

4–4 مدخل الشراكة واستغلال الموارد: يجعل من هذا المدخل هو الاختيار الأمثل للأساليب المتاحة والملائمة في التعاملات مع شركاء آخرين.

4–5 مدخل العمليات التشغيلية: هو دراسة الجوانب الخاصة بكيفية تصميم وإدارة تحسين العمليات التشغيلية للإنتاج في المؤسسة.

4–6 مدخل العملاء: فيه يتم تحديد ما يطلبه وما سيطلبه العملاء وهذا بدراسة وتنبؤ كل التوقعات من أجل إرضاءهم وجلبهم إليها.

4–7 مدخل أداء المؤسسة: يعبر عن تحسين مستوى أداء المؤسسة ككل عند محاور العمل الرئيسية.

4–8 مدخل نتائج المجتمع: يشير إلى دراسة كل التوقعات الخاصة باحتياجات المجتمع والجوانب المحيطة به من قبل المؤسسة.

[1]. حسين رحيم، **مبادئ الإدارة الحديثة**، ط1، دار الحامد للنشر والتوزيع ، عمان، 2006، ص325.

إذن فهذا الأسلوب الذي يستخدم بشكل فعّال ومتطور وناجح للإدارة، وخاصة الإدارة الإستراتيجية، فهو أسلوب يشمل على جميع الجوانب ويرُكز عليها في تقييم الأداء.

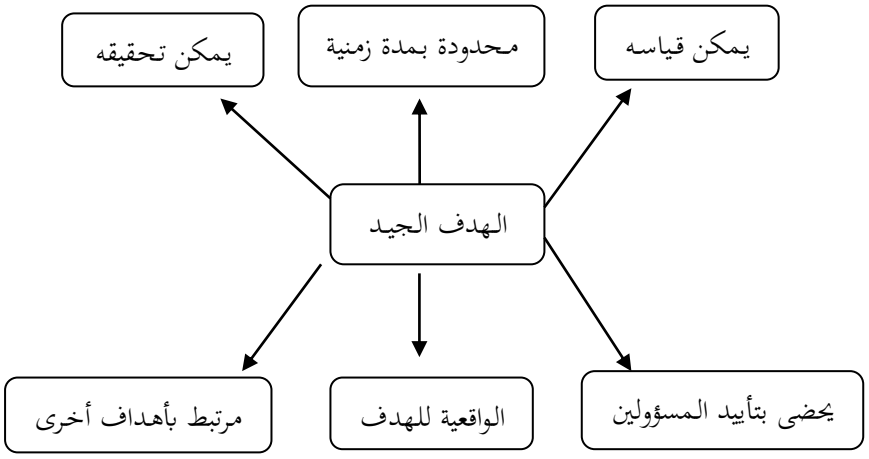
المطلب الثاني: آليات نجاح تقييم الأداء المالي في المؤسسة

يتوقف مدى نجاح عملية تقييم الأداء المالي في المؤسسة على مجموعة من الآليات والشروط الواجبة إتباعها لضمان نوع من التقييم الفعّال،حيث تمثل هذه الآليات في:

أولا– دقة تحديد الهدف:

إن من الأولويات المسطرة والمحددة هو دقة تحديد الهدف، فيجب أن تكون معروفة ومألوفة لدى جميع أفراد المؤسسة، لأن كل هدف مسطر هو بمثابة المسعى الأول لعملية تقييم الأداء المالي في المؤسسة ومنطلقها، وحسب الباحث **(A. Fernandez)** يرى أن دقة الهدف تستلزم توفر ستة شروط أو خصائص نذكرها في الشكل التوضيحي الموالي:

الشكل رقم (02–08):يوضح خصائص دقة تحديد الهدف لتقييم الأداء



Source : Alacin Fernandez, Op.Cit, P224.

ثانيا– قياس الأنشطة والعمليات اللازمة:

يتوجب على المؤسسة عند شروعها في عملية تقييم الأداء المالي، أن تقوم بتحديد وفهم كل العمليات والأنشطة التي يستلزم قياسها وتقييمها، وثم تقوم بتحديد العمليات الرئيسية والضرورية اللازمة والاستغناء عن التي ليست لها أهمية على أن يتم وضعها في خارطة التنفيذ مستقبلا.

ثالثا– عملية التقييم وسيلة وليست غاية:

يسعى القائمون في المؤسسة سواءا كانوا عمال أو مدراء في تنفيذ العمل الموجه إليهم على أفضل وجه ممكن، ومن ضمن "هذه الأعمال الموجهة إليهم نجد في مقدمتها تحقيق النتائج والأهداف المسطرة والمحدّدة مسبقا، ولتحقيق ذلك يتطلب صب تركيزهم نحو إنجازها وبلوغها عن طريق تقييم الأداء المالي، حيث تسمح بقياس مدى تقدمهم نحو الهدف المسطر"[1] ،وكل من يمارس عملية تقييم الأداء المالي في المؤسسة ينظر إليها كوسيلة وليس غاية في حد ذاتها، لأن بلوغ الهدف يستلزم وسيلة وليست غاية في تحقيقه وقياس الأداء.

المطلب الثالث: معوقات تقييم الأداء المالي في المؤسسة

تواجه المؤسسة عدة مشاكل ومعوقات تعتريها عند قيامها بتقييم الأداء المالي،ممايرجع ذلك إلى مدى فعالية وكفاءة الجهاز الإداري القائم بذلك، مما ينجم عن ذلك نقص وعدم موثوقية المعلومات والبيانات اللازمة لأجراء عملية تقييم الأداء، فهذا يؤدي بها إلى صعوبة الموقف في تحديد وقياس المؤشرات المعبرة عن مستوى الأداء،ويمكننا حصر هذه المعوقات أو الصعوبات في ما يلي:[2]

أولا– قصور أنظمة المعلومات في بعض المؤسسات:

يشترط عند وجود نظام متكامل للمعلومات الإقتصادية والمالية والإدارية أن تكون عملية تقييم الأداء فيها نوع من الصحة والدقة، لذلك تسعى جاهدة بعض المؤسسات إلى تطوير وتحسين نظامها المعلوماتي وتزويده بأحدث التجهيزات والوسائل من أجل ضمان دقة وصحة المعلومة،لأن في الاقتصاد الحديث يبنى على صحة المعلومة أي تكلفة "ضائعة"، وهذا من أجل اتخاذ قرارات سليمة ورشيدة،والنظر فيما هو القادم أحسن،عكس من لديه نظام معلومات غير كفئ ودقيق، فيحتم عليه اتخاذ قرارات خاطئة في تقييم أداء المؤسسة وبالتالي هذا يصعب على أصحاب القرار اتخاذ الإجراء اللازم في وقته.

---

[1]. عبد الرحيم محمد ،**قياس الأداء: المنشأة والتطور التاريخي**، مجمع أعمال مؤتمر الأساليب الحديثة في قياس الأداء الحكومي، المنظمة العربية للتنمية البشرية، القاهرة، 2008، ص502.

[2]. عمور حامد، **تقييم الأداء المؤسسي في الوحدات الحكومية**، مجمع أعمال مؤتمر قياس تقييم الأداء كمدخل لتحسين جودة الأداء المؤسسي، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، 2009، ص ص (121-122).

أما الأمر الذي يرجع مشكل قصور نظام المعلومات في بعض المؤسسات غير مجدي وفعّال إلى:

– تهلهل وضعف نظام الرقابة داخل المؤسسة خاصة ما تعلق بالعمليات الدورية كالشراء والتخزين والإنتاج والبيع والتحصيل وحتى مراقبة العمال... الخ؛

– افتقار هذه المؤسسات إلى نظام محاسبي فعّال سواءا كان إداريا أو غير ذلك ينظم ويحدد مسؤولية الانحرافات الحاصلة.

ثانيا– صعوبة قياس وتحديد بعض مؤشرات الأداء في بعض الأنشطة الإقتصادية:

هناك بعض المشاكل التي تواجه تقييم الأداء عند قياسه، خصوصا عند بعض الأنشطة الإقتصادية التي لا يمكن قياسها بمؤشرات، حيث تختلف درجة الصعوبة وفقا للنشاط القائم، نذكر منها:

1– صعوبة القياس الكمي لحجم الإنتاج النهائي: يرجع ذلك إلى تعدد أنواع المنتج،واختلاف وحدة القياس أو تعدد العمليات الإنتاجية، وعدم توافق أزمة تنفيذها.

2– صعوبة التعبير الكمي عن بعض أهداف المؤسسة: هناك بعض المؤشرات لا يمكن التعبير عنها كميا مثل التنمية والتطوير والمهارات التي تخص العمال، كل هذه المؤشرات تعتبر عائقا في تميز المؤسسة.

3– صعوبة قياس توحيد مفاهيم الطاقة المنتجة: هناك أيضا بعض الأنشطة التي تقاس بالطاقة المنتجة كالصناعة مثلا، هنا يصعب تحديد مستوى الطاقة التي يؤخذ بها كمعيارا للمقارنة والاختلاف، ناهيك عن أنشطة أخرى كالمقاولات يكون من الصعب تحديد الطاقة المنتجة بالرغم من وجود إمكانية التغلب على صعوبة التحديد الكمي للطاقة، وذلك بإعادة تصنيف تلك المقاولات وترتيبها حسب درجة المسؤولية.

خلاصة الفصل:

للأداء دور جوهري في الوق الراهن ،لذا وُجِبَ الاهتمام به ومتابعته من طرف جميع المؤسسات من أجل البقاء والإستمرارية، وبالتالي فتقديم مفهوم واحد للأداء يكون صعب وهذا لإختلاف وجهات نظر المحللين والباحثين فإنه يساعد تقييم الأداء المالي من خلال الطرق التي يوفرها التحليل المالي في تحديد مراكز ومواطن القوة ونقاط الضعف عند موقف ما تكون عليه المؤسسة.

كما تظهر جليا أهمية تقييم وقياس الأداء المالي في المؤسسة من خلال المسعى الذي تود الوصول إليه عند استغلالها لكافة مواردها وإمكانيتها واستخدامها بشكل فعّال وكفئ،وغالبا ما تستعمل وتستعين بالمؤشرات بهدف معرفة مستوى أداءها من أجل تحسينه أو الحفاظ عليه.

ويعتبر قياس الأداء المالي في المؤسسة من بين أهم الوسائل التي تصل به إلى الهدف المسطر، حيث تقوم بتقييم أداءها عن طريق مقارنتها لأدائها الفعلي بأدائها المسطر ومعرفة الانحراف الناتج عنهما مع الحرص التام بتطبيق جميع المراحل والخطوات الخاصة بعملية التقييم.

كما لا يخفى أن لكل عملية تقييم أداء تواجهها مشاكل وصعوبات عند مستوى معين من التقييم، فيجب على أصحاب القرار أن يحرصوا على توفر المعلومة الصحيحة والبيانات اللازمة في وقتها لتمكين وتسهيل عملية تقييم الأداء المالي، على الأقل تكون تحتوي على درجة منخفضة في نسبة الخطأ أو الانحراف.

ومن هذا المنطلق سنتطرق في الفصل الثالث إلى التحليل المالي كأداة لأغراض التنبؤ بالتعثر المالي.

الفصل الثالث

تمهيد:

كثيرا ما تواجه المؤسسات الإقتصادية أنواعا عديدة من المخاطر التي تهدد كيانها واستمراريتها عند النشاط،وتزيد من حدة احتمالات تعرضها للتعثر أو الفشل، وذلك لما قد ينتج عنه من عواقب وخيمة وآثار سلبية على مستوى المؤسسات أو على الاقتصاد الوطني ، لهذا أخذ مجالا واسعا واهتماما سريعا من طرف الكتّاب والباحثين إلى إيجاد سبل أو طرق تُمَكِنُنا في الوصول إلى التنبؤ بالتعثر المالي قبل حدوثه، حيث بدأ الاهتمام بهذا الموضوع منذ الثلاثينيات من القرن الماضي، إذ قام البعض منهم باستخدام بعض النسب والمؤشرات المالية بصورة أحادية للتنبؤ بالتغيير المالي، ثم ازداد الاهتمام بهذا الموضوع ولاسيما في الو م أ في بداية الستينات ،حيث نشط عدد من الباحثين في إجراء دراسات تهدف إلى تحديد المؤشرات التي يمكن الاسترشاد بها في التنبؤ بالتغيير المالي واحتمالات الفشل الممكنة على إثر أعقاب حوادث الإفلاس التي مست العديد من الشركات الأمريكية التي ألحقت أضراراً جسيمة لأصحاب المؤسسات والاقتصاد ككل بصفة عامة، فالأهمية التي تظفيها عملية التنبؤ بالتعبير المالي هو المساعدة على اتخاذ القرارات الصحيحة أو الواجب اتخاذها عند حدوث التعثر والسعي وراء تلافي الكثير من المشاكل والعقبات المالية في المستقبل، لكن تقع كل المسؤولية على مستخدمي القوائم المالية عند عدم حوزة أصحاب القرار من إنذارات مبكرة حول إمكانية الوقوع في التعثر مما يؤدي بهم إلى اتخاذ قرارات غير سليمة مع تحملهم لتكاليف مرتفعة عند هذه القرارات.

المبحث الأول: الإطار المفاهمي لظاهرة التعثرالمالي

لقد حاز موضوع التنبؤ بالتعثر المالي على مستوى الاقتصاد ككل حيزا هاما ،كونه أحد المواضيع الهامة التي يبقى أثرها قائمًا ومؤثرًا على شكل أوجه أخرى، فالتّعثر المالي يعتبر من ضمن الظواهر الخطرة التي يمكن أن تتعرض وتمر بها المؤسسات الإقتصادية، حيث تكمن وراء تلك الظاهرة مجموعة أسباب وعوامل تزيد من حدّتها،ولتقليص هذه الخطورة يجب اتخاذ تدابير وإجراءات وقائية عند ظهورها فورا وبطريقة آلية وآنية في نفس الوقت.

ومن خلال هذا الفصل سنحاول إيضاح مفهوم التعثر المالي والمفاهيم المشابهة له ناهيك عن الجوانب المحيطة به.

المطلب الأول: مجمل مفاهيم التعثر المالي

لقد اختلطت مجمل المفاهيم عند القراء والباحثين حول موضوع التعثر المالي الذي تمر به أية مؤسسة، كون هذا المفهوم يحمل في طيه مجموعة من المصطلحات المرتبطة به أو تستعمل كمرادفات له، وعلى سبيل المثال ، نجد مصطلح الفشل المالي والعسر المالي والإفلاس، إلا أن الأمر مختلف تماما على ماهو قائم. لأنه يوجد ترتيب في هذا الظواهر عند حدوثها ولا يمكن أن تحدث في أي واحدة منها، وإنما يكون عبر فترات متزامنة ومتلاحقة،وسنقوم فيما يلي بتوضيح التعريفات الخاصة بكل ظاهرة أو مصطلح على حدى،ثم بعد ذلك إعطاء الفروق المتباينة لهم.

أولا– ظاهرة العسر المالي:(Financial Distress)

لقد اختلف الباحثون حول مصطلح العسر المالي، لكن يمكن إعطاء بعض التعريف لمختلف الكتاب والباحثين فنجد:

1– مختلف تعاريف العسر المالي:

– العسر المالي هو تدهور الشركة بسبب قروضها المتعثرة ومرور الشركة المساهمة بمخاطرة ومن ثم ضياع الفرص الاستثمارية،وهو حادث عرضي مفاجئ نتيجة لظهور عائق غريب مثل القروض المتعثرة[1].

– تعرض الشركات المخاطرة بسب تعثر قروضها فلذالك تضطر إلى الاقتراض. من الشركات الأخرى[2].

[1]. طلال محمد على الججاوي، بلاسم محمد إبراهيم الزبيدي، **دور الإدارة في التنبؤ بالفشل المالي للشركات بإطار أنموذج آلتمان** ، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان ، 2017 ، ص72.

[2] . Ross Stephen A , Rand W. etherified , Jerry F Jaffe And Bradford Ford .D. Grodan, **Fundaments Of Corporate Finance** , McGraw – Hill, USA, 7th Ed, 2008, P540.

– العسر المالي هو تعبير عن الحالة التي لا تكون فيها السيولة النقدية متوفرة لدى المؤسسة وغير كافية لتسديد الالتزامات تجاه الآخرين،ويظهر العسر المالي بوجيهين عسر مالي فني وآخر عسر مالي حقيقي، حيث الأول ينشأ عندما تمر المؤسسة بأزمة سيولة حادة،والثاني يُعبر عن الحالة القريبة إلى الإفلاس أي تكون المؤسسة عاجزة تماما عن تسديد الالتزامات[1].

– العسر المالي هو عدم مقدرة المؤسسة على تسديد مستحقاتها،ليس عند حلول أجل الإستحقاق بل أيضا في أي وقت آخر[2].

– في المدى القصير يعتبر العسر المالي عدم القدرة على تسديد الالتزامات المالية التي أُستُحقت أو تُستحق، اما على المدى البعيد فهو التنازل عن بعض الاستثمارات والأصول في وقت غير مناسب، مما يتسبب في خسائر كبيرة كالإفلاس والتصفية[3].

– يعني عدم القدرة على سداد الالتزامات المالية والتي أُستحقت فعلا أو سوف تُستحق في الأجل القصير[4].

– **تعريف شامل:** إذن،من مجمل التعاريف السابقة يتضح لنا أن مفهوم الإعسار المالي أو بما يسمى التدهور المالي هو تلك المرحلة التي تسبق مرحلة الفشل الكلي،أي عدم حصول المؤسسة على التمويلات اللاّزمة لمجابهة خطر تغطية الديون والالتزامات المستحقة، في حين يمكن لهذه المرحلة أن تعالج لكن يستلزمها وقت طويل لإدراك ذلك الخلل،إلا إذا أكتشف هذا الأخير في الوقت المناسب حتى يتم القضاء عليه،من جهة أخرى فإن للإعسار المالي نوعان يمكن أن تصل إليه المؤسسة في حالة عدم الإدراك .

2– أنواع العسر المالي:

[1]. إنتصار سليماني، **التنبؤ بالتغيير المالي في المؤسسات الاقتصادية تطويع النماذج حسب خصوصيات البيئة الجزائرية**، رسالة دكتورة غير منشورة، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر،باتنة، 2016، ص ص (3-4).

[2]. مجاني غنية، قريسي ياسين، **بناء نموذج للتنبؤ بالفشل المالي، بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية بإستخدام الإنحدار اللوجستي** ، ملتقى وطني حول إشكالية استدامة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، جامعة حمة لخضر،الوادي، الجزائر، يومي 06-07 ديسمبر 2017، ص02.

[3]. رحيش سعيدة، شعيب شنوف، **التنبؤ بالفشل المالي في شركات التأمين بإستخدام نموذجي Kida و Sherrod :دراسة عينة من الشركات الجزائرية**، مجلة البشائر الإقتصادية، جامعة بشار، الجزائر، المجلد 05، العدد 01 ، 2019 ،ص 559.

[4]. غالب شاكر بحيت، **إستخدام نموذج شيرود للتنبؤ بالفشل المالي دراسة عينية من المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للفترة (2013–2009)** ،مجلة الكوت للعلوم الإقتصادية والإدارية، جامعة واسط، العراق، المجلد 01 ، العدد 19 ، 2015، ص05.

تتمثل أنواع العسر المالي فيمايلي:

2-1 العسر المالي الفني: وهي التي "تكون فيها المؤسسة غير قادرة عن سداد الالتزامات المترتبة عنها بالرغم من أن إجمالي الموجودات التي لديها يفوق إجمالي المطلوبات"[1].

2-2 العسر المالي الحقيقي: وهو "تلك الحالة التي تكون فها المؤسسة غير قادرة على سداد الالتزامات المترتبة عليها على كون إجمالي الموجودات لديها يقل عن إجمالي المطلوبات"[2].

ثانيا- ظاهرة الإفلاس: كذلك لمصطلح الإفلاس عدة تعاريف يمكن أن نوجزها فيمايلي:

- هي تعرض المؤسسة إلى خسائر متكررة قد تلجأ إلى إعلان إفلاسها على الرغم من أن القانون لا يلزمها بذلك،حيث أنها تقوم بتسديد التزاماتها تجاه الغير[3].

- هو خروج المؤسسات من السوق[4].

- يشير من الناحية القانونية إلى حالة الإفلاس إلى حالة الإفلاس القضائي الذي تتعرض له الشركة كنتيجة لتوقفها عن سداد ديونها في مواعيد استحقاقها، حيث يتم إشهار إفلاسها،وذلك بحكم قضائي من المحكمة بغرض تصفيتها وبيعها تمهيدا لتسديد ديونها على مستحقيها[5].

- ويعني قانونيا حالة الإفلاس القضائي الذي يصيب المؤسسة نتيجة توقفها في سداد ديونها عند مواعيد استحقاقها، حيث يتم بيعها من أجل سداد ديون المؤسسة[6].

إذن،فالإفلاس هو نتيجة لعدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها،وتوالي الخسائر التي تحققها وضياع رأسمالها مما ينجر عنها إلى وصولها للمحكمة لإعلان إفلاسها وتصفيتها ثم بيعها لتسديد حقوق الآخرين.

ثالثا- ظاهرة الفشل المالي:

---

[1]. قريشي خير الدين، **دور العلومات المحاسبية المفصح عنها وفق النظام المحاسبي المالي (SCF) في التنبؤ بخطر الإفلاس المالي: دراسة عينة من الشركات الجزائرية**، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة ،2012 ،ص 30.

[2]. نفس المرجع ،نفس الصفحة.

[3]. صالح فلوح وآخرون، **تحليل القوائم المالية**، منشورات جامعة دمشق، دمشق،2009 ، ص221.

[4]. مجاني غنية، قريسي ياسين، مرجع سبق ذكره، ص2.

[5]. رضوان العمار،حسن قصيري ، **دراسة مقارنة لنماذج التنبؤ بالفشل المالي**، مجلة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سوريا ، المجلد 37، العدد 05، 2015، ص13.

[6]. غالب شاكر بحيت، مرجع سبق ذكره ، ص05.

يمكن إعطاء عدة تعاريف لظاهرة الفشل المالي مع اللأشكال التي أن يحدث فيها.

1- مجمل مختلف التعاريف للفشل المالي:

- الفشل المالي يعني أن إحدى الحالتين الآتيتين أو كلتيهما وهما:[1] إما التوقف كليا عن سداد الالتزامات و يمكن ان يكون الإفلاس وتوقف النشاط.

- بأنه عملية وحالة ،كونه عملية فهو ليس نتاج اللحظة ولكن ناجم عن العديد من الأسباب والعوامل التي تفاعلت وتتفاعل عبر المراحل الزمنية،تطول أو تقصر وتؤدي إلى الحالة التي عليها المشروع من عدم مقدرته على سداد التزاماته والحصول على التزامات جديدة[2].

- الفشل المالي "هو ضعف الهيكل المالي مما يؤدي إلى ضعف الملاءة المالية،وإخفاق رأس المال وتوقف الشركة عن سداد القروض مما يؤدي إلى تعثر تلك القروض ويعود ذلك إلى عدم كفاءة الإدارة والإهمال والكوارث مما يؤدي إلى هبوط كبير في المبيعات بسبب تقادم تكنولوجيا الشركة"[3].

- الفشل المالي هو انحدار واضح في السيولة وإخفاق إدارة رأس المال طويل الأجل[4].

- الفشل المالي هو عدم قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها القصيرة الأجل في تاريخ استحقاقها، ومنه تتوقف المؤسسة عن تسديد ديونها وفوائد القروض والسندات[5].

- الفشل المالي هو عدم قدرة المؤسسة على مواجهة الالتزامات المالية التي بذِمّتها بالكامل[6].

- فشل المؤسسة من المنظور القانوني لا يعبر سوى عن القراءة القانونية لا يعبر سوى عن القراءة القانونية لعدم قدرة المؤسسة على إيفائها بديونها، والتي تضعها تحت الرقابة القانونية[7].

- الفشل المالي هو تلك الحالة المرادفة لحالة العسر المالي الحقيقي أو القانوني التي تعني بعدم قدرة المشروع في مواجهة وسداد إلتزماته المستحقة للغير بكامل قيمتها[1].

---

[1]. حيدر عباس عبد الله الجنابي، **الأسواق المالية والفشل المالي**، ط1، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان،الأردن ، 2016 ، ص156.

[2] . Succurro, Marianna , **Bankruptcy Systems And Economic Performance Acrass Countries : Same Empirical Evidence** ,European Journal Of law and Econmics, Italy,Vol 33 ,Issue1, 2012, P38.

[3]. طلال محمد علي الجحاوي، بلاسم محمد ابراهيم الزبيدي، مرجع سبق ذكره، ص 74.

[4] . Bodie Zvi ; Alex Kane And Alam J. Marcus (2011**), Investments And Portfolio Management**, global Edition , Swingapor, , 9th ed , 2011, P331.

[5]. شعيب شنوف، مرجع سبق ذكره ، ص 238.

[6]. رمو وحيد محمود وآخرون، مرجع سبق ذكره ، ص12.

[7]. مساهل ساسية، **دور مكاتب المراجعة في التنبؤ بتعثر المؤسسات "دراسة على عينة من المكاتب العاملة بسطيف والجزائر العاصمة"**، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة فرحات عباس، سطيف1،الجزائر،2017 ، ص8.

إذن من جملة التعاريف التي تطرقنا لها ،يمكننا أن نعطي تعريف شامل يتمثل في المرحلة التي تسبق خروج المؤسسة من النشاط الاقتصادي حيث تكون فيها المؤسسة عند نقطة عدم الإيفاء بديونها تجاه الغير،مع عدم تحصيلها لمستحقاتها المالية، مما يسبب لها تدهورا سريعا في جميع مستوياتها.

2- أشكال الفشل المالي:

يمكن أن يأخذ الفشل عدة أشكال وأنواع يمكن حصرها في:

2-1 الفشل الاقتصادي: هو "الحالة التي تستطيع فيه المؤسسة أن تحقق عائدا معقولا أو معتدلا على استثماراتها أو عندما يكون صافي رأس المال سالب"[2]،أو هو "تلك الحالة التي تحقق فيها المؤسسة عوائد تنخفض عن معدلات العائد السائدة في السوق أو أقل من العوائد المتوقعة"[3].

2-3- الفشل القانوني: يعني تحقيق أداء سلبي مع تراجع مؤشرات جدوى الاستثمارات فيه مما يترتب عليه عدم قدرة المؤسسة على سداد إلتزاماتها،أي عدم كفاية السيولة وزيادة الإلتزمات المستحقة للغير وانخفاض قيمة أصول الشركة.

3-3: فشل الأعمال: "حيث يشير إلى انتهاء علاقة المؤسسة مع الدائنين بخسارة الإفلاس"[4].

رابعا- ظاهرة التعثر المالي:

هذه الظاهرة هي موضوع هذا الفصل،حيث يتميز بالشمولية والغموض في آن واحد، حيث أختلف الكثير من الباحثين في التمييز به مع المصطلحات أو الظواهر السابقة،لذا سوف نعطي إلمام بجميع الجوانب المحيطة به، و نتطرق إلى مفهومه من خلال جملة من التعاريف هي:

- التعثر المالي هو عدم القدرة على الوفاء بالديون مع غياب أية وسيلة لتسديدها،كعدم كفاية الأصول لتغطية الخصوم[1].

---

[1]. عمر شريفي، **التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة بين مسؤولية المدقق والإدارة في ضوء معيار التدقيق الدولي رقم 570 "المنشأة المستثمرة" والتشريع الجزائري**، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، جامعة محمد خيضر، بسكرة ، العدد 19 ،2016، ص 222.

[2]. رحيش سعيدة، شعيب شنوف ، مرجع سبق ذكره ، ص 558.

[3]. المكاوي محمد محمود، **التعثر المصرفي الإسلامي (الأسباب – الآثار – بدائل المواجهة)** ،ط1، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، جمهورية مصر العربية ، 2010، ص 29.

[4]. حمزة محمود الزبيدي، مرجع سبق ذكره، ص273.

– لا يوجد للتعثر المالي تعريف وحيد، حيث يتوجب إعطاء تعريف واسع يتضمن المتغيرات النوعية في تحليل الضائقة المالية،لأن الأخذ بعين الاعتبار المتغيرات النوعية إلى جانب المتغيرات المالية سيوفر إطارا تحليليا عقلانيا وشموليا أكثر للتنبؤ بالفشل[2].

– يعرف التعثر المالي على أنه عندما تتحمل المؤسسة مزيدا من العبئ بشرط يكون مقترنا بانخفاض قدرتها على توليد الإيرادات مع عدم توفر وكفاية التدفق النقدي من العمليات، هذا حتما سيؤدي بالمؤسسة إلى الوقوع في مشاكل حادة في السيولة وبالتالي يحدث التعثر المالي[3].

– هو عدم قدرة المشروع على الوفاء بإلتزماته الجارية قصيرة الأجل هنا المشروع يعتبر متعثرا،وعندما لا يستطيع توليد فائض نقدي من خلال النشاط الذي يمارسه بالشكل الذي يكفي لمواجهة أعباء والتزامات النشاط ومن ثم تخفيض القدرة الذاتية للمشروع على سداد إلتزماته المالية[4].

– هو اختلال مالي يواجه المشروع نتيجة قصور موارده وإمكانياته عن الوفاء بإلتزماته قصيرة الأجل،وهذا الاختلال ناجم أساسا عن عدم توازن بين موارد المشروع المختلفة (داخلية /خارجية) وبين إلتزماته في المدى القصير[5].

– هو وصول الشركة أو المؤسسة إلى حالة من الاضطرابات المالية الكبيرة التي تؤدي إلى نقص أو فقدان السيولة أو تحقيق خسائر متتالية، مما يجعلها غير قادرة على سداد إلتزاماتها تجاه الغير[6].

---

[1].Thomas Arkan ,**Detecting Financial Distress With b-Sherrod Model : Acase Study**, Article Scientifiques, N°855 Finance, Machés Financiers, Assurance, V.02, N74, Université de Szczecin,Pologne, 2015,P234.

[2]. Sami Ben Jabeur et Youssef Fahmi, **Les Modèles De Prévision De La Défaillance Des Entreprises Françaises Une Approche Comparative** ,Working Paper Séries, L Pag Business School, France , N317 2014, P03.

[3]. Martin Schmuch, **Financial Distress And Corporate Turnaround: An Empirical Analysis Of The Automotive Supplier Industry**, Springer Fachmedien Wiesbaden, Germany, 2013,P28.

[4]. طباع نجاة، **الوضعية القانونية للبنوك والمؤسسات المالية المتعثرة**، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري ،تيزي وزو، 2016 ، ص15.

[5]. انتصار سليماني، نجمة عباس، **إستخدام نموذج ألتمان بتعثر المؤسسات الإقتصادية الجزائرية**، مجلة الإقتصاد الصناعي ،باتنة، العدد 10، 2016 ، ص493.

[6]. عبد الشكور عبد الرحمان موسى الفرا، **أهمية القوائم المالية في التنبؤ بالتعثر المالي للشركات المساهمة الصناعية السعودية لبضاعة الإسمنت"دراسة تحليلية على القوائم والتقارير المالية المنشورة للشركات المساهمة الصناعية السعودية لبضاعة الإسمنت بإستخدام**

– التعثر المالي هو نقص في العوائد المحققة (مشكلة خسائر متلاحقة) مع توقف في سداد الإلتزامات عند مواعيدها[1].

– "يعرف التعثر المالي على أنه اختلال يواجه المؤسسة نتيجة قصور مواردها وإمكانياتها عن الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير"[2]، "كما يمكن أن يكون إغلاق جزء من المؤسسة"[3]

إذن،فكل هذه التعاريف تصب في معنى واحدا وهو أن التعثر المالي عبارة نقص في العوائد أو توقفها مع عدم القدرة على سداد المستحقات عند آجالها،فهي المرحلة ما قبل الفشل المالي للمؤسسة، بمعنى أن المؤسسة تكون في صعوبة سداد الدين والالتزامات سبب انخفاض حاد في السيولة مع ارتفاع الأصول الثابتة التي يصعب تحويلها.

كما يمكن إعطاء بعض المقارنات التي تميز الظواهر السالفة الذكر من أجل معرفة أوجه الاختلاف والتشابه فيما بينهم.

خامسا– التميز بين العسر المالي والإفلاس المالي والفشل المالي والتعثرالمالي:

من بين هاته المصطلحات يمكننا أن نوجز أهم ما يميزهم في الجدول الآتي:

الجدول رقم (03–01): أهم الفروقات بين العسر والإفلاس والفشل والتعثر

العسر المالي	الإفلاس المالي	الفشل المالي	التعثر المالي

نموذج Altman 2000 ونموذج Springate 1978، مجلة الدراسات المالية والمحاسبة والإدارية،جامعة العربي بن المهيدي،أم البواقي،الجزائر، العدد 07، 2017 ، ص748.

[1]. عساوس موسى، آيت محمد مراد، **التنبؤ بالتعثر المالي في مؤسسة عمومية إقتصادية:دراسة حالة مؤسسة أقمصة "جن جن"**، مجلة المعيار ، جامعة الأمير عبد القادر، قسنطينة، الجزائر، المجلد 09، العدد02، 2018، ص274.

[2]. الحمداني رافعة إبراهيم، ياسين طه ياسين القطان، **إستخدام نموذج Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي**، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة الأنبار، العراق ، المجلد 05 ، العدد 10 ، 2013، ص452.

[3].حيزية بنية،**دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تطوير عملية تقييم الأداء المالي (دراسة حالة مجمع صيدال)**،أطروحة دكتوراه غير منشورة،كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير،جامعة يحي فارس،المدية ،الجزائر ،2017،ص 218.

– التوقف الكلي عن سداد الإلتزامات. – الإفلاس والتوقف عن النشاط. – مرور بأزمة مالية تؤدي إلى ارتفاع المطلوبات قياسا بالموجودات. –تعرض الشركة أو المؤسسة بسبب تعثر قروضها أو ديونها فاذلك تضطر إلى الاقتراض أو المديونية من شركات أو مؤسسات أخرى	– إجراء أو حكم قانوني للتصفية. – إعادة تنظيم الأعمال عن طريق زيادة أنشطة المؤسسة. – إنحلال المؤسسة وتبديل الشكل القانوني – بيع الموجودات الشركة وتحويلها إلى نقدية وسداد الإلتزمات المترتبة عنها.	– التوقف كليا عن سداد الالتزامات – الوصول إلى مرحلة التوقف عن النشاط – مرحلة لاحقة للتعبير المالي – وصول المؤسسة أو الشركة إلى أقصى درجات الافلاس – ضعف الملاءه المالية للشركة بالرغم من أصولها تفوق التزاماتها ولا تستطيع واجهة التزاماتها الجارية. – انحدار واضع في السيولة.	– نقص في العوائد – عدم قدرتها على سداد الإلتزمات. – مشكلة تحقيق الخسائر المتلاحقة. – مرحلة سابقة للفشل المالي. – مزاولة المؤسسة أو الشركة لنشاطها دون توقف. – إذ لم يعالج التغيير المالي يؤدي بها إلى الإفلاس.

المصدر: من إعداد الباحث بتصرف بناءا على التعاريف السابقة

حسب الجدول رقم (01-01)، يمكننا أن تقول هذا التمييز لكل مصطلح له وزن ومكانة خاصة حينما يقع، فالتعثر المالي فهو اختلال مالي تواجهه المؤسسة نتيجة قصورها في موردها وإمكانياتها من الوفاء بالدين في الأجل القصير، يرجع هذا الاختلال إلى عدم توازن مواردها وديونها، أي بمعنى فقدان التوازن المالي والنقدي والتشغيلي.

المطلب الثاني: أسباب التعثر المالي، أنواعه، مراحله الرئيسية،إستراتيجاته.

للتقرب أكثر من مفهوم التعثر المالي، بجب علينا الإشادة بالجوانب المحيطة به ودراستها، ومن أمثلة على ذلك التطرق إلى أسباب التعثر المالي والتي تعتبر الأساس الرئيسي في حدوث المشكلة،مع

تشخيص السبب الذي تقع فيه المؤسسة ذات الدراسة، ثم بعد ذلك نتطرق إلى أنواعه المختلفة مع مراحله الرئيسية التي يمر بها التعثر المالي.

أولا– أسباب التعثر المالي:

إن معظم الدراسات والأبحاث التي تطرقت إلى أسباب التعثر المالي في المؤسسة الإقتصادية يرجع إلى عوامل مختلفة، كلها تهدف إلى الوصول أو الوقوف على المحرك الرئيسي لظهور التعثر في المؤسسة من أجل السعي وراء الحلول وعدم تكرارها مرة أخرى من خلال وسائل الحماية والسلامة اللازمة.

فالكثير من الباحثين جاءوا بعدة تقسيمات لأسباب التعثر المالي، ومن خلال هذه الدراسة سنحاول التركيز على أهم الأسباب المؤدية إلى التعثر ومعالجتها مستقبلا.

1– الأسباب الداخلية للتعثر المالي: تتمثل هذه الأسباب في مجموعة تخص المؤسسة في حد ذاتها وهي مقسمة إلى أسباب مباشرة وأخرى غير مباشرة وسوف نحاول ذكر أهم الأسباب:

1–1 الأسباب الإدارية: "من بين الأسباب الإدارية التي تؤثر على نشاط المؤسسة وتوقعها لخطر التعثر المالي، سواءا في مجال الإدارة العليا أو مجال المواقع القيادية التنفيذية أو السياسة الإدارية العامة المطبقة"[1]،

1–1–1 الأسباب الداخلية المباشرة: بالنسبة للإدارة العليا نجد جملة من الأسباب الداخلية المباشرة نذكر منها:

- ضعف مجلس الإدارة للمؤسسة[2]؛
- قلة الخبرة التسيرية ونقص الكفاءة الإدارية ،مع وجود صراعات بين أعضاء الإدارة العليا[3]؛
- سوء التجهيز الداخلي والموقع الغير المناسب؛

---

[1]. علي سليمان النعاسي، **نموذج محاسبي مقترح للتنبؤ بتعثر شركات المساهمة العامة** ،مجلة تنمية الرافدين، جامعة الموصل، العراق، المجلد 28، العدد 83 ،2006 ، ص39.

[2].Kwak Wikil & Sh Yang & Ka Gang,**Bankruptcy Prediction For Korean Firms After The 1997financial Crisis:Using A Multiple Critrria Linear Programming Data Mining Approach**,Journal :Review of Quantitative Finance and Accaunting, Korean,Vol 38,Issue 4,2012,P211.

[3]. علي شاهين،جهاد مطر، **نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين "دراسة تطبيقية"**، مجلة جامعة النجاح للأبحاث العلوم الإنسانية ، جامعة النجاح للأبحاث، فلسطين ، المجلة 25، العدد04، 2011، ص 860.

1-1-2 الأسباب الإدارية الغير المباشرة:

- تغليب المصالح الخاصة بالمساهمين والأملاك[1].
- العمل خارج نطاق حاجات السوق.
- عمليات الاحتيال والخداع في الأعمال.

1-2 الأسباب المالية: من جملة الأسباب المالية التي تعيق المؤسسة وتؤدي بها إلى التعثر المالي هو ضعف الهيكل المالي الذي يرجع إلى عدم كفاية رأس المال للوفاء بكل المتطلبات الاستثمارية، وكذا عدم مقدرة المؤسسة على التحكم في وضع الخطط الائتمانية لتحصيل ديونها من الغير[2].

1-2-1 الأسباب المالية المباشرة: نجد أهم الأسباب المالية المباشرة تتمثل في:

- عدم الملائمة بين رأس المال والقروض، مما يترك خلل في الهيكل التمويلي لإدارة المشروع في المؤسسة وبالتالي يؤدي إلى فقدان السيولة النقدية وعجز في الوفاء[3].
- النقص الفادح لكفاءة الإدارة في تحصيلها للمستحقات من عند الزبائن.
- ارتفاع كلفة المصادر التمويلية لإدارة المؤسسة.
- الخسائر المتراكمة وقلة الأرباح بسبب المنافسة وعدم استقرار أسعار الفائدة والتقلبات الناتجة عنه.

1-2-2 الأسباب المالية الغير المباشرة: تتمثل في زيادة الفجوة بين الربح الإجمالي والربح الصافي وارتفاع المديونية مع عدم القدرة على دفع أجور العمال،وفقدان السيطرة على الأنشطة الغير المربحة في المؤسسة في ظل ارتفاع تكاليف المساهمين مع وجود صراعات بين أعضاء الإدارة العليا،ثم في الأخير الاختيار الخاطئ للمدير المالي الغير الكفئ للقرارات الغير الصائبة.

1-3 الأسباب التسويقية (الطبيعية): فهي تتمثل في الأسباب التي تتعلق بالجانب البيعي أو التسويق للمؤسسة،وكذلك عدم دقة دراسة الجدوى التسويقية والمبالغة في تقدير حجم الطلب على منتجات المؤسسة والصحة التسويقية، مما يؤدي إلى تراكم المخزون.

---

[1]. ماجدة عبد المجيد أحمد، هلال يوسف صالح، **إستخدام النماذج الكمية ومؤشرات التدفقات النقدية ودورها في التنبؤ بالفشل المالي "دراسة تطبيقية لعينة من المصارف التجارية السودانية (2012-2014)**، مجلة العلوم الاقتصادية كلية الدراسات التجارية،جامعة سودان، المجلد 17، العدد 02، 2016، ص120.

[2]. علي عباس ، **تحديد الأسباب الإدارية والمالية الفشل الشركات دراسة تحليلية على شركات التضامن الأدرن، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية**، الأردن ، المجلد 25، العدد 01 ، 2010 ، ص ص (185-2011).

[3]. محمد وليد حمدان، **بناء نموذج للتنبؤ بالفشل المالي للشركات المساهمة العامة الأردنية في قطاعي البنوك والتأمين**، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية الدراسات التربوية العليا،جامعة عمان العربية ،الأردن ، 2008 ، ص ص (13-14).

1-3-1 الأسباب التسويقية المباشرة: من أهم هذه الأسباب المباشرة نذكر منها،"سوء جودة الإنتاج خاصة عند ظهور عيوب فنية في البضاعة نتيجة عدم مراعاتها لقواعد الجودة"[1]،بالإظافة في عدم كفاية السياسات التشغيلية المختلفة مثل سياسة البيع والتسعير مع عدم استغلال فجوات تصريف المنتجات في ظل "المنافسة الشديدة والتوقعات المتشائمة للمستثمرين"[2].

1-3-2 الأسباب الغير المباشرة التسويقية: تتمثل في التقلبات الناتجة عن أنواع المستهلكين مع "الفشل في تقديم حجم المبيعات والأرباح المتوقعة"[3]، كما أن صغر حجم السوق المحلي أو الوطني وعدم الاهتمام بارتفاع التكاليف التسويقية يؤدي بالتعثر بدون لاننسى "إساءة استغلال مراحل تطوير السلعة"[4].

1-4 الأسباب الفنية والإنتاجية: هي تلك التي تتعلق بالجوانب الفنية والتقنية والإنتاجية للمؤسسة،والتي تمس بدرجة أولى المنتج في حد ذاته، وكذا استعمال وسائل تكنولوجية غير مناسبة، بالإضافة إلى استعمال مواد أولية ليست بالجودة المناسبة تؤدي إلى ظهور منتجات ذات جودة منخفضة تؤثر على المبيعات، وسوء التخطيط في الاستثمار[5].

1-4-1 الأسباب الفنية والإنتاجية المباشرة: إن من أهم الأسباب المباشرة نجد اللجوء إلى استعمال تكنولوجيا فنية غير متطورة وذات جودة منخفضة أو غير ملائمة مع قدرات ومهارات العمال،كذلك التطورات التكنولوجية المتسارعة في ظل عدم إمكانية المؤسسات مسايرتها،بالإضافة إلى "نقص الخبرة في مجال العمل"[6].

---

[1]. إنتصار سليماني، **إطار مقترح للتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية**، مجلة حوليات للعلوم الاجتماعية والأنسانية ،جامعة 08 ماي 1945، قالمة ، المجلد 09، العدد 13 ، 2015 ، ص533.

[2]. محمد أبركان، محمد سفير، **التنبؤ بالفشل المالي باستخدام النموذج Kida و Altman "دراسة على عينة من مؤسسات البناء والأشغال العمومية"**، مجلة الإقتصاد الجديد،جامعة جيلالي بونعامة، خميس مليانة ، المجلد 11، العدد 01 ،2020 ، ص89.

[3]. حسن علي خشارمة، **الإفلاس في شركات المساهمة العامة الأردنية –دراسة ميدانية–**، مجلة مؤته للدراسات والبحوث، جامعة مؤته ، عمان،الأردن ، المجلد 15، العدد 06، 2007 ، ص303.

[4]. حيدر عباس عبد الله الجنابي، مرجع سبق ذكره ، ص 159.

[5]. علي عباس، مرجع سبق ذكره ، ص195.

[6]. الحلاق خالد ،**مدى اعتماد المصارف التجارية على التحليل المالي في ترشيد القرار الائتماني**، رسالة ماجستير منشورة ،كلية محاسبة وتمويل، الجامعة الإسلامية، غزة،فلسطين المحتلة، 2003 ، ص 82.

1-4-2 الأسباب الغير المباشرة:تتمثل في النتائج النهائية للمشروع أو المنتوج غير مخطط لها، و"اختيار فريق للعمل سيئ وليس لديه المرونة والقدرة على التغيير"[1]،كما أن عدم استغلال الطاقة الإنتاجية المتاحة بالكامل وضعف إنتاجية العامل بالساعة وإنتاجية الأصول.

1-5 الأسباب الإستراتيجية: تتمثل في سوء التخطيط الإستراتيجي وعدم واقعية الأهداف،مما يؤدي إلى عدم القدرة على تنفيذ البرامج المخطط لها، ومن ثم لن يتحقق ما هو مطلوب.

2- الأسباب الخارجية للتعثر المالي:

هناك الكثير من الأسباب الخارجية التي تؤثر سلبا على المؤسسة الإقتصادية ومن ثم تؤدي بها إلى حدوث التعثر المالي، ومن بين هذه الأسباب نجد:

2-1 التضخم: يظهر نتيجة التوجهات التضخمية السائدة على مستوى الاقتصاد المحلي والعالمي، خاصة الأسعار المتعلقة بالمواد الأولية ، مما يؤدي إلى ارتفاع التكاليف والخسائر وانخفاض الأرباح.

2-2 أسعار الصرف: إن التغيرات المادة في أسعار الصرف العالمية ،تؤدي بشكل مباشر وغير مباشر على ارتفاع قيمة المديونية للمؤسسات المعتمدة على القروض، وهذا ما يؤدي إلى إختلال في الهيكل التمويلي للمؤسسة.

3- التطورات التكنولوجية: إن تأثير التطورات التكنولوجية المتسارعة والمتلاحقة في ظل التقدم الواسع في مجمل الصناعات الإنتاجية وكذا إغراق الأسواق بالمنتجات الجديدة وتغيير حصص المؤسسات في الأسواق، يؤدي بدوره إلى التعثر المالي خاصة عندما لا تستطيع المؤسسة المنافسة أو المجابهة في ظل عدم مقدرتها في إحداث التغيير.

4- مشاكل الإدارة الحكومية: تتعد مشاكل الإدارة الحكومية عند التعامل كتلك التي تنشأ بين المؤسسة وأجهزة الجمارك وإدارة الضرائب، فهي بدورها أسباب تترك أثرا في تأخر المؤسسة عند تنفيذ خارطة الطريق الخاصة بها.

ثانيا- أنواع التعثر المالي:

كثيرا ما يقع القارئ في التباس بين التعثر المالي والفشل المالي خصوصا عندما يتعلق بالأنواع،فالإختلاف الناتج عن التعثر المالي أو مايعرف من جهة أخرى بالإنحدار المالي والفشل المالي كون هذا

[1]. الغصين هلا، **استخدام النسب المالية في التنبؤ بتعثر الشركات** ، رسالة ماجستير منشورة ،كلية محاسبة وتمويل، الجامعة الإسلامية ،غزة، فلسطين المحتلة، 2004 ، ص 42.

الأخير هو نوع من أنواع الفشل والذي بدوره يتخذ شكلين أو مظهرين أساسيين هما في الأصل أنواع التعثر المالي (الانحدار المالي).

1- أشكال التعثر المالي:

يأخذ التعثر المالي أحد الشكلين التاليين[1]:

1-1 العسر الفني: وهو الموقف الذي تعجز فيه المؤسسة عن مواجهة التزاماتها المستحقة رغم تفوق موجوداتها على إلتزاماتها، ويرجع ذلك لأسباب عديدة،منها ضعف السيولة داخل المؤسسة، وهي من الحالات المؤقتة،أي أنها قابلة للعلاج، حيث "تستطيع إدارة المؤسسة علاج الحالة من خلال سياساتها التي تستطيع بموجبها إجراء عدة إصلاحات"[2] وهو على نوعين أيضا:

1-1-1 حالة عدم كفاية السيولة: "أي عدم قدرة المؤسسة على سداد الديون والفوائد المستحقة الدفع، وهو ما قد يحدث حتى لو كانت قيمة الأصول تزيد عن قيمة الالتزامات"[3].

1-1-2 حالة العسر المالي: "تعبر عن زيادة الالتزامات المستحقة للغير عن قيمة أصول المؤسسة، يحدث بغض النظر عن مستوى السيولة"[4]،وبالتالي فإن "المؤسسة قد تتعرض للفشل المالي دون أن ترتبط ذلك بحدوث الفشل الاقتصادي"[5].

1-2 العسر الحقيقي: هو أن تكون المؤسسة غير قادرة كليا على تصويب أوضاعها لأن إجمالي المطلوبات أكبر من إجمالي الأصول، فهو أيضا عدم مقدرة المؤسسة على ممارسة سياستها الإستراتجية الطبيعية أو الاعتيادية في الحصول على السيولة المطلوبة وهنا "تحتاج المؤسسة إلى تعديل في السياسات وفرض العديد من

---

[1]. دريد كمال آل شبيب، **إدارة مالية الشركات المتقدمة**، دار اليازوري العلمية،عمان، الأردن ،2010 ،ص 245.

[2]. علي خلف الركابي، بثينة راشد الكعبي، **التنبؤ بالفشل للشركات بإستخدام التحليل المالي في العراق**، مجلة الإدارة والاقتصادية، الجامعة المستنصرية ،بغداد، العراق ، العدد 94، 2013 ،ص 117.

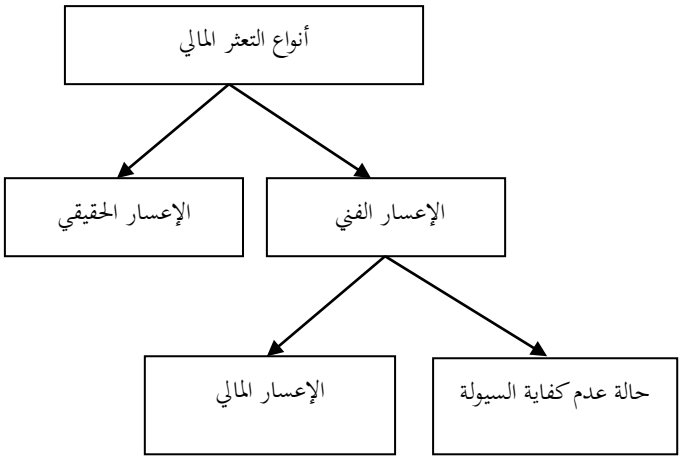
[3]. فرد ويستن،يوجين برجام، **التمويل الإداري**، دار المريخ للنشر ،الرياض،المملكة العربية السعودية ، 2003 ، ص 578.

[4]. صالح طاهر الزرقان، **التحليل المالي وأثره في المخاطر الائتمانية**، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية،كلية بغداد للعلوم الاقتصادية ،بغداد، ، العراق ، العدد 23، 2010 ، ص 278.

[5]. محمد مصطفى سليمان، **حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والإداري**، الدار الجامعية،الاسكندرية، جمهورية مصر العربية، 2006، ص ص(24-25).

الإجراءات لتخطيها صعوبة الحصول على التمويل اللازم، والسبب في ذلك زيادة التزاماتها على القيمة السوقية لمجموع أصولها"[1].

الشكل رقم(03-09):أنواع التعثر المالي



المصدر: من إعداد الباحث بتصرف بناءا على تقسيمات التعثر المالي

ثالثا- مراحل التعثر المالي:

لقد حدد الكتاب والباحثين مراحل متعددة لحدوث التعثر المالي، بإعتبار هذا الأخير يحدث نتيجة مجموعة من الانحرافات المتتالية الغير الصائبة. وحسب الكاتب (الخضيري) يمر التعثر المالي بستة مراحل نوجزها فيما يلي[2]:

1- مرحلة حدوث الحدث العارض:

هي أولى مرحلة يظهر فيها بداية التعثر من خلال وجود الحدث العارض حيث تواجه المؤسسة مشكلا عرضيا ما،يخص بالدرجة الأهم مالية المؤسسة، كأن تدخل المؤسسة في التزامات وديون تشكل عبئا عليها دون اللجوء إلى توظيف تلك الأموال بشكل فعّال وكفيء في مجالات أخرى تدر لها عائدا أو مدخولاً مناسب،هذا ما سيشكل لها خطرا في المستقبل القريب على وضع السيولة النقدية ككل للمؤسسة، كأن تحصل اختلاسات وسرقات كبيرة في المؤسسة أو إفلاس بعض العملاء المهمين لدى المؤسسة هذا من جهة.

---

[1]. محمود أحمد السحيمات، **التنبؤ بتعثر الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية بإستخدام نموذج ألتمان(Z-Score) والمقياس متعدد الإتجاهات**، رسالة دكتوراه غير منشورة، الأكادمية العربية للعلوم والمعرفة ،جامعة العلوم المالية والمصرفية ، عمان ، 2010، ص11.

[2]. الخضيري محسن أحمد، **الديون المتعثرة:"الظاهرة، الأسباب، العلاج"**،ط1، إبتراك للنشر والتوزيع ، مصر ، 1997، ص 23.

أما من جهة التحوط لمشكل التعثر هو لحظة اختيار وتحدي للمدير المالي للمشروع أو المؤسسة، فإذا تفطن وتنبه له وأدرك خطورته لن يحدث التعثر وإن يحدث يكون بنسب ضئيلة جدًا.

2- مرحلة التغاضي عن الوضع القائم:

وهي المرحلة التي يدق فيها جرس الإنذار فيما يتعلق بخطورة الوضع. فالكثير من المؤسسات تقع في أخطاء جسيمة جراء عيوب ومشاكل متراكمة من قبل، فهي إذن مرحلة تنبيه لأصحاب القرار من وجود أخطار تؤدي إلى التعثر،وإن لم يُتخذ إجراء تصحيحي من طرف الإدارة والتغاضي عن الوضع القائم فاحتمال كبير بوقوع المؤسسة أو الإدارة أو أصحاب المشاريع في ناقوس الخطر.

3- مرحلة استمرار التعثر والتهوين من خطورته:

يستمر التعثر في هذه المرحلة إلى أن يتفاقم الوضع أكثر فأكثر جراء تكرار الخطأ واستمراره دون مراعاة أصحاب القرار أو المؤسسة لخطورته نتيجة عدم كفاءة متخذي القرار واستمرارهم في السياسات الغير الناجعة في تدارك تلك الانحرافات وإعادة تصويبها، مما يجعلها تسير نحو الانهيار والسقوط في فخ التعثر بشكل واضح ومتزايد ودون توقف.

4- مرحلة التعايش مع التعثر المالي:

تعتبر أخطر المراحل على الإطلاق وأكثرها تدميرا لمقومات التواجد داخل المؤسسة، حيث يصبح التعثر المالي هو الحالة الاعتيادية الغالبة داخل المؤسسة، حيث تتميز هذه المرحلة بتوقف الاستثمارات الجديدة كليا، أي انعدام الطاقة الإنتاجية، وتتحول العملية الإنتاجية إلى مجرد المحافظة على بعض الخطوط الإنتاجية القائمة الغير المربحة.

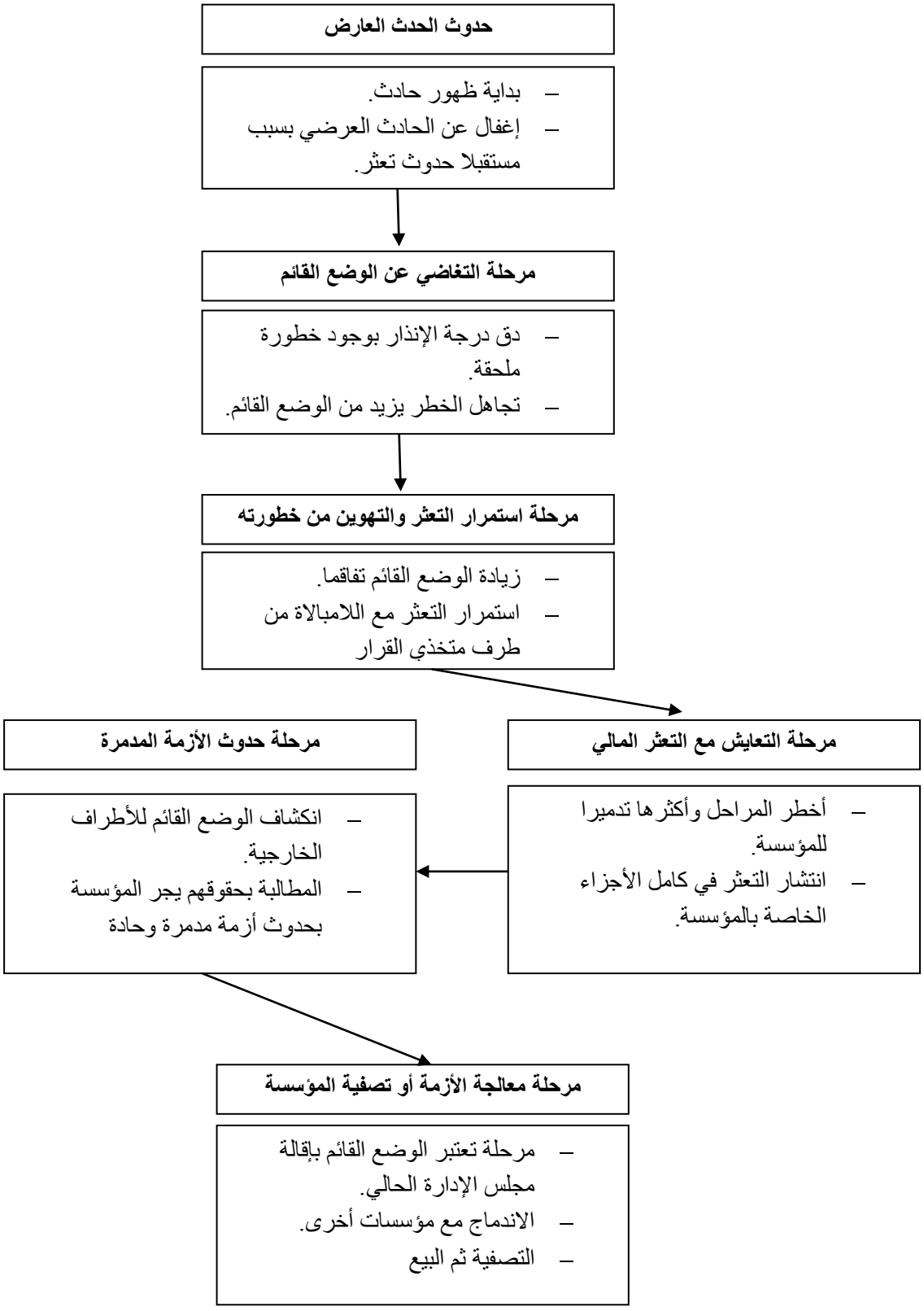
5- مرحلة حدوث الأزمة المدمرة:

في هذه المرحلة تكون فيها المؤسسة معروفة لدى الأطراف الخارجية بحدوث أزمة مدمرة لها بالتدريج، جراء تسرب أنباء ومعلومات عن التعثر المالي الحاصل لديها، خاصة تلك التي تتعامل معهم المؤسسة كالدائنون والجهات الحكومية (إدارة الجمارك، إدارة التأمين، ...) وكذا حملة الأسهم، هنا تقع الأزمة عند مطالبة كل هذه الأطراف بحقوقهم واسترجاعها بشتى أنواع الطرق دون مراعاة مستقبل تلك المؤسسة.

6- مرحلة معالجة الأزمة أو تصفية المؤسسة:

وهي المرحلة الأخيرة من التعثر المالي، حيث يتم من خلالها معالجة الأزمة الواقعة على عاتق المؤسسة أو تصفيتها كأحد البدائل لمسايرة هذا التعثر من خلال اتخاذ إجراء .

الشكل رقم (03–10):مراحل التعثر المالي



المصدر : من إعداد الباحث بتصرف بناءا على المراحل السابقة

رابعا: إستراتيجيات علاج التعثر المالي

كثيرًا ما تتعرض المؤسسات إلى أشكال مختلفة ومتعددة نتيجة لممارستها لنشاطها العادي، كونها تعيش في بيئة غير مستقرة، فبعض الأحيان تكون الظروف غير ملائمة مما يُعَرِّضُها إلى الوقوع في التعثر المالي أو ما شابه ذلك.

ومن أجل تفادي ذلك،لابد من الوقوف على هاته المشاكل والعمل على الحد منها أو تقليلها على الأقل، من خلال بعض الوسائل التي يمكن استعمالها كإجراءات وقاية لعلاج للتعثر المالي.

ولتحديد العلاج الأمثل والأنجع يجب على الخبراء دراسة أسباب التعثر المالي وكيف تم حدوثه، لأن كل استعمال خاطئ لوسيلة العلاج تؤدي إلى زيادة حدته وخطورة نتيجة التشخيص الغير السليم، وسوف نتطرق بإيجاز إلى مختلف الإجراءات والوسائل المستخدمة في علاج التعثر المالي هي كالآتي[1]:

1- إستراتجية إعادة الهيكلة:

تتضمن هذه الطريقة إتباع المؤسسة أو المنظمة إستراتجيات جديدة من شأنها أن تساعد على معالجة الخلل أو التعثر المالي والإبقاء على المؤسسة وتطبيق الاستراتجيات الجديدة، وحتى تكون إعادة الهيكلة فاعلة فلا يجب أن تقتصر على إعادة الهيكلة المالية ولكن يجب أن تمتد لتشمل إعادة الهيكلة الإدارية حتى يتلازم الاثنين معًا في نتائج فاعلة للتغلب على الخلل المالي ويمكن توضيح ذلك من خلال الآتي:

1-1 إستراتجية إعادة الهيكلة المالية:

وتتضمن ما يلي:

1-1-1 إعادة تقييم الأصول: إن إعادة تقييم الأصول جميعها أو بعضها يعكس قيمتها السوقية إذ أن زيادة

هذه القيمة عن القيمة الدفترية يؤدي بها إلى تحسين نسبة المديونية بالنسبة لحقوق الملكية، الأمر الذي يتيح للمؤسسة مجالاً أوسع للاقتراض.

1-1-2 إعادة هيكلة الديون: إن إعادة هيكلة الديون تساعد المؤسسة بأن تتفهم مع دائينها على أحد أو بعض من الأمور:

- تحويل الديون القصيرة إلى ديون طويلة الأجل ما يتيح للمؤسسة مدة أطول لاستثمار هذه الديون.

[1]. حيدر عباس عبد الله الجنابي، مرجع سبق ذكره ، ص ص (170-178).

- وقف تسديد أقساط الدين مؤقتًا أو إعطاء مدة سماح جديدة ،يساعدها ذلك في وقف جزء من التدفقات النقدية الخارجية مؤقتًا لحين تحسن الأحوال.
- تخفيض سعر الفائدة أو التنازل عن الفوائد المستحقة.

1-1-3 مبادلة المديونية بالملكية:

في هذه الحالة يتم تحويل كل أو بعض 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،وكذلك الملاك، وحتى الملاك الجدد سيكون لهم تأثير مباشر على إدارة المؤسسة والتصويب والانتخاب.

1-1-4 زيادة تأثير رأس المال:

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

- لا يصلح هذا الحل إلا في حالات التعثر المالي أو التعثر المؤقت؛
- لا تجد الأسهم الجديدة إقبالا من قبل المساهمين لخوفهم من حالة المؤسسة وظروفها المستقبلية؛
- إن حملة الأسهم يمثلون قيدًا جديدًا على الإدارة يقلل من قدرتها على التحرك بمرونة كافية للخروج بالمؤسسة من ظروفها الحالية؛

1-1-5 زيادة التدفقات النقدية الداخلة:

ويمكن تحقيق ذلك من خلال العديد من الاستراتجيات المطلوبة التي تؤثر إيجابيًا في النقدية الداخلة ومن بين أهم تلك الاستراتجيات هي:

- زيادة المبيعات لزيادة إرادات المؤسسة؛
- تغيير استراتجيات التحصيل لديون المؤسسة ومنح بعض خصومات التعجيل بالدفع؛
- التخلص من المخزون الراكد كالبيع بالمزاد العلني أو بالقسط أو مبادلته بآخر تحتاج إليه المؤسسة؛
- بيع الأصول قليلة أو متعددة القيمة كالخردة والتالف والمعيب؛
- بيع وإعادة استئجار بعض الأصول غير الرئيسية (الثانوية)؛

1-1-6 خفض التدفقات النقدية الخارجية:

تستطيع المؤسسة أن تخفض من مدفوعاتها النقدية أو تؤجل بعضها للتغلب على بعض الصعوبات المالية ومن الوسائل الممكن استخدامها في ذلك:

- الاتفاق مع الدائنين على تأجيل سداد بعض الأقساط وفوائد الدين؛
- التفاوض مع الموردين للمواد الخام والأجزاء على الشراء بالتقسيط أو بالائتمان أو بدون مقدم؛
- الحصول على مُدد سماح جديدة من الدائنين؛
- ترشيد مختلف بنود الإنفاق المباشر وغير المباشر؛
- 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؛

1-2 إستراتجية إعادة الهيكلة الإدارية:

تعد إعادة الهيكلة الإدارية جزءًا متممًا لإعادة الهيكلة المالية لكننا نختصر في ذلك أنه يمكن أن يتم بواحدة أو أكثر ما يأتي:

- إعادة استراتجيات الإنتاج بغرض تحسين الإنتاج وخفض التكاليف؛
- إعادة دراسة استراتجيات التسويق لزيادة الفعالية التسويقية وخفض تكاليف التسويق؛
- إعادة دراسة سياسات الأفراد لزيادة فعاليتها وخفض تكاليف عنصر العمل؛
- زيادة المبيعات لخفض نصيب الوحدة من التكاليف الثابتة ما يخفض التكاليف الكلية؛
- خفض التكاليف الإدارية المختلفة؛
- دراسة التخلص من الأنشطة والمجالات الغير الإقتصادية؛

2- عملية الاندماج:

أصبحت الاندماجات الإستراتجية الأكثر أهمية في النصف الثاني من القرن العشرين،ووصلت حركة الاندماج بين المؤسسات ذروتها في نهاية الستينات واستمرت هذه الظاهرة حتى نهاية السبعينات،وظهر خلال هذه المدة اندماجات عملاقة كان لها تأثير كبير على أسواق الدول التي تمت فيها كما حدث في البيئة الأمريكية، والمقصود بالاندماج هو انصهار شركتين أو مؤسستين أو أكثر في كيان جديد وهو عكس الاتحاد الذي تظل شخصية المؤسسات فيه على ما كانت عليه من قبل الدخول في الاتحاد.

2-1 أهداف الاندماج:

لعملية الاندماج أهداف عدة ومتنوعة، وللوقوف الحقيقي على أهداف كل حالة اندماج يجب الدراسة والتعمق بمكنون هذه العملية،إذ نجد أن كل حالة اندماج لها دوافعها الخاصة وأسبابها الرئيسية وقد تختلف من حالة اندماج إلى أخرى وتتقارب في بعض الآخر، لكن رغم أن لكل حالة دوافعها الخاصة إلا أنه يمكن تحديد وحصر أهداف الاندماج تحت مجموعتين رئيسيتين هما :

2-1-1 أهداف علاجية:وتتلخص هذه الأهداف ببعض الإجراءات والاستراتجيات المتبعة لمجابهة حالة من التعثر المالي أو شدة المنافسة، ومن ثم تحتاج المؤسسة إلى زيادة قدراتها التنافسية أو تجنب التعثر المالي ومن بين هذه الأهداف نجد مواجهة بعض حالات التعثر المالي ومواجهة شدة المنافسة،ثم خفض التكاليف الضريبية.

2-1-2 أهداف تطويرية:وتتلخص هذه الأهداف بسلوك المؤسسة واتجاهات معينة لتطوير أداء المؤسسة لتحقيق مزايا تنافسية أعلى، ومن بين أهم هذه الأهداف نجد التوسع وتطبيق نظام الإنتاج الكبير وتنويع المنتجات ثم السيطرة على حصة أكبر من السوق.

رغم للإنتاج من مزايا عدة ومتنوعة إلا أنه ليس بالأمر الهين أن يكون خاليا من السلبيات والمخاطر، ولذلك يمكننا القول أن قرار الاندماج يحتاج إلى دراسة جدوى معمقة لمعرفة آثاره المختلفة وتكاليفه و وردود المنافسين وكذلك الجوانب القانونية والإدارية لعملية الاندماج والآثار المالية والضريبية والمحاسبية، وكذلك وضع الحلول المقترحة لمختلف المشاكل الناجمة عن الاندماج.

3- التأجير:

ويقصد به قيام المؤسسة بتأجير موجوداتها للغير لغرض الحصول على العوائد التي من الممكن أن تساعدها في الوفاء بالتزاماتها تجاه الغير والابتعاد بعض الشيء عن شبح التعثر المالي، مقابل عدم التخلي عن موجودات المؤسسة،متوقعين عودة إنتاج المؤسسة بالمستقبل وغالبا ما يتبع هذا العلاج في حالة تذبذب العملية الإنتاجية للمؤسسة من ثم تفوق التكاليف على الإيرادات المتحققة، وهذا ما يدفع المؤسسة إلى تحقيق خسائر متكررة قد تؤدي بها إلى التعثر المالي.

4- تغيير الشكل القانوني:

يعد تغيير الشكل القانوني من الطرق الفاعلة في علاج التعثر المالي لبعض المؤسسات،والمقصود هنا التحويل من شكل أقل مرونة إلى شكل أكثر مرونة إذ يتاح للمؤسسة أو الإدارة حرية الحركة وحرية اتخاذ القرارات التي من الممكن أن تساعد في تحقيق المؤسسة للأرباح.

5- التصفية:

ويقصد بالتصفية بيع موجودات المؤسسة للغير لغرض توفير الأموال اللازمة للوفاء بالتزامات المؤسسة التي تقع على عاتقها تجاه الغير وفق مجموعة من الإجراءات القانونية التي تسهل عملية التصفية.

وهناك نوعان رئيسيان للتصفية هما :

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

5-2 التصفية الإجبارية: وهي القيام بتصفية المؤسسة وفق قرار قضائي يقضي بعملية التصفية وذلك لعجز المالك من الوفاء بالتزاماته تجاه الغير مع عدم التوصل إلى حل معهم.

وعند إجراء التصفية فإن من أهم النقاط التي تكون موضع اهتمام "أولويات السداد" هي تكاليف إجراءات التصفية والضرائب المستحقة للدولة وكذا الديون المضمونة أو العامة وحقوق حاملي الأسهم الممتازة ،حقوق حاملي الأسهم العادية.

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

6- البيع:[1]

قد لا يجد الملاك أمامهم من طريق سوى إنهاء ملكيتهم للمشروع عن طريق البيع، رغم أن أول ما يتبادر إلى الذهن هو البيع من الدولة إلى أطراف أخرى، إلا أن الواقع قد يكون من الدولة إلى الأفراد، وقد يكون من الأفراد للدولة،وفي الحالة الأولى يطلق عليه "الخصخصة" في حين أن الحالة الثانية يطلق عليها "التأميم".

وفي حالة البيع يقرر الملاك نقل المؤسسة أو الوحدة أو المنظمة أو المشروع بحالتها المتعثرة والفاشلة أو غير المرضية إلى ملاك جدد "المشترين" ليتولوا هم المؤسسة بحالتها،وهنا نرى أن البائع لم يستطع علاج ما أصاب

[1]. جمال شحات، **طرق ووسائل علاج الفشل المالي للمؤسسات**، متاح على الموقع:
http://alphabeta.argaam.com/article/detail/19934,consulté le 23/05/2020.A09:45

المشروع من أمراض بما يحقق له عوائد مرضية ولذلك فهو يقدم على عملية الشراء مدفوعا بالعديد من الأسباب والدوافع، ويمكن أن يتم البيع إلى أحد الأفراد أو العاملين أو الجمهور أو العملاء والدائنين.

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

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

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

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

7- التطهير المالي:

ويقصد به عملية القضاء على العجز المالي وعلى المديونية التي وقعت فيها المؤسسة إثر نشاطها الغير صحيح تجاه البنوك التجارية والخزينة العمومية ليصبح لها هيكل مالي متوازن، ويقصد بتحقيق التوازن المالي للمؤسسة هو إعادة التوازن للأصول والخصوم في ميزانيتها وذلك من خلال تمويل الأصول الثابتة بموارد طويلة أو متوسطة الأجل، والأصول المتواردة بموارد قصيرة الأجل مع توفير بعض الشروط مثل القدرة على الوفاء بالديون المستحقة، وتوفير السيولة النقدية الكافية، و"التطهير المالي يعتبر مقياس خارجي يرافق المقاييس الداخلية لمخطط تعديل المؤسسات العمومية التي تعاني من صعوبات مالية، وهو تقنية تعتمدها الدولة لإعادة التوازن لميزانيات المؤسسات بغرض إعانتها والنهوض بها، من أجل تحقيق أهداف أساسية على مستوى الاقتصاد الكلي والجزئي"[1].

[1]. وهيبة بوخدوني ، **التطهير المالي وخوصصة المؤسسات الجزائرية** ، ملتقى دولي حول "متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، يومي 17-18 أفريل 2006، ص 34.

من جهة أخرى يرى (Mbat & Eyo 2013) أنه يجب على المؤسسات أخذ العبرة من عند المؤسسات المتعثرة والفاشلة ودراسة أسباب تعثرها، وذلك للحد من تعرضها لمثل هذه الظواهر، ويتوجب على الإدارة المسؤولة عن المؤسسة استخدام الإجراءات التي أثبتت فعاليتها والتي تم استخدامها وتجربتها وأثبتت نجاحها على أرض الواقع لتفادي ظاهرة التعثر المالي أو الفشل المالي للمؤسسات وتتلخص فيما يلي:[1]

- أن يتم النظر في جميع مناطق العمليات بهدف تقييم كفاءة العمليات، حيث تشمل المجالات التالية: تدريب وتطوير الموظفين بهدف رفع مستوى كفاءتهم الإنتاجية ، والعمل على تقييم عمل كل موظف مقارنة بما يتوقع منهم.

- تعزيز العمليات والقدرة الإنتاجية وتطبيق الهيكل المالي المناسب، وزيادة المستوى التنافسي ليصبح ميزة في السوق.

- الإدارة العامة الفعّالة لتسويق المنتجات.

إذن،فالكشف المبكر عن التعثر المالي يعتبر أهم وسيلة وأنجع طريقة مستعملة لطرق وسائل العلاج القبلية، فكلما قامت المؤسسة بإتباع إجراءات الكشف المبكر بشكل دوري ودائم على نتائج أعمالها ومركزها المالي، كلما كان احتمال التعثر المالي أو الفشل بنسب ضئيلة جدًا،وعند مراحل قابلة للعلاج المخفف كونها استنفذت الوقت اللازم لإجراء الوقاية الكافية عند كشفها للتعثر المالي.

المطلب الثالث: الآثار الناجمة والمترتبة عن التعثر المالي

يعتبر التعثر المالي للمؤسسات أمرا محتمل الحدوث في أي وقت كان مادامت تحت ظل إقتصاد السوق،والذي بدوره يعمل على إعادة وترتيب وتخصيص الموارد لفائدة المؤسسات الإقتصادية ذات تنافسية كبيرة، إلا أن هذا لا يكفي قد تحدث آثار وعوارض واختلالات في طبيعة العلاقة بين المؤسسات وأعوانها. حيث تتمثل في آثار اقتصادية ومالية وأخرى اجتماعية.

أولا– الآثار الإقتصادية للتعثر المالي:

إن صعوبة قياس الخسائر الإجمالية للاقتصاد الناتجة عن التعثر المالي للمؤسسة الإقتصادية يترك أثرا جسيما بالرغم من وجود رابط قوي ومتين بين النشاط الاقتصادي التي تمارسه المؤسسة وأسباب تعثرها،

[1].Mbat-D & Eyo-E, **Corporate Failare: causes and remedies businesess and management research**, 2013,vol02,N° 04, Online at : http://dx.doi.org/10.5430/bmr.v2n4p19. consulté le 23/05/2020 à 15h00.

ولتقريب الفهم أكثر يمكن تقسيم الآثار الاقتصادي إلى مستويين كلي وجزئي وسنحاول عرض أهم ما جاء فيهما:[1]

1- على المستوى الجزئي:

إن تعثر المؤسسة يؤثر على المؤسسة في حد ذاتها من خلال مُلاّكها، كما يمكن أن يؤثر على المتعاملين معها كل على حسب نوعية العلاقة التي تربطه بالمؤسسة ودرجتها خاصة شركائها الماليين والتجاريين.

1-1 الأثر الجزئي على ملاك المؤسسات: "إن تعثر وإفلاس المؤسسة له أثار اقتصادية مباشرة على مُلاّكها، بحيث تعد الفئة الأولى التي تتضرر بفعل هذه الظاهرة، فالتعثر أو الفشل الكامل للمؤسسة والذي يضفي إلى إفلاسها والإعلان عن تصفيتها فإنه يؤدي إلى خسارة مُلاّكها لرأسمالها في تكبدهم لتكاليف مباشرة تتمثل في مصاريف التصفية وتكاليف غير مباشرة تتمثل في الأرباح الضائعة نتيجة توقف النشاط، كما تؤكد الدراسات أن مُلاّك المؤسسة هم بالتحديد المساهمين"[2].

1-2 الأثر الجزئي على الدائنين: يتأثر دائنوا المؤسسة المتعثرة بشكل كبير من خلال عدم قدرتهم على استرجاع ديونهم، ورغم أن قوانين التعثر والإفلاس الموضوعة في مختلف الدول تهدف بالدرجة الأولى إلى حماية هؤلاء وضمان حقوقهم، إلا أن مجرد الشك بعدم إمكانية استرجاع الدين يؤدي إلى الكثير من التقلبات في القرارات المتخذة.

"فالنسبة للبنوك مثلا تؤدي الديون المتعثرة إلى آثار ضارة إلى درجة الحد من نشاط البنك أو التأثير سلبًا على الأنشطة الحقيقية للبنك"[3].

من جهة أخرى، يمكن أن تتعثر المؤسسة نتيجة عدم تسديدها لديونها المصرفية والبنكية جراء الجهاز المصرفي والبنكي في النقاط التالية[4]:

- تجميد جانب هام من أموال البنوك نتيجة عدم قدرة العملاء المتعثرين على سداد التزاماتهم، ومن ثم تعطيل دورة رأس المال في البنوك، وحرمانها من عائد استثمارها ومن توظيف هذه الأموال سواءًا مع العملاء المتعثرين الحاليين أو في مشروعات أخرى جديدة.

---

[1]. مساهل ساسية، مرجع سبق ذكره ، ص 32.

[2] .Garlappi-L,Shu-T,Yan-H,**Default risk**,**sharehoder advantage and stock returns**, review of financial studies, Oxford University Press,England,Vol21,N°06,2008,P2745.

[3]. Kazuo-Ogawa, **Financial Distress And Employment: The Japanese Case In The 90s** , Working paper 9646, National bureau of economic research, canbridge,2003, P03.

[4]. محسن أحمد الخضيري، **حوكمة الشركات**،الدار العربية للنشر والتوزيع،القاهرة،المجلد1،الطبعة،20001، ص 45.

– تعرض البنك المقدم لهذه التسهيلات إلى خسائر باهظة التكاليف تتمثل في جانب مادي ينصرف إلى تقليل الربحية وانخفاض قدرة البنك على التوسع والانتشار وتغطية تكاليفه، والجانب المعنوي ينصرف إلى عامل الثقة في كفاءة القائمين عليه، وبالتالي اهتزاز درجة الثقة فيه كبنك قادر على توظيف الأموال وحساب مخاطر الاستثمار بدقة.

– تحتاج القروض المتعثرة إلى معالجات خاصة وهي بدورها تحتاج إلى كفاءة إدارية وإشرافية وتنفيذية مؤهلة ومدربة ولديها الخبرة والمعرفة والدِّراية التامة والإلهام بمختلف جوانب المشروع أو النشاط الاقتصادي الذي يمارسه العميل سواءًا من الناحية الإنتاجية والتسويقية أو المالية والبشرية...الخ، وهي كفاءات باهظة التكاليف، نادرة الوجود، يصعب توفيرها من جانب بنك يواجه حالة إعسار أو تعثر أو إفلاس.

– تؤثر القروض المتعثرة على الجو النفسي للعمل،فتؤدي إلى إيجاد مناخ من التوتر وعدم الاستقرار والعصبية والتشدّد.

– تؤدي هذه الديون إلى ارتفاع معدل دوران العملاء والعاملين المتميزين الحاليين، حيث يسارع كل منهم إلى البحث عن مصرف أو بنك جديد مستقر يحقق رغباته ويشبع احتياجاته ويساعده على تحقيق أهدافه.

– قد تؤدي الديون المتعثرة إلى انكماش أعمال البنك، وتواجده وإلى غلق بعض فروعه وبيع بعض أصوله العينية.

2– على المستوى الكلي:

"إن معظم الدراسات التي تخص التعثر المالي تأتي من سبب مباشر ومؤثر على النمو الاقتصادي لأي دولة كانت، كما أشارت بعض الدراسات أيضا إلى أن إفلاس المؤسسات والشركات الكبيرة يُحدث صدمة في الاقتصاد الوطني أيضا"[1].

"تتمثل آثار التعثر المالي على المستوى الكلي في متغيرين أساسيين هما حجم الدين الداخلي العام وقيمة الناتج الداخلي الخام[2]".

2–1 حجم الدين الداخلي العام: إن تعثر و فشل المؤسسات يؤدي إلى زيادة مبالغ الدين العام والذي يساوي إجمالي مبالغ الدين التي لا تستوفيها الجهات التي تربطها علاقة دين مع المؤسسات المتعثرة والفاشلة مثل البنوك والهيئات العمومية والمنظمات الاجتماعية والمؤسسات الأخرى، وقد أثبتت الدراسات أن قياس أثر

[1]. L.Backerdyke et al ,**Business failure and change** :**An Australien perspective**, **productivity commission**,Staff research paper,canberra,2000, P101.

[2]. مساهل ساسية، مرجع سبق ذكره ، ص33.

الإفلاس والتعثر على هذا الدين يظهر أكثر إذا ما تمت مقارنته بقطاع نشاط المؤسسات المتعثرة، "في حين لا تظهر خطورته إذا ما تمت مقارنته بعدد المؤسسات كما بينت الإحصائيات أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمعرضة للإفلاس والتعثر أكثر من المؤسسات الكبيرة وحتى وإن كان إجمالي دينها منفردة أقل بكثير من المؤسسات الكبيرة إلا أنها في المجموع لديها حصة دين أكبر من المؤسسات "[1].

"ومما لا شك فيه أن التوقف الجزئي أو الكلي لخطوط إنتاج المؤسسات المتعثرة وخروجها على نحو تدريجي من حلبة الإنتاج، يؤدي إلى الحد من الزيادة في العرض الكلي من بعض السلع والخدمات نتيجة لذلك، ناهيك عن أن هذا الوضع يسهم في تبديد جانب من الثروة القومية[2]".

2-2 الناتج المحلي الإجمالي:"إن أثر التعثر المالي على الناتج المحلي الإجمالي (PIB) يتبين في وجود علاقة عكسية بين الخسارة والنشاط الاقتصادي، أي أن انخفاض في النمو السنوي للناتج المحلي الإجمالي يتعايش مع ارتفاع معدل المتوسط السنوي لعدد الإخفاقات، وبالعكس فإن انتعاش النشاط الاقتصادي يتصاحب مع انخفاض في النمو السنوي لعدد الإخفاقات، والتفسير الاقتصادي لذلك يتمثل في أن حدوث أي انخفاض دوري يتوجب على المؤسسة وضع توقعات مستقبلية لهذا الانخفاض (انخفاض الطلب المحلي، قيود مالية صارمة وغيرها) الذي قد يأخذها إلى طريق التعثر،وبالعكس تمامًا ففي فترة التوسع، تتجه أرباح المؤسسة نحو التحسن و ارتفاع استهلاك الأسر وزيادة الطلب الموجه للمؤسسة"[3].

إذن يمكن أن نفسر العلاقة من جهة أخرى أنه كلما زاد عدد المؤسسات المتعثرة والمفلسة،كلما انخفض وتراجع الناتج الداخلي الخام والعكس صحيح.

ثانيا- الآثار المالية للتعثر المالي

يقصد بالآثار المالية للتعثر المالي في قيمة تكاليف التعثر،والتي يمكن لها أن تظهر في مرحلة من مراحل التعثر المالي خصوصا عند عدم دراية المؤسسة بوقوعها في التعثر والوقت المستغرق عند اكتشافها له.

والأثر المالي للتعثر المالي يظهر في نوعين من التكاليف: تكاليف مباشرة وأخرى غير مباشرة.

---

[1].Graham et al, **The bigger they are,the harder they fall: an estimate of the crises corporate governance** ,working papers, the bookings institution,Newyork,USA, 2002, P06.

[2]. عبد المجيد قدي، **المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية – دراسة تحليلية تقييمية** ، ط2 ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2005 ، ص56.

[3]. إنتصار سليماني، **التنبؤ بالتغيير المالي في المؤسسات الاقتصادية تطويع النماذج حسب خصوصيات البيئة الجزائرية**، مرجع سبق ذكره، ص36.

1- التكاليف المباشرة للتعثر المالي: تعرف بتلك الأعباء الناجمة مباشرة عند حدوث التعثر المالي أو الفشل المالي للمؤسسة أثناء إجراء الإفلاس والتصفية، فهي مرتبطة مباشرة عند الانطلاق بهذا الإجراء، وبالتالي تعمل على تخفيض القيمة التي يتحصل عليها دائنو المؤسسة ومن أمثلة على ذلك نجد: التكاليف المتعلقة بالعمل الإداري وأعباء إجراء الإفلاس والتصفية، فهي تتميز بسهولة التقييم والحساب في نفس الوقت،إذن فهي أعباء ظاهرية وواقعة الحدوث.

2- التكاليف الغير مباشرة للتعثر المالي:تسمى بمصطلح آخر تكلفة الفرصة الضائعة أي الأثر المالي الناجم على فقدان الثقة في مجال ما يمكن الاستثمار فيه مربحا، فهذا يُربِكُ المؤسسة بحدوث فشل وتعثر مع شركائها والمتعاملين الاقتصاديين التابعين لها، فهي إذن أعباء لا تظهر مباشرة، ويمكن أن يظهر هذا النوع من الأعباء في شكل:

2-1 تكاليف غير مباشرة تتعلق مع الموردين: عند ظهور أعراض التعثر والفشل المالي للمؤسسة، ينجر عنها تخوف لدى الموردين في عدم حصولهم لمستحقاتهم العالقة لدى المؤسسة المتعثرة، مما يجبرهم من تفادي إعطاء آجال أخرى للتسديد ومطالبتها بتسديد الديون العالقة من قبل،والتسديد الفوري والآني عند تسليمها للسلع والمواد، هذا الأمر يتطلب تكاليف غير مباشرة على المؤسسة المتعثرة عند تسديدها الفوري.

2-2 تكاليف غير مباشرة تتعلق مع البنوك والهيئات المالية: عند حدوث التعثر المالي لدى المؤسسة، تلجأ هذه الأخيرة إلى قروض واعتمادات مالية أخرى لخروجها من الوضع المالي السيئ، لكن الأمر عكس ذلك فهي تزيد ضائقة إلى ضائقة أكثر حدة، هذا من جهة.

ومن جهة أخرى فمجرد اعتماد طلبها للقروض لدى البنوك فإنها سوف تضع لها شروط وضمانات صعبة مما يجعلها تقع في فخ المديونية.

2-3 تكاليف غير مباشرة تتعلق مع الزبائن:بمجرد وقوع المؤسسة الإقتصادية في التعثر المالي تصبح معروفة لدى الأطراف الخارجية والمتعاملين معها، منهم الزبائن الذين فقدوا الثقة من تلك المؤسسة ،مما ينجر عنه تَبِعات أخرى كانخفاض الطلب على منتجاتها فهو يؤدي بدوره إلى انخفاض في رقم أعمالها وبالتالي تنخفض العوائد والأرباح، وهذا بدوره يأتي بعواقب وخيمة كالإفلاس والتصفية.

إذن،فالتكاليف الغير مباشرة صعبة القياس والتحديد كونها تدخل ضمن تكاليف القيمة والأرباح المفقودة التي كان باستطاعة المؤسسة تحصيلها في وقت مضى.

ثالثا– الآثار الاجتماعية للتعثر المالي

إن الأثر الاجتماعي الذي يتركه التعثر المالي قد يكون بليغ وأقصى مما نتصوره، كونه يمس جميع الجوانب والاتجاهات سواءا كان سببا في حدوث مشاكل في تسريح العمال أو يترك آثاراً نفسية لدى العمال تجعلهم دائما في دوامة مظلمة لا مخرج لها.

ويمكن أن تظهر هذه الآثار في شكلين هما :

1– آثار اجتماعية على مستوى الشغل:

تؤدي ظاهرة تعثر المؤسسات الإقتصادية إلى فقدان العمل وتسريح العمال، وهذا ينجرُ عنه ارتفاع معدلات البطالة،مما يثقل كاهل الاقتصاد الوطني بوجود طاقات بشرية عاطلة عن العمل ،فهي بدورها يُضخم فاتورة المشاكل الإقتصادية والاجتماعية في رحلة البحث عن مخرج لهذا العائق.

فالكثير من الباحثين وأصحاب القرار يلجأون إلى إعطاء توصيات ونصائح في الحفاظ على عدم وقوع المؤسسات الكبرى في فخ التعثر والإفلاس من أجل الحفاظ على مناصب الشغل،كونها تستوعب عدد كبير من العمال مقارنة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والناشئة التي تستقطب عدد قليل من العمال.

إلا أن هذا الطرح خاطئ وغير مرغوب فيه،والسبب في ذلك أن معدلات الإفلاس والتعثر لهذا النوع من المؤسسات أكبر بكثير من المؤسسات الكبرى.

2– الآثار النفسية:

"إن تجربة التعثر والفشل يمكن أن يكون لها آثارٌ مؤسفة على المستوى الشخصي خاصة بالنسبة لمسيري المؤسسات، حيث يوجد إحساس معنوي مرتبطا بهذه الظاهرة ،كفقدان الثقة بالنفس وفقدان الشجاعة وروح المغامرة والمخاطرة والخوف من المصير المجهول"[1].

إن العامل النفسي له دور كبير وهام في شخصية العامل، إذ يمكن أن تقضي على آماله وطموحاته بمجرد ورود إشاعة فقط،فمابالك عندما تكون الحقيقة فيمكن أن يصيبه مجموعة من الأعراض المرضية والفيزيولوجية كالفوبيا وارتفاع ضغط الدم وانخفاض الوزن وإصابته بأمراض مزمنة،هنا يجب النظر إليها من باب الحرص على العامل وتجنب هذه العوارض بأي طريقة كانت.

[1] . Deniz Ucbasaran et al ,**Life After Business Failurem The Process And Consequences Of Businesss Failure For Entrepreneuss**, Working paper, warwick business school,Newyork,USA, N°117, 2012,P24.

المبحث الثاني: التنبؤ بالتعثر المالي كإجراء مساعد في الكشف عن الإنحرافات

كثيرا ما نجد مصطلحين في الظاهر متشابهين لكن في الباطن يوجد اختلاف شاسع،ومثال ذلك التنبؤ بالتعثر المالي فالأول له دلالات واسعة عن الثاني كونه يبحث ويدرس كيف يتم الحصول على تنبؤات مالية مستقبلية تساعد المؤسسة في حصولها على موارد مالية أو إيجاد منابع أخرى لتوفير السيولة من أجل مزاولة ومتابعة أنشطتها أو الوظيفة التي أوجدت لها،أما المصطلح الثاني والذي نقصد به التنبؤ بالتعثر المالي هو تخصص أو جزء من التنبؤ المالي كونه يدرس إيجاد الأسباب أو التعرف المسبق للتعثر المالي للمؤسسة،وهذا ما يكون سببا في التدخل ووضع الاحتياطات اللازمة والإجراءات الواجبة لمعالجته أو الحد من خطورته في مرحلته الأولى وتجنب الوقوع في الإفلاس والتصفية لا حقا.

كما يمكننا في هذا المبحث الولوج إلى استخدام وإدراج النماذج التي يمكن من خلالها أن تساعدنا على الكشف الحقيقي للوضع المالي للمؤسسة،وإعطاء التوصيات اللازمة لتجنب هذا الأشكال المدحق بالمؤسسات الإقتصادية.

المطلب الأول: التنبؤ كمدخل للتعثر المالي

قبل التطرق إلى التنبؤ بالتعثر المالي يجب إعطاء مفهوم التنبؤ ومعانية الحقيقة لتسهيل الفهم للباحث في هذا المجال.

أولا– مفهوم التنبؤ:

للتنبؤ عدة تعاريف على حسب المجال والاختصاص الذي يمكنك أن تتصل إليه، فهو يعتبر أهم المفاتيح الأساسية لإدارة صنع اتخاذ القرارات نتيجة ما سيحدث مستقبلا وما تحمله في طياتها قدرا كبيرا من عدم التأكد،لأن اتخاذ القرارات أو صنعها مستقبلا يتلازم معه جزءا من المخاطرة، لذلك أُوجد هذا المصطلح "التنبؤ" للتخفيف أو التقليل من حجم ودرجة الخطورة في اتخاذ الإجراءات والقرارات السليمة مستقبلا بواسطة الأساليب والنماذج التي كانت في بدايتها بسيطة وغير كافية في اتخاذ القرار المناسب إلى أن صارت جد متطورة في شكل حزم البرامج الإحصائية الجاهزة.

ويمكن إعطاء بعض التعريفات الخاصة بالتنبؤ كما يلي:

1- تعريف أول: "يقصد به محاولة عقلانية لتقدير المتغيرات المستقبلية المحتملة من خلال معرفة التغيرات السلوكية وغير السلوكية لتلك الظاهرة"[1].

2- تعريف ثاني: "التنبؤ هو علم وفن توقع الأحداث في المستقبل القريب بناءاً على ما هو متوفر عليه من معلومات عن الماضي والحاضر"[2].

3- تعريف ثالث: "هو عبارة عن مجموعة من التقديرات والقياسات التي يضعها الفرد أو المؤسسة والمتعلقة بالأحداث والظروف المستقبلية والتي يتم إعدادها بناءا على أسس علمية وأساليب رياضية وإحصائية ،باستخدام بيانات مالية تاريخية سابقة للوصول إلى معلومات مستقبلية، بهدف المساعدة في مواجهة الظواهر والأحداث والنتائج المالية المستقبلية"[3].

وعليه،يمكن القول بأن التنبؤ عن دراسة تتعلق بالمستقبل لظاهرة ما تعتمد على تقديرات وتوقعات قابلة للخطأ أو الحقيقة بناءا على الأسلوب الشخصي لكل باحث منتهجا أساليب علمية منظمة وشاملة لكل الحسابات عن طريق مناهج إحصائية ونماذج رياضية بحته لقياس المتغيرات وتحديد الانحرافات الناجمة لتصحيحها مستقبلا.

المطلب الثاني: مسار عملية التنبؤ وأهميته

يكمن مسار التنبؤ في مجمل الخطوات التي يمر بها، والتي تتمثل في ستة خطوات أساسية وملزمة والتي يمكن أن تكون[4]:

- تحديد وتعريف موضوع التنبؤ؛
- تحليل موضوع التنبؤ إلى عناصره الأولية المكونة له ودراسة العوامل المسببة في تغيره ؛
- تحديد الافتراضات التي لا بد من استعمالها في إعداد وبناء النموذج التنبؤي[5].
- دراسة العلاقات بين عناصر موضوع التنبؤ وعناصر أخرى متصلة بها ؛

---

[1]. أموري كاظم الحسناوي، **طرق القياس الاقتصادي**، ط1 ، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان ، 2002، ص153.

[2]. عبد الكريم محسن، صباح مجيد النجار، **إدارة الإنتاج والعمليات**، ط2 ، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان ، 2006، ص77.

[3]. محمد يوسف الهباش، **استخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية:دراسة تطبيقية على المصارف الفلسطينية**، رسالة ما جستير غير منشورة ،كلية التجارة، الجامعة الإسلامية ،غزة، فلسطين المحتلة ، 2006 ، ص61.

[4]. أبو الفتوح فضالة، **إستراتيجية القوائم المالية**، دار الكتاب العلمية للنشر والتوزيع، القاهرة، جمهورية مصر العربية ،1995، ص43.

[5]. Jae-K-Shim and Joel G-Siegel, **Financial Analysis – Forecasting And Modelimg**, Wolters Kluwer Business , CCH ,Chicago, 3RD, 2007, P253.

- إجراء دراسات عن التطور التاريخي للقيم الرقمية لموضوع التنبؤ للأسترشاد بهافي توقع قيمته مستقبلا.

- إجراء دراسات مقارنة بين قيمة العنصر موضوع التنبؤ الذي تم التنبؤ به وبين القيمة الفعلية الواقعية له.

كما تمكن أهمية التنبؤ في:

- مساعدة متخذي القرارات على مستوى المؤسسة سواءا كانت اقتصادية أو تنظيمية أو إستراتيجية خاصة منها الاستثمارية أو التمويلية.

- يعمل على حصر درجة عدم التأكد والتركيز على تقيم الأخطار المحتملة الوقوع في المستقبل.

- حاجة المؤسسة إلى قرارات إدارة المحافظ الاستثمارية في دراسة تنبؤية مستقبلية لكافة أنواع الاستثمارات والعوائد المتأتية منها.

- حاجة المؤسسة إلى قرارات التمويل نتيجة دراسة الأثر المتوقع لكل من الربحية والسيولة العامة للمؤسسة على المدى الطويل، مع قدرة المؤسسة بالوفاء لإلتزماتها المتوقعة مستقبلا.

- يستلزم الاستثمار في رأس المال العامل التنبؤ بكمية المخزون السلعي والتحصيلات من العملاء والنقدية المتاحة لسداد الالتزامات العاجلة[1].

- يضمن وإلى حد كبير الكفاءة والفعالية للمؤسسة في المرونة مع البيئة الخارجية[2].

إذن فالتنبؤ في بدايته يساهم بشكل كبير من في الحد وقوع الكارثة سواء عند سوء استخدام وتوظيف الموارد أو اتخاذ قرارات غير فعّالة،لذا فهو يعمل على إيجاد الحلول قبل حدوثها وإعطاء فرصة للمؤسسة في إعادة النظر لسياستها المنتهجة.

المطلب الثالث: الأساليب والمناهج المستخدمة في عملية التنبؤ

يعتمد التنبؤ بشكل عام على مجموعة من المناهج والأساليب التي يمكن ذكرها باختصار[3]:

---

[1]. تركي محمود إبراهيم، **تحليل التقارير المالية**،ط2 ، مطابع الملك سعود ، الرياض ،المملكة العربية السعودية ، 1995، ص 362.

[2]. فريدة بوغازي، إلهام بوغليظة، وفاء سلامة، **فعالية استخدام التنبؤ في الجهاز الإداري**، الملتقى الوطني السادس حول: "الأساليب الكمية ودورها في اتخاذ القرارات الإدارية ،جامعة 20 أوت ،سكيكدة، الجزائر، يومي: 28/27 جانفي 2009، ص02.

[3]. أيمن فريد، **إستخدام أدوات التحليل المالي للتنبؤ بالفشل المالي "دراسة حالة عينة من مؤسسة الصناعة الميكانيكية الجزائرية خلال الفترة الممتدة بين (2000-2002)**، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2013، ص99.

أولا– الأساليب الغير النظامية:

تعتمد على التقدير الذاتي ولا تحتاج إلى قاعدة أو تحديد المتغيرات التي تفسر سلوك المتغير موضوع الاهتمام، إنما تعتمد على الخبرة والتقدير الشخصي، وتنقسم إلى مجموعتين رئيسيتين هما:

1– أساليب التناظر أو المقارنة: يتم التنبؤ بمسار أي متغير باستخدام المسار المحتمل لنفس المتغيرات في حالات متشابهة، كالتعرف على أثر تخفيض العملة على التضخم مثلا، وذلك من خلال التعرف على أثر تخفيض العملة لقطر مشابه جدا لإقتصاد البلد المعني.

2– الأساليب المعتمدة على آراء الخبراء ذوي شأن: تنقسم تلك النماذج إلى أربعة أساليب أو مجموعات هي[1]:

- الممسوحات والاستقصاء؛
- سنوات الخبراء؛
- طريقة دلفي؛
- طريقة السيناريوها؛

إذن، هذا النوع أو الأسلوب يكون مهما بالنسبة إلى البنك عند اعتماده على مجموعة من الخبراء للتوصل إلى أفضل تنبؤ،ناهيك عن قيام خبير واحد بهذه المهمة.

ثانيا– الأساليب النظامية:[2]

الأصل في هذا الأسلوب، هو اعتماده على طرق علمية لتفسير أي ظاهرة ويَستنِدُ إلى معالجة جميع المتغيرات المؤثرة من خلال نماذج رياضية قابلة للتقدير، مما يجعلها تتصف بالموضوعية،وتكون التنبؤات بعيدة عن التأثر بالعوامل الذاتية، وتنقسم الأساليب النظامية إلى مجموعتين:

1– النماذج السببية: فيها يعتمد المتغير موضوع البحث على متغيرات تفسيرية توضح سلوكه بالاعتماد على نظرية معينة في تفسير الظاهرة، حيث تتم صياغة الظاهرة على شكل نموذج رياضي قابل للتقدير، كأن نقول تفسير استهلاك أسرة ما من سلعة معينة "C"مثلا، بدخل تلك الأسرة "y"، وسعر السلعة معلوم بـ "P"، واستنادا لنظرية الطلب يتم صياغة النموذج الخطي البسيط على الشكل التالي:

---

[1]. تم الإطلاع على الموقع الإلكتروني :
http://.Arab-Api-Org/Images/Publication/Pdfs/103/103_Develop_Bridge14.Pdf,Online at : 26/06/2020 à 15:00.

[2]. أيمن فريد، مرجع سبق ذكره ، ص99.

$$C= a + by + cP$$

ثم يتم تقدير المعاملات الخاصة بالنموذج a,b,c باستخدام طريقة المربعات الصغرى.

2- النماذج الغير السببية: هي تلك النماذج التي تعتمد على القيم التاريخية للمتغير المراد التنبؤ بقيمته في المستقبل،ولا تحتاج إلى تحديد المتغيرات التي تعطى تفسيرا لسلوكه خاصة الطويلة المدى، ومن النماذج المنطوية تحت هذا النوع نجد:

2-1 النماذج الإحصائية للسلاسل الزمنية:يعتمد هذا النوع من النماذج على الجانب العشوائي في السلسلة الزمنية وينقسم إلى:

2-1-1 نماذج الانحدار الذاتي: حيث تكتب القيمة الجارية كدالة خطية في القيم السابقةلنفس المتغير AR.

2-1-2 نماذج المتوسطات المتحركة: حيث تكتب قيمة المتغير كدالة خطية في القيمة الجارية لعنصر الخطأ العشوائي وعدد من القيم السابقة MR .

2-1-3 نموذج بوكس جينكز: يمكن التوفيق بين النموذجين السابقين AR و MR ، بنموذج ARMA ، حيث تمر هذه الطريقة بعدة مراحل قبل إجراء عملية التنبؤ:

- التمييز، تحديد درجة AR و MA؛
- التقدير؛
- اختبار سوء التوصيف، التأكد من دقة النماذج؛ و التنبؤ؛

2-1-4 نماذج شعاع الانحدار الذاتي VAR: تستخدم في النماذج الآنية التي يوجد فيها علاقات تبادلية بين المتغيرات.

2- النماذج الديناميكية الغير الخطية[1]: لقد تم التركيز في السنوات الأخيرة على أنواع جديدة من النماذج الحتمية الغير الخطية، حيث اتضح أنها قادرة على توصيف سلوك عدد كبير من السلاسل الزمنية التي لا تقدر النماذج التقليدية على توصيفها،ومن بين هذه النماذج نجد نماذج الفوضى ونماذج الكارثة وعدد من النماذج الأخرى.

3- إسقاط الاتجاه العام في التنبؤ:إن الهدف الرئيسي من استخدام إسقاطات الاتجاه العام للسلاسل الزمنية، هو التنبؤ بالقيم المستقبلية للمتغيرات الإقتصادية، ويعرف الاتجاه العام لسلسلة زمنية على أنه

[1]. تم الإطلاع على الموقع الإلكتروني :
http:// Ifpedia. com/arab/wp_content/uploadas /2010/03.PDF,Online at: 26/06/2020 à 19:50.

النمط العام للتغير في قيم المتغير تحت الدراسة من تجاهل المتغيرات الأخرى المؤثرة، والسبب في تذبذب السلاسل الزمنية صعودا وهبوطا نتيجة تذبذب مكونتها وهي:

3-1 الاتجاه العام: الحركة العامة على المدى البعيد.

3-2 التقلبات العشوائية: تنجم عن أسباب غير متوقعة كالحروب والعوامل الطبيعية.

المبحث الثالث: تقديم عام لنماذج التنبؤ بالتعثر المالي.

هناك الكثير من الباحثين قدموا نماذج إحصائية كمية وأخرى تفسيرية للكشف المبكر عن التعثر المالي للمؤسسات نتيجة الإختلالات الإقتصادية في العالم بأسره بسبب الحروب والمستعمرات الغربية، لكن كل هذه الأسباب لم تحرك ساكنا في وتيرة التطورات الإقتصادية خلال تلك الحقبة من الحروب، حيث ظهرت العديد من الدراسات والنماذج الرياضية والإحصائية الأجنبية والعربية خلال نهاية القرن العشرين، وسوف نتطرق من خلال هذا العرض تقديم أهم نماذج التنبؤ بالتعثر المالي.

المطلب الأول: الدراسات والنماذج الأجنبية للتنبؤ بالتعثر المالي.

سنتطرق من خلال هذا الجزء إلى النماذج التي تعمل على كشف التعثر المالي للباحثين الأجانب.

1- نموذج Fitg Patrick توماس فيتز باتريك (1932)[1]:

حيث قام بأولى الدراسات المالية في حقب الحرب العالمية الأولى والثانية للمؤسسات المفلسة خلال الفترة (1920-1929)، والتي درس فيها 30 شركة أعلنت إفلاسها آنذاك،مما سمح له بتسجيل (13) ثلاثة عشر نسبة مالية،وقارنها مع (19) تسعة عشر شركة ناجحة.

ومن خلال دراسته لهذه المشكلة، توصل إلى أفضل مؤشرين يمكن استخدامها للتنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات هما:

- نسبة العائد على حقوق المساهمين.
- نسبة حقوق المساهمين على مجموع المطلوبات.

حيث النسبة الأولى تقيس نسبة ربح الشركة إلى مجموعة حقوق المساهمين،بمعنى إذا ارتفع معدل العائد على حقوق المساهمين دل ذلك على قوة المؤسسة،واستمرار طول فترة الارتفاع يدل على حسن إدارة الشركة،أما النسبة الثابتة فهي تدل على نسبة حقوق المساهمين في المؤسسة والوضع المالي لديهم،إن كان في أحسن حال يمكن لهم مزاولة النشاط أو الإستمرار في استثمار أموالهم في تلك المؤسسة أو الخروج منها لذا اعتبر (Thoumas Fitz Patsick) أن هاذين المؤشرين هامين وأساسيين لكل إدارة شركة تبحث عن الاستقرار المالي.

[1].هلا بسام عبد الله الغصين،**استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات (دراسة تطبيقية على قطاع المقاولات في قطاع غزة)**،رسالة ماجستير غير منشورة،كلية التجارة،الجامعة الإسلامية ،غزة،فلسطين المحتلة،2004،ص53.

انظم إليه كل من(Smith-Winakar)،حيث اعتمد على نسبة واحدة فقط وهي صافي رأس المال العامل، المجهودات، وكذا نموذج (Meruin) معتمدا على مؤشرين هما صافي رأس المال إلى مجموعة أصول وحقوق الملكية إلى مجموع الخصوم.

2- نموذج بيفر "Beaver" (1966):

لقد اشتهر "بيفر"بوضع نموذج يقيس تعثر وفشل الشركات، مما حضي باقتران اسمه بالنموذج، وتعد هذه الدراسة من الدراسات الرائدة في مجال التنبؤ بالتعثر المالي، حيث اعتمد في تقديم النموذج على المؤشرات والنسب المالية مميزة للأداء سميت بالنسبة المركبة، كذلك تطرق على مقارنة هذه المؤشرات المالية المتوسطة لـ (79) تسعة وسبعون مؤسسة فاشلة تقابلها بنفس العدد (79) لشركة ناجحة غير فاشلة خلال (10) عشر سنوات (1954-1964) ودرس فيها[1]:

- الأخذ بعين الاعتبار تعرض الشركة لأحداث الإفلاس.
- الاستهتار عن دفع السندات أو الالتزامات المصرفية، وعدم دفع أرباح الأسهم الممتازة لملاكها.
- شرط أن تكون هاته الشركات من نفس القطاع وحتى لها نفس حجم الالتزامات.

كل هذه الشروط، توصل بيفر (Beaver) إلى اختبار وقياس (30) نسبة مالية قسمها على ستة (06) مجموعات لبناء نموذجه الخاص "أسلوب التحليل الأحادي الإحصائي"، حيث استخدمت الدراسة الطرق الإحصائية فوجد أنه كلما تم احتساب النسبة من سنة أقرب إلى سنة التعثر كلما كان التنبؤ أصدق وأكثر دقة، تتمثل هذه المؤشرات في:

- التدفق النقدي / إجمالي الالتزامات؛
- صافي الربح قبل الفوائد والضرائب/ إجمالي الموجودات (الأصول)؛
- الالتزامات إلى مجموعة الأصول؛
- الأصول السائلة / إلى مجموعة الأصول؛
- الأصول السائلة إلى الالتزامات المتداولة؛
- معدل الدوران؛

[1].مرجع سبق ذكره،ص54.

ليقوم بعد ذلك بإجراء اختبار على نسبة (مؤشر) واحد ضمن كل مجموعة لتحليلها مستخدما نموذج الانحدار الخطي البسيط (Semple Régissions Model) فكانت النتيجة هو أنه بإمكانه التنبؤ بتعثر الشركات أو المؤسسات قبل خمس (05) سنوات من التعثر عن طريق ثلاث (03) مؤشرات هي:

- التدفق النقدي إلى إجمالي المطلوبات؛
- صافي الربح إلى إجمالي الأصول؛
- إجمالي المطلوبات إلى إجمالي الأصول؛

وفي سنة 1967 قام Beaver بإجراء ثالث،فيه أختبر (14) نسبة مالية أين توصل إلى التحليل التالي:

- التدفق النقدي إلى إجمالي الديون؛
- صافي الدخل إلى مجموعة الأصول؛
- مجموع الأموال المقترضة إلى مجموع الأصول؛
- صافي رأس المال العامل إلى مجموعة الأصول؛
- الأصول المتداولة إلى الخصوم المتداولة؛

3- نموذج ألتمان Altman 1968:

لقد أجرى العالم الأمريكي (Edward Altman) في جامعة نيويورك دراسة في مجال التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات سنة 1968، حيث اعتمد على أسلوب التحليل التميزي متعدد المتغيرات (Multiple Linear Discriminant Analysiz) لإيجاد أفضل النسب والمؤشرات المالية القادرة على التنبؤ بالفشل المالي للشركات الأمريكية، حيث قام (Altman) بإجراء دراسة على (33) شركة غير متعثرة و (33) شركة متعثرة وذلك خلال الفترة (1946-1965)،مع الحرص في تجانس الصنفين من ناحية النوع والحجم، واستخرج (22) نسبة مالية من النموذج المحتملة الوقوع خلال الفترة (1964-1965) والتي بدورها تم تصنيفها إلى (05) خمس مجموعات أو فئات هي[1]:

- السيولة: X_1 = رأس المال العامل إلى مجموعة الأصول الملموسة؛
- الربحية : X_2 = الأرباح المحتجزة إلى مجموعة الأصول الملموسة؛
- الرفع المالي: X_3 = الأرباح قبل الفوائد الضرائب غلى مجموعة الأصول الملموسة؛

[1]. بوضياف صفاء، **دور مؤشرات الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي(دراسة تطبيقية على عينة مؤسسات قطاع الحليب مشتقاته)**،مجلة الأبحاث الإقتصادية،جامعة البليدة 2،المجلد13،العدد1،2018،ص 298.

– القدرة على سداد: X_4 = القيمة السوقية الحقوق المساهمين إلى مجموعة المطلوبة قصيرة الأجل؛

– النشاط: X_5. صافي المبيعات إلى مجموعة الأصول الملموسة؛

ليظهر النموذج في شكله الأول على الصيغة التالية:

$$Z=1,2\ X_1+1,4\ X_2+3,3\ X_3+0,6\ X_4+0,999\ X_5$$

وكلما ارتفعت قيمة "Z" فإنها تعبر عن سلامة المركز المالي للشركة أو المؤسسة ذات الدراسة وفيها صنفت إلى ثلاث فئات هي:

– الفئة الأولى: الشركات قادرة على الإستمرار هذا إذا كانت قيمة (Z) فيها أكبر أو يساوي (2,99).

– الفئة الثانية: هي تلك الشركات المهددة بالوقوع في التعثر المالي والمحتملة الإفلاس، هذا إذا كانت قيمة (Z) فتيها أقل من (1,81) .

– الفئة الثالثة: تظم الشركات التي من الصعب إعطاء تقسير أو قرار حاسم بشأنها والتي بدورها يجب إعادة دراسة تفصيلية أخرى عندما تكون قيمة (Z) محصورة بين أكبر (1,81) وأقل من (2,99).

4– نموذج Meyer and Pifer (1970):

أهتما بالتنبؤ للفشل المصرفي في ظل إقتصاد التشغيل الكامل،حيث يعتبر إفلاس أو تعثر الشركة دليلا ظاهريا على سوء تخصيص الموارد المالية وطول مدتها على نفس الحال،إذ تطرقا على حساب[1]:

– معدلات الانحدار البسيط والانحدار الثنائي؛

– تحديد الفترة الزمنية للمؤسسة والأخذ بعين الاعتبار نفس المجال،كأن نقول (نفس الشهر والوقت باختلاف سنوات الدراسية)؛

– تجانس نشاط الشركات خاصة مجال الصناعة المصرفية؛

وبإعتبار أن قوة درجة تفسير حالة المصرف أو المؤسسة تعتمد أساسا على معدلات الانحدار البسيط والثنائي المتعدد.

مع العلم أن هذه الدراسة التي قاما بها الباحثان على عينة متكونة من (30) ثلاثين مصرفا ناجحا و(30) مصرفا متعثرا خلال الفترة من سنة (1948-1965) مستخدمين في ذلك أسلوب التحليل التمييزي المتدرج ،ولإختبار هذا النموذج تم جمع بيانات لمدة 6 سنوات قبل التعثر وأحذا في تحليل (32) نسبة

[1].تم الإطلاع على الموقع الإلكتروني :

http ; //omlinelibray. Wiley.com/doi/epdf/10,1111/j.1540-6261.1970.tboo558-x ;Online at: 25/08/2020 à 13:20.

مالية إلى توصلا إلى نموذج قادر على التنبؤ بالتعثر المالي للمصاريف بنسبة دقة بلغت حوالي 80% قبل سنين من الوقوع في التعثر ،لكن من عيوب هذا النموذج هو عدم قدرته على التنبؤ بالتغثر قبل تلك الفترة.

5- نموذج دايكين Deakin (1972)[1]:

لقد استخدم "Deakin" نموذجين ليصل إلى نموذجه وهما النموذج "Beaver" ونموذج "Altman" (الأول)، حيث استخدم اختبار التصنيف المزدوج في تحليل 14 نسبة مالية من أصل تكوين (22) شركة ناجحة و(22) شركة أخرى متعثرة، معبرا عن الشركات الفاشلة والمتعثر بأنها تلك الشركات التي واجهت عسرا ماليا أو تمت تصفيتها لصالح الدائنين.

كما استخدم النموذج "Altman" في دراسته مستعملا أسلوب التحليل التمييزي من أجل الوصول إلى أفضل حزمة من المؤشرات المالية التي يمكنها التنبؤ بتعثر الشركات قبل حدوثها بـ (05) خمس سنوات،إلى أن توصل إلى نسبة الخطأ في التنبؤ بوقوع التعثر بين 03% و 4.5% في الثلاث السنوات الأولى قبل وقوع التعثر وبنسبة 21%-18% في السنة الرابعة والخامسة قبل وقوع التعثر للشركة.

ومن عيوب هذا النموذج هو التوصل إلى نفس النتائج والنقائص التي توصل إليها "Beaver"، وكذا عدم استطاعته في أن يبرر وجود نسبة كبيرة من الخطأ قي السنوات الأولى قبل وقوع التعثر.

6- نموذج Altman and Mc-gouth (1974):

لقد اهتما الباحثان بدراسة وتحليل تعثر الشركات لعينة تتكون من (34) شركة مفلسة ومتعثرة خلال الفترة (1970-1973)،بهدف التوصل إلى نموذج يتنبأ بالتعثر المالي ومقارنته مع التقارير الصادرة عن "Auditaors Opinion" .

وخلال دراستهما اهتما بالنسبة المالية المميزة للأداء، حيث نتج عنه بناء نموذج متكون من خمسة (05) متغيرات مستقلة من النسب والمؤشرات المالية للتنبؤ بالفشل المالي، ويحمل كل مؤشر وزن ترجيحي يختلف عن الآخر في التنبؤ بالإفلاس للشركات، والخمس متغيرات مستقلة وفق معادلة الارتباط والمتغير التابع "Z" لتحديد القيم الفاصلة للفشل المالي، ولكل مؤشر وزن ترجيحي معين حسب أهمية كل نسبة أو مؤشر، من خلال معادلة الارتباط التالية:[2]

---

[1]. هلا بسام عبد الله الغصين،مرجع سبق ذكره،ص56.

[2] . Al-Dghaem-A, Al-Amin-M, Anjrou-I,**The criditory analysis and its role in guiding the operations of bank loaning in the Syrian industrial bank**, Tishreen University Journal for Studies and Scientific Research Economic and Legal Sciences Series, Vol 28,N°03,2006,P20.

$$Z=0.012x_1+0.014x_2+0.033x_3+0.006x_4+0.010x_5$$

حيث أن:

Z= مؤشر الإفلاس.

x_1 = رأس المال العامل / إجمالي الأصول.

x_2 = الأرباح المحتجزة / إجمالي الأصول.

x_3 = الأرباح قبل الفوائد والضرائب (EBIE)/ إجمالي الأصول.

x_4 = القيمة السوقية الحقوق الملكية (الأسهم) / القيمة الدفترية للديون (الخصوم).

x_5 = المبيعات / إجمالي الأصول.

ونلاحظ أن النسبة التي اعتمدها هذا النموذج تتناول أهم الأبعاد المالية التي يجب دراستها في المؤسسة مثل السيولة، الربحية، الرفع المالي والنشاط، وبموجب هذا النموذج تصنف المؤسسات محل الدراسة إلى ثلاث (03) فئات أو مجموعات وفقا لقدرتها على الإستمرار وهي فئات[1]:

- القيمة الفاصلة لهذا النموذج هي (2.675)، للمؤسسة (الشركة) التي تحقق أقل من هذه النسبة لها نفس الخصائص للمؤسسات التي فشلت في الماضي.
- إذا كانت القيمة أقل من 1.81 تعتبر مؤسسات فاشلة والتي يحتمل إفلاسها مستقبلا.
- إذا كانت القيمة أكبر من2.99 فإن المؤسسة ناجحة.
- إذا كانت القيمة بين1.81 و 2.99 فإنه يصعب التنبؤ بوضع المؤسسة.

هذا النموذج قد "أثبتت أثناء تطبيقه قدرته على التنبؤ بحوادث الإفلاس فمن حدود 82% قبل سنة من حدوث واقعة الإفلاس ونسبة 58% قبل سنتين من وقوعها"[2].

7- نموذج بلوم Blum (1974):

لقد استعان "Blum" في دراسة على 115 مؤسسة متعثرة تقابلها بنفس العدد من المؤسسات الناجحة خلال الفترة (1954-1968) بشرط تكون لها نفس الحجم الصناعي ونوع النشاط وحتى عدد

[1]. شعيب شنوف،مرجع سبق ذكره ، ص 257.

[2]. محمد محمود عبد ربه محمد، **مخاطر على البيانات المحاسبة**، الدار الجامعية، الإسكندرية ، 2000 ، ص 385.

العمال بهاته المؤسسات،واستعان أيضا بمعيار التعثر من خلال عدم قدرة المؤسسة على تخفيض الديون والالتزامات[1].

وخلال محاولات عديدة على هاته المؤسسات توصل إلى أفضل المؤشرات التي يمكن لها أن تعطي تفسيرا واضحا للتعثر والتنبؤ به قبل الوقوع فيه وهذا من خلال:

- معدل الأصول المتداولة إلى الخصوم المتداولة؛
- معدل الأصول المتداولة إلى المخزون؛
- معدل قيمة حقوق المساهمين إلى مجموع الالتزامات؛
- معدل التدفق النقدي إلى مجموع الالتزامات؛
- معدل حقوق المساهمين الدفترية إلى مجموع الالتزامات؛
- معدل العائد إلى حقوق المساهمين؛
- الانحراف المعياري للربح خلال الفترة؛
- تحليل الاتجاه للربح خلال الفترة؛

وتعتبر دقة هذا النموذج خلال السنة الأولى قبل الوقوع في التعثر من 93% إلى 95% والسنة الثانية حوالي 80% والثالثة والرابعة والخامسة تقدر بـ 70% وفي السنة السادسة لا يستطيع التنبؤ.

8- نموذج Argenti (1976):[2]

يعرف هذا النموذج بإسم ثاني وهو (A-SCORE) وهو يجمع بين أسلوب التحليل المالي واسلوب تحليل المخاطر ويركز على المتغيرات أو المؤشرات النوعية أو الوضعية أكثر من المؤشرات الكمية، ويعطي هذا النموذج أهمية بالغة للقرارات الإدارية لتفادي الضعف أو القصور في نظام الرقابة الداخلية ونظم المحاسبة المستخدمة في المؤسسة، وأهم مايركز عليه النموذج عندما تكون الإدارة ضعيفة الأداء فإنها ستُمهلُ النظام المحاسبي ولن تستجيب للتغيير، كما أنها سترتكب واحدًا من الأخطاء كالتوسع في العمل، أو التورط في مشاريع غير ناجحة، أو التوسع في إعتمادها على مصادر التمويل المقترضة.

[1]. هلا بسام عبد الله الغصين،مرجع سبق ذكره،ص57.

[2]. محمد مطر، **التحليل والائتماني: الأساليب والأدوات والاستخدمات العملية** ، دار وائل للنشر،عمان،الأردن،ط2، 2006،ص371.

وحسب هذا النموذج تمر المؤسسة الفاشلة والمتعثرة بمراحل متلاحقة تبدأ بحدوث العيوب التي تقود إلى حدوث الأخطاء التي يترتب عليها ظهور أعراض التعثر، والتي باستفحالها تؤدي إلى حدوث التعثر الفعلي مثلا بالتصفية أو الإفلاس،وتعطي لكل مرحلة من المراحل الثلاث المؤدية إلى التعثر علامة تتناسب مع وزنها النسبي، حيث أعطى لحدوث عيوب تقود إلى التعثر وزنه 43،وحدوث أخطاء تقود إلى التعثر وزنه 45 ،واخيرا أعراض التعثر وزنها 12.

وقد حلل الباحث "Argenti" العناصر الثلاث السابقة إلى عناصرها الفرعية وذلك كما في الجدول التالي:

جدول رقم (03-02):العناصر الفرعية للمراحل المؤدية إلى التعثر حسب نموذج "Argenti"

المراحل	العناصر الفرعية (المؤشرات)	الوزن النسبي في النموذج	العلامة الفعلية للشركة المدروسة
العيوب	1- اوتوقراطية الإدارة	10	
	2- الجمع منصب رئيس مجلس الإدارة والمدير العام	8	
	3- تدني الكفاءة لدى الإدارة التنفيدية	6	
	4- تدني الكفاءة لدى الإدارة المالية	5	
	5- خلل في نظام الرقابة الداخلية	3	
	6- خلل في نظام المحاسبي بشكل عام	3	
	7- خلل في نظام التعين والترفيع والتدريب	3	
	8- تدهور معنويات العاملين	3	
	9- ارتفاع معدل دوران الموظفين	2	
المجموع		**43**	
الأخطاء	1- تزايد مضطرد في حجم الديون	18	
	2- توسع كبير وغير مبرر بنشاط الشركة	15	
	3- الدخول في مشاريع تفوق طاقة الشركة	12	
المجموع		**45**	
الأعراض	1- مؤشرات مالية سيئة	5	
	2- الإفراط في إجراءات المحاسبة	4	
	3- تغيير متكرر في السياسات المحاسبة ومدقق حسابات الشركة	3	
المجموع		**12**	
المجموع الكلي		**100**	

المصدر: محمد مطر، مرجع سبق ذكره، ص 371.

والمعيار حسب النموذج لتقييم حالة المؤسسة يكون كما يلي:

- عند احتمال التعثر ضعيف (حالة جيدة)،إذا كان مجموع العلامات الفعلية للمؤسسة يقل عن (18)؛
- يوجد احتمال معقول للتعثر إذا كان مجموع العلامات الفعلية أكبر من (18) وأقل من (35)؛
- يكون احتمال التعثر قويا إذا كان مجموع العلامات الفعلية (35) وأكثر.

9- نموذج Moyer (1977):

لقد استخدم "Moyer" في سنة 1977 نموذج "Altman" في صياغته التقليدية، حيث قام بالتقليل من الخطوات والإجراءات وركز على مؤشرين وعمل على رفعهما من النموذج هما[1]:

- القيمة السوقية الحقوق المساهمين إلى القيمة الدفترية للإجمالي الالتزامات؛
- المبيعات إلى إجمالي الأصول.

وأصبح النموذج في الأخير متكون من ثلاث متغيرات مهمة لهم القدرة في التنبؤ بتعثر المؤسسات.

- رأس المال العامل إلى مجموعة الأصول؛
- الأرباح المحتجزة إلى مجموعة الأصول؛
- الأرباح قبل الفوائد والصرائب إلى مجموع الأصول؛

وقد زادت نسبة التنبؤ في السنة الأولى قبل التعثر إلى 90.48% وفي السنة الثانية 83.33% وفي السنة الثالثة 73.81%.

10- نموذج تافلر وتيشيو Taffler and Tisshow (1977):

لقد تم تصميم هذا النموذج في المملكة المتحدة من طرف الباحثان (Taffler and Tisshow) عام 1977، حيث اعتمدا في دراستهما على أسلوب التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات من أجل المقارنة بين (46) مؤسسة صناعية مستمرة في نشاطاتها، و(46) مؤسسة أخرى أعلنت إفلاسها أو تم تصفيتها، فلقد أُعتُبر هذا النموذج الرياضي قادر على إعطاء تفسير تنبؤي لتعثر المؤسسات البريطانية (المملكة المتحدة)، حيث اعتمد على أربعة منها كما يلي[2]:

$$Z = 0.53\ x_1 + 0.13\ x_2 + 0.18\ x_3 + 0.16\ x_4$$

[1]. هلا بسام عبد الله الغصين،مرجع سبق ذكره،ص57.

[2]. Mahesh Narnia Butani , **Pilot Study–Financial Roth Benchmarks For Realest a Companies Of The G.C.C**,a dissertation Submitted in Partial Fulfillment Of The Requirements , Heriot Watt University School of The Built Envirenment, Dubai ,April 2010,P34.

حيث أن:

X_1 = الأرباح قبل الضرائب إلى الخصوم المتداولة؛

X_2 = الأصول المتداولة إلى مجموع الخصوم؛

X_3 = الخصوم المتداولة إلى مجموع الأصول؛

X_4 = فترة التمويل الذاتي = (الأصول السائلة – الخصوم المتداولة) / المصاريف التشغيلية اليومية المتوقعة؛

وقد أجرى تصنيف المؤسسات إلى فئتين وفقا لقدرتها على الإستمرار وهي:

- فئة المؤسسات الناجحة أو القادرة على الإستمرار، إذا كانت قيمة "Z" تتساوي 0.3 أو أكثر

- فئة المؤسسات المهددة بخطر التعثر، إذا كانت قيمة "Z" تساوي 0.2 أو أقل.

11- نموذج Nareyenan Haldeman, Altman (1977):

لقد سمي أيضا بنموذج (Zeta)،حيث تم أخذ عينة متكونة من (53) مؤسسة و (58) مؤسسة غير متعثرة خلال الفترة (1969-1975) مستخدمين في ذلك نوعين من التحليل[1]:

- التحليل التميزي الخطي؛

- التحليل التميزي ألتربيعي؛

ومن خلال تحليلهم لـ 28 مؤشر مالي للبيانات المالية المستخرجة من القوائم المالية لذات المؤسسات المدروسة، توصل الباحثون إلى نموذج متكون من (05) نسب أو مؤشرات مالية يمكن استخدامها في التنبؤ بتعثر المؤسسات إذا استبدلت القيمة السوقية لحقوق المساهمين الدفترية ليصبح النموذج الجديد هو:

$$\mathbf{Z = 0.71\ x_1 + 0.84\ x_2 + 3.10\ x_3 + 0.420\ x_4 + 0.998\ x_5}$$

حيث أن:

X_1 = رأس المال العامل/ مجموع الأصول الملموسة.

X_2 = الأرباح المحتجزة/ مجموع الأصول الملموسة.

X_3 = الأرباح قبل الفوائد والضرائب/ مجموع الأصول الملموسة.

X_4 = القيمة الدفترية لحقوق المساهمين / مجموع المطلوبات.

X_5 = صافي المبيعات / مجموع الأصول الملموسة.

[1]. هلا بسام عبد الله الغصين،مرجع سبق ذكره،ص58.

دقة النموذج تصل إلى نسبة 96.2% في السنة الخامسة قبل التعثر مع العلم أن قيمة "Z" إذا كانت:

- $Z \geq 2.9$ فإن الشركة لها وضع تنبؤي جيد ومستثمرة وغير متعثرة.

- $Z \leq 1.23$ فإن الشركة في وضع حرج فهي بالكاد تكون متعثرة وآيلة للإفلاس والتصفية.

11- نموذج كولونجس "Collongues" (1977):

لقد وضع كولونجس نظرية نموذج مالي تنبؤي للتعثر من خلال دراسة الشركات والمؤسسات المتعثرة والناجحة، حيث قاده بحثه ودراسته إلى الصيغة التالية[1]:

$$\mathbf{Z=4.6159\ X_1-22\ X_2-1.9623\ X_3}$$

حيث أن:

X_1 = مصاريف العمال / القيمة المضافة.

X_2 = EBIT / رقم الأعمال خارج الرسم.

X_3 = صافي رأس المال العامل / المخزونات.

مع عتبة Z تكون (مؤسسة ناجحة) $Z \geq 3.0774$.

(مؤسسة متعثرة) $Z < 3.0774$.

- مصاريف العمال: ح/62.

- القيمة المضافة : رقم الأعمال – المردودات – مصاريف الإنتاج.

- EBIT أو النتائج الصافية للاستغلال = رقم الأعمال(ح/70) – (ح/61 + ح/65).

12- نموذج Gordan Springate (1978):[2]

لقد استخدم الباحث الكندي (Gorgan Springate) أسلوب التحليل التمييزي المتعدد لإختيار أفضل أربع نسب مالية، حصلت على نسبة 92.5% من أصل النسب المختارة في دراسته لقدرتها على التمييز بين (20) مؤسسة ناجحة و(20) مؤسسة أعلنت إفلاسها أو تم تصفيتها:

$$\mathbf{Z=1.03\ x_1+3.07\ x_2+0.66\ x_3+0.4\ x_4}$$

إذن أن:

X_1 = رأس المال العامل إلى مجموعة الأصول الملموسة.

[1].حيدر عباس عبد الله الجنابي،مرجع سبق ذكره،ص196.

[2]. نفس المرجع ،نفس الصفحة.

X_2 = الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى مجموع الأصول الملموسة.

X_3 = الإرباح قبل الضرائب إلى المطلوبات المتداولة.

X_4 = صافي المبيعات إلى مجموع الأصول الملموسة.

وكما ارتفعت قيمة "Z" فإنها تشير إلى سلامة المركز المالي للشركة أما إذا كانت "Z" أقل من 0.862 فإن الشركة تصنف على أنها مهددة بحضر التعثر والإفلاس.

13- نموذج كونان وهولدر (1979):

"يعتمد على خمسة متغيرات مرجحة بأرقام مبينة على خمسة نسب"[1]،"حيث أجريت الدراسة على مجموعة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة متكونة من 95 مؤسسة متعثرة و(95) مؤسسة ناجحة، حيث توصلا في الأخير إلى نسبة 75% للسنوات الثلاثة الأولى في التنبؤ بتعثر المؤسسات أو معرفة تدهور الوضع المالي للمؤسسة وإعطاء الإجراء اللازم لتصحيح الانحرافات عند حدوثها ممثلا في نموذج رياضي على الشكل التالي[2]:

- نموذج كونان:

$$Z=0.24\ x_1+0.22\ x_2+0.16\ x_3-0.84\ x_4-0.10\ x_5$$

حيث أن:

X_1= الفائض الإجمالي للاستغلال إلى مجموع الديون.

X_2=الأموال الدائمة إلى مجموع الميزانية.

X_3=القيم المتحققة والنقدية إلى مجموع الميزانية.

X_4=المصاريف المالية إلى رقم الأعمال خارج الرسم.

X_5=مصاريف العمال إلى القيمة المضافة.

أما بالنسبة لنموذج هولدر المتخصص في حظر التعثر لمؤسسات البناء والأشغال العمومية فإنه يضم (06) مؤشرات مالية على الشكل:

---

[1]. وائل رفعت خليل،إبراهيم السيد،**التحليل المالي وإدارة المخاطر المالية(التخطيط المالي-إعداد الموازنةالتقديرية-النسب المالية-المشتقات المالية)**،دار التعليم الجامعي،الإسكندرية،2017،ص35.

[2]. مليكة زغيب، نعيمة علاب، **مدى فعالية نموذج ألتمان ونموذج هولدر في التنبؤ بالفشل المالي لمؤسسات البناء والأشغال العمومية الجزائرية – دراسة ميدانية –** ، مجلة الأبحاث في الإقتصاد والتسيير، جامعة وجدة، مملكة المغربية، الجزء الثاني ، العدد 04 ، 2015، ص ص (117-118).

– نموذج هولدر:

$$Z= 3.5\,R_1 + 0.14\,R_2 + 1.16\,R_3 + 0.15\,R_4 - 2.38\,R_5 - 10.74\,R_6 - 0.92$$

حيث أن:

R_1 = الأصول الصافية / مجموع الأصول.

R_2 = الأصول المتداولة / الديون القصيرة الأجل.

R_3 = المودون / المشتريات.

R_4 = الفائض الإجمالي للاستغلال بعد التكاليف المالية إلى مجموع الديون.

R_5 = الزبائن إلى رقم الإجمال خارج الرسم.

R_6 = المصاريف المالية إلى رقم الأعمال خارج الرسم.

مع العلم أن حالات التي تكون فيها قيمة **"Z" هي:**

– إذا كانت قيمة "Z" $\geq$ 4 % فإن المؤسسة في خطر التعثر.

– إذا كانت قيمة"Z" محصورة بين القيمتين أكبر تماما من 4% وأصغر أو تساوي من 9% نقول في هذه الحالة المؤسسة في حالة شك وعدم ثبوت إمكانية وقوعها في التعثر.

– إذا كانت قيمة9 % >"Z" في هذه الحالة نقول أن المؤسسة ناجحة وغير متعثرة.

حيث استطاع أن يُصنف دقة هذا النموذج إلى 90%، (20) شركة ناجحة و (20) شركة متعثرة، خلال الفترة (1974 – 1975)[1] ،وكلما ارتفعت قيمة "Z" كانت دلالة عن سلامة وصحة الهيكل المالي للشركة والعكس إذا إنخفظت أقل من الصفر الصحيح تكون مهددة بخطر التعثر والإفلاس.

14– نموذج كيدا Kida (1981):

يعتبر من أهم نماذج التنبؤ بالتعثر المالي، يعتمد على الشكل الرياضي للنسب الماليةلعينة من المؤسسات،حيث أجريت الدراسة على عينة من المؤسسات في الو.م.أ ،تتكون من (20) مؤسسة ناجحة و(20) مؤسسة فاشلة خلال الفترة (1974-1975) بإستعمال أسلوب التحليل التمييزي[2] .

$$Z=1.042\,x_1+0.42\,x_2+0.46\,x_3+0.463\,x_4+0.271\,x_5$$

حيث أن :

[1]. حيدر عباس عبد الله الجباني، مرجع سبق ذكره ، ص 197.

[2]. أعمر ستي نسيمة،**دور الإدارة في إدارة الأزمات في المؤسسات الإقتصادية– دراسة حالة مجمع صيدال–**،أطروحة دكتوراه غير منشورة،كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير،جامعة يحي فارس،المدية ،الجزائر،2020، ص176.

X_1 = الربح الصافي إلى إجمالي الأصول.

X_2 = الأموال الخاصة إلى إجمالي الخصوم.

X_3 = النقديات إلى الخصوم المتداولة.

X_4 = المبيعات إلى إجمالي الأصول.

X_5 = النقديات إلى إجمالي الأصول.

15- نموذج تافلر "Taffler" (1982):[1]

لقد سبق وأن تطرق للنموذج سنة 1977 مع الباحث Tisshow ، فقام بإعادة النظرية بأخذ عينة صغيرة من المؤسسات التي أعلنت إفلاسها أو تمت تصفيتها خلال الفترة (1968 – 1973)، مع مؤسسات أخرى تتمتع بهيكل مالي قوي،بالاعتماد على عدد كبير من المؤشرات المالية إلى أن خلص إلى أربع مؤشرات مهمة وذلك حسب الصيغة التالية:

X_1= الأرباح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول.

X_2= مجموع الخصوم / صافي رأس المال المستثمر.

X_3= الأصول السائلة / مجموع الأصول.

X_4= معدل دوران المخزون.

تطرق أيضا إلى دراسة الاحتمالات وتفسير تكاليف الأخطاء عند تصنيف الإجراءات وتحديد المتغيرات، وتوصل إلى أن هذا النموذج هو الأفضل من الناحية العملية.

16- نموذج "Booth" (1983):[2]

لقد تمت هذه الدراسة في بريطانيا، حيث قام Booth آنذاك بالمزج بين أسلوبين من التحليل وهما:

- النسب المالية.
- تحليل المكونات القائم على مقاييس المعلومات.

وذلك الذي أدى إلى تحيين القدرة التنبؤية للنموذج والتي بلغت 95% قبل حدوث التعثر أو الإفلاس. للمؤسسات الإقتصادية.

[1]. شعيب شنوف، مرجع سبق ذكره ، ص 251.

[2]. محمد مطر، مرجع سبق ذكره ، ص 368.

17- نموذج "Compisi And Fratman" (1983):[1]

لقد تم بناء هذا النموذج على المؤسسات البريطانية، حيث اتّصف بوجود خمس نسب مالية وهي:

- الربحية : X_1 = الربح التشغيلي قبل الفوائد والضريبة إلى إجمالي حقوق المساهمين.
- السيولة : X_2 = الربح التشغيلي قبل الضريبة إلى الأصول الملموسة.
- الرفع :
  - X_3 = الأصول المتداولة إلى المطلوبات المتداولة.
  - X_4 = الأصول السائلة إلى المطلوبات المتداولة.
  - X_5 = إجمالي المطلوبات إلى إجمالي حقوق المساهمين.

وقد أثبت النموذج قدرته التنبؤية بنسبة 73%.

18- نموذج "Fulmer" (1984):

لقد استخدم Fulmer عينة من المؤسسات تتكون من 30 مؤسسة ناجحة و 30 مؤسسة متعثرة مستعملا (40) نسبة مالية في التحليل التمييزي الخطي المتعدد، حسب هذا النموذج التالي[2]:

$$H = 5.528\ v_1 + 0.212\ v_2 + 0.073\ v_3 + 1.270\ v_4 - 0.120\ v_5 + 2.3635\ v_6 + 0.575\ v_7 + 1.083\ v_8 + 0.894\ v_9 - 6.075$$

حيث أن: $H > 0$ تكون المؤسسة ناجحة.

$H < 0$ تكون المؤسسة متعثرة.

- V_1 = الأرباح المحتجزة إلى مجموع الأصول.
- V_2 = المبيعات إلى مجموع الأصول.
- V_3 = الأرباح قبل الضرائب إلى حقوق المساهمين.
- V_4 = التدفق النقدي إلى مجموع الديون.
- V_5 = مجموع الديون إلى مجموع الأصول.
- V_6 = الخصوم المتداولة إلى مجموع الأصول.
- V_7 = الأصول الملموسة إلى مجموع الأصول.
- V_8 = رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول.
- V_9 = لوغاريتم الربح قبل الضرائب والفوائد إلى الفائدة.

معدل الخطأ في هذا النموذج 2% في السنة الأولى قبل التعثر و 9% في السنة الموالية.

---

[1] .نفس المرجع والصفحة سابقا.

[2] . حيدر عباس عبد الله الجنابي،مرجع سبق ذكره،ص201.

19- نموذج "Zmijewski. Mark.E" (1984):

اتخذ الباحثون عينة من الشركات المدرجة في بورصة القيمة المنقولة الأمريكية خلال الفترة (1972-1978) لـ (40) شركة أمريكية متعثرة و (800) شركة صناعية ناجحة وحاول إعطاء ثلاث (03) نسب مالية محتملة الحدوث كثيرا تباعا على التقرير المالية لتلك الشركات كما استعان بتحليل بروبيت (Probit Avalysis)، لتحديد قيمة معاملات التمييز والربط بين المتغيرات المستقلة مع المتابعة وفقا للصيغة التالية[1] ،حيث أن:

$$D= - 4.803 - 3.599\, x_1 + 5.406\, x_2 - 0.1\, x_3$$

x_1 = (صافي الدخل / مجموع الأصول).

x_2 = نسبة المديونية = مجموع الديون / مجموع الأصول.

x_3 = نسبة التداول = الأصول المتداولة / المطلوبات المتداولة.

من جهة أخرى يمكن أن يأخذ شكل آخر وسمي بـ **Zmijewski X-Score** حيث أن[2]:

$$X\text{-}Score= -4.3 - 4.5\, x_1 + 5.7\, x_2 + 0.004\, x_3$$

مع إبقاء المتغيرات لنفس العلاقات السابقة .

حيث إذ كان:

- $X\text{-}Score > 0$ المؤسسة ناجحة.
- $X\text{-}Score \leq 0$ المؤسسة متعثرة.

20- نموذج "Zavgraen" (1984):

يعتبر هذا النموذج من النماذج الحديثة في التنبؤ بالتعثر المالي، كونه يحتوي على قدرة تنبؤية قوية خلال الخمس سنوات القادمة،والذي يعتمد أساسا على التحليل اللوغاريتمي، واستخدام النسب المالية التالية[3]:

- متوسط المخزون السلعي إلى صافي المبيعات.
- متوسط الذمم المدينة إلى متوسط المخزون السلعي.
- النقديات إلى مجموع الأصول.

---

[1]. رضوان العمار،حسن قصيري، مرجع سبق ذكره ، ص 141.

[2]. Mused-salai & al , **the use Of Zmijewski Model In Examining The Financial Soundness of oil and gas companies listed at Kuwait Stock exchange**, International journal of Economic, Commerce and Management Research Studies , **Kuwait,** Volume 01, Issue 2, Sep 2018. P 16.

[3] . Grant Henri Muller, **Development of a Model To Predict, Financial. Distress Of Companies listed on The JSE**, Master Of Business Administration, at The University Of Stellenbosch,South Africa, 2008,P24.

- الأصول السائلة إلى الخصوم المتداولة.

- صافي الربح إلى (الديون طويلة الأجل + الحقوق المساهمين).

- الديون طويلة الأجل إلى (الديون طويلة الأجل + الحقوق المساهمين).

- صافي المبيعات إلى (الأصول الثابتة المادية + رأس المال العامل).

حيث بلغت دقة النموذج في التنبؤ بتعثر المؤسسات الذي توصلت إليه هذه الدراسة 99% .

21- نموذج: "Sherrod" (1987):

يعتبر من أحدث النماذج المتخصصة في التنبؤ بالتعثر المالي،ويعتمد أساسا على (06) مؤشرات أو نسب مالية ذات طابع استقلالي عن بعضها البعض مرفوقة بأوزان ترجيحية لكل عامل من المتغيرات ويوضع حسب الصيغة التالية[1]:

$$\mathbf{Z= 17\ x_1 + 9\ x_2 + 3.5\ x_3 + 20\ x_4 +1.2\ x_5 +0.10\ x_6}$$

حيث أن:

x_1 = رأس المال العامل / مجموع الأصول.

x_2= الأصول النقدية / مجموع الأصول.

x_3 = مجموع حقوق المساهمين / مجموع الأصول.

x_4 = الأرباح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول.

x_5 = مجموع الأصول / مجموع المطلوبات.

x_6 = مجموع حقوق المساهمين / الأصول الثابتة الملموسة (القيم الثابتة المادية).

حيث أن قيمة "Z" تصنف الشركات إلى (05) خمس مجموعات أو فئات بحسب قدرتها على الإستمرار كما يلي:

- الفئة الأولى: تكون الشركة غير معرضة للتعثر إذا كانت قيمة $Z \geq 25$.

- الفئة الثانية: احتمال قليل للتعرض لخطر التعثر أو الإفلاس إذا كانت قيمة $25 > Z \geq 20$.

- الفئة الثالثة: يصعب التنبؤ بخطر التعثر إذا كانت القيمة $20 > Z \geq 5$.

- الفئة الرابعة: الشركة معرضة لمخاطر التعثر والإفلاس إذا كانت قيمة $5 > Z \geq -5$.

- الفئة الخامسة: الشركة معرضة بشكل كبير لمخاطر التعثر والإفلاس إذا كانت قيمة $-5 > Z$.

[1]. سلمان حسين الحكيم،**تحليل القوائم المالية :مدخل صناعة القرارات الإستثمارية والإئتمانية**،دار ومؤسسة رسلان للطباعة والنشر والتوزيع،دمشق،سوريا، 2017 ، ص419.

22- نموذج "Ferner and Hamilton" (1987):

تميزت بتطوير نموذج مكوّن لـ (11) نسبة مالية مختلفة، طبقت على المؤسسات النيوزيلندية خلال الفترة (1963-1983) لـ (16) مؤسسة ناجحة و (16) مؤسسة متعثرة،وهذا باستعانته بالتحليل التمييزي ، حيث توصل إلى النموذج التالي[1]:

$$Z= 1.63\ A_1 + 11.02\ A_2 + 5.34\ A_3$$

تمثل: Z = العلاقة الناتجة عن تطبيق المعادلة التمييزية.

A_1 = نسبة الربح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الموجودات.

A_2 = نسبة المطلوبات المتداولة إلى إجمالي الموجودات.

A_3 = نسبة الموجودات المتداولة إلى المصاريف التشغيلية.

23- نموذج "Gloubos – Grammatikas" (1988):

نموذج يوناني استخدم على القطاع الصناعي من عينة لمؤسسات يونانية تتكون من 24 مؤسسة متعثرة وأخرى ناجحة خلال الفترة (1977-1985)،بشرط أن تكون المؤسسات من نفس الصناعة والحجم ومجموع الأصول، مستعينين في ذلك بالتحليل التمييزي والتحليل اللوجيستي.

وخلال الدراسة توصلا الباحثان إلى نموذجين من المؤشرات المالية هما:

أولا- النموذج الناتج عن التحليل التميزي ويتكون من[2]:

- نسبة التداول.
- صافي رأس المال العامل / إجمالي الأصول.
- الخصوم طويلة الأجل / إجمالي الأصول.
- قيمة الفوائد قبل الضرائب /إجمالي الأصول.
- الأرباح قبل الفوائد والضريبة والاهتلاك والأموال المخصصة لدفع الديون / المطلوبات قصيرة الأجل

ثانيا- النموذج الناتج عن التحليل اللوجيستي ويتكون من:

- رأس المال العامل الصافي / إجمالي الأصول.
- الخصومات طويلة الأجل / إجمالي الأصول.

[1]. حيدر عباس عبد الله الجنابي،مرجع سبق ذكره،ص202.

[2]. هلا بسام عبد الله الغصين،مرجع سبق ذكره،ص60.

- قيمة العوائد قبل الضرائب/ إجمالي الأصول.

24- نموذج "Altman and Z-Score" (1993):

ناهيك عن الصيغ السابقة لـ Altman لسنتي (1968) و (1977)، ظهر نموذج آخر متطور بالرغم من أنه امتداد للنموذجين السابقين كونهما اعتمادا على المؤسسات الصناعية المدرجة والغير المدرجة في السوق المالي،لكن هذا النموذج جاء ليمس المؤسسات الصناعية والغير الصناعية المدرجة والغير المدرجة في السوق المالي، مما استدعى حذف معدل دوران الأصول من الصيغتين السابقتين، وذلك للتقليل من الأثر الصناعي المحتمل الوجود،بسبب معدل دوران الأصول في المؤسسات الغير الصناعية أعلى بكثير منه ما هو موجود في مؤسسات الصناعية جراء الكثافة الرأسمالية لدى هذا النوع الأخير،ومنه تصبح العلاقة في صيغتها الجديدة على الشكل التالي[1]:

$$Z= 6.5\ A_1 + 32\ A_2 + 1.05\ A_3 + 6.72\ A_4$$

حيث أن :

A_1 = رأس المال العامل/ مجموع الأصول الملموسة.

A_2 = الأرباح المحتجزة / مجموع الأصول الملموسة.

A_3 = الأرباح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول الملموسة.

A_4 = القيمة الدفترية لحقوق المساهمين / مجموع المطلوبات.

بحيث عندما قيمة Z:

$Z > 2.9$ المؤسسة ناجحة.

$Z < 1.23$ المؤسسة متعثرة .

$1.23 < Z < 2.9$ المؤسسة لايمكن إعطاء حكم عليها.

25- نموذج "Koh and Tan" (1999):

يعتبر من أحدث نماذج التنبؤ بالتعثر المالي، حيث استخدم أسلوب الشبكات العصبية، ويختلف هذا الأسلوب عن طرق الذكاء الصناعي بسبب غياب الإجراءات المتناسقة أو طرق الاستنتاج عند

[1].عبد الجبار علوان جبر الجياشي،**دور القوائم المالية المعدلة بالقوة الشرائية العامة في التنبؤ عن الفشل المالي(دراسة تطبيقية في عينة من الشركات الصناعية في سوق العراق للأوراق المالية)**،رسالة ماجستير غير منشورة،كلية الإدارة والإقتصاد،جامعة القادسية،العراق،2017،ص68.

احتساب النتائج، ويركز على المعالجة المتوازية للبيانات من أجل الوصول إلى النتائج السليمة، ويمكن أن تأخذ أشكال أخرى مثل التحليل التمييزي أو التحليل اللوغاريتمي أو التحليل البروبيت (Probit) حيث يستخدم الجذر لاحتساب المجموعات التي تؤدي إلى التنبؤ عن طريق العادلات التالية[1]:

(النسبة الحالية) X (الجذر n).

وبعد جمع البيانات لكل وزن أو (سطر)، يتم استخدام المجموع في مقياس الإحتملات حسب المعادلة التالية:

احتمال كل وزن = 1/ (1+ (Exp (– مجموع كل وزن)))

ولاحقا، يتم ضرب نتيجة احتمال كل وزن بما يعرف بالأوزان الصادرة،ثم يتم استخدام الأساس اللوغاريتم الطبيعي لمجموع حاصل ضرب الاحتمال كل وزن بالأوزان الصادرة : Exp (– (المجموع))، يسمي بالمجموع النهائي، ويتم استخدامه في احتساب احتمال فرض الإستمرارية، حسب المعادلة التالية[2]:

احتمال فرض الاستمرارية= 1/(1+(Exp (– المجموع النهائي))

إن النتيجة المحتملة للمعادلة السابقة تقع بين (صفر،–1)، وإذا كان احتمال الإستمرارية 0.5 أو أقل،فإن المؤسسة مهددة بخطر التعثر المالي، وقد تواجه صعوبات مالية.

26– نموذج "Shirata"(2002) :

اعتمدت الباحثة على تطوير نموذج التنبؤ بالتعثر أو النجاح للمؤسسات اليابانية، حيث استخدمت في تحليلها عينة لـ (10457) مؤسسة متعثرة و (30421) مؤسسة ناجحة واتخذت (72) نسبة مالية وخلصت إلى نموذج سمي بـ $SAF_{(2002)}$.

$$SAF_{(2002)}= 0.0104\ x_1 + 0.268\ x_2 + 0.0661\ x_3 + 0.0237\ x_4 + 0.7077$$

وبسبب عدم كفاءة النموذج في إعطاء تحليلا صحيحا تمت إعادة تعديلها وصياغتها على الشكل التالي:

$$Z_{(2002)}= 0.014x_2 – 0.058x_{24} – 0.062x_{36} – 0.003\ x_{10} + 0.7614$$

حيث أن:

x_3 = معدل دوران المخزون = حجم المبيعات / المخزون.

[1]. حيدرعباس عبد الله الجنابي، مرجع سبق ذكره، ص 207.

[2]. رضوان العمار،حسن قصيري، مرجع سبق ذكره، ص 142.

X_1 = الأرباح المحتجزة إلى مجموع الأصول (الموجودات).

X_2 = صافي الدخل قبل الضريبة إلى مجموع الموجودات.

$X_4 = X_{24}$ = مصاريف الفوائد إلى المبيعات (وتشمل المصاريف العمولات لخصم والفوائد المدفوعة على القروض والتسهيلات المصرفية بأنواعها المختلفة).

X_{36} = الحسابات المستحقة الدفع إلى حجم المبيعات.

X_{10} = رأس المال العامل الحالي إلى رأس المال العامل السابق.

- إذا كانت قيمة ($\mathbf{SAF_{(2002)}}$) أقل من 0.26 فإن المؤسسة مهددة بخطر التعثر.
- أما إذا كانت قيمة ($\mathbf{Z_{(2002)}}$) أقل من 0.38 فإن المؤسسة مهددة بخطر الإفلاس في النموذج الثاني
- أما إذا كانت قيمة Z أكبر من 0.26 فإن المؤسسة في مأمن من خطر التعثر.

27- نموذج "Bianand Mazlack" (2003):[1]

يعتبر من النماذج الحديثة،حيث ركز العالمان على قطاع الاتصالات وصناعة الكمبيوتر في جمهورية الصين الشعبية، حيث توصلا إلى (56) نسبة مالية مستخرجة من الدراسات السابقة للقوائم المالية لذات المؤسسات المدروسة، إلى أن تم تقليص عدد هذه النسب إلى (24) نسبة مالية تعتبر الأهم في تحليل التعثر والتنبؤ به مستخدمين في ذلك التحليل اللوجيستيكي.

وفي الأخير،تم تقليص النسب المالية المستخرجة إلى (07) نسب مالية يمكن استخدامها في التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات وهي:

- نسبة التداول.
- صافي الدخل إلى إجمالي الأصول.
- التدفقات النقدية إلى إجمالي الديون.
- حجم المبيعات إلى إجمالي الأصول.
- صافي الدخل إلى حقوق المساهمين.
- الخصوم المتداولة إلى إجمالي الديون.

[1]. رضوان العمار،حسن قصيري، مرجع سبق ذكره ، ص 142.

ثانيا– الدراسات والنماذج العربية للتنبؤ بالتعثر المالي:

لقد تميزت هذه النماذج بإنفراد تام في البناء الصيغ والعلاقات الرياضية والإحصائية للمساعدة في عملية التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات، ومن بين هذه النماذج والدراسات العربية نذكر منها:

1– نموذج حسبو (1987):

يعتبر من الأوائل العرب والسابقين في بناء نموذج للتنبؤ بالتعثر المالي،حيث انطلق من دراسة عينة لمؤسسات المساهمة الكويتية، وفيها وقع اختياره على (06) مؤشرات مالية اعتبرها في وجهة نظره هي الأنسب لمعرفة حال المؤسسات الكويتية وتتمثل هذه النسب في[1]:

- نسبة التداول.
- معدل الربح الصافي بعد الضرائب والفوائد إلى حقوق الملكية.
- معدل حجم الاستثمارات إلى رأس المال العامل.
- معدل الربح الصافي إلى حقوق الملكية/ الربح الصافي إلى مجموع الموجودات.
- معدل الموجودات (الاستثمارات) الثابتة / إلى القروض طويلة الأجل.
- معدل الموجودات المتداولة إلى مجموع الموجودات.

2– نموذج غرايبية ويعقوب (1987):

بالموازاة مع الدراسة السابقة تطرق الباحثان إلى دراسة عينة على المؤسسات المساهمة الأردنية متخصصة في الصناعة فقط،واستخرجت (30) نسبة مالية من القوائم المالية من أصل (20) مؤسسة صناعية مدرجة في سوق القيم المنقولة الأردنية موزعة على (10)مؤسسات ناجحة وأخرى متعثرة خلال الفترة (1981-1985)، وبعد الاستعانة بأسلوب التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات،توصل غرايبية ويعقوب إلى (06) نسب مالية هي[2]:

- حجم المبيعات إلى إجمالي الأصول.
- حجم المبيعات إلى حقوق المساهمين.
- الربح الصافي إلى مجموع الالتزامات.
- حقوق المساهمين إلى الموجودات الثابتة.

[1].حمزة محمود الزبيدي،مرجع سبق ذكره،ص308.

[2]. هلا بسام عبد الله الغصين،مرجع سبق ذكره،ص60.

- حقوق المساهمين إلى الموجودات الثابتة.
- التدفق النقدي إلى مجموع الأصول.

حيث وصلت درجة دقة النموذج على حسب النسب المالية المتوصل إليها من طرف الباحثان في تعثر المؤسسات هي 100% في السنة الأولى، ونسبة 94.4% في السنة الثانية و 93.75% في السنة الثالثة، و 73.3% في السنة الرابعة قبل التعثر.

3- نموذج كنغاري، فريد، الغرايب (1992):

أجريت الدراسة على مؤسسات متخصصة في القطاع ألمقاولاتي والبناء في الولايات المتحدة الأمريكية، وخلال (07) سنوات من التحليل والدراسة في وضع نموذج كمي مستخدما أسلوب التحليل التمييزي الخطي في تحليل النسب المالية متمثلة في (06) مؤشرات هي[1]:

- معدل التداول.
- إجمالي الخصوم إلى صافي رأس المال العامل.
- مجموع الأصول إلى إجمالي الإيرادات.
- إجمالي الإيرادات إلى صافي رأس المال العامل.
- حجم العوائد أو المبيعات إلى مجموع الأصول.
- حجم المبيعات إلى صافي رأس المال.

4- نموذج هيثم عطية (1995):

هدفت الدراسة إلى إيجاد نموذج متطور ومكون من أوزان ترجيحية تساعد في التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات المصرفية الأردنية، حيث تطرق إلى (6) مصارف متعثرة وأخرى ناجحة ليصل إلى تحليل 24 مؤشر مالي مستخرج من القوائم المالية،مستعملا أسلوب التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات.

وفي الأخير استطاع أن يصل إلى نموذج متكون من (07) نسب مالية تتمثل في:

- معدل الموجودات إلى مجموع الموجودات المربحة (تظم محفظة الأوراق المالية والتسهيلات المالية).
- معدل القروض إلى مجموع الودائع.
- نسبة توظيف الموارد المالية المتاحة.
- نسبة السعر السوقي للسهم إلى حصة السهم من الأرباح بعد الضرائب.

[1]. هلا بسام عبد الله الغصين،مرجع سبق ذكره،ص61.

- نسبة الربح الصافي قبل الضرائب إلى الموجودات المربحة.
- نسبة التسهيلات الائتمانية إلى إجمالي الموجودات.
- نسبة تحليل هامش الفائدة.

حيث تميزت دقة النموذج:

- السنة الأولى قبل التعثر 63.6%.
- السنة الثانية قبل التعثر 85% .
- السنة الثالثة قبل التعثر 55% .
- السنة الرابعة والخامسة قبل التعثر 50%.

5- نموذج الجهمائي (1999):

اهتم الجهماني بتطوير نموذج للتنبؤ بفشل وتعثر المؤسسات المصرفية ونجاحها، وهذا قبل الوقوع فيه بسنة أو أكثر، حيث أجرى دراسته في الأردن مستخدما التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات من خلال تحليل (23) نسبة مالية، مختصرا كل هذه المؤشرات في (05) نسبة مالية تعتبر أهم من حيث إعطاء تحليل قوي وسليم للمؤسسات المصرفية وهذا من خلال[1]:

- معدل النقد والاستثمارات إلى إجمالي الودائع.
- نسبة السيولة القانونية (أو بما يعرف نسبة التداول).
- نسبة صافي الربح قبل الضرائب إلى حقوق المساهمين.
- نسبة صافي الربح قبل الضرائب إلى رأس المال المدفوع.

وتبين أن النموذج قادر على التمييز بين البنوك المتعثرة والأخرى الغير المتعثرة بدرجة تنبؤية تصل إلى 75% في السنة الأولى ثم تبدأ في التناقص للسنوات الموالية.

6- نموذج العمري (2000):

يعتبر هذا النموذج من الأوائل العرب الذين أسسوا علاقة رياضية إحصائية تعطي تفسيرا لدرجة التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات، حيث تخصص في دراسة التعثر للصناعة الفندقية العربية (الأردن بالتحديد)، ومن خلاله أجرى تصحيحات واتخاذ إجراءات جذرية في الوقت التي كادت أن تسقط في فخ التعثر هذه

[1]. هلا بسام عبد الله الغصين،مرجع سبق ذكره،ص63.

المؤسسات، كونه استخدام التحليل التمييزي الخطي كباقي الباحثين لـ (25) مؤشر مالي ، إستنتجها من عينة مكونة لـ (06) فنادق غير متعثرة وأخرى متعثرة وتوصل إلى النموذج التالي[1]:

$$\mathbf{Z= 3.055\ A_2 - 34.497\ A_3 + 0.113\ A_7 + 36.899\ A_{10} + 11.249\ A_{12} \ -3.663}$$

مع العلم أن Z : العلامة الناتجة من المعدلة التميزية.

A_2 = نسبة النقدية.

A_3 = نسبة العائد إلى الأصول.

A_7 = نسبة النقدية إلى مجموع الأصول.

A_{12} = نسبة صافي الربح إلى الإيرادات.

A_{10} = نسبة العائد إلى حقوق الملكية.

حيث سمح النموذج بإعادة تصنيف مجمل الفنادق الأردنية إلى متعثرة وغير متعثرة من خلال المعادلة التمييزية بدرجة دقة تصل إلى 100% في سنة التحليل، وبـ 83% لسنة واحدة قبل التعثر.

[1]. محمد مطر ، عطية عبيدات، أحمد نواف، **دور النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تحسين دقة النماذج المبنية عبى نسب على الاستحقاق وذلك في التنبؤ بالفشل المالي للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية**، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال،الأردن، المجلد 03، العدد 04 ، 2007، ص 447.

وفي الأخير اخترنا جدول يوضح أكثر النماذج شهرة عبر التسلسل الزمني وهي:

جدول (03-03):مختلف نماذج التنبؤ بالتعثر المالي

الرقم	إسم النموذج	السنة	الرقم	إسم النموذج	السنة
1	نموذج Pitz-Patrick	1932	23	نموذج Flumer	1984
2	نموذج Beaver	1966	24	نموذج Zmijewski	1984
3	نموذج Altiman	1968	25	نموذج Zargren	1984
4	نموذج Moyer and Piffer	1970	26	نموذج Campisi	1985
5	نموذج Wilcox	1971	27	نموذج Casey	1986
6	نموذج LEV	1971	28	نموذج Sherrord	1987
7	نموذج Deakin	1972	29	نموذج Ferner and Hamilton	1987
8	نموذج Altman and Mc gough	1974	30	نموذج حسبو	1987
9	نموذج Blum	1974	31	نموذج غرايبية ويعقوب	1987
10	نموذج LIBBY	1975	32	نموذج Glaudos Grammatikes	1988
11	نموذج Sinkey	1976	33	نموذج كنغاري فريد الغرايب	1992
12	نموذج Argenti	1976	34	نموذج (Z-Score Altman)	1993
13	نموذج Moyer	1977	35	نموذج هيثم عطية	1995
14	نموذج Taffer and TissHow	1977	36	نموذج (A-ScoRe)	1999
15	نموذج Narayana, Haldemin	1977	37	نموذج KoH and Tan	1999
16	نموذج Marayanan,Haldemin,Altman	1977	38	نموذج الجهماني	1999
17	نموذج Gordan Springate	1978	39	نموذج العمري	2000
18	نموذج OHLSON	1980	40	نموذج Shirata	2002
19	نموذج Kida	1981	41	نموذج Biern, Mezlack	2003
20	نموذج VEAZY	1981	42	نموذج الجهماني والداوود	2004
21	نموذج Booth	1983	43	نموذج العصين	2004
22	نموذج Campisiand Tzotman	1983	44	نموذج الدحيات	2008

المصدر: من إعداد الباحث بتصرف من مجموعة المصادر.

خلاصة الفصل:

إن أغلب إقتصاديات العالم تهتم بموضوع التنبؤ،كونه القاعدة الأساسية والمنبع الوحيد الذي بواسطته يعمل على مساعدة الكثير من المؤسسات في معرفة مستقبل المؤسسة لشتى المجالات بناءا على معلومات وبيانات مُسبقة،علما أن عملية التنبؤ لوحدها لاتكفي لإجراء أي تحليل أو تفسير مستقبلي إلا إذا ربطناه مع ظاهرة إقتصادية ما تخص إهتمامات المؤسسة الباحثة في الموضوع.

وفي هذا الفصل جاء فيه ربط التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات والدور الذي يلعبه،حيث يعتبر من بين الإشكاليات الأساسية والمهمة التي تقع فيها أغلب المؤسسات والمحيط الذي تعمل فيه.

كما أن أغلب الدارسين لهذه الظاهرة يقعوا في خلط لمفاهيم التعثر ،هناك مايعتبرها هي الفشل المالي والبعض الآخر يعتبرها هي العسر المالي وطرف آخر يعتبرها هي الإفلاس المالي .....،لكن هو مفهوم مغاير تماما لهاته المصطلحات المذكورة سابقا،كون التعثر المالي هو ظاهرة مالية يمكن أن تحدث لأي مؤسسة في مرتبة أو درجة ما ،حيث تكون هذه الدرجة عند بدئ المؤسسة في فقدان السيطرة نظرا لوجود إختلال مالي،أي زوال المؤسسة يمر بعدة مراحل من بينها التعثر المالي،كما تطرقنا إلى أسبابه وأنواعه،مما جعل الكثير من الباحثين لهذا المجال بصب إهتماماتهم في تبني معادلات تمييزية شهيرة لازالت تدرس ليومنا هذا منسوبة لذاتهم مستعميلين أهم مؤشرات الأداء المالي لتقييم الأداء داخل المؤسسة أو خارجها.

إن إختلاف نماذج التنبؤ بالتعثر المالي ماهو إلا عبارة عن إختلاف في النتائج وهذا ناتج عن غلإختلاف الموجود في الأداة المستعملة والمتغيرات المأخوذة والمدروسة وأهم عنصر مختلف هي البيئة التي هو فيها (الباحث)، بالرغم من أنها تساق إلى هدف واحد هو معرفة الوضع المالي للمؤسسات وصناعة القرارات الصائبة لها.

الفصل الرابع

تمهيـــــــــــد:

بعد ما تطرقنا في الفصول الأولى إلى أهم الأسس النظرية لموضوع الدراسة فيما يتعلق بمدى فعالية التحليل المالي في تقييم الأداء والتنبؤ بالتعثر المالي من خلال عرض شامل لمؤشرات الأداء ودورها في فعالية التحليل المالي وكذا نماذج التنبؤ بالتعثر المالي ودورها في الكشف المبكر عن التعثر المالي نظريا،حيث إرتأينا في هذا الفصل في تجسيد الواقع النظري على الواقع العملي التطبيقي،وذلك بالإعتماد على دراسة عينة لمؤسسات إقتصادية ناشطة على المستوى الوطني،ونخص بالذكر أربع مؤسسات رائدة للإقتصاد الوطني كونهم يساهمون في تنشيط عجلة الإقتصاد عن طريق بورصة الجزائر بإعتبارها المحرك الوحيد لهاته المؤسسات الإقتصادية،حيث تتمثل في مجمع صيدال،مؤسسة NCA رويبة للمشروبات والعصائر،شركة آليانس للتأمينات،وأخير مجمع سلسلة الأوراسي للفنادق.

مستعينين في ذلك بالقوائم المالية للفترة المحدودة (2012-2018) لهاته المؤسسات من أجل إعطاء صورة أولية حول الوضع المالي لهم،ومقارنة النتائج المتوصل إليها بمايتوافق أو يتعارض مع الواقع النظري.

المبحث الأول: تقديم تمهيدي لدراسة حالة

سنتطرق من خلال هذا المبحث إلى عرض عام لمنهجية الدراسة الميدانية، وذلك من خلال تقديم لعينة الدراسة ومصدر الحصول على مختلف المعلومات والبيانات المالية للمؤسسة الإقتصادية، مع تحديد الفترة الزمنية التي تسمح لنا بإعطاء تحليل دقيق وسليم لحدودها، إلى أن يتم التطرق إلى الأدوات والوسائل الإحصائية والكمية المستعملة في التحليل المالي وتقييم الأداء والتنبؤ بالتعثر المالي،كما وقع اختيارنا في بحثا هذا على أربعة مؤسسات تعتبر رائدة في مجال تخصصها، بالإضافة إلى كونهم جميعا ينتمون إلى بورصة القيم المنقولة "بورصة الجزائر" ونقصد بكل من مجمع صيدال المتخصص قي صناعة الأدوية ومؤسسة التعليب الجزائرية الجديدة رويبة (NCA رويبة)،والمتخصصة في صناعة مختلف العصائر والمصبرات وشركة آليانس المتخصصة في مختلف التأمينات وأخيرا مؤسسة التسيير الفندقي الأوراسي المتخصص في تقديم خدمات السياحة، وسنقوم في هذا المبحث تقديم كل شركة على حدى بشكل موجز ومختصر.

المطلب الأول: الإطار المنهجي للدراسة الميدانية.

حاولنا من خلال عرض الإطار المنهجي للدراسة الميدانية بتتبع الخطوات التالية:

أولا– منهجية الدراسة:

لقد اعتمد الباحث في دراسته الميدانية على الأسلوب أو المنهج الاختباري،بالإضافة إلى المنهج الوصفي التحليلي باعتباره المنهج الأكثر شيوعا واستخداما من طرف المحللين الاقتصاديين في دراسة أية ظاهرة اجتماعية، وهذا بهدف الوصول إلى دراسة مقارنة بين النماذج التنبؤ بالتعثر المالي ومدى فعاليتها على التحليل المالي للمؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر، وللتقرب أكثر قام الباحث بجمع بيانات الدراسة معتمدا في ذلك على التقارير المالية السنوية للمؤسسات الإقتصادية المدروسة والمنشورة عبر منصة أو موقع بورصة الجزائر.

ثانيا– مجتمع الدراسة:

يحمل في طي هذا البحث مجتمع متكون من مجموعة المؤسسات الصناعية والخدماتية المدرجة في سوق بورصة الجزائر، والذي يتكون من ستة (06) مؤسسات مختلفة النشاط حسب موقع البورصة في نهاية 2020.

ثالثا– عينة الدراسة:

لقد وقع اختيار الباحث من مجتمع الدراسة باعتماده على عينة متكونة من أربعة (04) مؤسسات ناشطة على مستوى البورصة الجزائر من أصل ستة (06) مؤسسات باعتباره على العينة القصدية من خلال اختيار المؤسسات التي تتوفر على البيانات المالية خلال الفترة المختارة، ولقد تم الاستغناء عن مؤسستين من مجتمع الدراسة بسبب عدم وجود بيانات مالية قبلية وأخرى بعدية في الموقع الرسمي لبورصة الجزائر، وهذا باعتبارهما لم يدرجا آنذاك في سوق البورصة ،وهما مؤسسة (أُومْ أنفست) متخصصة في دراسة وتطوير واستغلال المشاريع السياحية في محطات المياه المعدنية والشركة الثانية هي بيوفارم (Biapharm) شركة متخصصة في الصناعة الصيدلانية، كما ويعتبر الباحث أن هذا العدد كاف وكامل ومناسب لإعطاء تحليل دقيق يعكس نتائج ذات مصداقية تؤدي إلى القرب من نتائج في الواقع الميداني، وعليه اختصر الباحث دراسته على (04) أربعة مؤسسات فقط.

رابعا– حدود الدراسة:

تميزت هذه الدراسة بوجود حدود، وهذا من أجل الوصول إلى نتائج جيدة وتحليل منطقي يعكس الواقع النظري وتتمثل هذه الحدود في:

1– الحدود المكانية:

حيث اقتصرت هذه الدراسة على المؤسسات الإقتصادية الرائدة في الجزائر،بالإضافة أنها تنشط في بورصة الجزائر للأوراق المالية والسندات.

2– الحدود الزمانية:

أما فيما يخص بالفترة الزمنية التي تسمح بتحليل دقيق، فقد وقع اختيار الباحث على الفترة من سنة 2012 إلى غاية سنة 2018 ، أي فترة (07) سنوات تحليل.

خامسا– أدوات الدراسة ومصادر جمع البيانات:

لتحقيق الهدف الأساسي من هذه الدراسة واختبار الفرضيات المبنية، تطرق الباحث بتوسيع رقعة ومساحة جمع المعلومات والبيانات وهذا من أجل الإلمام بالموضوع من كل جوانبه من خلال المصادر التالية:

1– المصادر الرئيسية: إعتمد الباحث في دراسته على المصادر الأولية المتمثلة في جمع القوائم والبيانات المالية المتعلقة بالمؤسسات المدروسة والمدرجة أسهمها في بورصة الجزائر خلال الفترة الزمنية الممتدة ما بين 2012-2018.

2– المصادر القانونية: أو بما تعرف بالمنابع الفرعية أو المساعدة ،حيث تتمثل في المراجع العربية والأجنبية والمقالات والدوريات والملتقيات والمجلات والمواقع الإلكترونية وكذا التقارير السنوية المنشورة على مستوى بورصة الجزائر، بالإعتماد على ما توصل إليه الباحثون سابقا في هذا الموضوع،أو بما تعرف الدراسات الأجنبية والعربية في العالم على الوجه العام،وفي الجزائر على وجه الخصوص للتقرب أكثر للمفاهيم والأبحاث،وهذا كله من أجل تحوير الموضوع بالجانب النظري من الدراسة والتحليل.

سادسا– متغيرات الدراسة:

من أجل تحقيق الهدف لهذه الدراسة، استخدم الباحث مؤشرات تقيم الأداء المالي ونماذج التنبؤ بالتعثر المالي لمعرفة مدى فعالية التحليل المالي،حيث استعمل المتغيرات المستقلة كل من:

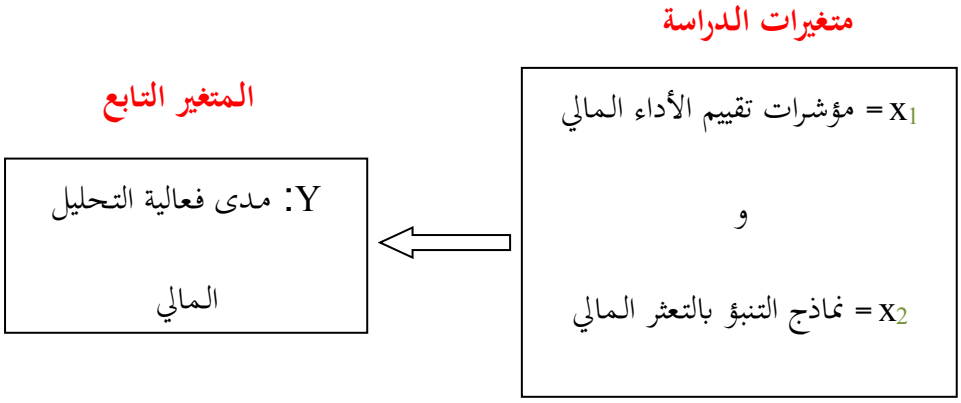
- مؤشرات تقييم الأداء المالي.
- نماذج التنبؤ بالتعثر المالي.

واستخدم الباحث المتغير التابع وهو مدى فعالية التحليل المالي وباعتبار نماذج التنبؤ تضم في طيبها متغيرات مستقلة أخرى تساعد في اتخاذ القرار السليم،ومعرفة بشكل واضح للوضع المالي للمؤسسات المدروسة ،كما ارتأى الباحث أن يتطرق لمجموعة كبيرة من النسب تضم تلك النماذج التي في حد ذاتها هي مؤشرات تقييم الأداء المالي والمساعدة في إتخاذ القرار، لذا قام بتطبيق تلك النماذج وإعطاء تحليل منطقي حول مدى فعاليه التحليل المالي عند استخدامها لهاته النماذج والمؤشرات.

سابعا– نموذج الدراسة:

لقد اعتمد الباحث في دراسته على وضع نموذج يساعد في بحثه والذي يتمثل في متغيرين مستقلين ومتغير تابع موضحا في شكل بسيط وواضح، وهذا من أجل تبسيط فكرة البحث أو الدراسة للقارئ:

الشكل رقم (04-11): يوضح نموذج ومنهاج الدراسة التطبيقية



المصدر: من إعداد الباحث

الفكرة لهذا التحليل هو محاولة التعرف على مدى فعالية التحليل المالي للمؤسسات عند إستعمال هاذين المتغيرين المستقبلين،ودرجة ارتباطهما وعلاقتهما،وما يحدث إذا اختل أحدهما،وهل يساعدان الباحث على إعطاء تحليل دقيق ومنطقي للمؤسسات لوضعها المالي الحالي و المستقبلي.

ثامنا– إجراءات الدراسة وأساليب تحليل البيانات:

تم التطرق إلى عدة نماذج للتنبؤ بالتعثر المالي،وهذا من أجل معرفة الوضع المالي للمؤسسات الناشطة على مستوى بورصة الجزائر وإسقاطها على الواقع العلمي على مدار سبعة سنوات (07) ابتداء من سنة 2012 إلى غاية سنة 2018،بالاعتماد على القوائم المالية لذات المؤسسات المدروسة،وفي نفس الوقت تطرق الباحث إلى مؤشرات تقييم الأداء المالي، ثم بعد ذلك إجراء مقارنة شكلية لتلك النماذج مع مؤشرات تقييم الأداء وإعطاء النموذج الأقرب إلى الصحة في تحليل الوضع المالي أو ذو تفسير قوي وفعّال. لقد تم الاعتماد في هذا البحث على برنامج Microsft Office Excel 2007 لحساب مختلف النسب والمؤشرات المالية وتحليلها إضافة إلى تطبيق النماذج الخاصة بالتنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات الإقتصادية الجزائرية.

المطلب الثاني: تقديم عام لمجمع صيدال ومؤسسة NCA رويبة للمشروبات والعصائر.

عرفت الجزائر تطورات إقتصادية كبرى من خلال فتح أسواقها للسوق العالمية ،مما أظطرت إلى تحسين منتجاتها وتطويرها من أجل بعث السيطرة على هذه الأسواق ،خاصة ما تعلق بمجمع صيدال ومؤسسة رويبة للمشروبات.

لذا سوف نتطرق إلى إعطاء نبذة تاريخية لكل مؤسسة وشركة على حدى للتقرب أكثر في معرفة نشاطاتها ودورها في الإقتصاد الجزائري.

أولا– تقديم عام لمجمع صيدال:

1– تقديم الشركة: تأسست الصيدلة المركزية الجزائرية في عام 1969 بموجب مرسوم رئاسي أسند لها مهمة ضمان احتكار الدولة لاستيراد وتصنيع وتوسيع وتسويق المواد الصيدلانية ذات الاستخدام البشري، وفي إطار مهامها الإنتاجية أنشأت الصيدلية في عام 1971 وحدة إنتاج الحراش، وانتشرت على مرحلتين (في سنة 1971 ثم 1975)، وحدتي "بيوتيك" (Biotic) و "فارمال (PHARMAL).

وفي أعقاب إعادة هيكلة الصيدلة المركزية الجزائرية، أصبح فرعها لإنتاج تسمى الشركة الوطنية للإنتاج الصيدلاني بموجب المرسوم 82/161 الصادر في ابريل 1981.

وكانت مهمة الشركة الوطنية للإنتاج الصيدلاني هي ضمان احتكار وإنتاج وتوزيع الأدوية والمواد الشبيهة والتفاعلية، وهدفها تزويد السوق الجزائرية على نحو كاف ومنتظم .

ثم أن هذه الشركة غيرت اسمها في سنة 1985 لتصبح باسم صيدال "SAIDAL" وفي أعقاب تنفيذ الإصلاحات الإقتصادية لعام 1989.

صارت صيدال مؤسسة اقتصادية عامة تتملك إستقلالية الإدارة واختيرت لتكون من بين الشركات الوطنية الأولى التي تحصل على وضع الشركة ذات الأسهم.

وفي سنة 1993، تم إجراء تغييرات على النظام الأساسي للشركة ما مكنها من المشاركة في كل العمليات الصناعية أو التجارية ذات الصلة بأغراض الشركات من خلال إنشاء شركات جديدة أو فروع تابعة.

في فبراير 1999، قام مجمع صيدال بفتح رأس ماله عن طريق العرض العلي للبيع وأنصب مبلغ على 20% من رأس مال المجمع، أي ما يعادل 500 مليون دينار جزائري موزعة على 2 مليون سهم.

وفي سبتمبر 1999، وبعد استفاد شروط القبول المنصوص عليها في القواعد التنظيمية للبورصة، تم إدراج سند رأس المال لمجمع صيدال في جدول التسعيرة الرسمية، (وقدر مبلغ الإدراج بـ 800 دج).

2– المواصفات وما يميزها: تعرف الشركة باسم المجمع الصناعي صيدال، ومنشأة هذا المجمع هي القابضة العامة للكيمياء والصيدلة، برأس مال اجتماعي: 25 مليار دينار جزائري أي ما يعادل 10 ملايين سهم بقيمة اسمية قدرها 250دج للسهم الواحد.

بالنسبة للكمية المعروضة للمساهمين هي 20% من رأس المال الإجتماعي أي 2 مليون سهم معروض سعر عرض أولي بقدر 800دج، أما فترة العرض كانت من 15 فبراير 1999 إلى 15 مارس 1999، مرفوقا بوسيط عمليات في البورصة هي المؤسسة المالية العامة (Sogefi) "أما المكلفون بجمع أوامر الشراء هم:

المؤسسة العالية العامة (Sogefi)، الراشد المالي، المؤسسة المالية للإرشاد والتوظيف Soficop، شركة توظيف القيم المنقولة SPDM. والمقر الطريق الولائي 11، ص بريد 141، الدار الجزائر البيضاء.

ثانيا– تقديم مؤسسة NCA رويبة للمشروبات والعصائر.

1– تقديم الشركة: هي شركة خاصة ذات أسهم خاضعة للقانون الجزائري ذات رأس مال قدره 000 195 849 دج، ويتمثل نشاطها الأساسي في إنتاج وتوزيع للمشروبات وعصائر الفاكهة، وقد تأسست في عام 1966 في شكل شركة عائلية ذات مسؤولية محدودة (ذ،م م) تحت اسم " الشركة الجديدة للمصبرات الجزائرية"، وكانت الشركة آنذاك متخصصة في إنتاج معجون الطماطم، والهريسة والمربيات تحت علامة الجزائرية "رويبة".

– في سنة 2003: غيرت الشركة شكلها القانوني وأصبحت شركة ذات أسهم.

– وفي سنة 2006: ارتفع رأس مال الشركة من 000 472 109 دج إلى 000 044 152 دج،أي ما يقارب نسبة ارتفاع تقدر بـ38.89% مخصص لمؤسسة مساهمة أجنبية وهي شركة رأس المال الاستثماري غير المقيمة "إفريسينيقست المحدودة".

– تمديد فترة حياة الشركة لمدة 99 سنة.

– في سنة 2008: تم تغيير الاسم السابق للشركة من "الشركة الجديدة للمصبرات الجزائرية إلى"أن، سي روبية ش، ذ، أ" مع رفع رأس مال الشركة من 000 195 792 دج إلى 000 195 849 دج.

– في سنة 2011: صدر قرار مجلس الإدارة في 27 ماي 2011 بإدراج الشركة في البورصة وصادقت عليه الجمعية العمومية للمساهمين في 31 جانفي 2012.

– في ابريل 2013: شرعت مؤسسة (أن،سي،أي الروبية) في بيع أسهمها من خلال العرض العلني للبيع، وأنصب مبلغ العرض على 25% من رأس المال، أي ما يعادل 200 195 249 دج موزعة على 950 491 8 سهم.

– في جوان 2013: وبعد استيفائه شروط القبول المنصوص عليها في القواعد التنظيمية للبورصة، تم إدراج سند رأس مال الشركة ذات الأسهم NCA رويبة في جدول التسعيرة الرسمية بتاريخ 03 جوان 2013 وقدر مبلغ الإدراج بـ 400 دج.

2– الموصفات وما يميزها:

يكون العرض للأسهم علني، مع رأس المال الاجتماعي: 000 195 849 دج موزعة على 950 8491 سهم بقيمة اسمية قدرها 100 دج.

– الكمية المعروضة 988 122 2 سهم تمثل 25% من رأس المال.

– سعر الإصدار: 400 دج.

– فترة العرض: 07 أفريل إلى 9 ماي 2013.

– الوسيط في عمليات البورصة المرافق: بي،إن،بي باريبا الجزائر

– نقابة التوظيف المكلفة بجمع أوامر الشراء : البنك الوطني الجزائري، بنك الفلاحة والتنمية الريفية، بنك التنمية المحلية، الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط، القرض الشعبي الجزائري، (بي،أن،بي باريبا الجزائر)، سوسيتيه جينيرال الجزائر.

– المقر: الطريق الوطني رقم 05 المنطقة الصناعية الرويبة، الجزائر العاصمة، الجزائر.

المطلب الثالث: تقديم عام شركة آليانس للتأمينات و مجمع سلسلة الأوراسي للفنادق.

سنتطرق في هذا المطلب إلى تقديم عام لشركة آليانس للتأمينات وسلسلة الأوراسي للفنادق.

أولا– تقديم عام لشركة آليانس للتأمينات.

1– تقديم الشركة: هي شركة ذات أسهم برأس المال مبدئي قدره 500 مليون دينار جزائري، أُنشئت في جويلية 2005 من قبل مجموعة من المستثمرين الوطنيين،وتم رفع رأس مالها إلى 800 مليون دينار جزائري خلال العام 2009، وشهد العام 2010 زيادة أخرى في رأس مالها ليبلغ 22 مليار دينار جزائري بالنسبة لنشاط التأمين على الأضرار، وتحققت هذه الزيادة في رأس المال عن طريق اللجوء العلني للادخار

ومكّنت الشركة من الامتثال لأحكام المرسوم التنفيذي 09-375 المؤرخ في 2009/11/16 المعدل والمتمم للمرسوم التنفيذي 95-344 المؤرخ في 1995/10/30 المتعلق بالحد الأدنى لرأس مال الشركات التأمين.

- في نوفمبر 2010: شرعت أليانس للتأمين في زيادة رأس مالها عن طريق العرض للاكتتاب، وأنصبّ مبلغ العرض على 31% من رأس المال الاجتماعي، أي ما نسبته 1.44 مليار دينار جزائري مقسمة إلى 511 804 1 سهم.

- في مارس 2011: بعدما استوفى شروط القبول المنصوص عليها في القواعد العامة لبورصة الجزائر، تم إدراج سند رأس المال الشركة آليانس للتأمينات في جدول التسعيرة الرسمية بتاريخ 07 مارس 2011، وقدر سعر الإدراج بـ 830 دج.

2- المواصفات وما يميزها: تحمل اسم آليانس للتأمينات، برأس مال اجتماعي يقدر بـ 180 714 205 2 دج موزعة على 511 804 5 سهم بقيمة اسمية قردها 380 دج.

- الكمية المعروضة: 511 804 1 سهم، تمثل 31% من رأس المال،بسعر الإصدار 830 دج.

- فترة الاكتتاب: من 02 نوفمبر 2010 إلى 01 ديسمبر 2010م.

- الوسيط في العمليات البورصة المرافقة: القرض الشعبي الجزائري (CPA).

- الوسطاء في عمليات البورصة المكلفين بجمع أوامر الشراء: البنك الوطني الجزائري، البنك الخارجي الجزائري، بنك الفلاحة والتنمية الريفية، بنك التنمية المحلية، صندوق التوفير والاحتياط، القرض الشعبي الجزائري، بي ،إن، بي باريبا الجزائر وسوسيتيه جنرال الجزائر.

- مقرها مركز أعمال القدس، جناح LMNO، البوابة 14، الطابق 07، الشراقة، الجزائر.

ثانيا- تقديم عام مجمع سلسلة الأوراسي للفنادق.

1- تقديم المؤسسة: لقد تم افتتاح مؤسسة الأوراسي المصنفة 05 نجوم بتاريخ 02 ماي1975 ، وكانت تعمل تحت وصاية وزارة السياحة والثقافة، وقد قامت الوزارة على تسيير المؤسسة من خلال الشركة الوطنية للسياحة والفندقة (ALTOUR) حتى عام 1979، وأخيرا من خلال الديوان الوطني للندوات والمؤتمرات (NCCB) حتى عام 1983.

في ذلك العام، وضمن إطار عملية إعادة الهيكلة التنظيمية، تم توصيف الفندق كمؤسسة اشتراكية وأُنشئت مؤسسة التسيير الفندقي (EGH) المرسوم رقم (83 – 266) المؤرخ في 02/أبريل 1983.

وعدّل الفندق في 12 فبراير 1991 ، من وضعه القانوني وأصبح مؤسسة اقتصادية عامة في شكل شركة ذات أسهم برأس مال قدره 40 مليون دينار وصار اسمه الاجتماعي مؤسسة التسيير الفندقي "الأوراسي".

لكن، وتماشيا مع توجيهات السلطات العمومية التي تهدف إلى فك الارتباط الكلي بالدولة، من خلال مختلف القوانين التشريعية والتنظيمية المتعلقة بالخوصصة الكلية أو الجزئية، اختيرت مؤسسة الأوراسي بقرار المجلس الوطني لمساهمات الدولة في فبراير 1998 لإدراجها في البورصة وطرح ما لايتجاوز 20% من رأس مالها للاكتتاب العام.

وفي جوان 1999: فتحت مؤسسة التسيير الفندقي الأوراسي رأس مالها عن طريق العرض العلني للبيع، ومثل مبلغ اعرض 480 مليون دينار جزائري أو ما يعادل 20% من رأس المال الاجتماعي.

في 14 فبراير 2000: وبعد استيفائه شروط القبول المنصوص عليها في القواعد التنظيمية للبورصة، تم إدراج سند رأس المال لمؤسسة التسيير الفندقي الأوراسي في جدول التسعيرة الرسمية، (وقدر مبلغ الإدراج بـ 400 دج).

2– المواصفات وما يميزها: منشأة المؤسسة القابضة العامة للخدمات ،برأس المال الاجتماعي 1.5 مليار دينار جزائري أو ما يعادل 6 ملايين سهم بقيمة اسمية قدرها 250 دج.

- الكمية المعروضة 000 1200 سهم تمثل 20% رأس المال.
- سعر العرض: 400 دج
- فترة العرض: من 15 جوان 1999 إلى 15 جويلية 1999.
- الوسيط في عمليات البورصة المرافقة: الراشد المالي.
- الوسطاء في عمليات البورصة المكلفون بجمع أوامر الشراء: الراشد المالي للمؤسسة العامة (Sogefi)، المؤسسة المالية للإرشاد والتوظيف (Soficop) وشركة توظيف القيم المنقولة (SPOM).
- المقر: 02 شارع فرانتز فإنون، تاغارين، الجزائر.

المبحث الثاني: فعالية التحليل المالي لأغراض مؤشرات الأداء المالي وتقييمها.

من خلال هذا المبحث سنتطرق إلى مختلف المؤشرات الخاصة بتقييم الأداء في شكل معادلات ثم بعد ذلك نتطرق إلى تطبيق وإسقاطها على المؤسسات الإقتصادية المدروسة من خلال إستغلال القوائم المالية لها ،هذا من أجل إعطاء تقييم شامل ودقيق للوضع المالي وإظهار التعثر المالي للمؤسسة إن وجد طبعا .

المطلب الأول– مؤشرات الأداء المالي:

تتمثل في مؤشرات السيولة والربحية والنشاط ومؤشرات النمو والمديونية وأخيرا مؤشرات التوازن المالي ، ولتبسط الفكرة تم وضع هذه المؤشرات والنسب في جداول مختصرة وإعطاء كل نسبة رمز معين لتسهيل العملية.

أولا– مؤشرات السيولة:

تعرف باسم نسب تحليل المركز المالي قصيرة الأجل،حيث تستخدم كمؤشرات تقييم المؤسسة في القدرة على الوفاء بالإلتزامات قصيرة الأجل.

الجدول رقم (04–04): مؤشرات السيولة

مؤشرات السيولة Financial Ratios (Liquidité)		
إسم المؤشر	**العلاقة الحسابية للمؤشر**	**رمز المؤشر**
نسبة التداول	الأصول الجارية/ الخصوم الجارية	Lr 01
نسبة السيولة السريعة	(الأصول الجارية – المخزونات)/ الخصوم الجارية	Lr 02
نسبة النقدية الأكثر تحفظا	(النقدية + شبه النقدية)/ الخصوم الجارية	Lr 03
نسبة النقدية	النقدية / الخصوم الجارية	Lr 04

المصدر: من إعداد الباحث إعتمادا على مصادر مختلفة

ثانيا– مؤشرات الربحية:

وتستخدم لتقييم قدرة المؤسسة في توليدها للأرباح متمثلة في مثل نسبة هامش مجمل الربح، والعائد على الأصول، والعائد على حقوق المساهمين، وربحية السهم

الجدول رقم (04-05): مؤشرات الربحية

مؤشرات الربحية(Profitability)		
إسم المؤشر	**العلاقة الحسابية للمؤشر**	**رمز المؤشر**
نسبة هامش مجمل الربح	مجمل الربح (صافي الربح بعد الضرائب)/ صافي المبيعات	Pr 01
نسبة النتيجة قبل الضرائب	النتيجة قبل الضرائب/ صافي المبيعات	Pr 02
المردودية المالية(معدل العائد على حقوق المساهمين)	صافي الربح بعد الضرائب/ حقوق الملكية (المساهمين) أو: صافي الربح/ حقوق المساهمين	Pr 03
معدل العائد على الاستثمار (المردودية الإقتصادية)	النتيجة العملياتية / إجمالي الاستثمارات	Pr 04
نسبة المردودية التجارية	الأرباح الصافية / إجمالي المبيعات	Pr 05

المصدر: من إعداد الباحث إعتمادا على مصادر مختلفة.

ثالثا– مؤشر النشاط (التشغيل):

تستخدم لتقييم الكفاءة في استخدام المؤسسة لمواردها المالية وأصولها المختلفة.

الجدول رقم (04-06): مؤشرات النشاط

مؤشرات النشاط(Activity)		
إسم المؤشر	**العلاقة الحسابية للمؤشر**	**رمز المؤشر**
نسبة دوران الأصول غير الجارية	صافي المبيعات / مجموع الأصول غير الجارية	Ar 01
نسبة دوران الأصول الجارية	صافي المبيعات / مجموع الأصول الجارية	Ar 02
نسبة دوران إجمالي الأصول	صافي المبيعات / إجمالي الأصول	Ar 03
نسبة دوران الذمم	صافي المبيعات / الذمم (الأصول الأخرى الجارية)	Ar 04
فترة التحصيل	365 / معدل دوران الذمم	Ar 05

المصدر: من إعداد الباحث إعتمادا على مصادر مختلفة.

رابعا– مؤشرات النمو (Growth):

تتمثل في إظهار التطورات الحاصلة في حجم المبيعات والدخل الصافي للمؤسسة السنوية.

الجدول رقم (04–07) :مؤشرات النمو.

مؤشرات النمو (Growth)		
إسم المؤشر	**العلاقة الحسابية للمؤشر**	**رمز المؤشر**
نمو المبيعات	(المبيعات الصافية للسنة(n+1))– (المبيعات الصافية (n)) / المبيعات،الصافية للسنة (n) .	Gr 01
نمو الدخل الصافي	(الدخل الصافي للسنة(n+1))– (الدخل الصافي (n)) / الدخل الصافي للسنة (n) .	Gr 02

المصدر: من إعداد الباحث إعتمادا على مصادر مختلفة.

خامسا– مؤشرات المديونية:

تعتبر من أكثر أدوات المراقبة أهمية،وتساعد في تقييم الهيكل التمويلي للمؤسسة وسياسة التمويل، ودرجةالمخاطرة التي يتحملها المساهمون والدائنون يسبب تلك السياسة.

الجدول رقم (04–08): مؤشرات المديونية.

مؤشرات المديونية (Solvency)		
إسم المؤشر	**العلاقة الحسابية للمؤشر**	**رمز المؤشر**
نسبة المديونية	مجموع الديون / مجموع الأصول	Sr 01
المديونية الكاملة	مجموع الديون / الأموال الخاصة	Sr 02
المديونية قصيرة الأجل	الخصوم المتداولة / الأموال الخاصة	Sr 03
الأصول الثابتة إلى الخصوم غير الجارية	الأصول الثابتة / الديون طويلة الأجل	Sr 04

المصدر:من إعداد الباحث إعتمادا على مصادر مختلفة.

سادسا– مؤشرات التوازن المالي:

تساعد هذه المؤشرات بمعرفة توازن المؤسسة ماليا في تاريخ معين ومحدد،مع درجة إحتياجها للدورة مع ماهو موجود في خزائنها.

الجدول رقم (04–09) :مؤشرات التوازن المالي.

مؤشرات التوازن المالي (Financial Balance)		
إسم المؤشر	**العلاقة الحسابية للمؤشر**	**رمز المؤشر**
رأس المال العامل الصافي	(الأصول الجارية – الخصوم الجارية) أو (الأموال الدائمة – الأصول غير الجارية)	BFr 01
الاحتياج لرسمال العامل BFR	(الأصول الجارية–القيم الجاهزة)–(الخصوم الجارية – سلفات مصرفية)	BFr 02
الخزينة الصافية	رأس المال العامل–الاحتياج رأس المال العامل أو (القيم الجاهزة–السلفات المصرفية)	BFr 03

المصدر: من إعداد الباحث إعتمادا على مصادر مختلفة.

المطلب الثاني: فعالية تطبيق مؤشرات الأداء المالي وتقييمها في المؤسسات الإقتصادية.

سيتم من خلال هذا العنصر إسقاط الواقع النظري على الواقع العملي،وهذا بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسات الإقتصادية وإعطاء تحليل دقيق للوضع المالي جراء النتائج المتوصل إليها،للوصول إلى فكرة الفرضية الأولى ومدى صحتها.

ولإختصار العمليات الحسابية اعتمد الباحث على جدول يبين جميع الأرقام والقيم من اجل تسهيل عملية التحليل والتقييم.

أولا– نتائج مؤشرات الأداء المالي لمجمع صيدال.

بعد إدخال القيم المحصلة من القوائم المالية لمجمع صيدال للسنوات (2012-2018) تحصلنا على النتائج التالية:

الجدول رقم (04-10): نتائج مؤشرات الأداء المالي لمجمع صيدال

2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	المؤشر / السنوات
2,17	2,03	2,12	2,87	3,37	2,25	2,08	Lr_{01}
1,24	1,34	1,36	2,12	2,36	1,59	1,39	Lr_{02}
1,24	1,34	1,36	2,12	2,36	1,59	1,39	Lr_{03}
0,46	0,67	0,68	0,90	0,94	0,65	0,80	Lr_{04}
0,11	0,14	0,14	0,11	0,15	0,22	0,14	Pr_{01}
0,12	0,15	0,20	0,14	0,16	0,23	0,17	Pr_{02}
0,06	0,05	0,05	0,06	0,08	0,16	0,13	Pr_{03}
0,05	0,04	0,07	0,09	0,12	0,26	0,22	Pr_{04}
0,11	0,14	0,14	0,11	0,15	0,22	0,14	Pr_{05}
0,43	0,29	0,34	0,63	0,76	1,08	1,23	Ar_{01}
0,72	0,68	0,66	0,52	0,53	0,65	0,76	Ar_{02}
0,27	0,20	0,23	0,29	0,31	0,41	0,47	Ar_{03}
0,57	0,51	0,62	0,70	1,58	1,44	1,97	Ar_{04}
638,99	710,95	585,58	519,34	231,48	252,88	185,64	Ar_{05}
0,09	-0,07	0,05	0,01	-0,20	-0,13	-	Gr_{01}
-0,15	-0,09	0,32	-0,23	-0,44	0,35	-	Gr_{02}
0,50	0,42	0,41	0,41	0,44	0,44	0,51	Sr_{01}
1,00	0,73	0,69	0,71	0,80	0,80	1,04	Sr_{02}
0,34	0,25	0,27	0,33	0,31	0,50	0,61	Sr_{03}
1,91	2,55	2,67	2,03	1,53	2,26	1,81	Sr_{04}
7 937 121 435,06	7 290 874 204,28	8 419 441 210,03	12 472 567 937,07	13 076 161 963,88	10 447 897 465,19	9 632 864 864,10	BFr_{01}
102 568 309,26	-1 387 863 662,28	-989 793 749,72	-987 413 984,35	726 778 873,65	-2 076 565 075,80	-1 289 625 418,93	BFr_{02}
7 834 553 125,80	8 678 737 866,56	9 409 234 959,75	13 459 981 921,42	12 349 383 090,23	12 524 462 540,99	10 922 490 283,03	BFr_{03}

المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية ومخرجات برنامج Excel 2007.

1- التحليل ومناقشة النتائج:

1-1 المجموعة الأولى- مؤشرات المديونية (الرفع المالي):

من خلال نتائج مخرجات برنامج Excel 2007 للقوائم المالية لمجمع صيدال خلال الفترة المدروسة (2012-2018) تم ملاحظة أعلى نسبة لإجمالي الديون أو رأس المال العامل الأجنبي لسنة 2012 بنسبة 51%،وهذا ما يؤكد على أن المجمع اعتمد في تلك الفترة على الديون الخارجية أكثر منها على الأموال الخاصة، مع العلم أن نسبة الديون (Sr_{01}) في انخفاض مستمر يصل إلى متوسطها إلى (2%) خلال السنوات (2013-2017) إلا أنها ارتفعت النسبة إلى(8%) خلال سنة (2018) وهذا بسبب التزام واهتمام المجمع بحركية الديون، لكن الأمر الملفت في حركة الديون هو ارتفاع قيمة قصيرة الأجل بالمقارنة مع الديون طويلة الأجل خلال السنوات الأولى من فترة الدراسة (2012-2013)، أما في السنوات (2014-2018)،بدأت وتيرة الارتفاع بالعكس، وهذا ما يدل على أن المجمع انتهج سياسة التمويل عن طريق الاقتراض طويل المدى هذا من جهة.

- ومن جهة أخرى،فإن المجمع أعلى مخاطرة وصل إليها خلال السنوات الأخيرة من الدراسة،كونه يعتمد بالأساس على المديونية الخارجية، مما يقلل من درجة الثقة والأرياحية لدى المساهمين، وكلما انخفضت هذه النسبة فإن المجمع سيمتلك أصول تزيد عن حجم الديون.

- أما فيما يخص المؤشر (Sr_{02}) إجمالي الديون إلى الأموال الخاصة فهي تتراوح بين [أدنى قيمة 0.69 وأعلى قيمة 1.04]، هذا ما يعطي تفسيرا أن ديون مجمع صيدال بالكاد متساوية مع الأموال الخاصة وفي بعض السنوات تزيد عنها،مما يعطينا مؤشر غير إيجابي خاصة إذا ما تعلق بالمساهمين عندما إذا زادت نسبة الديون المجمعة في الهيكل المالي للمجمع، لأنها تؤدي إلى زيادة معدل الرفع المالي وهذا بدوره يؤدي إلى مضاعفة العائد على الأموال الخاصة، لكن نرى العكس في هذا المؤشر.

- وبخصوص المؤشر (Sr_{03}) الذي يعبر عن الديون قصيرة المدى بالنسبة للأموال الخاصة فإننا سجلنا أعلى نسبة لسنة 2012 بمعدل (0.61) بمعنى ان الديون قصيرة الأجل هي أكثر من الديون طويلة الأجل مقارنة في السنة الأولى من الدراسة، أما بالنسبة للسنوات (2013-2017) فهي في انخفاض مستمر يقدر بمتوسط (0.37) سنويا، بمعنى ان الديون قصيرة الأجل في انخفاض مستمر وهذا ربما راجع إلى انخفاض ديون الموردين،مما يؤكد كذلك أن المجمع قادر على الوفاء بديونه القصيرة الأجل، ومتحكم فيها كما ينبغي إلا أن سنة (2018) ارتفعت قيمة خدمة الدين من الأموال الخاصة مقارنة بالسنوات الماضية

– وفي الأخير فإن قيمة الأصول الثابتة إلى الديون طويلة الأجل (Sr_{04}) تقدر بمتوسط (2.11)،أي أنها تغطي قيمة الديون طويلة الأجل بأكثر من ضعفين ما يعطي للمجمع إرياحية تامة،وهذا ما يسمى بهامش أمان جيد ومعقول نسبيا ،مما يساعد المجمع في المستقبل بالاقتراض دون قيود.

*** تحليل مؤشر المديونية وعلاقتها بالأداء المالي:**

سيتم توضيح التحليل عن طريق الاستعانة بالجدول رقم (04-10) لمناقشة وإعطاء تفسير بالنسبة لمعيار التاريخي المستهدف من طرف المجمع مُحدد بالمتوسط لكل مؤشر والممثلة في الجدول التالي رقم (04-10) مع العلم أن:

(الانحراف) تقييم الأداء المالي = المعيار المعتمد–الأداء المالي الفعلي.

الجدول رقم (04-11):مستويات الأداء المالي لمؤشر الرفع المالي لمجمع صيدال للفترة (2012–2018).

المؤشرات / البيان			Sr 01	Sr 02	Sr 03	Sr 04
المعيار المعتمد			0,45	0,82	0,37	2,11
الأداء المالي الفعلي	السنوات	2012	0,51	1,04	0,61	1,81
		2013	0,44	0,80	0,50	2,26
		2014	0,44	0,80	0,31	1,53
		2015	0,41	0,71	0,33	2,03
		2016	0,41	0,69	0,27	2,67
		2017	0,42	0,73	0,25	2,55
		2018	0,50	1,00	0,34	1,91
متوسط مربع الإنحراف للأداء المالي			**0,0014**	**0,0168**	**0,0144**	**0,1431**

المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية ومخرجات برنامج Excel 2007.

من خلال بيانات الجدول رقم (04-10)، اتضح إن للمجمع القدرة الكافية في اعتماده على التمويل الداخلي بدل التمويل الخارجي مقارنة بمتوسط الانحراف، إذن هو مؤشر ايجابي يعزز المركز المالي للمجمع

ويمنحها القدرة في التحكم بقراراتها المالية المستقبلة دون أي ضغوط خارجية،لكن لديها فرصة كبيرة في التوسع من ناحية طاقة الإنتاج إذا ما ساهمت في اللجوء إلى الاعتماد على التمويل الخارجي من اجل زيادة مبيعاتها وتعظيم الإنتاج مستقبلا.

إما بالنسبة للقيم السالبة الخاصة بمدى تغطية مجمل الديون لأموالها الخاصة (-43%) وتغطية الديون قصيرة الأجل لأموالها الخاصة (-29%)،فالمعدلين يعتبران وضعية حسنة وهذا ناتج عن الانخفاض المستمر في الديون بشِقيها، ناهيك عن المؤشر الخاص بمدى تغطية الأصول الثابتة للديون طويلة الأجل،والذي يعبر عن ارتفاع طفيف في قيمة المؤشر مما يؤكد أن المجمع لم يستغل أصوله الثابتة في النشاط الإنتاجي.

1-2 المجموعة الثانية- مؤشرات النشاط (كفاءة إدارة الأصول والخصوم).

من خلال مخرجات الجدول رقم (04-10) نلاحظ أن نسب (Ar_{01}) والمتمثلة في صافي المبيعات إلى الأصول غير الجارية في انخفاض مستمر ومتتالي للسنوات المدروسة على التوالي(-0.15،-0.32،-0.29،-0.05، +0.14)،والذي يعبر عن كل دينار من الأصول غير الجارية يمكن أن تخلق ما مقداره (1.23، 1.08، 0.76، 0.76، 0.34، 0.29، 0.43)على التوالي من إيرادات وأرباح وزيادة المبيعات.

- أما بخصوص معدل دوران الأصول الجارية (Ar_{02}) والمتمثلة في صافي المبيعات إلى إجمالي الأصول الجارية، فلقد شهد هو الآخر انخفاض طفيف ثم عاد ليرتفع في السنوات الأخيرة،مما يؤكد ويثبت أن لكل دينار من الأصول الجارية يولد ما قيمته (0.76، 0.65، 0.53، 0.52، 0.66، 0.68، 0.72) من إيرادات وزيادة في الأرباح.

- وفيما يخص نسبة دوران إجمالي الأصول (Ar_{03}) في انخفاض من سنة 2012 إلى غاية 2017 لتعود وترتفع في سنة 2018 على التوالي قيم الانخفاض(-0.06،-0.10،-0.02،-0.06،-0.03،+0.07)، وهذا يعني ان كل دينار من الأصول يساهم في توليد مداخيل وأرباح مقدارها(0.47، 0.41، 0.31، 0.29، 0.23، 0.20، 0.27) على التوالي، حيث كلما ارتفع معدل دوران الأصول الإجمالية فإنه يدل على مدى كفاءة وفعالية تسير الإدارة،إلا أن الملاحظ للنتائج في انخفاض مستمر وهو ما يدل على عدم حسن استخدام الأصول بصفة فعالة ومساهمتها في توليد إيرادات أو الزيادة في المبيعات.

– أما فيما يخص معدل دوران الذمم (Ar_{04})، وفترة التحصيل (Ar_{05}) فإنهما يوضحان معدل مدى كفاءة عملية التحصيل ومتابعة ديون العملاء في المجمع، حيث كلما زاد هذا المؤشر فهو في مصلحة المجمع،لأن فترة التحصيل تقل ،وكذا فهو مؤشر يعكس السياسة المنتهجة من قبل المجمع في كيفية الحصول على ديونها من الزبائن، إلا أننا من خلال الجدول السابق ذكره ،أن القيم في انخفاض متتالي ومستمر،هذا ما يعبر عن عدم تمكن المجمع في تحصيل ديونه من العملاء في أوقاتها المحددة مسبقا، ناهيك عن فترة التحصيل طويلة المدى في تحصيلها لديونها والمقدرة بأكبر فترة تصل إلى (711يوم) ،أي تقريبا سنتين كي يتمكن المجمع من تحصيل ديونه خلال السنوات الأخيرة من الدراسة.

*** تحليل مؤشرات النشاط وعلاقته مع الأداء المالي:**

بالاستعانة بالجدول رقم (04-10) في استخراج النتائج وإعطاء إجابة للفرضية المطروحة.

الجدول رقم (04–12):مستويات الأداء المالي لمؤشر النشاط لمجمع صيدال للفترة (2012–2018).

المؤشرات / البيان			Ar 01	Ar 02	Ar 03	Ar 04	Ar 05
المعيار المعتمد			0,68	0,64	0,31	1,06	446
الأداء المالي الفعلي	**السنوات**	**2012**	1,23	0,76	0,47	1,97	186
		2013	1,08	0,65	0,41	1,44	253
		2014	0,76	0,53	0,31	1,58	231
		2015	0,63	0,52	0,29	0,70	519
		2016	0,34	0,66	0,23	0,62	586
		2017	0,29	0,68	0,20	0,51	711
		2018	0,43	0,72	0,27	0,57	639
متوسط مربع الإنحراف للأداء المالي			**0,34**	**0,08**	**0,09**	**0,55**	**201**

المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية ومخرجات برنامج Excel 2007.

– من خلال نتائج الجدول رقم (04–12) يتضح لنا انه بإمكان المجمع إن يعتمد على مؤشرات النشاط في تقييم أداءها المالي واتخاذ القرارات المالية المناسبة والتي تتماشى مع ظروفها ومحيطها الخارجي.

1-3 المجموعة الثالثة– مؤشرات السيولة:

إن الملاحظ من الجدول رقم (04-10)،لنسب التداول (Lr_{01}) خلال فترة الدراسة هو ارتفاع قيمة الأصول الجارية عن الخصوم الجارية،وهذا ما يفسر أن الأصول الجارية تغطي الخصوم الجارية يعني وجود لدى المجمع سيولة عالية وكبيرة جدا اكبر من (0.5) فهي إذن لديها مقدرة عالية على تسديد ديونها القصيرة المدى.

– فمن خلال معطيات نتائج (Lr_{02}) المتمثلة في نسبة السيولة السريعة و(Lr_{03}) نسبة السيولة الأكثر سرعة حيث شهدا المعدلين ارتفاع بنسب متفاوتة على التوالي خلال سنوات (2012-2014) للقيم (+0.2، +0.77) ثم عادت للانخفاض خلال السنوات المتبقية (2015-2018) للقيم (-0.24،-0.02،-0.10) حيث تقيس هذه النسب درجة قدرة المجمع على مواجهة الالتزامات قصيرة الأجل عند استحقاقها باستخدام الأصول الجارية والشبه الجارية (الأصول المتداولة) من دون تحقيق خسائر بمعنى السهولة والسرعة في تحويل نقد جاهز دون خسائر، لكن ارتفاع النسبتين ثم انخفاضهما يبقي المجمع محافظ على سيولة تمكنه من جلب أو جذب المستثمرين جراء الأرضية المتاحة لديهم ضد أي خلل أو تخلف عن الوفاء بالدين وتجنبها الوقوع في العسر المالي.

– أما فيما يخص المؤشر (Lr_{04}) والمتمثل في النقدية إلى الخصوم الجارية، من الملاحظ لقيم المؤشر خلال سنوات الدراسة هو ارتفاع في سنة 2014 مقارنة بسنة 2012 (0.80، 0.65، 0.94) على التوالي ليعود لينخفض مباشرة بعد سنة (2015 إلى غاية 2018) والمتمثل في القيم التالية (0.90، 0.68، 0.67، 0.46)وهذا المؤشر يقيس قدرة الأصول النقدية على تغطية الخصوم الجارية،وبما أن المؤشر فوق (0.3) فإن حالة المجمع من الناحية النقدية جيدة،فهو إذًا قادر على مجابهة الإخطار في المستقبل والمحافظة على المساهمين وزيادة الثقة في تعاملاتهم.

*** تحليل مؤشرات السيولة وعلاقتها بالأداء المالي:**

بعد الاستعانة بمخرجات الجدول رقم (04-10) لمناقشة وإعطاء تفسير ودلالة على مدى فعالية التحليل المالي في تقييم الأداء.

بالنسبة للمعيار التاريخي المستهدف من طرف المجمع لمؤشر السيولة هو متوسط المؤشر لجميع سنوات الدراسة وسنبين في الجدول رقم (04-13) مستوى الأداء المالي لقوة المؤشر في تفسير نتائج المجمع على وجه الخصوص.

الجدول رقم (04–13):مستويات الأداء المالي لمؤشر السيولة لمجمع صيدال للفترة (2012–2018).

			Lr 01	Lr 02	Lr 03	Lr 04
المعيار المعتمد			2,41	1,63	1,63	0,73
الأداء المالي الفعلي	**السنوات**	**2012**	2,08	1,39	1,39	0,80
		2013	2,25	1,59	1,59	0,65
		2014	3,37	2,36	2,36	0,94
		2015	2,87	2,12	2,12	0,90
		2016	2,12	1,36	1,36	0,68
		2017	2,03	1,34	1,34	0,67
		2018	2,17	1,24	1,24	0,46
متوسط مربع الإنحراف للأداء المالي			**0,47**	**0,40**	**0,40**	**0,15**

المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية ومخرجات برنامج Excel 2007.

– من خلال بيانات الجدول رقم (04–13) يتضح لنا أن نسبة الاختلاف بين السنوات للمؤشر (Lr_{01}) بالتقريب 0.47% يعني أن أداء المجمع في وضع جيد، نفس التحليل بالنسبة للمؤشرين (Lr_{02}) و(Lr_{03}) القيمتين غير مرتفعتين تصل إلى (40%)، أما بالنسبة للمؤشر (Lr_{04}) فإن الفارق بين السنوات في أدائها المالي بالكاد لا يتغير عبر سنوات الدراسة فهي ثابتة بالتقريب (15%).

1–4 المجموعة الرابعة– مؤشرات الربحية:

تمثل هذه المجموعة من المؤشرات التي تقيس وتستهدف تقييم مدى قدرة الشركة على تحقيق الأرباح والإستمرار في نشاطها

– إن الملاحظ من الجدول رقم (04-10) لمؤشر (Pr_{01}) مجمل الربح إلى صافي المبيعات هو ارتفاع خلال سنة 2013 بالمقارنة مع سنة 2012 (0.14، 0.22) مما يؤكد ارتفاع الأرباح خلال سنة 2013

نتيجة زيادة المبيعات والتحكم في تكلفتها من طرف إدارة المجمع وهذا راجع إلى زيادة الطلب الداخلي على مبيعات المجمع،حيث كانت النتائج كمايلي على التوالي (0.15، 0.14،0.11، 0.14، 0.11)، والملاحظ أيضا في هذا المؤشر أن سنة 2018 هي الأقل قيمة وبسبب ارتفاع تكلفة المبيعات أدى إلى عدم تحقيق ربح ملائم مما يمكنها على المحافظة للقيمة السوقية لحملة أسهم المجمع.

– أما فيما يخص نتائج المؤشر (Pr_{02}) والمتمثل في مجمل الأرباح قبل الضرائب إلى صافي المبيعات، وحسب قيم المؤشر،هي في ارتفاع خلال السنوات (2012–2013–2014) ليعود بالانخفاض والارتفاع خلال السنوات الأخيرة والممثلة في (0.17، 0.23، 1.58، 0.14، 0.20، 0.15، 0.12)، فهو يعبر على انعكاس في انخفاض معدلات صافي الأرباح التشغيلية دون الحاجة لإستخدام إيرادات ومداخيل أخرى كربح صافي قابل للتوزيع على المساهمين.

– أما فيما يخص مؤشر المردودية المالية (Pr_{03}) والمتمثلة في الربح الصافي إلى حقوق الملكية فإن قيمها ارتفعت من (0.13) إلى (0.16) خلال سنتي 2012 و2013 وهو ما يبين أن المردودية المالية في ذروتها بسبب انطلاق الإستثمارات والدخول إلى عالم جديد في التسويق الصيدلاني للمجمع خلال تلك الفترة ،إلا انه عاد لينخفض خلال السنوات الأخيرة بدءا من سنة 2014 حتى غاية سنة 2018 متمثلا في القيم التالية (0.08، 0.06، 0.05، 0.05، 0.06) على التوالي وهو ما يعبر كذلك على انخفاض معدلات صافي الربح نسبة اكبر من انخفاض معدلات حقوق المالكين، إلا انه يعطي مؤشر ايجابي للمجمع في قدرته على خلق أرباح تشغيلية بالاعتماد على مصادرها الذاتية في تمويل الاستثمارات القصيرة وطويلة الأجل.

– أما فيما يخص المؤشر (Pr_{04}) الذي يعبر عن النتيجة العملياتية (التشغيلية) إلى إجمالي الاستثمارات، فهي تبين مدى قدرة تغطية الربح التشغيلي للاستثمارات الخاصة بالمجمع، وحسب القيم المتحصل عليها يظهر لنا ارتفاع خلال سنة 2013 مقارنة مع سنة 2012 والمتمثلة في التقييم (0.22)، (0.26) على التوالي، ليعود في الانخفاض للسنوات الأخيرة بداية من سنة 2014 إلى غاية 2018 والمتمثلة في القيم (0.12، 0.09، 0.07، 0.04، 0.05) على التوالي.

*** تحليل مؤشرات الربحية وعلاقتها بالأداء المالي:**

سيتم تحليل نتائج الجدول رقم (04-10) ومقارنتها بالمعيار المعتمد لمناقشة وإعطاء تفسير لمدى فعالية التحليل المالي لمؤشر الربحية في تقييم الأداء المالي حسب الجدول رقم (04-13).

الجدول رقم (04–14):مستويات الأداء المالي لمؤشر الربحية لمجمع صيدال للفترة (2012–2018).

			Pr 01	Pr 02	Pr 03	Pr 04
المعيار المعتمد			0,15	0,17	0,09	0,12
الأداء المالي الفعلي	السنوات	2012	0,14	0,17	0,13	0,22
		2013	0,22	0,23	0,16	0,26
		2014	0,15	0,16	0,08	0,12
		2015	0,11	0,14	0,06	0,09
		2016	0,14	0,20	0,05	0,07
		2017	0,14	0,15	0,05	0,04
		2018	0,11	0,12	0,06	0,05
متوسط مربع الإنحراف للأداء المالي			**0,032**	**0,034**	**0,040**	**0,079**

المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية ومخرجات برنامج Excel 2007.

- إن الملاحظ للجدول رقم (04-14) لمتوسط مربع الانحراف في الأداء المالي لمؤشرات الربحية هو عدم وجود اختلاف كبير في النتائج المتحصل عليها في الأرباح خلال الفترة المدروسة وهذا ما يفسر وجود استقرار في الأرباح ناهيك عن سنة 2013 المرتفعة نوعا ما،كون المجمع خاض غمار التوسع في الاستثمارات وزيادة الطاقة الإنتاجية للمجمع.

1–5 المجموعة الخامسة– مؤشرات النمو:

– من خلال مخرجات الجدول رقم(04-10) لمؤشرات النمو وتطورات معدل المبيعات من سنة لأخرى (Gr_{01})،هو انخفاض في صافي المبيعات لسنتي 2013 و2014 بالمقارنة مع سنة 2012 وهذا الانخفاض راجع لعدم وجود منافذ أو مجاري لتسويق المنتجات الصيدلانية بنسبة (-0.13) و(-0.20)

على التوالي،إلى أن عاد المجمع بالإرتفاع في نسبة المبيعات خلال السنوات (2015-2016) ثم عاد لينخفض سنة 2017 ثم يعود ليرتفع سنة 2018،والنسب على التوالي (+0.01، +0.05، -0.07، +0.09) ليستقر في هذه الحالة بعد ذلك.

- أما بالمقابل مؤشر نمو (Gr_{02}) المتمثل في صافي الدخل وتطوراته، نلاحظ انه إرتفع خلال سنة 2013 ثم عاد لينخفض خلال سنتي 2014-2015 ليستعيد الإرتفاع سنة 2016 مرة أخرى، ثم الإنخفاض سنة 2017 و2018 والقيم على التوالي (+0.35، -0.44، -0.23، 0.32، -0.09، -0.15)،وهذا ما يؤكد أن المجمع خسر الكثير من المداخيل خلال السنوات الأخيرة بسبب عدم استغلال الفرص في تصريف المنتجات والسياسة المنتهجة من طرف إدارة المجمع كذلك.

*** تحليل مؤشر النمو وعلاقتها بالأداء المالي:**

يمكن إعطاء تفسير ذو دلالة إحصائية كمية لمؤشر النمو وعلاقته بالأداء المالي من خلال الجدول الموالي:

الجدول رقم (04-15):مستويات الأداء المالي لمؤشر النمو لمجمع صيدال للفترة (2012-2018).

			Gr 01	Gr 02
المعيار المعتمد			-0,04	-0,04
الأداء المالي الفعلي	السنوات	2012	-	-
		2013	-0,13	0,35
		2014	-0,20	-0,44
		2015	0,01	-0,23
		2016	0,05	0,32
		2017	-0,07	-0,09
		2018	0,09	-0,15
متوسط مربع الإنحراف للأداء المالي			**0,10**	**0,29**

المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية ومخرجات برنامج Excel 2007.

من خلال الجدول يتضح لنا أن الفروق بين المعدلين غير بعيدة لمختلف سنوات الدراسة مما يشير أن هناك وجود استقرار في مبيعات وصافي دخل المجمع.

1-6 المجموعة السادسة- مؤشرات التوازن المالي:

إن الملاحظ في مؤشر صافي رأس المال العامل (BFr_{01}) المستخرج من الجدول رقم (04-09) هو وجود قيمة موجبة لجميع سنوات الدراسة (2012–2018) لكن الخلل يكمن في تطورات تلك القيم عبر تلك السنين، أي ارتفاع خلال سنة 2012 حتى سنة 2014 وبعدها انخفاض خلال سنة 2015 حتى سنة 2016، ثم ارتفاع طفيف سنة 2017 و2018 وهي مبينة على التوالي نسب الإرتفاع (+8%،+25%، -5%، -32%، -13% +9%)،وهذا ما يفسر وجود درجة الثقة للمؤسسة أثناء تعاملها مع المؤسسات الأخرى،خاصة المالية وذلك لما يوفره المجمع من هامش أمان لدائنيها في الأجل القصير دون اللجوء إلى الموارد المالية الظرفية والمساعد كالسحب على المكشوف والحسومات ، فهي تدعيما لسيولة المجمع.

–أما فيما يخص مؤشر احتياج رأس المال العامل والمعبر عنه بالرمز(BFr_{02}) ،والملاحظ من الجدول رقم (04-09) لقيم المؤشر فإن المجمع في حالة جيدة ناهيك عن سنتي 2013 و2018 قيمتين موجبتين،إلا أن باقي السنوات المدروسة سالبة المؤشر،وهذا ما يؤكد أن المجمع غطى جميع احتياجات الدورة عن كل سنة للفترة المدروسة ولا يحتاج إلى موارد أخرى، في حين لا يجب الاحتفاظ بهامش كبير من الديون قصيرة الأجل حتى لا تقع في مشكل تجميد الأموال ومن الأفضل توظيفها.

– أما فيما يخص مؤشر الخزينة (BFr_{03}) فإن قيمها كلها موجبة عبر السنوات الدراسة، إلا أن الملاحظ فيها هو ارتفاع وانخفاض المؤشر خلال تلك السنوات،والمتمثلة في نسب الارتفاع والانخفاض على التوالي (+15%، -1%، +9%، -30%، -8% ، -10%)،حيث قام المجمع بتجميد جزء من أصوله غير الجارية لتغطية رأس المال العامل مما يطرح عليها مشكل الربحية أي تكلفة الفرصة الضائعة، لهذا وجب على المجمع معالجة الوضعية المالية عن طريق شراء مواد أولية أو تقديم تسهيلات للزبائن.

*** تحليل مؤشر التوازن المالي وعلاقته بالأداء المالي:**

لتحليل المؤشر يجب ربطه بصافي المبيعات للمؤشرات(BFr_{01}) و(BFr_{02}) و (BFr_{03}) وهذا من اجل تسهيل عملية تقييم الأداء المالي للمجمع، والجدول الموالي يوضح ذلك.

تقييم الأداء = المعيار المعتمد – الأداء المالي الفعلي

الجدول رقم (04–16):مستويات الأداء المالي لمؤشر التوان المالي لمجمع صيدال للفترة (2012–2018).

			BFr 01	BFr 02	BFr 03
	المعيار المعتمد		0,92	-0,07	0,99
الأداء المالي الفعلي	السنوات	2012	0,68	-0,09	0,77
		2013	0,85	-0,17	1,02
		2014	1,33	0,07	1,26
		2015	1,25	-0,10	1,35
		2016	0,80	-0,09	0,90
		2017	0,75	-0,14	0,89
		2018	0,75	0,01	0,74
	متوسط مربع الإنحراف للأداء المالي		**0,24**	**0,08**	**0,22**

المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية ومخرجات برنامج Excel 2007.

– من خلال البيانات المستخرجة من الجدول رقم (04-16)،نلاحظ أن قيم التغير في المؤشرات متقاربة جدًا وهذا بحكم أن مؤشرات التوازن كلها في صالح المجمع بالرغم من وجود انخفاض في السنوات الأخيرة،إلا أن المجمع يبقى في وضعية مالية جيدة.

ثانيا– نتائج مؤشرات الأداء المالي لمؤسسة NCA رويبة:

بعد إدخال القيم المحصلة من القوائم المالية لمؤسسة NCA رويبة للسنوات (2012-2018) تحصلنا على النتائج التالية:

الجدول رقم (04-17): مؤشرات الأداء المالي لمؤسسة NCA رويبة

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018

0,59	0,67	0,83	0,97	1,04	1,03	0,99	Lr_{01}
0,47	0,42	0,60	0,60	0,63	0,55	0,57	Lr_{02}
0,04	0,03	0,03	0,08	0,09	0,08	0,08	Lr_{03}
0,04	0,03	0,03	0,07	0,08	0,08	0,08	Lr_{04}
-0,05	-0,12	0,02	0,03	0,04	0,04	0,03	Pr_{01}
-0,06	-0,14	0,02	0,03	0,05	0,05	0,04	Pr_{02}
-0,11	-0,51	0,06	0,09	0,16	0,13	0,11	Pr_{03}
-0,01	-0,08	0,06	0,08	0,10	0,12	0,14	Pr_{04}
-0,05	-0,12	0,02	0,03	0,04	0,04	0,03	Pr_{05}
0,90	1,03	1,39	1,41	1,55	1,89	2,32	Ar_{01}
1,70	1,76	2,26	2,47	2,66	2,63	2,63	Ar_{02}
0,59	0,65	0,86	0,90	0,98	1,10	1,23	Ar_{03}
23,68	42,71	65,86	31,18	31,19	34,60	31,01	Ar_{04}
15,42	8,55	5,54	11,71	11,70	10,55	11,77	Ar_{05}
0,05	-0,29	0,07	0,06	0,17	0,06	-	Gr_{01}
-0,61	4,38	-0,31	-0,39	0,36	0,36	-	Gr_{02}
0,75	0,84	0,78	0,75	0,73	0,68	0,65	Sr_{01}
2,97	5,35	3,48	3,03	2,64	2,12	1,90	Sr_{02}
2,33	3,51	2,07	1,52	1,29	1,27	1,38	Sr_{03}
4,05	2,18	1,96	1,69	1,70	2,12	2,94	Sr_{04}
-2 413 697 833,00	-1 591 436 990,00	-747 783 423,00	-103 201 864,00	109 416 066,00	70 536 662,00	-26 394 472,00	BFr_{01}
650 327 795,00	978 548 988,00	1 345 445 799,00	254 817 432,00	292 318 883,00	94 002 538,00	291 635 426,00	BFr_{02}
-3 064 025 628,00	-2 569 985 978,00	-2 093 229 222,00	-358 019 296,00	-182 902 817,00	-23 465 876,00	-318 029 898,00	BFr_{03}

المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية ومخرجات برنامج Excel 2007.

1– التحليل ومناقشة النتائج:

1-1 المجموعة الأولى- مؤشرات المديونية (الرفع المالي):

من خلال نتائج مخرجات الجدول رقم (04-17) للقوائم المالية لمؤسسة NCA رويبة خلال الفترة المدروسة (2012-2018) ظهرت قيم (Sr_{01}) كل القيم موجبة اكبر من 50%،هذا ما يفسر أن المؤسسة لديها ارتفاع واضح في حجم الديون،مما يحرمها من تعامل الدائنون والمقرضون عن منح قروض وتسهيلات مستقبلية،إلا أن هذا المؤشر لا يعطي تفسيرا دقيقا إلا إذا تمت مقارنته بمعيار الصناعة،إذا كان أكبر منه حيث كانت القيم على التوالي (0.65، 0.68، 0.73، 0.75، 0.78، 0.84، 0.75)،كما يظهر لنا هذا المؤشر في تزايد مستمر ومتتالي خلال السنوات (2012-2017) لينخفض بمقدار -0.09 وهي نسبة ضئيلة جدا.

- وفيما يخص المؤشر (Sr_{02}) والممثل في إجمالي الديون إلى الأموال الخاصة،حيث كانت القيم المستخرجة من الجدول رقم (04-17) كلها موجبة واكبر من الواحد الصحيح (1.90، 2.12، 2.64، 3.03، 3.48، 5.35، 2.97)،وهذا ما يفسر أن المؤسسة تعتمد أساسا على التمويل الخارجي أكثر من التمويل الداخلي، بالرغم مما قد يبدو عليه ارتفاع النسبة ما يجعلها تفقد قروض مستقبلا جراء ارتفاع حجم الديون أو قد يدعو المقرضين إلى فرض شروط مجحفة على المؤسسة للحصول على قروض أخرى، كما لا يمكن الحكم على المؤسسة أن هاته النسب مرتفعة أم لا، إلا إذا ما قارناها مع معيار الصناعة في حالة اكبر من المؤشر (Sr_{02})،هنا يمكن القول أن ارتفاع النسبة في الحدود المقبولة لتشجيع الائتمان والحصول على قروض أخرى.

- وبخصوص المؤشر (Sr_{03})،والمتعلق بالخصوم المتداولة إلى الأموال الخاصة حيث أن جميع قيم فترة الدراسة تفوق 67%، وهذا ما يبن أن للمؤسسة قد اقتربت من ناقوس الخطر ومؤشرا على اضطرار المؤسسة إلى زيادة الاعتماد على الديون قصيرة الأجل عوضا عن المصادر طويلة الأجل بسبب ضعف ثقة الدائنين بوضع المؤسسة على المدى الطويل،حيث كانت نتائج المؤشر (1.38، 1.27، 1.29، 1.52، 2.07، 3.51، 2.33)، والملاحظ أن الديون القصيرة في ارتفاع مستمر ومتتالي خلال الفترة المدروسة لكن في سنتي 2017 و2018 يُعبران عن اكبر نسبة، فهو مؤشر غير جيد وغير مرغوب فيه لذا يجب إن تنظر المؤسسة في الخصوم المتداولة وكيفية السيطرة عليها.

- أما فيما يخص المؤشر (Sr_{04}) الذي يمثل قيمة الأصول الثابتة إلى الديون طويلة الأجل، استخرجنا من الجدول كل القيم موجبة واكبر من 10% ،هذا ما يفسر أنه يمكن للمؤسسة NCA رويبة أن تغطي حجم

الديون طويلة الأجل بالإستثمارات، مما يعطي للمؤسسة إرياحية تامة وهذا ما يسمى بهامش أمان جيد ومعقول نسبيا مما يعطي لها إمكانية اللجوء إلى القروض دون قيود.

*** تحليل مؤشر المديونية وعلاقتها بالأداء المالي:**

من خلال الاستعانة بالجدول رقم (04-17) لمناقشة وتفسير النتائج المحصل عليها، سيتم استخراج المعيار المعتمد التاريخي من طرف مؤسسة NCA روبية،حيث يمثل متوسط القيم لسنوات الدراسة ثم يتم مقارنته مع سنوات الدراسة .

الجدول رقم (04-18):مستويات الأداء المالي لمؤشر الرفع المالي لمؤسسة NCAروبية للفترة (2012–2018)

			Sr 01	Sr 02	Sr 03	Sr 04
المعيار المعتمد			0,74	3,07	1,91	2,38
الأداء المالي الفعلي	السنوات	**2012**	0,65	1,90	1,38	2,94
		2013	0,68	2,12	1,27	2,12
		2014	0,73	2,64	1,29	1,70
		2015	0,75	3,03	1,52	1,69
		2016	0,78	3,48	2,07	1,96
		2017	0,84	5,35	3,51	2,18
		2018	0,75	2,97	2,33	4,05
متوسط مربع الإنحراف للأداء المالي			**0,0575**	**1,0574**	**0,7577**	**0,7871**

المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية ومخرجات برنامج Excel 2007.

من خلال نتائج الجدول رقم (04-18)، لمتوسط مربع الانحراف نلاحظ أن معامل الفروق بين القيم لسنوات الدراسة بالنسبة ل Sr_{01} ضئيل مقارنة مع المؤشر Sr_{02} الذي يفوق 105% ناهيك عن المؤشرين Sr_{03} وSr_{04} اللذين يعبران عن الفارق في الأداء المالي.

2–1 المجموعة الثانية– مؤشرات النشاط (كفاءة إدارة الأصول والخصوم):

إن الملاحظ من مخرجات قيم مؤشر (Ar_{01}) الذي يمثل صافي المبيعات إلى مجموع الأصول غير الجارية في انخفاض مستمر ومتتالي،حيث كانت نسب الانخفاض كالتالي (-0.43، -0.34، -0.14، -0.02، -0.36، -0.13)،والملاحظ كذلك انه يعبر عن كل دينار من الأصول غير الجارية يمكن أن تخلق ما مقداره (2.32، 1.89، 1.55، 1.41، 1.39، 1.03، 0.90)على التوالي من إيرادات وأرباح وزيادة في المبيعات.

- أما بخصوص قيم المؤشر (Ar_{02}) والمتمثل في صافي المبيعات إلى إجمالي الأصول الجارية، التي هي في انخفاض مستمر ومتتالي لسنوات الدراسة بمقدار (0.00، +0.03، -0.21، -0.5، -0.06) ،حيث يعبر عن كل دينار من الأصول الجارية يمكن أن تدر ما مقداره (2.63، 2.63، 2.66، 2.47، 2.26، 1.76، 1.70) على التوالي من إيرادات وأرباح، وكلما كان معدل دوران الأصول الجارية مرتفع دل على حسن (الأصول الجارية) وكفاءة الإدارة في تسيير الاستثمارات.

- أما بالنسبة للمؤشر (Ar_{03}) والمتمثل في صافي المبيعات إلى إجمالي الأصول، على اعتبار النتائج المستخرجة من الجدول كلها موجبة لسنة (2012 و2013) أكبر من 100% وهي (1.13، 1.10)،أما باقي السنوات في انخفاض مستمر (0.98، 0.90، 0.80، 0.65، 0.60) على التوالي لسنوات (2014، 2015، 2016، 2017، 2018)،حيث تقيس مدى كفاءة إدارة مؤسسة NCA رويبة في استثمار واستخدام مواردها في الأصول لتوليد المبيعات، وانخفاض القيم يدل على انخفاض الكفاءة الإدارية للمؤسسة، فهو إذن غير جيد و يحبذ أن يولي بالاهتمام لديها والبحث في طرق لإرجاعه إلى ما كان عليه من قبل.

- وفي الأخير فإن المؤشرين (Ar_{04}) و(Ar_{05}) هما مؤشرين يهتما بمعدل دوران الذمم (الحقوق) ومتوسط فترة تحصيل المؤسسة لحقوقها وحسب الجدول رقم (04-17) ونتائجه فإن قيم (Ar_{04}) ممثلة في (31.01، 34.6، 31.19، 31.18، 65.86، 42.71، 23.68)،والملاحظ هنا أن هناك ارتفاع وانخفاض لسنوات الدراسة لكن سنة 2016 يوجد ارتفاع كبير في القيمة مما يظهر أن إجمالي الحقوق ضئيل جدا ويفسر أن للمؤسسة سيولة عالية في تلك الفترة، إذن وحسب هذه الحالة لمؤسسة NCA رويبة فإن للمؤسسة القدرة العالية على منح الائتمان،ومن ثم التحصيل النقدي وبالتالي زيادة الأرباح وزيادة مستوى السيولة، وفي المقابل مؤشر (Ar_{05}) فإنه يمثل فترة التحصيل على الحقوق فالمدة تتراوح بالتقريب مابين (6 أيام إلى غاية 16 يوم) وهي فترة جيدة جدا في تحصيل على حقوقها.

*** تحليل مؤشرات النشاط وعلاقته مع الأداء المالي:**

بالرجوع إلى الجدول السابق رقم (04-17) واستخراج النتائج منه، يمكننا إعطاء إجابة واضحة لشق الفرضيات الموضوعة سابقا، والمعيار المعتمد هو متوسط القيم المستخرجة لسنوات الدراسة ثم مقارنته بالأداء المالي الفعلي لمعرفة الأداء المالي للمؤسسة لذات المؤشر.

الجدول رقم (04-19):مستويات الأداء المالي لمؤشر النشاط لمؤسسة NCA رويبة للفترة (2012–2018).

			Ar 01	Ar 02	Ar 03	Ar 04	Ar 05
المعيار المعتمد			1,50	2,30	0,90	37,17	11
الأداء المالي الفعلي	**السنوات**	**2012**	2,32	2,63	1,23	31,01	12
		2013	1,89	2,63	1,10	34,60	11
		2014	1,55	2,66	0,98	31,19	12
		2015	1,41	2,47	0,90	31,18	12
		2016	1,39	2,26	0,86	65,86	6
		2017	1,03	1,76	0,65	42,71	9
		2018	0,90	1,70	0,59	23,68	15
متوسط مربع الإنحراف للأداء المالي			**0,451**	**0,385**	**0,213**	**13**	**3**

المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية ومخرجات برنامج Excel 2007.

من خلال هذه النتائج نلاحظ ان المؤسسة NCA رويبة تتميز بأداء مالي جيد لمؤشر النشاط.

3–1 المجموعة الثالثة– مؤشرات السيولة:

بالنظر إلى نتائج الجدول رقم (04-17) لمؤشر التداول (Lr_{01}) والمعبر عنه بالأصول الجارية إلى الخصوم الجارية فإن قيم المؤشر كلها موجبة واكبر من 0.5 ،مما يعني أن للمؤسسة القدرة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل من أصولها المتداولة (الجارية)،وكل زيادة في النسبة هو مؤشر ايجابي لقدرة المؤسسة على السداد في الأجل القصير والقيم الممثلة (0.99، 1.03، 1.04، 0.97، 0.83، 0.67، 0.59)،إلا أن

الملاحظ في القيم هو الانخفاض المتتالي خلال السنوات الأخيرة من الدراسة (ابتداء من سنة 2014 إلى غاية سنة 2018).

– أما بخصوص المؤشر (Lr_{02}) والمتمثل في السيولة السريعة والمعبر عنها بالأصول الجارية مطروحا منها المخزونات مقسومة على الخصوم الجارية، حيث تظهر كل القيم موجبة واكبر من (0.3) مما يعطي تفسير بأن لديها القدرة على سداد التزاماتها القصيرة الأجل من أصولها الجارية التي تمتاز بسرعة التحول إلى نقدية (متاحات)،وتم استبعاد المخزون بسبب بطئ تحوله إلى نقدية والمصروفات المدفوعة مقدما،والقيم ممثلة على التوالي (0.57، 0.55، 0.63، 0.60، 0.60، 0.42، 0.47).

– أما فيما يخص المؤشرين (Lr_{03}) و(Lr_{04}) فهما يعبران ويفسران قدرة المؤسسة في تغطية الالتزامات قصيرة الأجل بالمتاحات والشبه متاحة،إلا أن الملاحظ قيم هاتين النسبتين هو كل القيم أقل من 0.3 مما يعطي تفسير أن المؤسسة لا يمكن لها أن تغطي الالتزامات الجارية (قصيرة الأجل) كما ينبغي، كون النسب ضئيلة وفي انخفاض مستمر لكلا المؤشرين،لذا من الأحسن لها أن تقلل من الخصوم الجارية وترفع من النقدية (المتاحات لديها) أو الحصول على استحقاق الأوراق المالية القريبة الأجل.

*** تحليل مؤشرات السيولة وعلاقتها بالأداء المالي:**

بعد الاستعانة بالجدول السابق رقم (04-17) لإعطاء تفسير ودلالة واضحة على مدى فعالية التحليل المالي في تقييم الأداء من جانب السيولة، فإنه تم تقديم جدول توضيحي يبين الأداء المالي لمؤسسة NCA رويبة.

الجدول رقم (04-20):مستويات الأداء المالي لمؤشر السيولة لمؤسسة NCAرويبة للفترة (2012–2018)

			Lr 01	Lr 02	Lr 03	Lr 04
المعيار المعتمد			0,87	0,55	0,06	0,06
الأداء المالي الفعلي	السنوات	2012	0,99	0,57	0,08	0,08
		2013	1,03	0,55	0,08	0,08
		2014	1,04	0,63	0,09	0,08
		2015	0,97	0,60	0,08	0,07
		2016	0,83	0,60	0,03	0,03
		2017	0,67	0,42	0,03	0,03
		2018	0,59	0,47	0,04	0,04
متوسط مربع الإنحراف للأداء المالي			**0,0284**	**0,0048**	**0,0006**	**0,0006**

المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية ومخرجات برنامج Excel 2007.

تظهر النتائج من خلال الجدول رقم (04-20) أن الأداء المالي لمؤسسة NCA رويبة من جانب مؤشرات السيولة فهي تعبر عن أداء مالي جيد بالمقارنة مع القيم الفعلية للأداء.

1-4 المجموعة الرابعة- مؤشرات الربحية:

تسعى مؤسسة NCA رويبة إلى تقييم مدى قدرتها على تحقيق الأرباح أو البحث عن منافذ أخرى للإيرادات والإستمرار في النشاط.

- والملاحظ من الجدول رقم (04-20) لمؤشرات الربحية نجد أن المؤشر (Pr_{01}) والممثل في مجمل الربح الصافي إلى صافي المبيعات،حيث كانت القيم كما يلي (0.04،0.03، 0.04، 0.03، 0.02، -0.12، -0.05) على التوالي حسب سنوات الدراسة فهي تعبر عن ربح أو خسارة المؤسسة عن كل دينار قامت ببيعه، والملاحظ أن سنتي 2017 و2018 المؤسسة تكبدت خسائر،والأكثر منها سنة 2017 ،وهذا ما يعيب على حملة الأسهم بيعها لتفادي الخسائر أكثر.

- أما بخصوص المؤشر (Pr_{02}) والمعبر عنه بالنتيجة قبل الضرائب إلى صافي المبيعات، حيث استقرت النتائج خلال السنوات الأولى بين (0.04، 0.05، 0.05، 0.03، 0.02) على التوالي لسنوات (2012، 2013، 2014، 2015، 2016) لتعود في الانخفاض بسبب الخسائر التي تكبدتها المؤسسة خلال سنتي

2017 و2018 بمقدرا (-0.14، -0.06) كل هذه القيم يمثل مجمل الأرباح قبل الضرائب التي حققته المؤسسة عن كل دينار تم بيعه بعد خصم جميع التكاليف والمصاريف التشغيلية.

- فيما يخص مؤشر (Pr_{03}) والمتمثل في الربح الصافي إلى حقوق الملكية، حيث ارتفعت قيمتها خلال الثلاث سنوات الأولى (2012، 2013، 2014) للقيم (0311، 0.13، 0.16) على التوالي لتبدأ في الانخفاض إلى أقل من الصفر (بالسالب) لسنوات (2015، 2016، 2017، 2018) للقيم (0.09، 0.06، -0.51، -0.11) والظاهر أن سنة 2017 فيها خسارة كبيرة جدا للمؤسسة مقارنة مع سنوات الدراسة.

- أما بالنسبة للمؤشر (Pr_{04}) والمتمثل في النتيجة العملياتية إلى إجمالي الاستثمارات، فهي تعبر عن نسبة تغطية الربح العملياتي (التشغيلي) للإستثمارات الخاصة بمؤسسة NCA رويبة ، وحسب القيم المتحصل عليها فإن القيم في انخفاض متتالي ومستمر خلال سنوات الدراسة والممثلة في القيم التالية (0.14، 0.12، 0.10، 0.08، 0.06) على التوالي،أما بالنسبة لسنتي 2017 و2018 فإن القيمتين سالبتين بسبب الخسارة التي تكبدتها المؤسسة (-0.08، -0.01)،مما يفسر أن المؤسسة غير قادرة على تغطية الأصول الثابتة.

*** تحليل مؤشرات الربحية وعلاقتها بالأداء المالي:**

سيتم من خلال نتائج الجدول رقم (04-17) ومقارنتها بالمعيار المعتمد لمناقشة وإعطاء تفسير لمدى فعالية التحليل المالي لمؤشر الربحية في تقييم الأداء المالي لمؤسسة NCA رويبة .

الجدول رقم (04-21):مستويات الأداء المالي لمؤشر الربحية لمؤسسة NCA رويبة للفترة (2012–2018).

	Pr 01	Pr 02	Pr 03	Pr 04

0,058	-0,010	0,000	-0,002	المعيار المعتمد		
0,138	0,106	0,042	0,030	2012	السنوات	الأداء المالي الفعلي
0,120	0,130	0,048	0,038	2013		
0,100	0,157	0,052	0,044	2014		
0,083	0,091	0,034	0,025	2015		
0,055	0,063	0,019	0,016	2016		
-0,078	-0,513	-0,139	-0,124	2017		
-0,009	-0,108	-0,055	-0,046	2018		
0,005	**0,048**	**0,004**	**0,003**	**متوسط مربع الإنحراف للأداء المالي**		

المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية ومخرجات برنامج Excel 2007.

إن الملاحظ لأداء المالي لمؤسسة NCA رويبة لمؤشرات الربحية لا يختلف كثيرا عن سنوات الدراسة تماما،فقط السنوات الأخيرة التي تكبدت فيه خسائر المؤسسة وبالأخص سنة 2017 ، لكن تراجعت الخسائر سنة 2018 بالمقارنة مع السنة التي قبلها.

1-5 المجموعة الخامسة– مؤشرات النمو:

بالرجوع إلى مخرجات الجدول رقم(17-04) والممثلة لمؤشرات النمو وتطوراتها لمؤسسة NCA رويبة فإن المعدل (Gr_{01}) والذي يعبر عن تطور مبيعات المؤسسة، فمن خلال النتائج نلاحظ أن هناك ارتفاع ثم انخفاض ثم ارتفاع حسب الفترة المدروسة والقيم هي (0.06، 0.17، 0.06، 0.07، -0.29، 0.05) على التوالي حيث سنة 2017 هي السنة الأسوأ في حياة مؤسسة NCA رويبة بسبب الخسائر الكبيرة التي تكبدتها آنذاك.

- أما فيما يخص مؤشر النمو (Gr_{02}) والمتعلق بصافي الدخل وتطوراته، فإننا نلاحظ حسب الأرقام المستخرجة من الجدول رقم (17-04) متذبذبة،وهذا ما يفسر أن مؤسسة NCA رويبة عرفت خلل في مدخولها عبر سنوات الدراسة، وانخفاض خاصة سنتي 2015 و2016 لتعود سنتي 2017 و2018 والقيم على التوالي (0.36، 0.36، -0.39، -0.31، 4.38، -0.61)،وهذا ما يؤكد كذلك أن

مؤسسة NCA رويبة خسرت الكثير من المداخيل بسبب عدم استغلال الفرص في تصريف المنتجات خلال سنة 2015 و2016 لأن سنة الخسارة هي سنة 2017 ما هي إلا تراكمات لسنوات سابقة.

*** تحليل مؤشر النمو وعلاقتها بالأداء المالي:**

يمكن من خلال الاستعانة بالجدول رقم (04-17) لإعطاء تفسير ودلالة إحصائية لمدى فعالية التحليل المالي في تقييم الأداء وعلاقته بمؤشر النمو .

الجدول رقم (04-22):مستويات الأداء المالي لمؤشر النمو لمؤسسة NCA رويبة للفترة (2012–2018).

				Gr 01	Gr 02
		المعيار المعتمد		0,02	0,63
الأداء المالي الفعلي	السنوات	2012		-	-
		2013		0,06	0,36
		2014		0,17	0,36
		2015		0,06	-0,39
		2016		0,07	-0,31
		2017		-0,29	4,38
		2018		0,05	-0,61
متوسط مربع الإنحراف للأداء المالي				**0,1448**	**1,7149**

المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية ومخرجات برنامج Excel 2007.

من خلال القيم المستخرجة للأداء المالي فإن الاختلاف في القيم خلال فترة الدراسة لقيم (Gr_{01}) بالكاد لا توجد فروق بين قيم السنوات لمبيعات المؤسسة لكن بالمقابل فإن المؤشر (Gr_{02}) توجد فروق للمداخيل الصافية خاصة خلال السنوات 2015 و2016 والتراكمات الحاصلة سنة 2017.

1–6 المجموعة السادسة– مؤشرات التوازن المالي:

بالرجوع إلى الجدول رقم (04-17) واستخراج منه مؤشرات التوازن المالي نجد انه توجد قيم سالبة في المؤشر (BFr_{01})،والمتمثل في رأس المال العامل لجميع سنوات الدراسة ماعدا سنتين فقط (2013–2014)، مما يؤكد لنا أن للمؤسسة خلل في الأصول الجارية والمتمثل في النقص الفادح فيه،مما جعلها غير

قادرة على تغطية الخصوم الجارية خلال فترة الاستغلال،أو يكون الخلل من جهة أخرى متمثل في ضخامة الخصوم الجارية واعتمادها على الديون قصيرة الأجل دون دراسة مسبقة في كيفية استردادها،لذا فإن مؤشر رأس المال العامل لمؤسسة NCA رويبة غير مرغوب فيه ويجب على المؤسسة إعادة النظر في العنصرين المشكل منهما والعمل على إعادته للارتفاع بالإيجاب لا بالسالب.

– أما بخصوص مؤشر احتياج رأس المال العامل (BFr_{02}) وباعتباره قيمه مستخرجة من الجدول رقم (04-16) كل القيم موجبة وهذا يعني أن موارد الدورة أقل من احتياجات الدورة، أي للمؤسسة احتياجات لم تجد لها موارد مالية، لذا عليها البحث عنها لكي تتمكن من تغطية احتياجاتها الاستغلالية،خاصة سنة 2017 تعبر عن اكبر قيمة ثم تليها سنة 2018 وهذا ما يؤكد خسارة المؤسسة في تلك السنتين.

– وبخصوص آخر مؤشر لمؤشرات التوازن المالي وهو وضعية الخزينة (BFr_{03})، فإنها وحسب قيم مخرجات الجدول رقم (04-17) كل القيم سالبة ،أي أن المؤسسة ليس لها أموال سائلة (جاهزة) متواجدة تحت تصرفها خلال دورة الاستغلال، ويفسر كذلك أن مؤسسة NCA رويبة غير قادرة على تمويل احتياجات دورة الاستغلال (عجز في التمويل) وكذلك غير قادرة على مواجهة التزاماتها في آجالها،لهذا على المؤسسة أن تقترض من البنوك أو تتنازل عن بعض التثبيتات التي لا تؤثر على عملية الإنتاج أو تضغط على بعض الزبائن من اجل استرجاع أموالها، خصوصا خلال السنوات الأخيرة من الدراسة (2016-2017-2018) والتي شهدت فيها الخزينة ارتفاع كبير في الخسائر.

*** تحليل مؤشر التوازن المالي وعلاقته بالأداء المالي:**

فمن خلال مخرجات الجدول رقم (04-17) فإن قيم الأداء المالي لمؤشرات التوازن المالي لمعرفة مدى فعالية التحليل المالي في تقييم الأداء كانت النتائج موضحة في الجدول الموالي.

الجدول رقم (04-23):مستويات الأداء المالي لمؤشر التوازن المالي لمؤسسة NCA رويبة للفترة (2012–2018)

	BFr 01	BFr 02	BFr 03
المعيار المعتمد	-0,11	0,08	-0,20

الأداء المالي الفعلي	السنوات			
-0,06	0,05	-0,00	**2012**	
-0,00	0,02	0,01	**2013**	
-0,03	0,04	0,02	**2014**	
-0,05	0,03	-0,01	**2015**	
-0,26	0,17	-0,09	**2016**	
-0,45	0,17	-0,28	**2017**	
-0,52	0,11	-0,41	**2018**	
0,0401	**0,0037**	**0,0241**	**متوسط مربع الإنحراف للأداء المالي**	

المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية ومخرجات برنامج Excel 2007.

من خلال نتائج الجدول رقم (04-23) نلاحظ أن قيم الفروق بين قيم الأداء المالي غير كبيرة فيما بينها لكن جوهر قيم المؤشر غير مرغوب فيها كون المؤسسة في حالة احتياج لرأس المال العامل خلال الدورة مما يحتم عليها أن تبحث في رفع هذا الخلل مستقبلا.

ثالثا– نتائج مؤشرات الأداء المالي لشركة آليانس للتأمينات:

بعد إدخال القيم المحصلة من القوائم المالية للشركة آليانس للتأمينات للسنوات (2012 – 2018) تحصلنا على النتائج التالية:

الجدول رقم (04–24): مؤشرات الأداء المالي آليانس للتأمينات

2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	
0,93	1,05	1,11	1,19	1,16	1,22	1,23	Lr_{01}
0,85	0,96	0,99	1,11	1,04	1,08	1,10	Lr_{02}
0,25	0,32	0,24	0,44	0,40	0,43	0,47	Lr_{03}

0,18	0,14	0,13	0,19	0,14	0,10	0,08	Lr_{04}
0,11	0,11	0,14	0,13	0,16	0,18	0,11	Pr_{01}
0,14	0,14	0,17	0,16	0,19	0,24	0,68	Pr_{02}
0,13	0,13	0,14	0,13	0,13	0,14	0,11	Pr_{03}
0,08	0,09	0,11	0,13	0,14	0,19	0,66	Pr_{04}
0,12	0,11	0,08	0,08	0,08	0,09	0,06	Pr_{05}
0,98	1,13	0,88	0,99	0,82	0,85	0,96	Ar_{01}
0,93	0,77	0,73	0,63	0,49	0,45	0,49	Ar_{02}
0,48	0,46	0,40	0,38	0,31	0,29	0,33	Ar_{03}
3,46	2,51	3,34	1,70	1,42	1,27	1,29	Ar_{04}
105,55	145,41	109,33	214,21	256,18	288,32	282,49	Ar_{05}
0,07	0,22	0,11	0,23	0,08	-0,03	-	Gr_{01}
0,07	0,02	0,16	0,02	-0,03	0,58	-	Gr_{02}
0,59	0,60	0,60	0,60	0,63	0,64	0,66	Sr_{01}
1,47	1,53	1,49	1,50	1,69	1,77	1,98	Sr_{02}
1,35	1,43	1,23	1,29	1,44	1,48	1,60	Sr_{03}
10,74	10,39	4,35	4,60	4,13	3,36	2,66	Sr_{04}
-321 232 309,00	238 076 533,00	400 950 684,70	691 881 182,83	647 964 225,42	849 189 761,47	810 843 697,85	BFr_{01}
-1 488 288 291,00	-1 259 546 401,00	-518 948 944,81	-930 769 582,95	-932 284 277,17	-813 065 117,56	-854 717 849,83	BFr_{02}
1 167 055 982,00	1 497 622 934,00	919 899 629,51	1 622 650 765,78	1 580 248 502,59	1 662 254 879,03	1 665 561 547,68	BFr_{03}

المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية ومخرجات برنامج Excel 2007.

1– التحليل ومناقشة النتائج:

1–1 المجموعة الأولى– مؤشرات المديونية (الرفع المالي)

بعد إدخال القيم تم استخراج نتائج الجدول رقم (04-24) لمؤشرات المديونية والمتمثلة في (Sr_{01}) ، حيث كانت القيم كلها موجبة واكبر تماما من 0.5،هذا ما يفسر أن للشركة ديون خارجية اكبر من أموالها الخاصة في تركيبة جانب الخصوم،وبما أن جميع القيم اكبر من (0.5) فإنها لا يمكن أن تطلب قروض أخرى حتى تتم تسوية ديونها العالقة والقيم متمثلة في (0.66، 0.64، 0.63، 0.60، 0.60، 0.60، 0.59) على التوالي عبر سنوات الدراسة.

– أما فيما يخص المؤشرين (Sr_{02}) و(Sr_{03}) والمتمثلين في مجموع الديون إلى الأموال الخاصة والخصوم المتداولة إلى الأموال الخاصة،وحسب القيم كلها اكبر من الواحد صحيح(01) مما يعطينا تفسير أن للشركة ديون اكبر من أموالها الخاصة،وفي تفسير (Sr_{02}) الديون قصيرة الأجل اكبر من الواحد صحيح،مما يؤكد لنا أن للشركة خصوم جارية اكبر من الخصوم غير الجارية لدى الشركة،وكذلك يمكن أن نعطي تفسير أخر أن الشركة تعتمد على التمويل الخارجي بدل التمويل الذاتي، كما لا يمكننا أن نحكم على الشركة بهاته النسب المرتفعة أم لا، إلا إذا ما قورنت مع معيار الصناعة إذا كان اكبر منه،هنا نقول أن قيم (Sr_{02}) و(Sr_{03}) مقبولة، والقيم ممثلة لـ (Sr_{02}) هي على التوالي (1.98، 1.77، 1.69، 1.50، 1.49، 1.53، 1.47) على التوالي،أما المؤشر (Sr_{03}) هي على التوالي (1.68، 1.48، 1.44، 1.29، 1.23، 1.43، 1.35).

– أما فيما يخص المؤشر الأخير (Sr_{04}) والمتمثل في نسبة الأصول الثابتة إلى الديون طويلة الأجل، فإنه يفسر مدى اعتماد الشركة في تغطية ديونها بالاستثمارات،ولكن قيم الشركة كلها موجبة ومرتفعة جدا مما يدل على أن للشركة القدرة الكافية في تغطية الديون طويلة الأجل، ويعطيها هامش أمان كبير جدا، لكن في المقابل ارتفاع هذا المؤشر غير مرغوب فيه كون وجود استثمارات مجمدة وعير مستغلة،لذا عليها التفكير في استغلالها مستقبلا والقيم هي (0.27، 3.36، 4.13، 4.60، 4.35، 10.39، 10.79) على التوالي.

*** تحليل مؤشر المديونية وعلاقتها بالأداء المالي:**

بالرجوع إلى الجدول رقم (04-24) لمناقشة وتفسير النتائج المتحصل عليها، سيتم استخراج المعيار المعتمد التاريخي لشركة آليانس للتأمينات والذي يمثل متوسط القيم الأداء المالي الفعلي لسنوات الدراسة والجدول الموالي يبين الأداء المالي لمؤشر المديونية ..

الجدول رقم (04-25):مستويات الأداء المالي لمؤشر المديونية لشركة آليانس للتأمينات للفترة (2012–2018).

			Sr 01	Sr 02	Sr 03	Sr 04
المعيار المعتمد			0,62	1,63	1,40	5,75
الأداء المالي الفعلي	**السنوات**	**2012**	0,66	1,98	1,60	2,66
		2013	0,64	1,77	1,48	3,36
		2014	0,63	1,69	1,44	4,13
		2015	0,60	1,50	1,29	4,60
		2016	0,60	1,49	1,23	4,35
		2017	0,60	1,53	1,43	10,39
		2018	0,59	1,47	1,35	10,74
متوسط مربع الإنحراف للأداء المالي			**0,0006**	**0,0309**	**0,0131**	**9,6492**

المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية ومخرجات برنامج Excel 2007.

من خلال بيانات الجدول رقم (04-25) نلاحظ أن قيم المؤشرات (Sr_{01}) و(Sr_{02}) و(Sr_{03}) كلها موجبة غير متباينة كثيرا أي أن الفارق بين النتائج غير كبير وهذا يعني أن الشركة لم يحدث تغيير كبير في مؤشرات المديونية، لكن بالنسبة للمؤشر (Sr_{04}) والمتمثل في مدى تغطية الأصول الثابتة للديون طويلة الأجل فهي قيم معتبرة نوعا ما،مما يجب على الشركة النظر في إعادة ترتيبها مستقبلا.

1–2 المجموعة الثانية– مؤشرات النشاط (كفاءة إدارة الأصول والخصوم)

من خلال النتائج المستخرجة من الجدول رقم (04-24) للمؤشرين (Ar_{01}) و(Ar_{02}) والمتمثلين في صافي المبيعات إلى الأصول غير الجارية و الجارية على التوالي، حيث كانت النتائج كلها موجبة واكبر من (0.5) مما يعني أن للشركة القدرة الكافية في خلق إيراد أو دينار مباع عن طريق الأصول الجارية وغير الجارية

وهي ممثلة في القيم التالية على التوالي (0.96، 0.85، 0.82، 0.99، 0.88، 1.13، 0.98) و (0.49، 0.45، 0.49، 0.63، 0.73، 0.77، 0.93) حسب سنوات الدراسة.

– أما بخصوص المؤشر (Ar_{03}) والمتمثل في صافي المبيعات إلى إجمالي الأصول، حيث كل قيم المؤشر موجبة واكبر من (0.3)،مما يدل على أن معدل دوران الأصول الإجمالية للشركة آليانس للتأمينات جيد وذو كفاءة عالية في تسيير نشاطها خاصة أن المعدل في ارتفاع مقارنة مع السنوات المدروسة،وكذلك فهو يدل على كل دينار من الأصول يقوم بتوليد مبيعات مقدارها (0.33، 0.29، 0.31، 0.38، 0.40، 0.46، 0.18) على التوالي.

– أما فيما يخص المؤشرين (Ar_{04}) و(Ar_{05}) اللذين يؤكدان مدى كفاءة عملية التحصيل ومتابعة ديون الزبائن في شركة آليانس للتأمينات ،حيث كلما زاد المؤشر (Ar_{04}) فهو في مصلحة الشركة لأن فترة التحصيل تقل أما المؤشر الثاني بالعكس سيؤثر عليه بطريقة غير مباشرة بالإنخفاض، وبالتالي تتقلص عدد أيام التحصيل،وحسب هذين المؤشرين ارتفعت قيمة المؤشر (Ar_{04}) خلال السنوات المدروسة من (1.29) سنة 2012 إلى (3.46) سنة 2018 مما يعكس السياسة المنتهجة من طرف الشركة،وبالمقابل فإن المؤشر (Ar_{05}) انخفضت مدة التحصيل من 282 يوم سنة 2012 إلى 106 أيام سنة 2018 وهذا مؤشر جيد للشركة.

*** تحليل مؤشرات النشاط وعلاقته مع الأداء المالي:**

بالرجوع إلى الجدول السابق رقم (04-24)،تم استخراج النتائج المتعلقة بمؤشر النشاط من أجل إعطاء تفسير لمدى فعالية التحليل المالي في تقييم الأداء والجدول الموالي يوضح ذلك.

الجدول رقم (04-26):مستويات الأداء المالي لمؤشرات النشاط لشركة آليانس للتامينات

للفترة(2012–2018).

			Ar 01	Ar 02	Ar 03	Ar 04	Ar 05
المعيار المعتمد			0,94	0,64	0,38	2,14	200
الأداء المالي الفعلي	السنوات	**2012**	0,96	0,49	0,33	1,29	282
		2013	0,85	0,45	0,29	1,27	288
		2014	0,82	0,49	0,31	1,42	256
		2015	0,99	0,63	0,38	1,70	214
		2016	0,88	0,73	0,40	3,34	109
		2017	1,13	0,77	0,46	2,51	145
		2018	0,98	0,93	0,48	3,46	106
متوسط مربع الإنحراف للأداء المالي			**0,0979**	**0,1663**	**0,0673**	**0,8860**	**74**

المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية ومخرجات برنامج Excel 2007.

من خلال النتائج المتحصل عليها في الجدول رقم (04-26) نلاحظ أن الفروق بين نسب المؤشر لسنوات الدراسة غير بعيدة عن بعضها البعض، هذا ما يؤكد أن لشركة آليانس القدرة الكبيرة في ضبطها عند تحصيل الذمم.

1–3 المجموعة الثالثة– مؤشرات السيولة:

إن الملاحظ إلى الجدول رقم (04-24) لمؤشرات السيولة نجد في مقدمتها نسبة السيولة العامة (Lr_{01}) ونسبة السيولة السريعة (المختصرة) (Lr_{02})،حيث وحسب القيم كلها اكبر من الواحد الصحيح لمؤشر (Lr_{01}) ماعدا سنة 2018 أقل من الواحد،فهي تبين مدى تغطية الأصول الجارية للخصوم الجارية أي عدد مرات قابلية أصول المؤسسة الجارية على تغطية التزاماتها القصيرة الأجل.

– أما بالنسبة لـ (Lr_{02}) فكل القيم أكبر من (0.5) أي أن لشركة آليانس للتأمينات القدرة اللازمة والسيولة الكافية في تغطية الالتزامات قصيرة الأجل دون لجوءها إلى بيع المخزونات، لكن القيم كبيرة جدا عما هو محدد،أي هناك فائض كبير غير مستغل وعدم إعتماد الشركة على الديون قصيرة الأجل.

– أما بخصوص المؤشرين (Lr_{03}) و(Lr_{04}) فإن الشركة تميزت بقيم موجبة وكلها اكبر من 0.3 مما يعني أن للشركة سيولة كبيرة جدا وليس في صالحها أن تُبقى هذه السيولة لديها،أي يجب عليها أن تتصرف فيها،لكن بالنسبة للمؤشر (Lr_{04}) فإن قيمه كلها أقل من (0.2) مما يستدعي للشركة إعادة النظر في سيولتها المتاحة والتي يجب أن تكون محصورة بين 0.2 و0.3 لكي تتحصل على هامش أمان مقبول في تغطيتها للأصول الجارية مستقبلا.

*** تحليل مؤشرات السيولة وعلاقتها بالأداء المالي:**

بعد استخراج النتائج من الجدول رقم (04-24) يمكننا أن نعطي تفسير حول تقييم الأداء ومدى فعالية التحليل المالي لمؤشر السيولة بالإعتماد على المعيار التاريخي المستخرج من قيم المؤشرات للسنوات المدروسة وحسب الجدول الموالي نلاحظ.

الجدول رقم (04-27): مستويات الأداء المالي لمؤشر السيولة لشركة آليانس للتامينات للفترة (2012–2018).

			Lr 01	Lr 02	Lr 03	Lr 04
المعيار المعتمد			1,13	1,02	0,37	0,14
الأداء المالي الفعلي	السنوات	2012	1,23	1,10	0,47	0,08
		2013	1,22	1,08	0,43	0,10
		2014	1,16	1,04	0,40	0,14
		2015	1,19	1,11	0,44	0,19
		2016	1,11	0,99	0,24	0,13
		2017	1,05	0,96	0,32	0,14
		2018	0,93	0,85	0,25	0,18
متوسط مربع الإنحراف للأداء المالي			**0,0997**	**0,0877**	**0,0861**	**0,0368**

المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية ومخرجات برنامج Excel 2007.

من خلال الجدول السابق نلاحظ انه لا يوجد اختلاف بين قيم المؤشرات للسيولة ومتقاربة جدا في حين يعبر عن مدى فعالية التحليل المالي لمؤشر السيولة في تقييم الأداء.

4–1 المجموعة الرابعة– مؤشرات الربحية:

فمن خلال النتائج المتحصل عليها من الجدول رقم (04-24) فإن المؤشرين (Pr_{01}) و(Pr_{02}) الذين يمثلان مدى قدرة الشركة على تحقيق الأرباح والإستمرار في نشاطها، حيث وحسب قيم المؤشر (Pr_{01}) والممثلة في (0.11، 0.18، 0.16، 0.13، 0.14، 0.11، 0.11) على التوالي،كلها قيمها اكبر من (0.1)،أما معدل الربح بالنسبة للمبيعات الشركة (Pr_{02}) مقبول جدا،كون هذا المؤشر يشمل عناصر التكاليف والمصاريف المتعلقة بقيام الشركة لعملياتها مثل المصاريف الإدارية والعمومية ومصاريف البيع والتوزيع،وتبين مدى الإنخفاض الممكن في سعر بيع الوحدة قبل أن تبدأ الشركة يتحمل الخسائر،وقيمها تتمثل في (0.68، 0.24، 0.19، 0.16، 0.17، 0.14، 0.14) على التوالي.

– أما بالنسبة للمؤشر (Pr_{03}) والمتمثل في العائد على حقوق المساهمين، فكل القيم موجبة واكبر من 0.1 مما يعطينا تفسيرا أن الشركة حققت عائدا ماليا على استثمارات المساهمين بالنسب التالية(0.11، 0.14، 0.13، 0.13، 0.14، 0.11، 0.11) على التوالي،لذا يعتبر مؤشر مدى قدرة الشركة في جذب الاستثمارات إليها بحكم العائد على الاستثمار محددا أساسيا لقرارات المستثمرين.

– أما المؤشر الأخير (Pr_{04}) فهو يعبر عن مدى تغطية الأرباح العملياتية للاستثمارات الخاصة بالشركة، وحسب القيم المستخرجة من الجدول رقم (04-24) ، كلها قيم موجبة تتمثل في (0.66، 0.19، 0.14، 0.13، 0.11، 0.09، 0.08) على التوالي،حيث نجد النسب في انخفاض مستمر ومتتالي بسبب ارتفاع قيمة استثمارات الشركة وثبات الأرباح التشغيلية،لذا يستوجب على الشركة أن تسيطر على الخلل والتحكم الجيد في استثماراتها الغير المستغلة بشكل جيد.

*** تحليل مؤشرات الربحية وعلاقتها بالأداء المالي:**

فمن خلال الجدول رقم (04-24) فإنه يمكننا إعطاء تفسير لمدى فعالية التحليل المالي في تقييم الأداء لمؤشر الربحية حسب الجدول الموالي.

الجدول رقم (04–28):مستويات الأداء المالي لمؤشر الربحية لشركة آليانس للتامينات للفترة (2012–2018).

			Pr 01	Pr 02	Pr 03	Pr 04
المعيار المعتمد			0,13	0,24	0,13	0,20
الأداء المالي الفعلي	السنوات	**2012**	0,11	0,68	0,11	0,66
		2013	0,18	0,24	0,14	0,19
		2014	0,16	0,19	0,13	0,14
		2015	0,13	0,16	0,13	0,13
		2016	0,14	0,17	0,14	0,11
		2017	0,11	0,14	0,13	0,09
		2018	0,11	0,14	0,13	0,08
متوسط مربع الإنحراف للأداء المالي			**0,001**	**0,032**	**0,000**	**0,037**

المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية ومخرجات برنامج Excel 2007.

من خلال نتائج متوسط مربع الانحراف للأداء المالي فإن الفروق غير كبيرة جدا خلال السنوات المدروسة،وهذا ما يؤكد أن فعالية التحليل المالي لمؤشر الربحية يعطينا تفسيرا جيدا في تقييم الأداء.

1–5 المجموعة الخامسة– مؤشرات النمو:

حسب الجدول رقم (04-24)، فإن قيم مؤشر النمو لشركة آليانس للتأمينات في تطور مستمر لمعدل نمو حجم المبيعات من سنة لأخرى (Gr_{01})،إلا أن سنة 2013 انخفضت حجم المبيعات مقارنة مع سنة 2012، ناتج عن توسيع دائرة النشاط التجاري للشركة ، حيث كانت النتائج كما يلي (-0.03، 0.08، 0.23، 0.11، 0.22، 0.07) على التوالي،لكن سنة 2018 انخفضت حجم المبيعات بنسبة معتبرة مقارنة مع سنة 2017 التي عرفت ارتفاع كبير.

– بالمقابل مؤشر النمو الثاني (Gr_{02}) لتطورات الدخل الصافي، حيث نلاحظ أن قيم المؤشر في انخفاض مستمر لجميع سنوات الدراسة وهذا دليل على انخفاض المداخيل الصافية للشركة بسبب عدم استغلال الفرص في تصريف المنتجات الائتمانية للشركة.

*** تحليل مؤشر النمو وعلاقتها بالأداء المالي:**

من خلال بالجدول رقم (04-24) يمكننا إعطاء تفسير لمدى فعالية التحليل المالي في تقييم الأداء لمؤشر النمو والجدول الموالي يبين ذلك.

الجدول رقم (04-29):مستويات الأداء المالي لمؤشر النمو لشركة آلياس للتأمينات للفترة (2012–2018).

	Gr 01	**Gr 02**		
المعيار المعتمد		0,12	0,14	
الأداء المالي الفعلي	السنوات	**2012**	-	-
		2013	-0,03	0,58
		2014	0,08	-0,03
		2015	0,23	0,02
		2016	0,11	0,16
		2017	0,22	0,02
		2018	0,07	0,07
متوسط مربع الإنحراف للأداء المالي			**0,0891**	**0,2055**

المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية ومخرجات برنامج Excel 2007.

من خلال النتائج المتحصل عليها من الجدول السابق رقم (04-29) نلاحظ أن الفروق بين السنوات لمؤشرات النمو غير كبيرة مما يؤكد ان فعالية التحليل المالي لمؤشر النمو في تقييم الأداء فعّال ويمكن الاعتماد عليه في التحليل لمعرفة تعثر الشركة.

1–6 المجموعة السادسة– مؤشرات التوازن المالي:

إن مؤشر صافي رأس المال العامل(BFr_{01}) المستخرج من الجدول رقم (04-24) يبين كل القيم موجبة إلا سنة 2018 التي ظهر فيها عجز من طرف الشركة لعدم تغطية الأصول الجارية للشركة بالخصوم الجارية،أي وقوع الشركة في صعوبة عدم قدرتها على تغطية الالتزامات قصيرة الأجل.

– أما بالنسبة للمؤشر الثاني (BFr_{02}) الذي يمثل احتياجات رأس المال العامل ، حيث كل القيم سالبة بمعنى أن الشركة ليس لها احتياجات للدورة المستغلة وإنما توجد لها موارد مالية كافية لمواجهة تلك الاحتياجات، إذن يمكن أن نقول أن الشركة متوازنة ماليا.

– أما مؤشر الخزينة (BFr_{03}) كل قيمها موجبة وأعلى قيمة تحصلت عليها الشركة سنة 2012 وبدأت في الانخفاض، ثم عادت إلى الارتفاع لتعود لتنخفض من جديد،إلا أن هذا الانخفاض بقي موجبا وغير مؤثر على الشركة ،وهذا ما يعطي للشركة ارياحية تامة في تسديد الإلتزامات وتغطية احتياجات الدورة.

*** تحليل مؤشرات التوازن وعلاقتها بالأداء المالي:**

من اجل توضيح العلاقة بين مؤشرات التوازن والأداء المالي يجب معرفة مدى فعالية التحليل المالي في تقيم الأداء والاعتماد على المعيار التاريخي المحدد من طرف الشركة لسنوات الدراسة،حيث أن الجدول الموالي يبين جميع القيم الخاصة بالأداء المالي للشركة.

الجدول رقم (04-30):مستويات الأداء المالي لمؤشر التوازن المالي لشركة آليانس للتأمينات للفترة المدروسة (2012–2018).

			BFr 01	BFr 02	BFr 03
		المعيار المعتمد	0,21	-0,34	0,55
الأداء المالي الفعلي	السنوات	2012	0,38	-0,40	0,78
		2013	0,41	-0,39	0,80
		2014	0,29	-0,41	0,70
		2015	0,25	-0,34	0,59
		2016	0,13	-0,17	0,30
		2017	0,06	-0,34	0,40
		2018	-0,08	-0,37	0,29
		متوسط مربع الإنحراف للأداء المالي	**0,1634**	**0,0770**	**0,2042**

المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية ومخرجات برنامج Excel 2007.

من خلال نتائج الجدول رقم (04-30) للأداء المالي لشركة آليانس للتأمينات فهي وضعية جيدة،فقط سنة 2018 يجب عليها أن تتدارك عدم تغطية الأصول الجارية للخصوم الجارية،أما بقية المؤشرات فهي جيدة من هنا يتضح لنا مدى فعالية التحليل المالي في تقيم الأداء لمؤشرات التوازن مقبولة.

رابعا– نتائج مؤشرات الأداء المالي لمجمع الأوراسي:

بعد إدخال القيم المحصلة من القوائم المالية لمجمع سلسلة الأوراسي للسنوات (2012-2018) تحصلنا على النتائج التالية:

الجدول رقم (04-31): مؤشرات الأداء المالي لمجمع سلسلة الأوراسي

2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	
2,34	2,64	2,28	2,81	2,15	1,64	1,14	Lr_{01}
1,69	2,01	1,70	2,18	1,75	1,31	0,75	Lr_{02}
1,69	2,01	4,23	5,05	4,52	1,31	0,75	Lr_{03}
0,58	0,97	0,86	1,23	1,05	0,62	0,18	Lr_{04}
0,27	0,23	0,12	0,21	0,24	0,16	0,21	Pr_{01}
0,27	0,28	0,15	0,26	0,31	0,18	0,28	Pr_{02}
0,13	0,13	0,07	0,13	0,19	0,10	0,09	Pr_{03}
0,11	0,12	0,06	0,09	0,11	0,12	0,12	Pr_{04}
0,27	0,23	0,12	0,21	0,24	0,16	0,21	Pr_{05}
0,36	0,40	0,32	0,34	0,36	0,58	0,42	Ar_{01}
0,96	0,87	0,79	0,78	0,87	0,92	1,21	Ar_{02}
0,26	0,27	0,23	0,24	0,26	0,18	0,13	Ar_{03}
/	/	/	/	/	/	2 095,13	Ar_{04}
/	/	/	/	/	/	0,17	Ar_{05}
-0,05	0,02	-0,07	-0,07	0,42	0,46	-	Gr_{01}
0,09	0,90	-0,46	-0,17	1,07	0,14	-	Gr_{02}
0,46	0,49	0,61	0,62	0,67	0,69	0,68	Sr_{01}
1,39	0,61	1,55	1,61	2,06	2,22	2,12	Sr_{02}
1,39	0,61	1,55	1,61	2,06	2,22	2,12	Sr_{03}
2,10	1,83	1,48	1,37	1,32	0,55	0,55	Sr_{04}
1 539 439 474,93	1 926 752 815,85	1 891 991 125,30	2 363 814 454,49	1 892 701 164,81	916 085 826,03	146 476 218,63	BFr_{01}
867 036 663,79	784 018 731,36	616 549 264,78	779 912 007,62	177 442 990,09	43 621 281,40	-26 799 300,58	BFr_{02}
672 402 811,14	1 142 734 084,49	1 275 441 860,52	1 583 902 446,87	1 715 258 174,72	872 464 544,63	173 275 519,21	BFr_{03}

المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية ومخرجات برنامج Excel 2007.

1– التحليل ومناقشة النتائج:

1–1 المجموعة الأولى– مؤشرات المديونية (الرفع المالي):

من خلال نتائج الجدول رقم (04-31) اتضح لنا أن المؤشر (Sr_{01}) والمتمثل في مجموع الديون إلى مجموع الأصول كل القيم اكبر تماما أو بالتقريب من 0.5 مما يدل على أن المجمع يعتمد على التمويل الخارجي وهذا مؤشر غير ايجابي بالنسبة للمحللين الاقتصاديين،حيث يعطينا حجم المخاطر المحتملة للمجمع حينما تواجه مشاكل داخلية،لكن بالمقابل المساهمون يفضلون هذا المؤشر مرتفع من أجل زيادة مداخليهم وارباحهم والحفاظ على رقابة المجمع التي من الممكن فقدانها في حالة زيادة رأس المال،بينما الدائنون يفضلون نسب منخفضة من الديون لضمان تحصيل أموالهم عند تعرض المجمع للتصفية.

– أما بالنسبة للمؤشر الثاني (Sr_{02}) والمتمثل في إجمالي الديون إلى الأموال الخاصة أو بما يعرف بنسبة الاستقلالية المالية ،حيث كانت قيم المؤشر كلها اكبر من الواحد الصحيح،مما يدل على أن حجم الديون كبير جدا مقارنة مع الأموال الخاصة،أي لا يمكن لها تغطيها ،هذا ما يفسر أنه يعتمد على التمويل الخارجي اكبر بكثير من التمويل الذاتي (2.12، 2.22، 2.06، 1.61، 1.55)،إلا أنه في سنة 2017 و2018 انخفضت قيمة الديون لتصل أقل من الواحد الصحيح ليصبح هناك توازن مالي.

– أما فيما يخص قيم مؤشر المديونية قصيرة الآجل (Sr_{03}) فهي في تذبذب مستمر عبر سنوات الدراسة، حيث بلغت ادني قيمة سنة 2015 بـ0.15 جراء انخفاض ديون الموردين، ويمكن القول أن للمجمع انخفاض في المخاطر التشغيلية بسبب عدم تجاوز نسب المؤشر 67%.

– أما بخصوص المؤشر الأخير (Sr_{04}) والمتمثل في الأصول الثابتة إلى الديون طويلة الأجل، كل القيم في ارتفاع مستمر ومتتالي،مما يدل على مدى تغطية الديون طويلة الأجل بالأصول الثابتة والتحكم فيها، حيث كانت سنة 2018 أعلى نسبة حققها المجمع بقيمة 2.10،مما يعني كذلك انه قد تم تمويله من خلال مصادر التمويل بالملكية أي تحوز على هامش أمان جيد ولدى المجمع القدرة على الاقتراض مستقبلا لديون طويلة فقط لا قصيرة الأجل.

*** تحليل مؤشر المديونية وعلاقتها بالأداء المالي:**

بالرجوع إلى الجدول رقم (04-31) لمناقشة وتفسير النتائج المتحصل عليها، سيتم استخراج المعيار المعتمد التاريخي لمؤشر المديونية لمجمع سلسلة الأوراسي، والذي يمثل متوسط القيم لسنوات المدروسة،والجدول الموالي يبين مستوى الأداء.

الجدول رقم (04-32): مستويات الأداء المالي لمؤشر المديونية لمجمع سلسلة الأوراسي للفترة (2012–2018).

			Sr 01	Sr 02	Sr 03	Sr 04
المعيار المعتمد			0,60	1,65	1,65	1,31
الأداء المالي الفعلي	**السنوات**	**2012**	0,68	2,12	2,12	0,55
		2013	0,69	2,22	2,22	0,55
		2014	0,67	2,06	2,06	1,32
		2015	0,62	1,61	1,61	1,37
		2016	0,61	1,55	1,55	1,48
		2017	0,49	0,61	0,61	1,83
		2018	0,46	1,39	1,39	2,10
متوسط مربع الإنحراف للأداء المالي			**0,0843**	**0,5156**	**0,5156**	**0,5459**

المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية ومخرجات برنامج Excel 2007.

من خلال النتائج المتحصل عليها من الجدول رقم (04-32) فإنه يبين أن لمؤشر المديونية دلالة قوية في تقييم الأداء المالي،وبالتالي تظهر فعالية التحليل المالي لمؤشر المديونية في تفسير تقييم الأداء من خلال القيم الموجبة للإنحراف المعياري.

2–1 المجموعة الثانية– مؤشرات النشاط (كفاءة إدارة الأصول والخصوم):

لقد تميزت مؤشرات الأداء (النشاط) للمؤشر (Ar_{01}) من خلال الجدول رقم (04-30) بقيم موجبة واكبر من 0.3،كما عرفت ارتفاع وانخفاض في النسب خلال الفترة المدروسة (2012–2018)،والملاحظ

في هذا المؤشر أن كل دينار من الأصول غير الجارية يدر ما مقداره من الإيرادات أو الأرباح أو المبيعات القيم التالية (0.42، 0.58، 0.36، 0.34، 0.32، 0.40، 0.36) على التوالي.

– أما بخصوص المؤشر (Ar_{02}) فلقد عرف هو الآخر انخفاض وارتفاع خلال الفترة المدروسة،لكن كل القيم اكبر من 0.7 مما يؤكد أن حجم المبيعات غطت الأصول الجارية لمجمع سلسلة الأوراسي سنة 2012 ،لكن انخفضت خلال السنوات الباقية،حيث تعبر عن كل دينار من الأصول الجارية تدر ما مقداره من المبيعات (1.21، 0.92، 0.87، 0.78، 0.79، 0.87، 0.96) على التوالي.

– أما بالنسبة للمؤشر (Ar_{03}) فهي في ارتفاع متتالي عبر جميع سنوات الدراسة،وكلها اكبر من 0.1،مما يدل على أن معدل الأرباح لدى الشركة مقبول ،هذا ما يفسر كفاءة الإدارة جيدة في استخدام الأصول من اجل توليد مبيعات بمقدار (0.13، 0.18، 0.26، 0.24، 0.23، 0.27، 0.26) على التوالي.

– وفي الأخير المؤشرين (Ar_{04}) و(Ar_{05}) حيث نلاحظ من القيم المستخرجة من الجدول رقم (04-30) أن كل القيم موجبة واكبر من الواحد صحيح،أي ما يفسر وجود سيولة معتبرة لدى مجمع سلسلة الأوراسي،إلا أن هناك ارتفاع محسوس سنة 2012 بالمقارنة مع جميع السنوات ناهيك عن ارتفاع وانخفاض القيم للسنوات الباقية،أما المؤشر (Ar_{05}) فإنه يمثل فترة التحصيل على الذمم فالمدة القصوى التي وصل إليها مجمع سلسلة الأوراسي هي 206 يوم لكي يسمح لها بتحصيل ذممها (الحقوق)،في المقابل أقل تقدير هو 49 يوم،إذن فمتوسط التحصيل عبر السنوات المدروسة هو 147 يوم بالتقريب 5 أشهر وهي فترة مقبولة بالنسبة للمحللين الماليين.

*** تحليل مؤشرات النشاط وعلاقته مع الأداء المالي:**

بالرجوع إلى الجدول السابق رقم (04-31) ،واستخراج النتائج منه،يمكننا إجابة عن مدى فعالية التحليل المالي لمؤشر النشاط بالاعتماد على المعيار التاريخي لمتوسط قيم المؤشر المدروس والجدول الموالي يوضح ذلك.

الجدول رقم (04-33): مستويات الأداء المالي لمؤشرات النشاط لمجمع سلسلة الاوراسي للفترة (2012–2018).

			Ar 01	Ar 02	Ar 03	Ar 04	Ar 05
المعيار المعتمد			0,40	0,91	0,22	/	/
الأداء المالي الفعلي	**السنوات**	**2012**	0,42	1,21	0,13	2 095,13	/
		2013	0,58	0,92	0,18	/	/
		2014	0,36	0,87	0,26	/	/
		2015	0,34	0,78	0,24	/	/
		2016	0,32	0,79	0,23	/	/
		2017	0,40	0,87	0,27	/	/
		2018	0,36	0,96	0,26	/	/
متوسط مربع الإنحراف للأداء المالي			**0,0820**	**0,1338**	**0,0464**	/	/

المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية ومخرجات برنامج Excel 2007.

من خلال النتائج المتحصل عليها من الجدول رقم (04-33) فإنه يبين أن لمؤشر النشاط دلالة قوية في تقييم الأداء المالي،وبالتالي تظهر فعالية التحليل المالي لمؤشر النشاط في تفسير تقييم الأداء من خلال القيم الموجبة للإنحراف المعياري.

1–3 المجموعة الثالثة – مؤشرات السيولة:

بالرجوع إلى مؤشرات السيولة في الجدول رقم (04-31) ، فإننا تحصلنا على النتائج التالية لمؤشر السيولة (Lr01) ،حيث تميز بارتفاع مستمر خلال سنوات الدراسة ،وكل القيم أكبر من الواحد الصحيح ،مما يدل كذلك على وضعية مالية جيدة لسلسلة الأوراسي .

– أما بالنسبة للمؤشر الثاني (Lr02) والذي يستبعد فيه قيمة المخزونات كونها بطيئة التحول إلى سيولة متاحة، كانت النتائج كلها أكبر من المقدار (0,5) الصحيح ومتصاعدة خلال سنوات الدراسة ، مما يدل على وجود فائض غير مستغل ،وعدم إعتماد المجمع على الخصوم الجارية في تسيير شؤونها الخارجية.

– أما بخصوص المؤشرين (Lr03) و(Lr04) فهما يعبران عن مدى تغطية الخصوم الجارية بالسيولة المتاحة لدى المجمع،وبالنظر إلى ما تحصلنا عليه في الجدول رقم (04-30) ، فإنه تبين لنا أن للمجمع قدرة كافية في مواجهة الديون قصيرة الأجل عن طريق المتاحات النقدية في شقها الأكبر،وفي بعض السنوات تم تغطيتها بالكامل (سنة 2015).

*** تحليل مؤشر السيولة وعلاقته بالأداء المالي:**

بعد الاستعانة بنتائج الجدول رقم (04-31) ،فإنه يمكننا إعطاء تفسير حول مدى فعالية التحليل المالي لمؤشر السيولة في تقييم الأداء من خلال الاعتماد على المعيار التاريخي لمتوسط المؤشر والجدول التالي يوضح ذلك.

الجدول رقم (04-34):مستويات الأداء المالي لمؤشر السيولة لمجمع سلسة الأوراسي للفترة (2012–2018).

المؤشر			Lr 01	Lr 02	Lr 03	Lr 04
المعيار المعتمد			2,14	1,63	2,79	0,79
الأداء المالي الفعلي	السنوات	2012	1,14	0,75	0,75	0,18
		2013	1,64	1,31	1,31	0,62
		2014	2,15	1,75	4,52	1,05
		2015	2,81	2,18	5,05	1,23
		2016	2,28	1,70	4,23	0,86
		2017	2,64	2,01	2,01	0,97
		2018	2,34	1,69	1,69	0,58
متوسط مربع الإنحراف للأداء المالي			**0,54**	**0,44**	**1,62**	**0,32**

المصدر : من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية ومخرجات برنامج Excel 2007.

من نتائج الجدول رقم (04-31) ،لاحظنا أن فعالية التحليل المالي لمؤشر السيولة لتقييم الأداء لمجمع سلسلة الأوراسي تظهر في كفاءة الإدارة لأصولها وتحكمها الجيد في الموارد المتاحة لديها ودرجة تحويلها إلى سيولة في الوقت المناسب ،لكن بالمقابل سيولة كبيرة يقابلها فرصا ضائعة في عدم استغلالها.

4-1 المجموعة الرابعة – مؤشرات الربحية:

من خلال قيم الجدول رقم (04-31)، نجد قيم المؤشرين (Pr01) و (Pr02) كلها موجبة وأكبر تماما من المقدار (0,1) ،مما يدل على أن المجمع حقق أرباحا طيلة سنوات الدراسة (2012-2018)،وهذا انعكاس طبيعي لإرتفاع معدلات إجمالي الأرباح ،ما مكن سلسة الأوراسي في تغطية جميع المصاريف من خلال هذه الأرباح،وإلا يحتفظ سوى ما نسبته (0,21، 0,16، 0,24، 0,21 ،0,12، 0,27،0,23) على التوالي، رغم الانخفاض والارتفاع في النسب كصافي الربح.

– أما بخصوص المؤشر (Pr02) ،فلقد شهد هو الآخر تذبذبا في الارتفاع والانخفاض طيلة سنوات الدراسة ،حيث بلغت نتائجه (0,28، 0,18، 0,31، 0,26 ،0,15، 0,27،0,28) على التوالي ،حيث كانت أعلى قيمة للأرباح قبل الضرائب سنة 2014 وأخفض قيمة سنة 2016 ،مما يعطي تفسيرا على مدى كفاءة الإدارة في عناصر تكلفة المبيعات والتحكم الجيد فيها.

– أما بالنسبة للمؤشر (Pr03) ، فإن كل القيم موجبة ،حيث تمثل جزء مهم بالنسبة لحقوق الملكية وتغطيتها،إلا أن الملاحظ في سنة 2014 هي الأفضل طيلة سنوات الدراسة للمجمع، لكن سرعان ما عادت إلى ارتفاع قيمة المؤشر في السنوات الأخيرة، وحسب هذه القيم فإن قدرة مجمع سلسلة الأوراسي على خلق ثروة وأرباحا تشغيلية بالإعتماد على مصادرها الداخلية المنخفضة نوعا ما، هذا بالمقارنة مع المؤسسات الأخرى ،إلا أنه ولمواجهة الأسباب التي أدت بالمحصلة إلا أن هذا المؤشر لا يعكس كافة المتغيرات الإيجابية المتاحة أمام المجمع.

– وأخيرا ،المؤشر(Pr04) فإنه يعبر عن مدى قدرة المجمع على استغلال أصولها في توليد الأرباح ،وحسب قيم المؤشر تظهر كلها منخفضة مقارنة مع السنوات الأولى للدراسة ولا يمكن إعطاء تفسير دقيق إلا إذا ما تم مقارنته مع معيار الصناعة ،شريطة أن يكون أكبر منه ،لكن في هذه الحالة غير وارد.

*** تحليل مؤشر الربحية وعلاقته مع الأداء المالي:**

فمن خلال الاعتماد على قيم المؤشر في الجدول رقم (04-31) ،سيتم دراسة مدى فعالية التحليل المالي في تقييم الأداء بالمقارنة مع المعيار التاريخي الذي يمثل متوسط المؤشر للسنوات الماضية ،والجدول الموالي يوضح ذلك.

الجدول رقم (04-35) مستويات الأداء المالي لمؤشر الربحية لمجمع سلسة الأوراسي للفترة (2012–2018).

المؤشر			Pr 01	Pr 02	Pr 03	Pr 04
المعيار المعتمد			0,21	0,25	0,12	0,11
الأداء المالي الفعلي	السنوات	2012	0,21	0,28	0,09	0,12
		2013	0,16	0,18	0,10	0,12
		2014	0,24	0,31	0,19	0,11
		2015	0,21	0,26	0,13	0,09
		2016	0,12	0,15	0,07	0,06
		2017	0,23	0,28	0,13	0,12
		2018	0,27	0,27	0,13	0,11
متوسط مربع الإنحراف للأداء المالي			**0,04**	**0,05**	**0,04**	**0,02**

المصدر : من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية ومخرجات برنامج Excel 2007.

حيث وحسب النتائج المتحصل عليها فإن متوسط الانحراف للأداء المالي كلها متقاربة ،مما يعني أن قيم المؤشرات في حدودها التقييمية ،ويعطينا أيضا تفسيرا واضحا لقدرة وفعالية التحليل المالي على تقييم الأداء.

1–5 المجموعة الخامسة – مؤشرات النمو:

سجل مجمع سلسة الأوراسي معدل نمو في المبيعات (Gr01) انخفاض ملحوظ وملفت خلال سنوات الدراسة ، حيث وخلال السنوات 2015 و2016 و 2018 ظهر انخفاض كبير،إلا أنها تطورت خلال السنوات 2013 و2014 و2017 بشكل جيد ،لكن لم يحرك ساكنا العناصر الداخلية المولدة للأرباح والتقليص من التكاليف .

– أما فيما يخص المؤشر الثاني للنمو (Gr02) المتمثل في تطورات المداخيل الصافية في إرتفاع مستمر وهذا فقط سنتي 2015 و 2016 ،لم يرتفعان بسب ارتفاع التكاليف الإدارية والتشغيلية ،كما أدى كذلك إلى انخفاض حاد في الدخل الصافي ليعود ويرتفع إلى مكان عليه سابقا.

* تحليل مؤشر الربحية وعلاقته بالأداء المالي .

الجدول رقم (04-36):مستويات الأداء المالي لمؤشر النمو لمجمع سلسة الأوراسي للفترة (2012–2018).

المؤشر			Gr 01	Gr 02
المعيار المعتمد			0,12	0,26
الأداء المالي الفعلي	السنوات	2012	-	-
		2013	0,46	0,14
		2014	0,42	1,07
		2015	-0,07	-0,17
		2016	-0,07	-0,46
		2017	0,02	0,90
		2018	-0,05	0,09
متوسط مربع الإنحراف للأداء المالي			**0,23**	**0,55**

المصدر : من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية ومخرجات برنامج Excel 2007.

من خلال النتائج المحصل عليها من الجدول رقم (04-36) ،تبين أن لمؤشر النمو قدرة وفعالية في تقييم الأداء

1-6 المجموعة السادسة – مؤشرات التوازن المالي:

بالعودة إلى الجدول رقم (04-31) فإن مؤشرات التوازن متمثلة في (BFr01) رأس المال العامل ،حيث كل القيم موجبة ،مما يدل على أن للمجمع توزان مالي وفائض أو هامش من الأموال الدائمة التي يزيد تمويلها للأصول الثابتة[1]،كما يؤكد كذلك أن للمجمع جزء من الأموال الدائمة موجهة لتمويل دورة الاستغلال[2] ،إلا أن القيم في انخفاض مستمر ومتتالي عبر سنوات الدراسة.

– أما فيما يخص قيم المؤشر(BFr02) والمتمثل في احتياج رأس المال العامل ،فإنها ظهرت قيم موجبة ما يدل على أن للمجمع احتياج لرأس المال العامل من أجل تنشيط دورة الاستغلال باستثناء سنة 2012.

[1]. ناصر دادي عدون،**تقنيات مراقبة التسيير والتحليل المالي** ،مرجع سبق ذكره،1999،ص 66.

[2] . kamel hamdi,**Le Diagnostic Financier**,es- salam edition , alger ,2001,P78.

– وبخصوص المؤشر (BFr03) والمتمثل في الخزينة ،فإن مجمع سلسة الأوراسي تميزت بقيم موجبة هذا ما يفسر أن للمجمع فائض في الخزينة يسمح لها بتسيير شؤونها على المدى القصير فقط ،ومن جهة أخرى فإنها ضيعت فرصا كثيرة، كان بإمكانها أن تدر عليها إيرادات ومداخيل أخرى تعزز من نتائج المجمع في تلك السنوات.

*** تحليل مؤشر التوازن وعلاقته بالأداء المالي:**

حسب الجدول السابق رقم (04-31) ،فإن معطيات القيم لمؤشرات التوازن يمكن أن تسحبنا إلى إعطاء تفسير حول مدى فعالية التحليل المالي لمؤشرات التوازن في تقييم الأداء من خلال المعيار التاريخي للمجمع والجدول الموالي يوضح ذلك.

الجدول رقم (04-37):مستويات الأداء المالي لمؤشرات التوازن المالي لمجمع سلسلة الأوراسي للفترة (2012–2018).

المؤشر			BFr 01	BFr 02	BFr 03
المعيار المعتمد			-0,11	0,08	-0,20
الأداء المالي الفعلي	السنوات	2012	0,10	-0,43	0,12
		2013	0,42	-0,44	0,40
		2014	0,62	-1,80	0,56
		2015	0,82	-1,47	0,55
		2016	0,71	-1,64	0,48
		2017	0,71	-0,16	0,42
		2018	0,60	-0,16	0,26
متوسط مربع الإنحراف للأداء المالي			**0,72**	**1,17**	**0,55**

المصدر : من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية ومخرجات برنامج Excel 2007.

بالنظر إلى قيم مخرجات الجدول رقم (04-37) ،فإننا نلاحظ أن فعالية التحليل المالي لمؤشرات التوازن في تقييم الأداء لمجمع سلسلة الأوراسي تعطينا نتائج جيدة في التحليل ،كما يتميز بالتحكم القوي في إدارة المجمع من ناحية الخزينة على الرغم من وجود احتياج في رأس المال العامل.

المبحث الثالث: فعالية التحليل المالي لأغراض نماذج التنبؤ بالتعثر للمؤسسات الإقتصادية

سنتطرق من خلال هذا الجزء إلى إعطاء تفسير للشطر الثاني من المتغير المستقل،وإظهار مدى علاقته وتأثيراته بالمتغير التابع ، وحسب هذا فإننا سوف ندرس واقع وفعالية التحليل المالي وعلاقته بنماذج التعثر المالي في المؤسسات الإقتصادية،وبالنظر إلى الكم الهائل من النماذج المتعلقة بدراسة التعثر المالي ، سنحاول أخذ عينة من هاته النماذج متكونة من عشرة نماذج و إسقاطها على واقع المؤسسات الإقتصادية المدروسة سابقا و إعطاء مدى قدرة وفعالية التحليل المالي في تشخيص الوضع المالي لذات المؤسسات.

المطلب الأول: نتائج نماذج ألتمان وتافلر– تيشو وسبرينجيت وكونان–هولدر وكولونجس.

أولا– اختبار نموذج ألتمان على المؤسسات الإقتصادية:

سنقوم من خلال هذا الاختبار ، بتطبيق نموذج ألتمان على المؤسسات الإقتصادية المطروحة سابقا على مدى الفترة المدروسة (2012-2018)،وهذا بإعتبار أننا قد تطرقنا سابقا إلى المعادلة التمييزية للنموذج والعناصر المكونة لها،ثم نقوم بوضع جدول مختصر تفصيلي يبين جميع النتائج المتحصل عليها ، قصد تسهيل عملية التحليل للوضع المالي للمؤسسات .

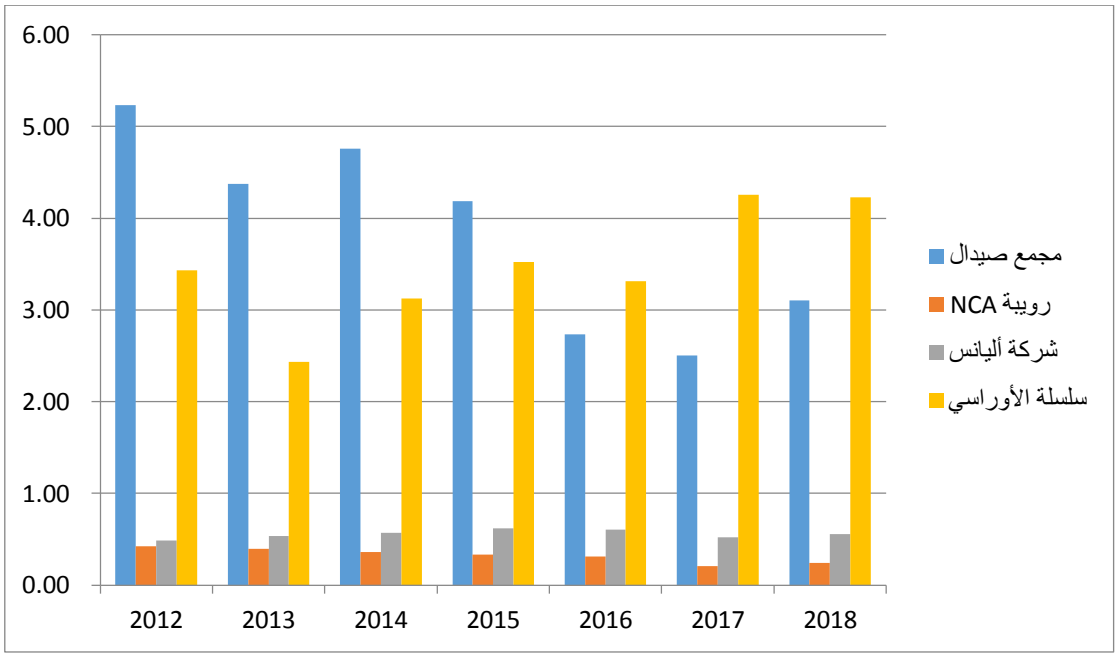
الجدول رقم (04-38):تطبيق نموذج ألتمان على المؤسسات الإقتصادية

للفترة المدروسة (2012–2018).

المؤشرات المالية	الوزن الترجيحي	الفترة المدروسة																					
		2012				2013				2014				2015				2016				2017				2018			
		صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي
X_1	6,5	0,32	0,01-	0,12	0,01	0,35	0,01	0,12	0,08	0,41	0,02	0,09	0,16	0,36	0,01-	0,10	0,20	0,18	0,08-	0,05	0,16	0,15	0,18-	0,03	0,19	0,20	0,24-	0,04-	0,16
X_2	3,3	0,36	0,12	0,05	0,24	0,40	0,12	0,06	0,23	0,42	0,11	0,06	0,25	0,37	0,12	0,07	0,23	0,31	0,12	0,08	0,23	0,30	0,14	0,13	0,31	0,36	0,05	0,14	0,34
X_3	1,1	0,08	0,07	0,23	0,04	0,10	0,07	0,06	0,04	0,05	0,06	0,05	0,08	0,04	0,05	0,05	0,07	0,05	0,03	0,05	0,04	0,03	0,05-	0,04	0,08	0,03	0,01-	0,04	0,08
X_4	3,7	0,51	0,65	0,66	0,68	0,19	0,63	0,47	0,31	0,17	0,47	0,48	0,33	0,17	0,38	0,48	0,38	0,13	0,32	0,37	0,39	0,13	0,31	0,31	0,51	0,16	0,25	0,29	0,54
قيمة Z		5,23	2,88	3,67	3,43	4,38	2,89	3,47	2,44	4,76	2,29	2,60	3,13	4,19	1,78	2,67	3,52	2,74	1,07	2,01	3,32	2,50	0,37	1,77	4,25	3,10	0,48–	1,34	4,23

المصدر :من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية وبرنامج Excel 2007

الشكل رقم (04-12):تطورات مؤشر التعثر "Z" للمؤسسات الإقتصادية وفق نموذج ألتمان للفترة المدروسة (2012–2018).



المصدر :من إعداد الباحث بالإعتماد وفقا للبيانات المتحصل عليها من الجدول رقم (04-38)

من الجدول أعلاه والشكل رقم (04-11) تبين لنا مايلي :

1– تحليل مجمع صيدال :

لقد حقق المجمع أرباحا صافية طيلة سنوات الدراسة ، حيث كانت سنة 2013 هي أكبر نسبة رغم تذبذب النتائج المتحصل عليها هذا من جهة.

ومن جهة أخرى ، فإن قيم الدالة التمييزية وفق نموذج ألتمان خلال سنوات الدراسة تظهر بقيم موجبة ، وحسب شروط ألتمان في تصنيف المؤسسات الإقتصادية للوضع المالي ، فإن المجمع تميز بما يلي :

– قيمة المؤشر "Z" للسنوات (2012،2013،2014،2015،2018) كلها أكبر من المقدار (2.9)، هذا ما يعني أن المجمع في وضعية مالية جيدة ويمكنه الإستمرار في نشاطه.

– قيمة المؤشر "Z" لسنتي (2016،2017) أقل من المقدار (2.9) وأكبر من (1.23)،أي أن النموذج لا يستطيع الحكم بدقة على إحتمالية تعثر المجمع من عدمه وتسمى أيضا بالمنطقة الرمادية .

2– تحليل مؤسسة NCA رويبة للمشروبات :

بالرجوع إلى قيم مؤشر التعثر"Z"،فإنها في انخفاض مستمر ومتتالي ، حيث كانت سنة (2013) هي السنة الأكبر قيمةً مقارنة بسنة (2018) هي الأقل بمقدار(-0.4766)،هذا ما يؤكد حسب شروط نموذج ألتمان في تشخيص الوضع المالي،حيث تحصلنا على النتائج التالية :

- قيمة المؤشر"Z" للسنوات (2015،2014،2013،2012) كلها تقع بين المقدار أقل 2.9 وأكبر من 1.23، أي أن الوضع المالي لمؤسسة NCA رويبة غير مستقر ولا يمكن الحكم عليها.

- أما قيمة المؤشر"Z" للسنوات (2018،2017،2016)،فهي تقع تحت المقدار (1.23)،مما يعني أن المؤسسة وقعت في خطر التعثر المالي.

3– تحليل شركة أليانس للتأمينات:

إن القيم المتحصل عليها لمؤشر التعثر"Z"وفق هذا النموذج كلها موجبة ، لكن تتميز بإنخفاض متتالي عبر سنوات الدراسة،حيث احتوت على أعلى نسبة سنة (2012) بقيمة (3.67)،أما أخفض قيمة كانت سنة(2018) بمعدل (1.34)،وحسب شروط نموذج ألتمان في تشخيص الوضع المالي كانت النتائج كما يلي :

- قيمة المؤشر"Z" لسنتي (2013،2012) أكبر من المقدار (2.9) ، مما يدل على وضعية الشركة ماليا جيدة ولا تستدعي إلى القلق.

- قيمة المؤشر"Z"للسنوات (2018،2017،2016،2015،2014،) فإنهم يقعوا بين المقدارين أقل من (2.9) وأكبر من (1.23)،مما يعني ان الوضعية المالية للشركة حسب النموذج مبهمة وغير معروفة،أي لا يمكن إعطاء حكم مسبق عن وضعها المالي بدقة .

4– تحليل مجمع سلسلة الأوراسي:

بالرجوع إلى قيم المؤشر"Z" لمجمع سلسلة الاوراسي حسب نموذج ألتمان ،نجدها كلها موجبة وبإرتفاع متتالي ومستمر،حيث كانت أعلى قيمة سنة (2017) بمعدل (4.23) مقارنة بأدنى قيمة سنة (2013) بمعدل (2.44) ، وتطبيقا لشروط تشخيص الوضع المالي حسب ألتمان فإن:

- قيمة المؤشر"Z"للسنوات (2018،2017،2016،2015،2014،2012)،كلها موجبة وأكبر تماما من المقدار (2.9)، هذا ما يدل على أن الوضع المالي لمجمع سلسلة الأوراسي في حالة جيدة ،ويمكنه الإستمرار على هذا الوضع .

- قيمة المؤشر"Z" لسنة (2013) تقع بين المقدارين أقل من (2.9) وأكثر من (1.23) مما يعني أن النموذج لا يمكنه إعطاء تفسير أو تحليل دقيق حول الوضع المالي لمجمع سلسلة الاوراسي .

ثانيا– اختيار نموذج تافلر وتيشو على المؤسسات الإقتصادية:

بإعتبار أننا قد تطرقنا في السابق إلى المعادلة التمييزية لنموذج تافلر وتيشو والعناصر المكونة لهما ، فإننا قمنا بتطبيقه على المؤسسات الإقتصادية المدروسة سابقا على مدى الفترة المدروسة (2012-2018) ، ثم قمنا بوضع جدول تفصيلي ومختصر يضم جميع نتائج المؤشر من أجل تسهيل التحليل المالي وتشخيص الوضع المالي للمؤسسات .

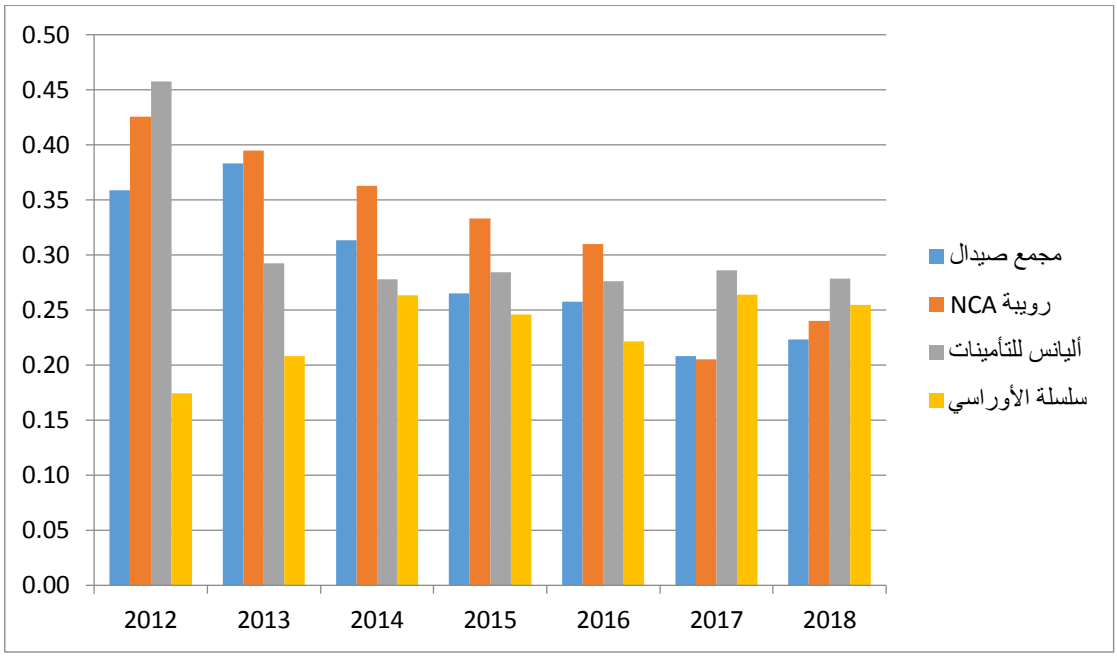
الجدول رقم (04–39):تطبيق نموذج تافلر وتيشو على المؤسسات الإقتصادية

للفترة المدروسة (2012–2018).

المؤشرات المالية	الوزن الترجيحي	السنوات																											
		2012				2013				2014				2015				2016				2017				2018			
		صيدال	رويبة NCA	اليانس	الأوراسي	صيدال	رويبة NCA	اليانس	الأوراسي	صيدال	رويبة NCA	اليانس	الأوراسي	صيدال	رويبة NCA	اليانس	الأوراسي	صيدال	رويبة NCA	اليانس	الأوراسي	صيدال	رويبة NCA	اليانس	الأوراسي	صيدال	رويبة NCA	اليانس	الأوراسي
X_1	**0,5**	0,28	0,15	0,42	0,05	0,35	0,17	0,12	0,06	0,29	0,18	0,10	0,12	0,21	0,14	0,10	0,11	0,28	0,07	0,10	0,07	0,21	0,09–	0,07	0,17	0,19	0,01–	0,07	0,18
X_2	**0,1**	0,62	0,47	0,66	0,01	0,62	0,42	0,66	0,20	0,59	0,37	0,63	0,29	0,55	0,36	0,61	0,31	0,34	0,38	0,55	0,29	0,30	0,37	0,59	0,31	0,37	0,35	0,51	0,28
X_3	**0,2**	0,30	0,47	0,54	0,68	0,28	0,41	0,54	0,69	0,17	0,35	0,54	0,67	0,19	0,38	0,52	0,62	0,16	0,46	0,49	0,61	0,15	0,55	0,56	0,49	0,17	0,59	0,55	0,46
X_4	**0,2**	0,47	1,23	0,33	0,13	0,41	1,10	0,29	0,18	0,31	0,98	0,31	0,26	0,29	0,90	0,38	0,24	0,23	0,86	0,40	0,23	0,20	0,65	0,46	0,27	0,27	0,59	0,48	0,26
قيمة Z		**0,36**	**0,43**	**0,46**	**0,17**	**0,38**	**0,39**	**0,29**	**0,21**	**0,31**	**0,36**	**0,28**	**0,26**	**0,27**	**0,33**	**0,28**	**0,25**	**0,26**	**0,31**	**0,28**	**0,22**	**0,21**	**0,20**	**0,29**	**0,26**	**0,22**	**0,24**	**0,28**	**0,25**

المصدر :من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية وبرنامج Excel 2007

الشكل رقم (04-13):تطورات مؤشر التعثر "Z" للمؤسسات الإقتصادية وفق نموذج تافلر وتيشو للفترة المدروسة (2012–2018).



المصدر :من إعداد الباحث بالإعتماد وفقا للبيانات المتحصل عليها من الجدول رقم (04–39)

من الجدول والشكل أعلاه تبين لنا مايلي:

1– تحليل مجمع صيدال:

بعد إسقاط عناصر النموذج، ظهرت لنا نتائج قيم المؤشر"Z" محصورة بين أقل قيمة (0.2081) وأكبر قيمة (0.3589) ،أي بمعدل متوسط خلال سنوات الدراسة (0.2770)، وبما أن كل القيم موجبة ، وحسب شروط تصنيف الوضع المالي للنموذج فإننا تحصلنا على النتائج التالية :

– قيمة المؤشر"Z" للسنوات (2012،2013،2014) كلها أكبر من المقدار (0.3)،مما يدل على أن الوضع المالي للمجمع جيد ، ولا يستدعي إلى القلق ويمكنه أن يواصل على هذه النتائج.

– قيمة المؤشر"Z" للسنوات (2015،2016،2017،2018) فهي محصورة بين المقدارين ،أقل من (0.3) وأكبر من (0.2)،وهذا يعني أن النموذج لا يمكن إعطاء تحليل دقيق وواضح حول الوضع المالي للمجمع خلال هذه الفترة .

2– تحليل مؤسسة NCA رويبة للمشروبات.

من خلال الجدول رقم (04-39) ظهرت قيم المؤشر"Z" في انخفاض متتالي خلال سنوات الدراسة ،حيث سجلت أعلى قيمة سنة (2012) بمعدل (0.4255)،وأدنى قيمة سنة (2017) بمعدل (0.2049) ، وحسب شروط النموذج في تشخيص الوضع المالي كانت النتائج مايلي:

– قيمة المؤشر"Z" للسنوات (2016،2015،2014،2013،2012) ،كلها موجبة وأكبر تماما من المقدار (0.3) ،مما يدل على أن الوضع المالي غير مؤكد ودقيق ولا يمكن إعطاء حكم مسبق عليها خلال هذه الفترة .

3– تحليل شركة أليانس للتأمينات :

لقد تبين في الجدول رقم (04-39) قيم المؤشر "Z" كلها موجبة ،لكن ما يميز هذه القيم هو الانخفاض المتوالي والمستمر ،حيث كانت أعلى قيمة سنة (2012) بمعدل (0.4573) وأدنى قيمة سنة (2014) بمعدل (0.2780) ،وحسب شروط تصنيف النموذج في تشخيص الوضع المالي كانت النتائج كما يلي:

– قيمة المؤشر "Z" لسنة (2012) أكبر من المقدار (0.3) مما يعني أن الشركة في تلك الفترة شهدت وضعا ماليا جيدا وغير مقلق.

* أما قيمة المؤشر "Z" للسنوات (2014،،2013، 2018،2017،2016،2015) فهي تقع بين المقدارين أقل من (0.3) وأكبر تماما من (0.2) ،مما يفسر لنا أن تشخيص الوضع المالي للشركة غير واضح ودقيق ،ولايمكن إعطاء حكم مسبق خلال هذه الفترة.

4– تحليل مجمع سلسلة الأوراسي :

إن القيم المتحصل عليها لمؤشر التعثر "Z" وفق هذا النموذج كلها موجبة ،ولكن متذبذبة ،حيث تميزت بالإرتفاع ثم الإنخفاض لتعود بعد ذلك للإرتفاع ،مايدل على أن سلسلة الأوراسي غير مستقرة من الناحية المالية ،وحسب شروط تصنيف النموذج لاحظنا مايلي :

– قيمة المؤشر "Z" لسنة (2012) أقل من (0.3) ،أي أن مجمع سلسلة الأوراسي مهدد بالتعثر المالي وغير مستقر ولايمكنه الإستمرار في ظل هذه الشروط.

- أما قيمة المؤشر "Z" للسنوات (2014،،2013، 2018،2017،2016،2015) كلها تقع بين المقدارين أقل من (0.3) وأكبر من (0.2)،مما يدل على أن الوضع المالي للمجمع غير دقيق. ولا يمكن إعطاء حكم مسبق حوله، إذا كان المجمع يمكنه الإستمرار في النشاط ام لا.

ثالثا– إختبار نموذج سبرينجيت "Springete":

عطفا على ما قد تطرقنا إليه سابقا إلى محتويات النموذج وعناصره المكونة له، سنتطرق في هذا الإختبار إلى إسقاطه وتطبيقه على المؤسسات الإقتصادية خلال الفترة المدروسة (2012-2018)، ثم بعد ذلك قمنا بوضع جدول مختصر ومفصل يضم جميع عناصر النموذج لإعطاء تفسير وتحليل دقيق للوضع المالي لذات المؤسسات المدروسة.

الجدول رقم (04-40):تطبيق نموذج Springete على المؤسسات الإقتصادية

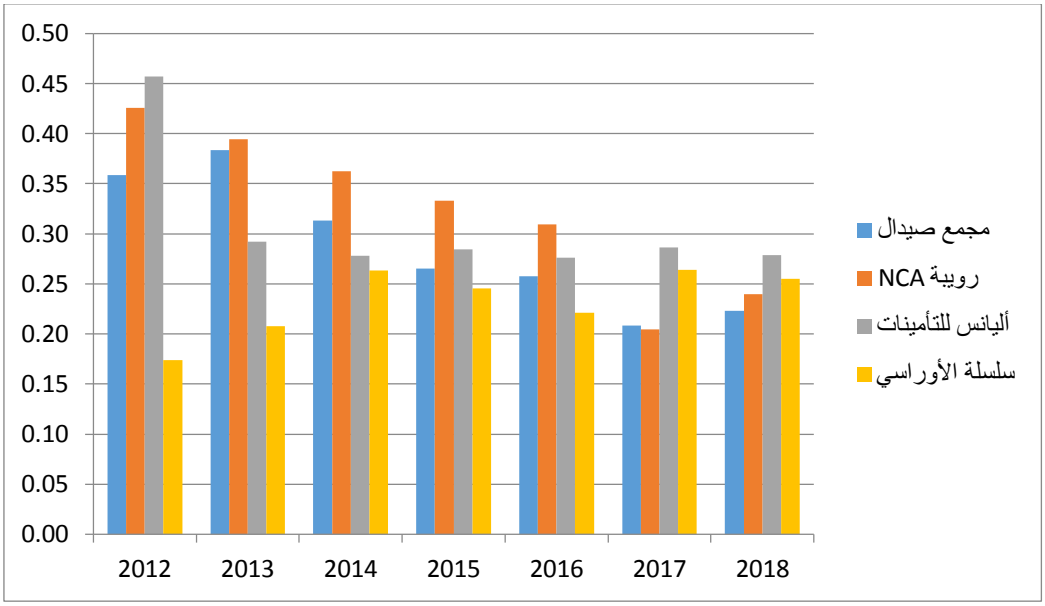
للفترة المدروسة (2012–2018)

المؤشرات المالية	الوزن الترجيحي	السنوات																			
		2012				2013				2014				2015				2016			
		صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي
X_1	**1,03**	0,32	0,01-	0,12	0,01	0,35	0,01	0,12	0,08	0,41	0,02	0,09	0,16	0,36	0,01-	0,10	0,20	0,18	0,08-	0,05	0,16
X_2	**3,07**	0,08	0,07	0,23	0,04	0,10	0,07	0,06	0,04	0,05	0,06	0,05	0,08	0,04	0,05	0,05	0,07	0,05	0,03	0,05	0,04
X_3	**0,66**	0,28	0,15	0,42	0,05	0,35	0,17	0,12	0,06	0,29	0,18	0,10	0,12	0,21	0,14	0,10	0,11	0,28	0,07	0,10	0,07
X_4	**0,4**	0,47	1,23	0,33	0,13	0,41	1,10	0,29	0,18	0,31	0,98	0,31	0,26	0,29	0,90	0,38	0,24	0,23	0,86	0,40	0,23
قيمة Z		**0,96**	**0,81**	**1,23**	**0,22**	**1,05**	**0,78**	**0,52**	**0,30**	**0,90**	**0,72**	**0,44**	**0,59**	**0,75**	**0,60**	**0,47**	**0,57**	**0,60**	**0,42**	**0,43**	**0,44**

المؤشرات المالية	2018				2017			
	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي
X_1	0,20	0,24-	0,04-	0,16	0,15	0,18-	0,03	0,19
X_2	0,03	0,01-	0,04	0,08	0,03	0,05-	0,04	0,08
X_3	0,19	0,01-	0,07	0,17	0,21	0,09-	0,07	0,17
X_4	0,27	0,59	0,48	0,26	0,20	0,65	0,46	0,27
قيمة Z	**0,54**	**0,04-**	**0,32**	**0,64**	**0,47**	**0,14-**	**0,37**	**0,68**

المصدر :من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية وبرنامج Excel 2007

الشكل رقم (14-04):تطورات مؤشر التعثر "Z" للمؤسسات الإقتصادية وفق نموذج سبرينجيت للفترة المدروسة (2012–2018).



المصدر :من إعداد الباحث بالإعتماد وفقا للبيانات المتحصل عليها من الجدول رقم (04–40)

من الشكل والجدول اعلاه تظهر لنا النتائج التالية:

1– تحليل مجمع صيدال:

بالإعتماد على مخرجات الجدول السابق رقم (04-40)، فإننا قد تحصلنا على قيم المؤشر "Z" موجبة خلال سنوات الدراسة، وحسب شروط تصنيف النموذج للوضع المالي للمجمع يكون التشخيص كما يلي:

– قيم المؤشر "Z" لسنوات(2012، 2013، 2014) أكبر من المقدار (0.862)، هذا ما يدل على أن المجمع في وضعية مالية جيدة ومؤشر على عدم تعثر المجمع خلال هذه الفترة.

– أما قيمة المؤشر "Z" لسنوات (2015، 2016، 2017، 2018) تقع كلها أقل من المقدار (0.862)، مما يدل على أن المجمع في حالة تعثر أو سيقع في تعثر، هذا ما يعطي إنذار واضحا حول إعادة النظر في السياسة المنتهجة من طرف مجلس إدارة المجمع وتغييرها حسب الظروف المحيطة بها.

2– تحليل مؤسسة NCAرويبة:

بالرجوع إلى قيم المؤشر "Z" في الجدول رقم (04-40) فلقد تميزت بإنخفاض متتالي ومستمر جدا،حيث سنة 2012 تحصلت المؤسسة على أعلى معدل لها بـ(0.8140) بالمقابل سنة 2017 هي أدنى قيمة بالسالب (-0.1375)، وحسب شروط تصنيف النموذج كانت النتائج كما يلي:

– قيمة المؤشر "Z" لسنوات الدراسة كلها تقع تحت المقدار (0.862) ،مما يدل على ان المؤسسة وضعها المالي في حالة تعثر،وهذا يستوجب عليها إعادة النظر في سياستها الإستراتيجية بحكم انها قد وقعت في خطر عدم وجود سيولة كافية لتغطية نشاطها.

3– تحليل شركة آليانس للتامينات:

حسب القيم المتحصل عليها لمؤشر "Z" وفق هذا النموذج فإنها كلها موجبة،حيث احتوت على أعلى نسبة سنة 2012 بمعدل (1.2274) وأدني قيمة (0.3152) لكن تميزت النتائج بانخفاض متوالي ومستمر، وحسب شروط تشخيص الوضع المالي للنموذج كانت النتائج كما يلي:

– قيمة المؤشر"Z" لسنة 2012 أكبر من المقدار (0.862) مما يدل على أن الوضع المالي جيد للشركة وغير متعثرة .

– أما قيمة المؤشر"Z" للسنوات (2013، 2014، 2015، 2016، 2017، 2018) كلها تقع أقل من المقدار (0.862)، هذا ما يدل على أن الشركة في حالة تعثر مالي، يجب إعادة النظر في السياسة المالية المنتهجة من طرف مجلس ادارة الشركة.

4– تحليل مجمع سلسلة الاوراسي:

بناءا على ماجاء في الجدول رقم (04-40) لقيم المؤشر "Z" فإن القيم كلها موجبة ومتذبذبة في الارتفاع والانخفاض خلال سنوات الدراسة، لكن وحسب شروط تصنيف النموذج كانت النتائج كلها أقل من المقدار (0.862)، مما يدل على الوضع الحرج الذي وقع فيه مجمع سلسلة الاوراسي، أي متعثرة ماليا ويجب إعادة النظر في السياسة المالية المنتهجة من طرفها لتصحيح الأخطاء والانحرافات التي أدت إلى التعثر.

رابعا– اختبار نموذج كونان وهولدر على المؤسسات الإقتصادية:

امتدادا لما تطرقنا إليه سابقا لمحتوى النموذج، فإننا سنقوم بتطبيق عناصر المعادلة التمييزية في جدول مختصر تظهر فيه جميع النتائج المتحصل عليها لقيم المؤشر "Z" قصد تسهيل عملية التشخيص للمؤسسات الإقتصادية.

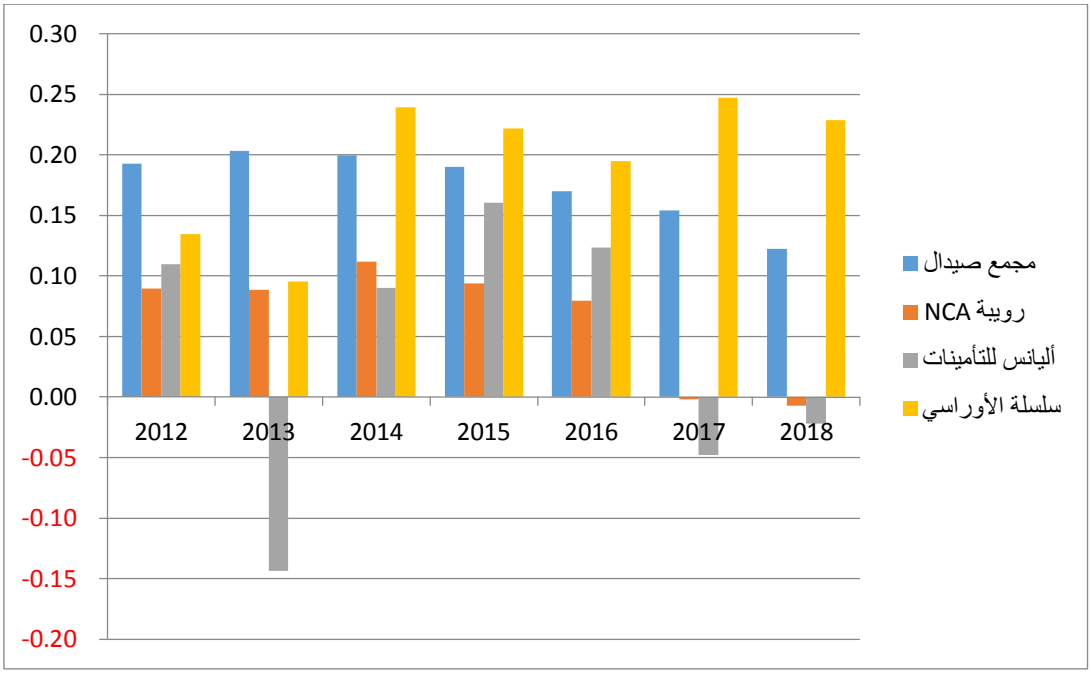
الجدول رقم (04–41):تطبيق نموذج كونان وهولدر على المؤسسات الإقتصادية

للفترة المدروسة (2012–2018).

المؤشرات المالية	الوزن الترجيحي	السنوات																			
		2012				2013				2014				2015				2016				2017				2018			
		صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي
X_1	0,24	0,26	0,26	0,43	0,09	0,29	0,21	0,43	0,14	0,18	0,20	0,40	0,22	0,16	0,52	0,21	0,16	0,14	0,50	0,19	0,09	0,06	0,41	0,30	0,07	0,06	0,47	0,30
X_2	0,22	0,70	0,18	0,86	0,68	0,72	0,27	0,75	0,69	0,83	0,37	0,57	0,86	0,81	0,38	0,56	0,89	0,84	0,31	0,47	0,87	0,85	0,29	0,34	0,83	0,16	0,34	0,88
X_3	0,16	0,24	0,27	0,59	0,07	0,25	0,22	0,58	0,16	0,26	0,22	0,24	0,20	0,26	0,22	0,35	0,17	0,11	0,28	0,49	0,15	0,10	0,23	0,54	0,08	0,28	0,47	0,20
X_4	0,9–	0,02	0,02	0,07	0,02	0,02	0,02	0,03	0,10	0,02	0,02	0,00	0,01	0,03	0,00	0,03	0,03	0,02	0,03	0,00	0,04	0,02	0,06	0,00	0,02	0,05	0,00	0,05
X_5	0,1–	0,48	0,38	2,17	0,35	0,48	0,42	4,80	0,28	0,54	0,39	1,67	0,26	0,56	0,39	1,41	0,27	0,51	0,42	1,77	0,30	0,58	0,61	3,07	0,68	0,58	2,82	0,28
قيمة Z		0,19	0,09	0,11	0,13	0,20	0,09	0,14–	0,10	0,20	0,11	0,09	0,24	0,19	0,09	0,16	0,22	0,17	0,08	0,12	0,19	0,15	0,00–	0,05–	0,25	0,12	0,01–	0,02–	0,23

المصدر :من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية وبرنامج Excel 2007

الشكل رقم (04-15):تطورات مؤشر التعثر "Z" للمؤسسات الإقتصادية وفق نموذج كونان وهولدر للفترة المدروسة (2012–2018).



المصدر: من اعداد الباحث وفقا للبيانات المتحصل عليها من الجدول رقم (04–41)

تبين من الشكل والجدول اعلاه على النتائج التالية:

1– تحليل مجمع صيدال:

لقد تم الحصول على قيم المؤشر "Z" موجبة تماما ومنذ بدايته، لكن تميزت بإنخفاض مستمر ومتتالي عبر سنوات الدراسة، وحسب شروط تصنيف النموذج للمؤسسات الناجحة والمتعثرة،ظهرت لنا القيم محصورة فوق المعدل 9% لجميع سنوات الدراسة، هذا ما يدل على أن المجمع في وضعية مالية جيدة، والمجمع في حالة نجاح لا تعثر يهدده، وبالتالي نقول أن النموذج استطاع أن يحدد الوضع المالي للمجمع.

2– تحليل مؤسسة NCAرويبة:

بالرجوع إلى قيم المؤشر"Z"في الجدول رقم (04-41) فإنها تميزت بإختلاف في القيم الموجبة والسالبة مع تذبذبها طيلة الفترة المدروسة،حيث سُجلت أعلى قيمة بـ(11.7) سنة 2014 وأدني قيمة (-0.73) سنة 2018،وحسب شروط تصنيف النموذج في تشخيص الوضع المالي كانت النتائج كما يلي:

- قيم المؤشر"Z" لسنتي (2014 و2015) أكبر من المقدار 9% ،مما يدل على أن المؤسسة خلال هاتين السنتين في وضع مالي جيد لا يستدعي إلى القلق وتعتبر في نظر الاقتصاديين مؤسسة ناجحة.

– قيم المؤشر "Z" للسنوات (2012، 2013، 2016) تقع بين المقدارين أقل من 9% وأكبر من 4%،مما يدل على أن المؤسسة تأخذ إحتياطاتها مستقبلا ولا يمكن إعطاء تحليل دقيق مسبقا على الوضع المالي إما متعثرة او ناجحة.

– أما قيمة المؤشر"Z" لسنتي (2017 و2018) أقل بكثير من المقدار 4% ،هذا ما يدل على أن المؤسسة في خطر وتُعتبر متعثرة ماليا، بحكم الخسارة التي تكبدتها خلال السنتين الأخيرتين.

3– تحليل شركة آليانس للتامينات:

إن قيم المؤشر "Z" أخذت عدة مجالات ،حيث كانت في سنة 2012 قيمة جيدة للشركة (0.11)،لكن بعدها مباشرة فقط بسنة واحدة أصبحت قيمة المؤشر (–0.14) هذا ما يؤكد أن الشركة في حالة تعثر كلي وتام، أما خلال السنوات (2014و2015و2016)إرتفعت قيمة المؤشر إلى (0.09و0.16و0.12) على التوالي ،ممكا يؤكد لنا أن شركة آليانس قد إستعادت مركزها المالي ليكون في أحسن الأحوال،ناهيك عن السنتين الأخيرتين (2017 و2018) إنخفضت قيمة المؤشر لتصبح (–0.05) و(–0.02) في وضع حرج وغير جيد،والأخير يمكن القول أن النموذج إستطاع أن يعطينا تفسيرا حول الوضع المالي والتنبؤ بالتعثر المالي للشركة.

4– تحليل مجمع سلسلة الاوراسي:

أما بخصوص قيم المؤشر "Z" حسب مجمع سلسلة الأوراسي فإن كل القيم متذبذبة ،حيث كانت القيم خلال السنوات (2012و2013و2014و2015و2016) كلها موجبة وتعبر علر وضع مالي جيد ،إلا أنه في السنوات الأخيرة من الدراسة(2017 و2018) فلقد إنخفضت قيمة المؤشر لتصبح أقل من الصفر (–0.002) و(–0.01) ،هذا ما يعطي لنا تفسيرا بأن مجمع سلسلة الأوراسي في حالة غير جيدة ماليا ،ويفضي إلى وجود خلل في الهيكل المالي للمجمع،إذن يمكن القول أن النموذج إستطاع أن يتنبأ بالتعثر المالي للمجمع سلسلة الأوراسي

خامسا– اختبار نموذج كولونجس:

بإعتبار ان النموذج قد تطرقنا إليه سابقا، سنحاول إسقاط عناصر الدالة التمييزية للمؤشر"Z"على المؤسسات الإقتصادية في جدول مفصل ومختصر تظهر فيه جميع النتائج المتحصل عليها، وهذا قصد تسهيل عملية تشخيص الوضع المالي للمؤسسات الإقتصادية المدروسة في السابق.

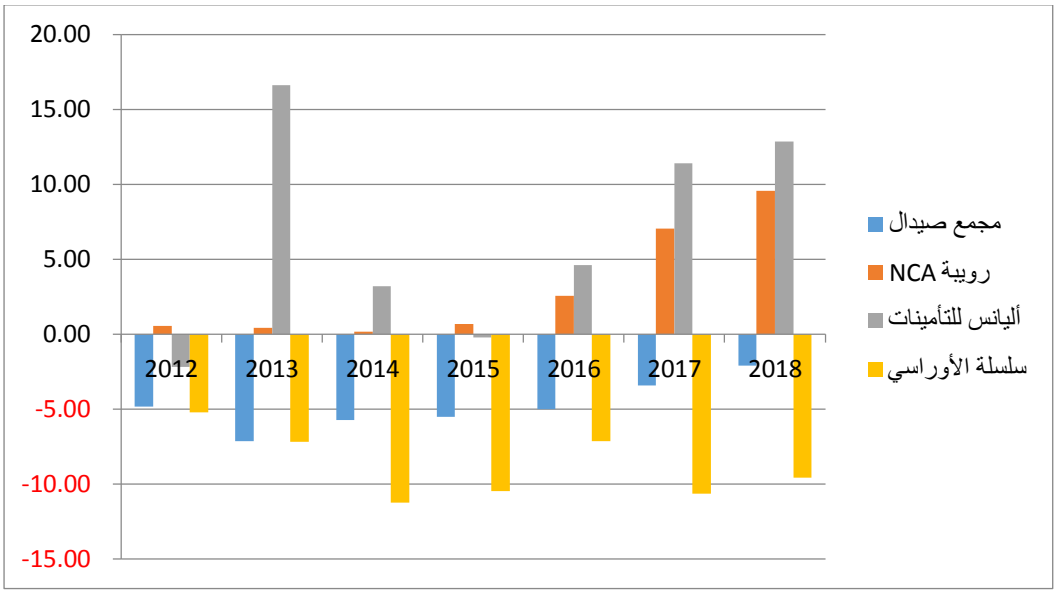
الجدول رقم (04–42):تطبيق نموذج كولونجس على المؤسسات الإقتصادية

للفترة المدروسة (2012–2018).

السنوات																				الوزن الترجيحي	المؤشرات المالية
2018				2017				2016				2015				2014				2013				2012					
الأوراسي	اليانس	NCA رويبة	صيدال	الأوراسي	اليانس	NCA رويبة	صيدال	الأوراسي	اليانس	NCA رويبة	صيدال	الأوراسي	اليانس	NCA رويبة	صيدال	الأوراسي	اليانس	NCA رويبة	صيدال	الأوراسي	اليانس	NCA رويبة	صيدال	الأوراسي	اليانس	NCA رويبة	صيدال	4,6159	X_1
0,31	0,08	0,01-	0,13	0,31	0,08	0,07-	0,14	0,19	0,08	0,04	0,20	0,28	0,08	0,06	0,14	0,31	0,09	0,06	0,17	0,21	0,11	0,06	0,26	0,28	0,40	0,06	0,18	22-	X_2
2,05	0,84-	3,40-	1,26	2,60	0,54	1,35-	1,49	2,20	0,91	0,76-	1,47	2,86	2,54	0,09-	2,51	2,85	1,33	0,10	2,33	1,98	1,60	0,07	1,89	0,35	1,74	0,03-	1,56	1,9623-	X_3
9,57-	12,87	9,57	2,10-	10,64-	11,40	7,06	3,43-	7,16-	4,60	2,55	5,02-	10,45-	0,22-	0,68	5,53-	11,26-	3,20	0,17	5,74-	7,18-	16,60	0,40	7,12-	5,23-	2,17-	0,54	4,85-	قيمة Z	

المصدر :من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية وبرنامج Excel 2007

الشكل رقم (04-16):تطورات مؤشر التعثر "Z" للمؤسسات الإقتصادية وفق نموذج كولونجس للفترة المدروسة (2012–2018)



المصدر: من اعداد الباحث وفقا للبيانات المتحصل عليها من الجدول رقم (04–42)

من الشكل والجدول السابقين تظهر لنا النتائج التالية:

1– تحليل مجمع صيدال:

بعد المعاينة وإدخال قيم مؤشرات المعادلة التميزية للقوائم المالية للمجمع صيدال ظهرت لنا قيم المؤشر "Z" كلها سالبة، وحسب شروط تصنيف المؤسسات للنموذج فإن الوضع المالي للمجمع كانت النتائج كما يلي:

* قيم المؤشر "Z" للسنوات المدروسة كلها أقل من المقدار (3.0774) وهذا ما يدل على ان المجمع في وضع مالي سيئ اي يمكن القول ان المجمع متعثر ماليا، وعلى ادارة المجمع ان تعيد النظر في السياسة المنتهجة لتصحيح الانحرافات المؤدية للتعثر.

2– تحليل مؤسسة NCAرويبة:

بالاعتماد على قيم مخرجات الجدول رقم (04-42)، فإننا قد تحصلنا على قيم المؤشر "Z" موجبة تماما، الا انها متذبذبة وتسمت بالارتفاع قليلا في السنوات الاخيرة من الدراسة، وحسب شروط تصنيف الوضع المالي للنموذج كانت النتائج كما يلي:

* قيمة المؤشر "Z" لسنوات(2012، 2013، 2014، 2015، 2016) كلها أقل من المقدار (3.0774)، هذا ما يدل على ان المؤسسة تتخبط في مشاكل مالية جد صعبة أدى بها الحال إلى التعثر المالي حسب النموذج.

* اما قيمة المؤشر "Z" لسنتي (2017 و2018) فمها اكبر من المقدار (3.0774)، هذا ما يدل على ان المؤسسة في وضع مالي جيد وغير متعثرة حسب النموذج.

3– تحليل شركة آليانس للتامينات:

بالرجوع إلى قيم المؤشر "Z" وفق نموذج كولونجس تبن ان النتائج كلها متذبذبة (موجبة وسالبة) حيث احتوت على اعلى قيمة سنة 2013 بمعدل (16.60) مع ادنى قيمة سنة 2012 بمعدل (-2.17) وحسب شروط تصنيف النموذج للمؤسسات الإقتصادية اتضح ما يلي:

* قيمة المؤشر "Z" لسنوات(2013، 2014، 2016، 2017، 2018) كلها موجبة واكبر من المقدار (3.0774)، مما يدل على ان الشركة في وضع جيد ماليا وتعتبر غير متعثرة اي يظهر النموذج الشركة ناجحة خلال هاته السنوات، لكن ما يميز هاته القيم ضخامتها وهو ما يستحيل ذلك مقارنة مع بقية النماذج

* قيمة المؤشر "Z" لسنوات(2012) و(2015) اتضح انهما أقل من الصفر أي ان الشركة وقعت في خطر التعثر المالي مما يستدعي ان تعالج الانحرافات التي وقعت فيها.

4– تحليل مجمع سلسلة الاوراسي:

حسب القيم المتحصل عليها لمؤشر "Z"، فإنها تميزت كلها بالسالب، أي ان المجمع حسب حذا النموذج لا يمكن له ان يعطي تفسيرا دقيقا حول الوضع المالي لها، وحسب تصنيف النموذج فإن كل القيم تقع أقل من المقدار (3.0774)، اي ان مجمع سلسلة الاوراسي متعثر وغير ناجح ولا يمكن لها الإستمرار في ظل هذه الظروف التي ينشط فيها.

المطلب الثاني: نتائج نماذج كيدا وفيلمر وزميجوسكي وشيرود والعمري.

أولا– اختبار نموذج كيدا:

بعدما تطرقنا للنموذج في السابق،ولما إحتواه من المؤشرات المفسرة له والمعادلة التمييزية الخاصة به، سنحاول من خلال هذا الإختبار تطبيق النموذج على المؤسسات الإقتصادية المدروسة خلال سنوات الدراسة، تم وضعه في جدول تفصيلي ومختصر سهل لعملية التحليل وإظهار النتائج.

الجدول رقم (04-43):طبيق نموذج كيدا على المؤسسات الإقتصادية

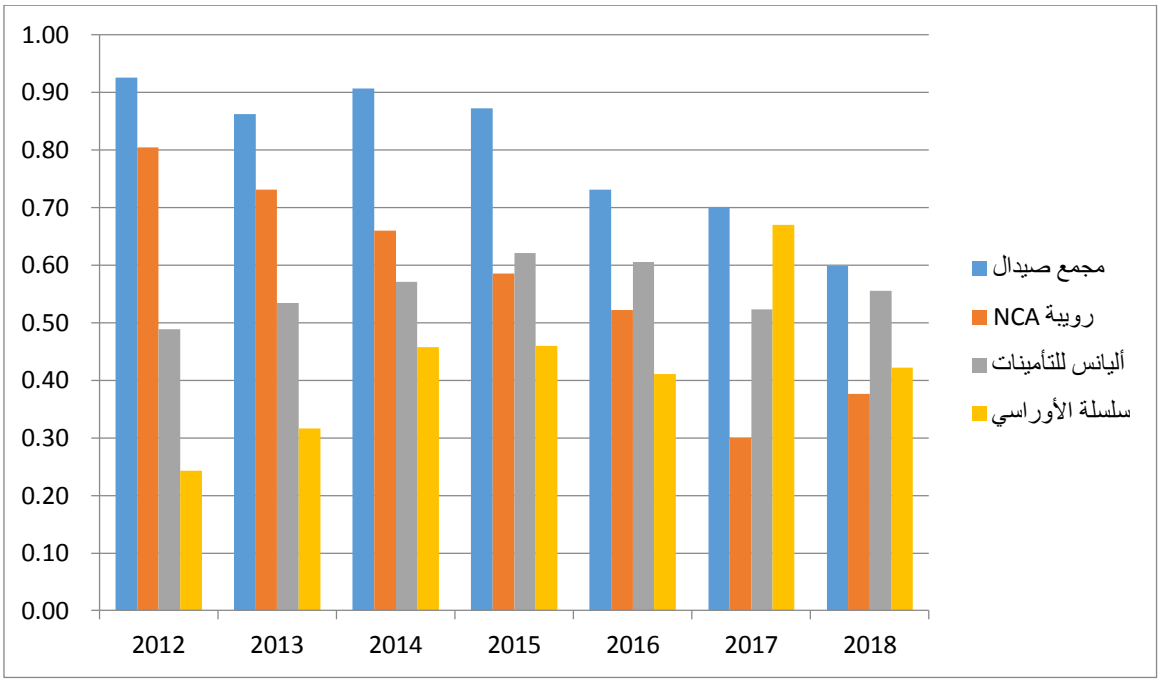
للفترة المدروسة (2012–2018)

المؤشرات المالية	الوزن الترجيحي	السنوات																			
		2012				2013				2014				2015				2016			
		صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي
X_1	**1.042**	0,07	0,04	0,04	0,03	0,09	0,04	0,05	0,03	0,05	0,04	0,05	0,03	0,03	0,02	0,05	0,03	0,03	0,01	0,05	0,03
X_2	**0.42**	0,49	0,35	0,34	0,32	0,56	0,32	0,36	0,31	0,56	0,27	0,37	0,33	0,59	0,25	0,40	0,38	0,59	0,22	0,40	0,39
X_3	**0.461**	0,80	0,08	0,08	0,03	0,65	0,08	0,10	0,11	0,94	0,08	0,14	0,21	0,90	0,07	0,13	0,18	0,68	0,03	0,13	0,18
X_4	**0.463**	0,47	1,23	0,57	0,13	0,41	1,10	0,58	0,18	0,31	0,98	0,60	0,26	0,29	0,90	0,62	0,24	0,23	0,86	0,65	0,23
X_5	**0.271**	0,24	0,04	0,04	0,02	0,18	0,03	0,05	0,07	0,16	0,03	0,08	0,14	0,17	0,03	0,10	0,13	0,11	0,01	0,07	0,11
قيمة Z		**0,93**	**0,80**	**0,49**	**0,24**	**0,86**	**0,73**	**0,53**	**0,32**	**0,91**	**0,66**	**0,57**	**0,46**	**0,87**	**0,59**	**0,62**	**0,46**	**0,73**	**0,52**	**0,60**	**0,41**

السنوات																					
2017						2018															
صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	X_1	0,03	0,05	0,07
0,03	0,08-	0,05	0,06	0,03	0,25	0,41	0,33	0,50	0,16	0,39	0,81	0,58	0,16	0,39	0,27	X_2	0,50	0,41	0,33
0,68	0,03	0,14	0,23	0,67	0,03	0,18	0,46	0,04	0,03	0,14	0,23	0,27	0,03	0,18	0,04	X_3	0,46	0,18	0,15
0,23	0,86	0,47	0,27	0,20	0,65	0,23	0,27	0,59	0,98	0,60	0,24	0,31	0,90	0,29	0,17	X_4	0,27	0,48	0,26
0,11	0,01	0,07	0,12	0,10	0,01	0,11	0,08	0,02	0,03	0,08	0,03	0,16	0,03	0,10	0,17	X_5	0,08	0,10	0,07
0,73	**0,52**	**0,30**	**0,67**	**0,70**	**0,52**	**0,60**	**0,41**	**0,91**	**0,66**	**0,57**	**0,46**	**0,86**	**0,73**	**0,53**	**0,32**	قيمة Z	**0,93**	**0,80**	**0,49**	**0,24**	**0,60**	**0,38**	**0,55**	**0,42**

المصدر :من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية وبرنامج Excel 2007

الشكل رقم (04-17):تطورات مؤشر التعثر"Z" للمؤسسات الإقتصادية وفق نموذج كيدا للفترة المدروسة (2012–2018)



المصدر: من اعداد الباحث وفقا للبيانات المتحصل عليها من الجدول رقم (04-43)

من خلال الجدول والشكل السابقين ظهرت النتائج التالية:

1– تحليل مجمع صيدال:

من خلال الجدول رقم (04-43)،ظهرت لنا النتائج التالية لمؤشر "Z"، كلها موجبة مع أنها متذبذبة، حيث تضمّنت أكبر قيمة سنة 2012 بمعدل (0.93) وأدنى قيمة سنة 2018 بمعدل (0.60)، وحسب شروط تصنيف النموذج للمؤسسات الناجحة والفاشلة فإن قيم الدراسة لمؤشر "Z"كانت كالاتي:

– قيمة المؤشر "Z" لسنوات الدراسة كلها أكبر من المقدار (0)،هذا ما يدل على أن المجمع في وضع مالي جيد والمجمع ناجح في نشاطه ويمكنه الإستمرار ولكن الإنخفاض الذي شهده في السنوات الإخيرة يجب عليه أن يتداركه مستقبلا ليتفادى الوقوع في التعثر او الفشل.

2– تحليل مؤسسة NCA رويبة:

بالإعتماد على نتائج المؤشر "Z" التي ظهرت قيمه موجبة،إلا أنها متذبذبة في الارتفاع والانخفاض،حيث كانت أعلى قيمة للمؤشر سنة 2012 بمعدل (0.80) وأدني قيمة سنة 2017 بمعدل

(0.30) وحسب شروط تصنيف النموذج كانت النتائج أكبر من المقدار (0) مما يدل على أن المؤسسة ناجحة خلال سنوات الدراسة ويمكنها الإستمرار.

3– تحليل شركة آليانس للتامينات:

إن ظهور قيم المؤشر "Z" موجبة تماما وأكبر من المقدار (0)،يعطينا دلالة على أن الشركة في حالة جيدة وغير متعثرة ويمكنها أن تزاول نشاطها بصفة عادية وغير مقلقة رغم النتائج المتحصل عليها متذبذبة وغير مستقرة.

4– تحليل مجمع سلسلة الأوراسي:

لقد تبين من الجدول أعلاه أن نتائج قيم المؤشر "Z"، لذات المجمع كلها موجبة،حيث تميزت بالإرتفاع المستمر والمتتالي،هذا ما يدل على أن المجمع سلسلة الأوراسي في حالة تحسن وتطور خلال سنوات الدراسة، وحسب شروط تصنيف النموذج تظهر لنا القيم كلها أكبر من المقدار (0)، مما يدل على أن المجمع في وضع مالي جيد ومستمر أي ناجحة وغير متعثرة.

ثانيا– اختبار نموذج فيلمر على المؤسسات الاقتصادية:

بعد ما تم التطرق إلى محتوى النموذج نظريا، فإننا سنحاول تطبيق عناصر المعادلة التمييزية في جدول مختصر ومفصل تظهر فيه جميع النتائج المتحصل عليها لقيم لمؤشر "Z"، وهذا قصد تسهيل عملية التشخيص المالي للمؤسسات الإقتصادية المدروسة خلال سنوات الدراسة (2012-2018).

الجدول رقم (04-44):تطبيق نموذج فيلمر على المؤسسات الإقتصادية

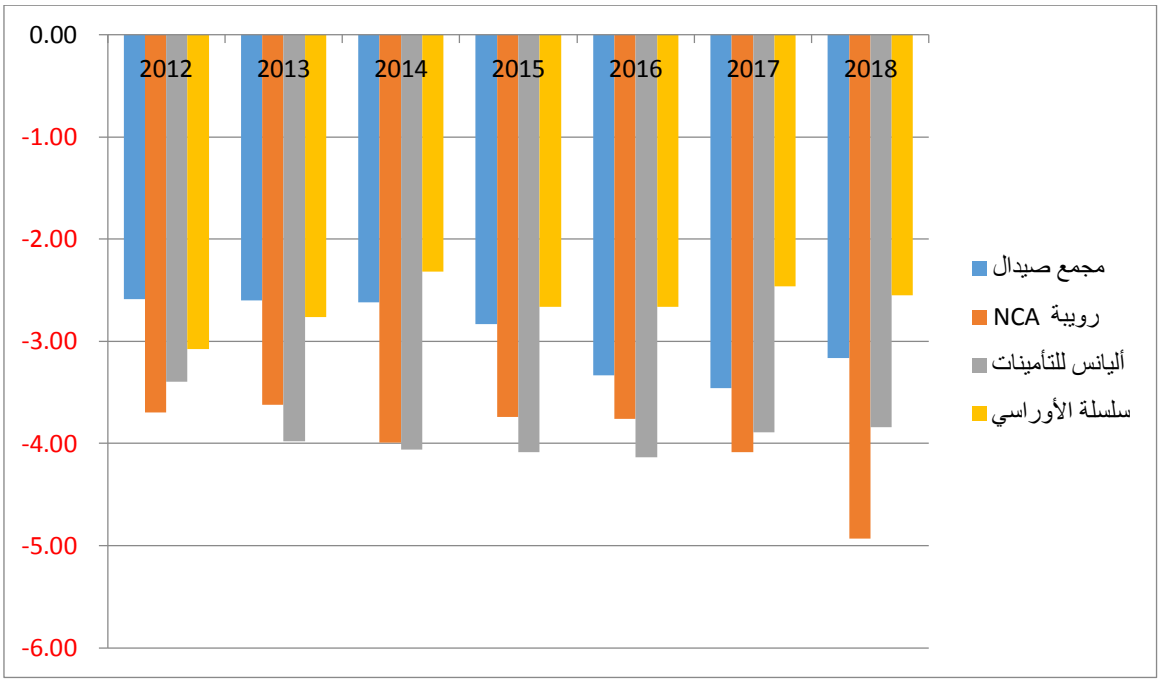
للفترة المدروسة (2012–2018)

المؤشرات المالية	الوزن الترجيحي	السنوات																			
		2012				2013				2014				2015				2016			
		صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي
$\bar{X}_1$	**5,53**	0,36	0,12	0,05	0,24	0,40	0,12	0,06	0,23	0,42	0,11	0,06	0,25	0,37	0,12	0,07	0,23	0,31	0,12	0,08	0,23
X_2	**0,21**	0,47	1,23	0,57	0,13	0,41	1,10	0,58	0,18	0,31	0,98	0,60	0,26	0,29	0,90	0,62	0,24	0,23	0,86	0,65	0,23
X_3	**0,07**	0,17	0,21	0,67	0,12	0,18	0,22	0,18	0,09	0,09	0,23	0,14	0,24	0,07	0,21	0,12	0,17	0,08	0,15	0,12	0,11
X_4	**1,27**	0,07	0,15-	0,00	0,16-	0,06-	0,08	0,00	0,09	0,03-	0,03-	0,00	0,10	0,02	0,03-	0,00	0,02-	0,05-	0,11-	0,00	0,04-
X_5	**0,12-**	0,51	0,65	0,64	0,68	0,44	0,68	0,64	0,69	0,73	0,63	0,54	0,67	0,41	0,75	0,60	0,62	0,41	0,78	0,60	0,61
X_6	**2,36**	0,30	0,47	0,54	0,68	0,28	0,41	0,54	0,69	0,35	0,63	0,37	0,67	0,19	0,38	0,52	0,62	0,16	0,46	0,49	0,61
X_7	**0,58**	0,38	0,53	0,34	0,32	0,38	0,58	0,34	0,31	0,63	0,37	0,41	0,71	0,45	0,64	0,39	0,69	0,66	0,62	0,45	0,71
X_8	**1,08**	0,32	0,01-	0,12	0,01	0,35	0,01	0,12	0,08	0,02	0,41	0,09	0,16	0,36	0,01-	0,10	0,20	0,18	0,08-	0,05	0,16
X_9	**0,89**	0,11	0,30	0,80	0,12	0,04	0,22	0,10	0,10	0,16	0,03	0,04	0,11	0,10	0,37	0,01-	0,11	0,14	0,39	0,05-	0,19
قيمة Z		**2,59-**	**3,70-**	**3,40-**	**3,08-**	**2,60-**	**3,62-**	**3,98-**	**2,76-**	**3,99-**	**4,06-**	**2,32-**	**2,62-**	**2,83-**	**3,74-**	**4,08-**	**2,66-**	**3,33-**	**3,76-**	**4,13-**	**2,66-**

المؤشرات المالية	السنوات																				
	2017					2018															
	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي		صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي												
$\bar{X}_1$	0,30	0,14	0,13	0,31		0,36	0,05	0,14	0,34												
X_2	0,20	0,65	0,47	0,27		0,27	0,59	0,48	0,26												
X_3	0,05	0,31-	0,09	0,17		0,07	0,02-	0,09	0,15												
X_4	0,00	0,06-	0,00	0,01-		0,09-	0,07-	0,00	0,10-												
X_5	0,42	0,84	0,60	0,49		0,50	0,75	0,59	0,46												
X_6	0,15	0,55	0,56	0,49		0,17	0,59	0,55	0,46												
X_7	0,70	0,63	0,40	0,69		0,63	0,65	0,49	0,72												
X_8	0,15	0,18-	0,03	0,19		0,20	0,24-	0,04-	0,16												
X_9	0,03	0,22-	0,16-	0,13		0,04	0,66-	0,16-	0,07												
قيمة Z	**3,46-**	**4,09-**	**3,89-**	**2,46-**		**3,16-**	**4,93-**	**3,84-**	**2,55-**												

المصدر :من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية وبرنامج Excel 2007

الشكل رقم (04-18):تطورات مؤشر التعثر "Z" للمؤسسات الإقتصادية وفق نموذج فلير للفترة المدروسة (2012–2018)



المصدر: من اعداد الباحث وفقا للبيانات المتحصل عليها من الجدول رقم (04-44)

من الجدول والشكل أعلاه تظهر لنا النتائج التالية:

1– تحليل مجمع صيدال:

إن قيم المؤشر "Z" حسب هذا النموذج تميزت كلها بالسالب،وحسب شروط تصنيف النموذج للمؤسسات الناجحة والمتعثرة، فإنه يمكننا القول ان المجمع متعثر كليا، إذن لا يمكن لنا ان نعتمد على هذا النموذج في التحليل مقارنة مع النماذج السابقة.

2– تحليل مؤسسة NCAرويبة:

حسب قيم المؤشر "Z" التي ظهرت لنا في الجدول رقم (04-44)،فإن النتائج كلها سالبة، إلا أنها تميزت بالإرتفاع ،وهذا ما يؤكد لنا حسب شروط التصنيف للنموذج أن كل القيم أقل من الصفر (0)، هذا ما يدل على أن المؤسسة في حالة تعثر،ومنه يمكننا القول أن النموذج لا يستطيع إعطاء تفسير دقيق للوضع المالي مقارنة مع النماذج الأخرى.

3– تحليل شركة آليانس للتامينات:

إن القيم المتحصل عليها للمؤشر "Z" كلها سالبة ومتذبذبة، لكن ما يميزها الإنخفاض المتوالي لكل سنة، و حسب شروط التصنيف الخاصة بالنموذج فإن كل القيم أقل من الصفر (0)، مما يعني أن الشركة في حالة تعثر مالي.

4– تحليل مجمع سلسلة الاوراسي:

لقد تبين من الجدول رقم (04-44) أن قيم المؤشر "Z" كلها سالبة ومنخفضة بشكل كبير جدا، مما يدل على أن المجمع في حالة تدهور مالي وضع سيئ ولا يمكن له بالرجوع إلى الواجهة والنشاط مستقبلا.

ثالثا– اختبار نموذج زميجوسكي على المؤسسات الاقتصادية:

عطفا على ما تطرقنا إليه سابقا إلى محتوى النموذج نظريا والعناصر المكونة له، سنحاول تطبيقه على المؤسسات الإقتصادية، ثم بعد ذلك إعطاء تفسير دقيق للوضع المالي لذات المؤسسات في جدول مفصل يظهر جميع النتائج المتوصل لها.

الجدول رقم (04-45):تطبيق نموذج زميجزسكي على المؤسسات الإقتصادية

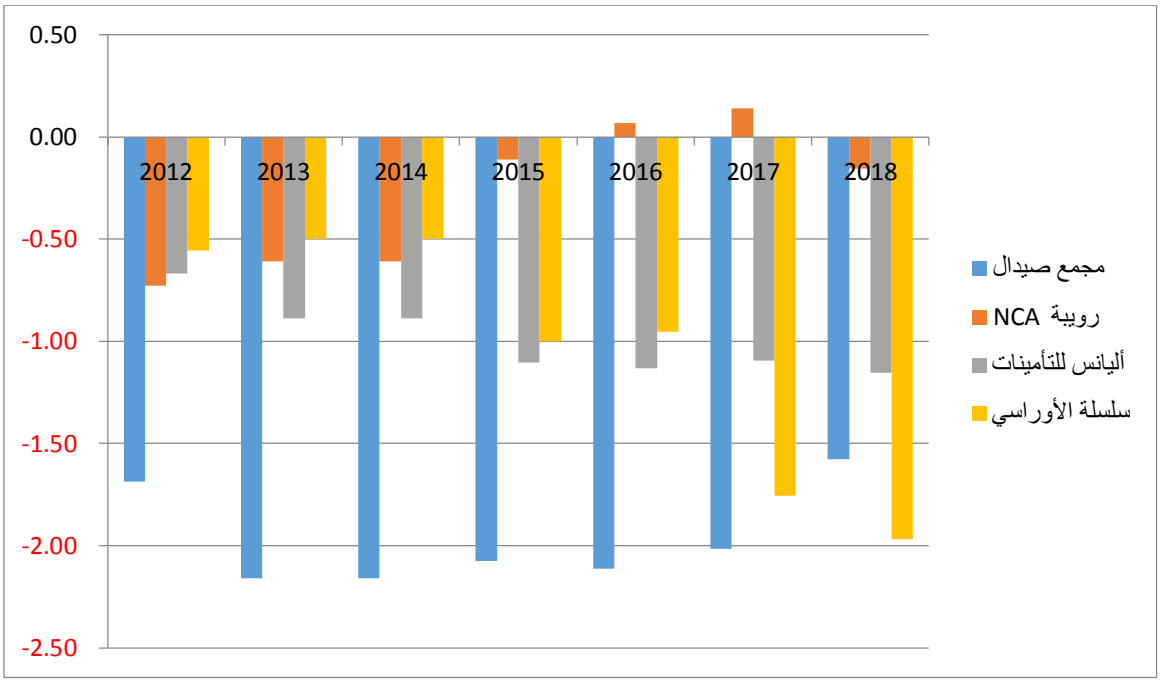
للفترة المدروسة (2012–2018)

المؤشرات المالية	الوزن الترجيحي	السنوات															
		2012				2013				2014				2015			
		صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي
X_1	4,5000-	0,07	0,04	0,04	0,03	0,09	0,04	0,05	0,03	0,05	0,04	0,05	0,06	0,03	0,02	0,05	0,05
X_2	6	0,51	0,65	0,66	0,68	0,44	0,68	0,64	0,69	0,44	0,68	0,63	0,67	0,41	0,75	0,60	0,62
X_3	0,0040	2,08	0,99	1,23	0,12	2,25	1,03	1,22	1,64	3,37	1,03	1,16	2,15	2,87	0,97	1,19	2,81
قيمة Z		1,69-	0,73-	0,67-	0,55-	2,16-	0,61-	0,89-	0,50-	1,97-	0,61-	0,93-	0,73-	2,08-	0,11-	1,10-	1,00-

المؤشرات المالية	السنوات																
	2016				2017				2018								
	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي					
X_1	0,03	0,01	0,05	0,03	0,03	0,08	0,05	0,06	0,03	0,03	0,05	0,07					
X_2	0,41	0,78	0,60	0,61	0,42	0,84	0,60	0,49	0,50	0,75	0,59	0,46					
X_3	2,12	0,83	1,11	2,28	2,03	0,67	1,05	2,64	2,17	0,59	0,93	2,34					
قيمة Z	2,11-	0,07	1,13-	0,95-	2,02-	0,14	1,10-	1,75-	1,58-	0,16-	1,15-	1,97-					

المصدر :من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية وبرنامج Excel 2007

الشكل رقم (04- 19):تطورات مؤشر التعثر "Z" للمؤسسات الإقتصادية وفق نموذج زميجوسكي للفترة المدروسة (2012–2018)



المصدر: من اعداد الباحث وفقا للبيانات المتحصل عليها من الجدول رقم (04-45)

من خلال الجدول والشكل اعلاه تظهر النتائج كما يلي:

1– تحليل مجمع صيدال:

بالرجوع إلى البيانات المتحصل عليها للمؤشر "Z" ،فإنها تظهر جميعا بالقيمة السالبة مع تذبذبها في الإرتفاع والإنخفاض ، وحسب شروط التصنيف الخاصة بالنموذج تقع جميع القيم أقل من الصفر (0) ،مما يؤكد أن المجمع في حالة تعثر مالي أي وضعها المالي غير جيد.

2– تحليل مؤسسة NCA رويبة:

بالإعتماد على نتائج الجدول رقم (04-45) تظهر لنا قيم المؤشر "Z" بالأغلبية السالبة ،وحسب شروط التصنيف الخاصة بالنموذج للوضع المالي تظهر كما يلي:

– قيمة المؤشر "Z" للسنوات (2012، 2013، 2014، 2015، 2018) كلها أقل من المقدار (0) مما يدل على أن المؤسسة في حالة تعثر مالي.

– أما قيمة المؤشر "Z" لسنتي (2016 و2017) فهما أكبر من المقدار (0) هذا ما يعني أن المؤسسة في حالة نجاح وغير متعثرة ماليا.

3– تحليل شركة آليانس للتامينات:

ظهرت القيم المؤشر "Z" سالبة طيلة فترة الدراسة، مما يعني أن الشركة في حالة تدهور وتعثر حسب ما جاء به النموذج في شروط التصنيف.

4– تحليل مجمع سلسلة الاوراسي:

لقد تبين من الجدول رقم (04-45) أن قيم المؤشر "Z" كلها سالبة ،مما يؤكد كما في سابقيه من الدراسة أن مجمع سلسلة الاوراسي في حالة تعثر مالي ،وهذا حسب شروط تصنيف النموذج ولا يمكن للمجمع أن يستمر على هذه الحالة في ظل تلك الظروف خلال فترة الدراسة.

رابعا– اختبار نموذج شيرود على المؤسسات الإقتصادية:

تبعا للجانب النظري لنموذج شيرود المتطرق إليه سابقا، فإننا حاولنا أن نسقط البيانات المالية على المؤشرات المكونة للنموذج في المعادلة التمييزية الخاصة به للمؤسسات المالية المدروسة خلال الفترة (2012–2018)، ثم بعد ذلك إعطاء تفسير دقيق للوضع المالي لتلك المؤسسات في جدول وشكل تفصلي يظهر النتائج المتحصل عليها.

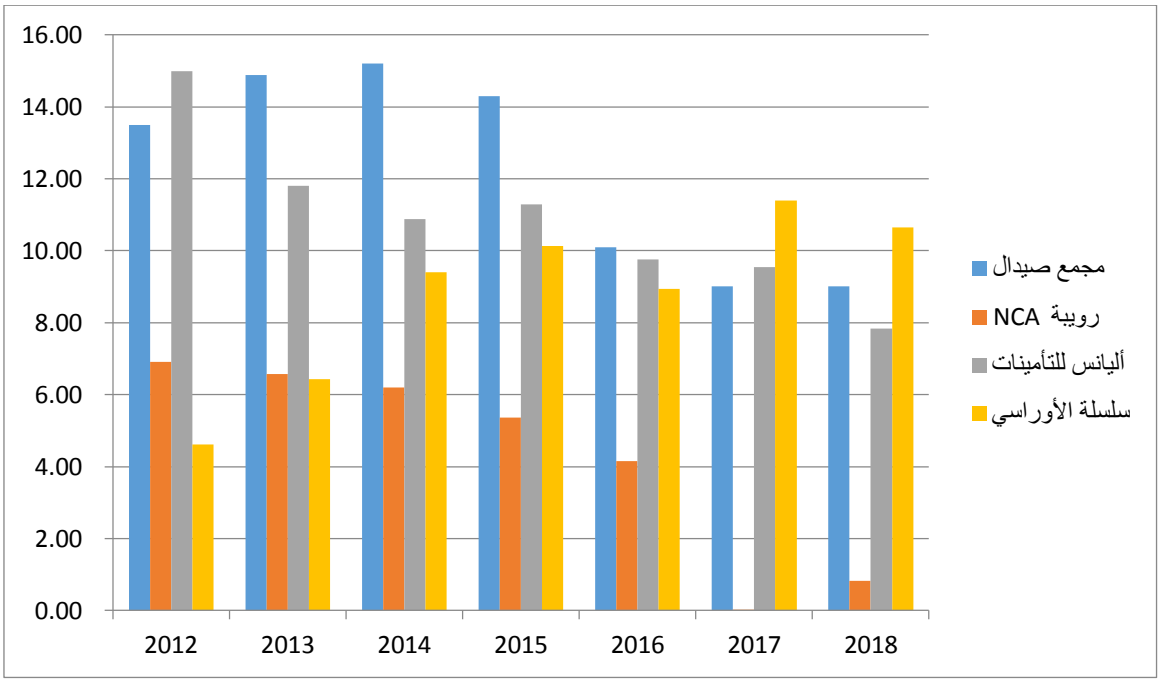
الجدول رقم (04-46):تطبيق نموذج شيرود على المؤسسات الإقتصادية

للفترة المدروسة (2012–2018)

المؤشرات المالية	الوزن الترجيحي	السنوات																					
		2012				2013				2014				2015				2016				2017				2018			
		صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي
X_1	17	0,32	0,01-	0,12	0,01	0,35	0,01	0,12	0,08	0,41	0,02	0,09	0,16	0,36	0,01-	0,10	0,20	0,18	0,08-	0,05	0,16	0,15	0,18-	0,03	0,19	0,20	0,24-	0,04-	0,16
X_2	9	0,24	0,27	0,59	0,07	0,25	0,22	0,58	0,16	0,26	0,22	0,56	0,24	0,26	0,22	0,57	0,24	0,11	0,28	0,49	0,21	0,10	0,23	0,54	0,24	0,08	0,28	0,47	0,20
X_3	3,5	0,49	0,35	0,34	0,32	0,56	0,32	0,36	0,31	0,56	0,27	0,37	0,33	0,59	0,25	0,40	0,38	0,59	0,22	0,40	0,39	0,58	0,16	0,39	0,51	0,50	0,25	0,41	0,54
X_4	20	0,08	0,07	0,23	0,04	0,10	0,07	0,06	0,04	0,05	0,06	0,05	0,08	0,04	0,05	0,05	0,07	0,05	0,03	0,05	0,04	0,03	0,05-	0,04	0,08	0,03	0,01-	0,04	0,08
X_5	1,2	1,97	1,53	1,51	1,47	2,25	1,47	1,57	1,45	2,26	1,38	1,59	1,49	2,42	1,33	1,67	1,62	2,45	1,29	1,67	1,65	2,37	1,19	1,66	2,02	2,00	1,34	1,68	2,16
X_6	0,1	1,29	0,65	0,99	1,00	1,48	0,55	1,05	1,00	1,35	0,44	0,99	0,46	1,30	0,39	1,03	0,55	0,90	0,36	0,88	0,55	0,82	0,25	0,98	0,73	0,80	0,39	0,83	0,74
قيمة N		**13,49**	**6,91**	**14,99**	**4,61**	**14,88**	**6,58**	**11,80**	**6,42**	**15,20**	**6,19**	**10,88**	**9,40**	**14,29**	**5,37**	**11,29**	**10,13**	**10,09**	**4,16**	**9,75**	**8,95**	**9,01**	**0,02**	**9,55**	**11,40**	**9,01**	**0,82**	**7,83**	**10,65**

المصدر :من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية وبرنامج Excel 2007

الشكل رقم (04-20):تطورات مؤشر التعثر "Z" للمؤسسات الإقتصادية وفق نموذج شيرود للفترة المدروسة (2012–2018)



المصدر: من اعداد الباحث وفقا للبيانات المتحصل عليها من الجدول رقم (04-46)

من خلال نتائج الجدول والشكل اعلاه تبين لنا ما يلي:

1– تحليل مجمع صيدال:

إن القيم المتحصل عليها للمؤشر "Z" وفق هذا النموذج كلها موجبة، لكن تميزت بالتذبذب في القيم ارتفاعا وانخفاضا، وحسب الشروط الموضوعة في تصنيف الشركات كانت النتائج كما يلي:

– قيمة المؤشر "Z" للسنوات المدروسة كلها تقع تحت قيد $20> Z \geq 0.5$ ، مما يدل على صعوبة النموذج في التنبؤ بالوضع المالي للمجمع أي يبقى تشخيص المجمع مبهم وغير دقيق ولا يمكن إعطاء أي حكم مسبق في إمكانية استمرار المجمع ام لا.

2– تحليل مؤسسة NCAرويبة:

بعد تطبيق النموذج على مؤسسة NCAرويبة ظهرت لنا نتائج قيم المؤشر "Z" متذبذبة بالانخفاض والإرتفاع طيلة فترة الدراسة، لكن وحسب شروط تصنيف النموذج فإننا تحصلنا على:

– قيمة المؤشر "Z" للسنوات (2016، 2017، 2018) كلها تقع تحت قيد $5 >Z \geq -5$ ، هذا ما يؤكد أن المؤسسة معرضة لخطر التعثر بشكل كبير حسب ما جاء به النموذج.

– أما باقي قيمة المؤشر "Z" للسنوات (2012، 2013، 2014، 2015) فلقد تميزت محصورة بين المقدارين (-5) و(20) أي أن المؤسسة خلال هاته السنوات وقعت في صعوبة التنبؤ بوضعها المالي،ولا يمكن إعطاء حكم مسبق عنها.

3– تحليل شركة آليانس للتامينات:

بالإعتماد على قيم المؤشر "Z" المستخرجة من الجدول أعلاه ظهرت لنا القيم محصورة بين المقدارين (-5) و(20)، وهذا ما يؤكد كذلك على عدم إعطاء تفسير دقيق وحكم مسبق لوضعها المالي أي أن الشركة يصعب التنبؤ بوضعها المالي حسب هذا النموذج.

4– تحليل مجمع سلسلة الأوراسي:

بالرجوع إلى قيم المؤشر "Z" المستخرجة سابقا من الجدول رقم (04-46) ظهرت القيم موجبة لكن محصورة بين المقدارين (-5) و(20) مما يفسر النموذج أن مجمع سلسلة الأوراسي يصعب التنبؤ بوضعيته المالية ولا يمكن إعطاء تفسير دقيق وحكم مسبق في إمكانية الإستمرار أو لا.

خامسا– اختبار نموذج العمري على المؤسسات الإقتصادية:

تعتبر الدراسة العربية الوحيدة التي تم التطرق اليها بحكم أنه تفرد بإنشاء معادلة تمييزية ضمت مؤشرات مالية ذات دلالة إحصائية وكمية، وبعد تطبيق هذا النموذج على المؤسسات الإقتصادية طيلة فترة الدراسة كانت النتائج في جدول وشكل تفصيلي يسهل عملية التحليل والمناقشة.

الجدول رقم (04- 47):تطبيق نموذج العمري على المؤسسات الإقتصادية

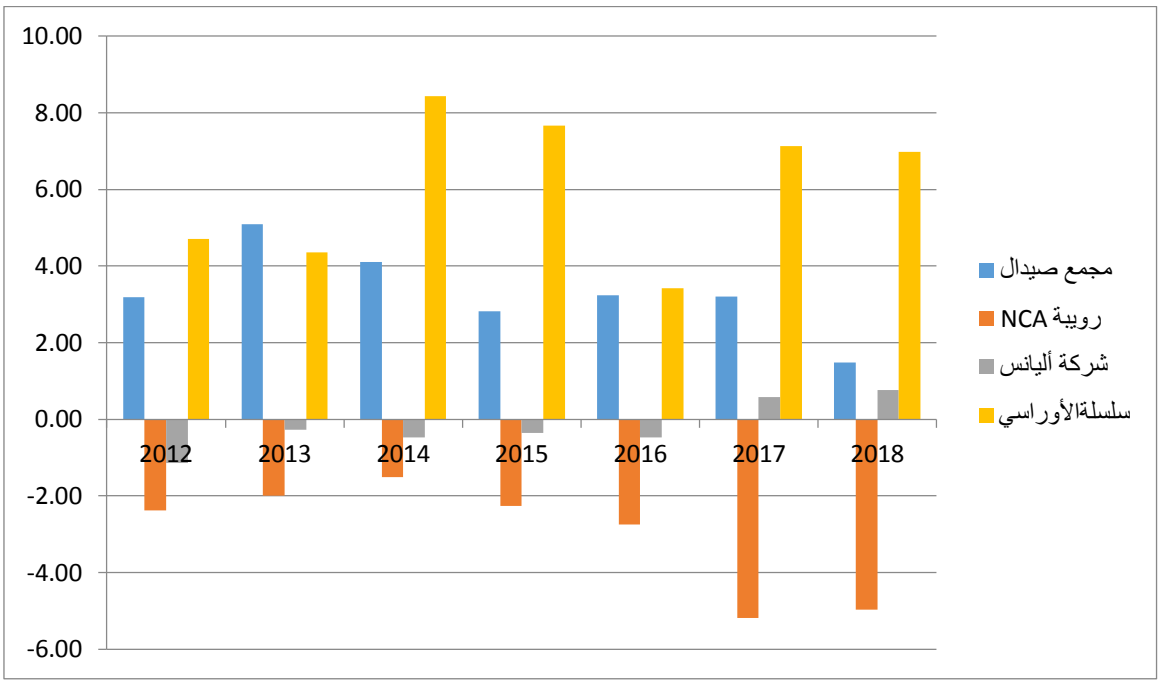
للفترة المدروسة (2012–2018)

المؤشرات المالية	الوزن الرجيحي	السنوات																			
		2012				2013				2014				2015				2016			
		صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي
X_1	3,055	0,80	0,08	0,08	0,18	0,65	0,08	0,10	0,62	0,94	0,08	0,14	1,05	0,90	0,07	0,19	1,23	0,68	0,03	0,13	0,86
X_2	34,497-	0,07	0,04	0,04	0,03	0,09	0,04	0,05	0,03	0,05	0,04	0,05	0,06	0,03	0,02	0,05	0,05	0,03	0,01	0,05	0,03
X_3	0,113	0,24	0,04	0,04	0,02	0,18	0,03	0,05	0,07	0,16	0,03	0,08	0,14	0,17	0,03	0,10	0,13	0,11	0,01	0,07	0,11
X_4	36,899	0,14	0,03	0,06	0,21	0,22	0,04	0,09	0,16	0,15	0,04	0,08	0,24	0,11	0,03	0,08	0,21	0,14	0,02	0,08	0,12
X_5	11,249	0,13	0,11	0,11	0,09	0,16	0,13	0,14	0,10	0,08	0,19	0,06	0,13	0,06	0,09	0,13	0,13	0,05	0,06	0,14	0,07
قيمة Z		3,18	2,37-	1,14-	4,71	5,09	2,00-	0,27-	4,35	4,11	1,50-	0,47-	8,43	2,83	2,26-	0,36-	7,67	3,24	2,75-	0,47-	3,41

2018				2017				2016			
صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي	صيدال	NCA رويبة	اليانس	الأوراسي
0,46	0,04	0,18	0,58	0,67	0,03	0,14	0,97	0,68	0,03	0,13	0,86
0,03	0,03	0,05	0,07	0,03	0,08	0,05	0,06	0,03	0,01	0,05	0,03
0,08	0,02	0,10	0,07	0,10	0,01	0,08	0,12	0,11	0,01	0,07	0,11
0,11	0,05-	0,12	0,27	0,14	0,12-	0,11	0,23	0,14	0,02	0,08	0,12
0,06	0,11	0,13	0,13	0,05	0,51	0,13	0,13	0,05	0,06	0,14	0,07
1,49	4,97-	0,76	6,97	3,20	5,18-	0,58	7,12	3,24	2,75-	0,47-	3,41

المصدر :من إعداد الباحث بالإعتماد على القوائم المالية وبرنامج Excel 2007

الشكل رقم (04-21):تطورات مؤشر التعثر "Z" للمؤسسات الإقتصادية وفق نموذج العمري للفترة المدروسة (2012–2018)



المصدر: من اعداد الباحث وفقا للبيانات المتحصل عليها من الجدول رقم (04-47)

من خلال الجدول والشكل اعلاه تظهر لنا النتائج التالية:

1– تحليل مجمع صيدال:

لقد تبين لنا أن قيم المؤشر "Z" حسب النموذج كلها موجبة،مما يعطينا تفسيرا أن المجمع في حالة جيدة للوضع المالي وغير متعثر،وحسب شروط تصنيف النموذج ،فإنه ظهرت قيمة المؤشر "Z" بالإرتفاع والإنخفاض ،كما لاحظنا كذلك أن في سنة 2018 انخفض فيها المؤشر بكمية كبيرة ،أي ما يدل على أن هذه السنة كان فيها اختلال واضح في الوضع المالي للمجمع،مما يستوجب على مجلس الإدارة إعادة النظر في السياسة الإستراتيجية وإعطاء بدائل مسبقا قبل الوقوع في إنحرافات وخيمة مستقبلا.

2– تحليل مؤسسة NCAرويبة:

بالعودة إلى قيم المؤشر "Z" في الجدول رقم (04-47)،فإننا نلاحظ جميع القيم سالبة، هذا ما يفسر أن المؤسسة في حالة تعثر حسب شروط تصنيف النموذج،إذ يمكننا القول أن النموذج لم يستطع إعطاء تفسير دقيق واضح ولا يمكن تطبيقه على هذه المؤسسة.

3– تحليل شركة آليانس للتامينات:

ظهرت لنا نتائج قيم المؤشر "Z" سالبة وموجبة، وحسب شروط تصنيف النموذج كانت كما يلي:

– قيمة المؤشر "Z" للسنوات (2012، 2013، 2014، 2015، 2016) كلها قيم سالبة أي أقل من المقدار (0)،مما يدل على أن الشركة متعثرة خلال تلك الفترة.

– قيمة المؤشر "Z" لسنتي (2017، 2018) ،فهما أكبر من المقدار (0) ،أي يمكننا القول أن الشركة ناجحة وغير متعثرة ويمكنها الإستمرار في نشاطها.

4– تحليل مجمع سلسلة الاوراسي:

حسب قيم المؤشر "Z" المستخرجة فإنها موجبة طيلة فترة الدراسة،وبالرجوع إلى شروط تصنيف النموذج فإن القيم كلها أكبر من المقدار (0)، هذا ما يدل على أن مجمع سلسلة الاوراسي شركة ناجحة وغير متعثرة،ويؤكد كذلك ان النموذج يستطيع تفسير وإعطاء تحليل منطقي فقط على المؤسسات الفندقية فقط وهو ما ينطبق الحال على المجمع.

خلاصة الفصل:

حاولنا من خلال هذا الفصل تجسيد ماتطرقنا إليه في الفصول النظرية على أرض الواقع، وذلك بدراستنا للمؤسسات الاقتصادية على مستوى بورصة الجزائر، حيث تمت الإستعانة بالقوائم المالية لأربع مؤسسات في تحليلنا، كما تطرقنا كذلك إلى النماذج المساعدة في التنبؤ بالتعثر المالي لمعرفة مدى فعالية التحليل المالي في تقييم الأداء والتنبؤ بالتعثر المالي، حيث توصلنا إلى النتائج التالية:

– فعالية التحليل المالي لمؤشرات الأداء في تقييم الأداء ودوره في استخراج نقاط الضعف والقوة لدى كل مؤسسة وإعطاء تحليل وتفسير مالي لكل مؤشر عند كل حالة.

– فعالية التحليل المالي لأغراض نماذج التنبؤ حيث استطعنا من خلال هذه الدراسة التطبيقية معرفة قابلية النماذج في تفسير الوضع المالي لكل مؤسسة على حدى.

– توصلنا إلى إعطاء تفسير وتحليل منطقي لكل نموذج من نماذج التنبؤ بالتعثر المالي بما فيهم النموذج العربي الوحيد الذي تم التطرق إليه.

خاتمـــــة

حاولنا من خلال هذه الدراسة إلى معرفة كيفية تقييم الأداء والتنبؤ بالتعثر المالي ، مقرونا بمدى فعالية التحليل المالي ،حيث أصبح أمرا ضروريا وملزما لدى جل المؤسسات الاقتصادية بإعتباره وسيلة هامة تبرز أهمية الوضع المالي الحالي والمستقبلي لها ، وهذا بعدما شهد الاقتصاد الجزائري تحولا نحو اقتصاد السوق والذي بدوره يعمل على عقلنة التسيير الاقتصادي لرشادة النفقات والارادات ، وذلك من اجل اتخاذ التدابير اللازمة والإجراءات التصحيحية عند اكتشاف الانحرافات بناءا على الدراسات المعمقة للقوائم المالية لهاته المؤسسات .

حيث ان التحليل المالي يعتبر النواة الأساسية والقلب النابض عند كل مؤسسة ، فهو يعتمد أساسا على قواعد ومبادئ ومؤشرات تجعل منهم اهم أداة تساعد المسير المالي في تحليل وتقييم الأداء المالي للمؤسسة والتنبؤ بالتغير المالي، فتقييم الأداء يعتبر هو الآخر أمرًا بالغ الأهمية ، حيث أصبح ضروريا عند المحليلين الماليين ، لأنه يُمكّنُهم من مراقبة نشاط المؤسسات ويساعدهم في اتخاذ القرارات الصحيحة والمُهمة لهم، كما يساعدهم في تحقيق الأهداف المسطر لها ،هذا من جهة.

ومن جهة أخرى ،نجد فعالية التحليل المالي لأغراض التنبؤ بالتعثر المالي ، بإعتباره امتداداً لمؤشرات الأداء المالي وتفسيراتها ، حيث يستعمل التنبؤ بالتعثر المالي لمعرفة نقاط القوة والضعف لدى المؤسسات، كما يعبر أيضا في العديد من النماذج المختلفة والمتنوعة لتشخيص الوضع المالي لأي مؤسسة مدروسة .

فتطبيق هذه النماذج لاينطبق على أي مؤسسة كانت،وإنما فيها بعض الإستثناءات ، والإ فالنتائج المتوصل إليها تكون غير صحيحة ، ففعالية التحليل المالي تكمن في استخدام المؤشرات عند النماذج فتعطينا إما أن تكون المؤسسة ناجحة يمكنه إعطاء تفسير منطقي لسبب النجاح أ, التوسع، وإما أن تكون العكس متعثرة وفاشلة وغير قادرة على مواصلة النشاط .

كذلك ركزنا في دراستنا هذه على أهم الجوانب المحيطة بتعثر المؤسسات من خلال معرفة سلوك الأداء المالي وهذا بفضل المحاكاة والنمذجة المالية بهدف تصنيف المؤشرات في مجموعات متجانسة ومتسلسلة من حيث درجة تاثيرها على مقاييس الأداء ، مما يضع أمام مسيري المؤسسات كمًا هائلا من المعادلات التمييزية تتخذ عدة اتجاهات لتصب في منبع واحد ، ألا وهو معرفة النموذج الأمثل والأفضل من ناحية تشخيص الوضع المالي، في وقت أصبحت أغلب المؤسسات لاتعطي إهتماما واسعًا بالكشف المبكر عن التغيرات التي قد تحدث في مرحلة ما ، لتتطور وتصبح عديمة التصحيح.

ومن خلال استعراضنا للفصول الأربعة ،ظهرت لنا تفسيرات أسباب التعثر المالي للمؤسسات متمثلة في البيئة الداخلية أو يمكن أن تكون سببه البيئة الخارجية أو كلاهما مع بعض ،لذا يجب على المؤسسة معرفة الأسباب لكي يمكنها أن تواجه ما يعيقها أو تعمل على إيجاد العلاج الملائم لظاهرة التعثر المالي.

واتضح من خلال هذه الدراسة التطبيقية للمؤسسات الإقتصادية الناشطة على مستوى بورصة الجزائر،والتي عرفت الكثير من التحولات خلال السنوات الماضية من الدراسة ، إذ بات لايمكن أن نقول كل مؤسسة ناشطة على مستوى بورصة الجزائر هي مؤسسة رائدة أو ناجحة ،بل يجب الخوض غمارًا في أعماق وقلب تلك المؤسسات لمعرفة تلك المؤسسات إن كانت ناجحة أم لا.

أولا– نتائج إختبار الفرضيات:

بعد تطرقنا لفصول موضوع الدراسة تبينت لنا نتائج إختبار الفرضيات في:

1– صحة الفرضية الأولى:

إن العلاقة التي تؤكدها الدراسة في درجة الترابط و التداخل التي يتميز بها التحليل المالي في تقييم الوضع المالي عن طريق مؤشرات الأداء التقليدية والحديثة وكذا التنبؤ بالتعثر المالي هي علاقة تكاملية ، حيث يعبر عن درجة الصلابة في تحليل مؤشر السيولة والربحية والنشاط والنمو والتوازن المالي هذا من جهة، ومن جهة أخرى تتمثل العلاقة في استعمال هاته المؤشرات في المعادلات التمييزية التي تتصف بها جل النماذج في إعطاء تفسير واضح ومنطقي للوضع المالي .وهذا ما تؤكده الفرضية الأولى .

2– صحة الفرضية الثانية:

إن استخدام التحليل المالي كأداة لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالتعثر المالي من خلال مخرجات معطيات التحليل المالي ،وهذا بالإعتماد على القوائم المالية المستخرجة من الدفاتر المحاسبية للمؤسسات المدروسة ، ومن خلال هذه الأخيرة استخرجت العديد من المؤشرات التي لها دلالة إحصائية وكمية ومالية في تفسير الوضع المالي ،لذا تؤكد أن الفرضية الثانية صحيحة حسب ما توصلنا اليها في هذه الدراسة .

3– نفي الفرضية الثالثة:

– أما بخصوص الفرضية الثالثة التي تؤكد أنه يمكن لتقييم الأداء المالي القدرة الكافية على التمييز بين المؤسسات الناجحة والمؤسسات المتعثرة عن طريق الإستعانة بالمؤشرات الحديثة والتقليدية ، هنا نقول حسب الدراسة المتوصل اليها هو ليس بالضرورة أن تعطينا نتائج حسب ما كان مخطط لها وإنما يجب الإستعانة بمقاييس أخرى ونماذج

معترف بها من طرف الخبراء الإقتصاديين في إعطاء تفسير دقيق حول وضع المؤسسة وتميزها بين ما إن كانت هاته المؤسسات ناجحة أو مؤسسات متعثرة،وهذا ما ينفي الفرضية الثالثة المقدمة في هذه الدراسة.

4- صحة الفرضية الرابعة:

من خلال عرضنا للفصل الرابع تم إثبات الفرضية الرابعة ،والتي نصت حول ماإذا كان يوجد نموذج أو عدة نماذج تساعد في الكشف المبكر للتعثر المالي من بين جميع النماذج المطروحة في موضوع الدراسة،حيث تأكدنا بعد دراسة حالة لمؤسسات إقصادية جزائرية رائدة في مختلف المجالات ،أنه توجد عدة نماذج فعّالة ذات قدرة تنبؤية قوية في إعطاء تفسير أو تحليل منطقي حول الوضع المالي لها على حسب تخصص نشاطها ومجال أعمالها ،بإعتبار أن هذه النماذج التي جاء بها الباحثون في تخصصهم لدراسة نوع واحد على الأكثر من المؤسسات التي تتجانس في نشاطها لإظهار فعّالية النموذج المقترح من طرفهم ومقارنته لجميع المؤسسات المدروسة آنذاك بالإستعانة على معادلات تمييزية تتحدد في شكل معاملات لمؤشرات الأداء المالي.

ثانيا- النتـــائـج المتوصل إليها:

فبعد عرضنا لنتائج إختبار فرضيات الدراسة،توصلنا الى جملة من النتائج النظرية والتطبيقية والتي تتمثل فيمايلي:

1- الجانب النظري:

-يساعد التحليل المالي من تقييم الأداء المالي و التنبؤ بالتعثر المالي في تشخيص السياسة المالية المنتهجة واتخاذ القرارات اللازمة والضرورية لتحسين الوضع المالي مستقبلا إن كان هناك إختلالا.

- على كل مؤسسة أو شركة أن تعتمد على التحليل المالي في مجال التنبؤ بالتعثر المالي.

- للتحليل المالي عدة مؤشرات ونسب مالية تعمل على تقييم الأداء ،ولكن هناك مؤشرات أكثر حساسية ودقيقة في معرفة الوضع المالي بأكثر فعّالية.

- بإعتبار نماذج التنبؤ بالتعثر المالي تستعين بمؤشرات الأداء المالي عند تمثيلها للمعادلات التمييزية الخاصة بكل نموذج ،هذا يستلزم أن تكون هذه المؤشرات ذات الصلة والدلالة القوية بإرتباط موجب وجيد عند إعطائنا لتفسير وتحليل منطقي.

- إن فعالية التحليل المالي تتجسد في العديد من الجوانب،ومن أهم هذه الجوانب هو وسيلة لتقييم الأداء، فمن خلاله يمكن لنا أن نشخص المؤسسة لما تتبعه من سياسة مالية إما ذا كفاءة عالية ،أوعكس ذلك ، كما يساعد على اتخاذ الإجراءات والقرارات اللازمة في تحسين الوضع المالي .

– تعتمد المؤسسات أساسا على التحليل المالي من خلال كيفية استغلال وقراءة الأرقام التي تحويها مؤشرات الأداء،فالقراءة الجيدة لهذه الأرقام يعني التحكم الجيد في الإدارة المالية للمؤسسة .

– يمكننا أن نستعمل التحليل المالي في غرض التنبؤ بالتعثر المالي حيث يساعد كثيرا في الكشف المبكر عن الإنحرافات والإنزلاقات المالية التي تقع فيها الكثير من المؤسسات .

– يسعى التحليل المالي إلى التعرف على مدى قدرة وفعالية المؤسسة في خلق الثروة وتحقيق الأرباح التي تمكنها من الاستمرار والبقاء في السوق.

– إن البيانات والمعلومات المالية الصادرة عن المؤسسات المدروسة تعتبر بمثابة الركيزة الأساسية والمنطلق الوحيد في إنجاز أية تحليل للوضع المالي ،وهي بالتالي تساعد متخذي القرار في انتهاج الإجراء المناسب في حينه.

– إن الدور الفعال الذي يلعبه التحليل المالي من خلال إستخدام مؤشرات الأداء المالي والتنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسة في توفير المعلومة المالية حول عملية التحليل الداخلي والخارجي ،كونه المجال الواسع لجمعها ونشرها عبر القنوات المعرفية.

– من بين النماذج التي درسناها آنفا في تحليلها وتفسيراتها إعتمدت على المتغيرات الوصفية أكثر منها للمتغيرات الكمية وذلك كون جميع النماذج أخذت شكل معادلات تمييزية تضم متغيرات وصفية.

– تتصف وتتمتع جل المؤشرات ونماذج التنبؤ بالتعثر المالي بخاصية المرونة ،وهذا مايميز ارتباطها القوي بالمتغيرات المالية الكمية الغير الوصفية في حل المشاكل التي تصادف المؤسسات بطريقة غير منتظمة.

– تحسبا لمعيار الحجم الخاص بعينة الدراسة والإختبار يعد من بين أفضل النماذج نجد نموذج شيريتا Shirita بإعتبارة أخذ عدد الحالات المختبرة فيه إلى (40878) مؤسسة.

– حسب الدراسة فإن النموذج الذي يتوافق مع البيئة الخارجية الجزائرية هو نموذج ألتمان مما يعطي صورة واضحة عن الوضع المالي لأي مؤسسة قبل حدوث التعثر المالي مما يعطي فرصة للمؤسسات بإتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة.

– إن الكثير من كبريات المؤسسات تطبق المؤشرات بطرق تقليدية في عملية التقييم للأداء المالي ،مما يضعها في موقف غير مجدي و صعب وغير حقيقي للوضع المالي الحالي لها،خاصة إذاما قورنت بمؤشرات أخرى حديثة تستعمل في نماذج قادرة على إعطاء تحليل تنبؤي للتعثر المالي بطريقة سهلة وبدون إهدار في الوقت والجهد.

2- الجانب التطبيقي:

-من خلال التحليل تبينت لنا أنه توجد بعض المؤسسات والشركات عينة الدراسة في عدم التوازن للتدفقات النقدية ،مما أعطى لنا تفسيرا غير دقيقا فيما إن كانت هاته المؤسسة وقعت في حالة التعثر المالي أم لا.

- تعمل وتساهم النتائج المتحصل عليها من خلال إستخدام مؤشرات الأداء المالي ونماذج التنبؤ بالتعثر المالي في رسم وإعطاء صورة واضحة حول الوضع المالي لأي مؤسسة .

- بالرغم من أهمية المؤشرات ونماذج التنبؤ بالتعثر المالي في الكشف المبكر على الإنحرافات ،إلا أنه صادفتنا بعض العقبات عند تطبيقها في بعض المؤسسات والشركات في الجزائر .

- لقد حقق مجمع صيدال سيولة كبيرة جدا من الأصول الجارية مقارنة مع الخصوم الجارية ،هذا مايؤكدلنا أنه في حالة يسر مالي وبعيد كل البعد عن التعثر المالي خلال سنوات الدراسة ،كما أنه حقق أرباحا طيلة السنوات المدروسة الماضية لتغطية التكاليف وتوزيعها على المساهمين بالرغم من إنخفاض في مؤشرات النمو للمبيعات والدخل الصافي مضافا إليه كبر حجم الديون لكلا النوعين ،إلا أن هذا الإرتفاع تقابله مداخيل لتغطيته مستقبلا ورأس مال العامل موجب .

-لوحظ من خلال نتائج مؤشرات الأداء لمؤسسة NCA رويبة قد حققت أرتفاع في مستوى نسب التداول والسيولة السريعة ،لكن منخضة في نسب النقدية ،كما أنها عرفت تذبذبا في نتائجها مؤخرا بسب ظروف خارجة عن نطاقها في عدم تصريف منتجاتها للزبائن،بالإضافة إلى وجود فائض في المبيعات مقارنة مع إجمالي أصولها بالرغم حالة عدم الإستقرار في مؤشرات النمو للمبيعات والدخل الصافي للمؤسسة والتي زادت من حدة الوضع المالي بإرتفاع كبير لمؤشر المديونية.

-بخصوص نتائج مؤشرات الأداء الخاصة بشركة آليانس للتأمينات فتمثلت في تحقيقها لنسب عالية جدا لنسب السيولة بمختلف أشكالها ،بالإضافة إلى حصولها على أرباح معتبرة خلال سنوات الدراسة ،كما أن مؤشرات نشاطها تنبئ على وجود مبيعات كافية لتغطية إجمالي أصولها الجارية وغير الجارية ،مضيفا أليه كبر حجم نسب مؤشرات المديونية والتى فاقت كل التصورات والتوقعات وهذا جراء عدم متابعة ديونها وإستحقاقاتها الواجبة خلال السنوات الأخيرة بالرغم من إنتعاش مؤشرات النمو الخاصة بالمبيعات والدخل الصافي.

- لقد حققت سلسلة الأوراسي للفنادق نسب سيولة عالية جدا خاصة في السنوات الأخيرة من الدراسة،بالرغم من إنخفاض محسوس في مجمل الأرباح أو النواتج المبينة في المردودية المالية والإقتصادية والتجارية،كما أن لها ديون

مرتفعة جدا ليس لها مقابل لتغطيتها مستقبلا وإلا تنجر إلى سحبها لسنوات لاحقة ،إذن فمؤشر الأداء لسلسلة الأوراسي هو مؤشر جيد وفعّال إستطاع الكشف عن التعثر المالي لها والتنبؤ به.

-لقد بينت الدراسة التطبيقية لنموذج ألتمان لمختلف المؤسسات المدروسة في قدرة تنبؤية لنجاح المؤسسة تصل إلى (46%)،هذا ماتؤكده الدراسة بالرغم من جميع المؤسسات في حالة نشاط .

-أما بخصوص نموذج تافلر وتيشو فالقدرة التنبؤية لدرجة نجاح المؤسسة تصل إلى (32%) على إختلاف نموذج Springate تصل إلى (14%).

- ظهرت نتائج نموذج كونان وهولدر بنسبة نجاح في عملية التنبؤ بالتعثر المالي إلى نسبة (79%) على خلاف نتائج نموذج كولونجس الذي وصل إلى نسبة (25%).

-كما أظهرت نتائج الدراسة عند تطبيق نموذج كيدا على قدرة تنبؤية للتعثر المالي نسبة (100%)،مقارنة مع نموذج فيلمر الذي لم يستطع تقديم أي تنبؤ لنجاح المؤسسة مقدرة بنسبة (0%)،نفسه تماما بالنسبة لنموذج شيرود .

-من خلال النتائج المتحصل عليها عند تطبيق نموذج زميجوسكي ظهرت لنا القدرة التنبؤية بنسبة (7%) .

- أما آخر نموذج تم تطبيقه هو النموذج العربي الوحيد للعمري ،حيث وصل إلى مانسبة (57%) لقدرته على التعثر المالي.

- إذن بعد دراسة وتطبيق كل نموذج تبينت لنا أن أغلب النماذج تشترك في عدد من النسب والمؤشرات المالية ،لكن ما يميزها عن بعضها البعض هي قيم المعاملات الخاصة بالمعادلات التمييزية التي تعمل على إظهار هذا الإختلاف المتباين بين النماذج.

-أما النموذج العربي للعمري هو الآخر نموذج يصلح لعملية التنبؤ بالتعثر المالي لكن يستحسن إستعماله مع نماذج أخرى للتأكدمن نتائج الإختبار كنموذج كيدا وكونان-هولدر.

- في الأخير، يمكن القول أن آراء الباحثين تتعدد وتختلف حول أسباب حدوث التعثر المالي ،لكن مايميزهم هو إتفاقهم حول وجود أسباب تنجم عن أخطاء تتم داخل المؤسسة كالسياسات المنتهجة والمتبعة من طرف المسؤولين وأصحاب القرار أو خارجية ناجمة عن البيئة الناشطة فيها وغيرها.

ثالثا– التوصيات والاقتراحات:

بناءً على النتائج المذكورة سابقا، يمكننا أن نقدم التوصيات والاقتراحات التالية:

– العمل على القيام بتكثيف من الدراسات والأبحاث التي ترتكز على إستخدام مؤشرات الأداء ونماذج التنبؤ بالتعثر المالي الأخرى غير التي أستخدمت في هذه الدراسة من أجل معرفة نجاح أو تعثر هذه المؤسسات ،وذلك لإدراك الإنحرافات في وقتها.

– العمل على إستخراج وصياغة معادلات تمييزية جديدة تسمح بإعطاء حكم مسبق للوضع المالي لأي مؤسسة مدروسة،مراعية في ذلك جميع المداخل البيئية الداخلية والخارجية في شكل نموذج يمكن قراءة وتفسير قيمه عند تطبيقه.

– في ظل الأوقات الإقتصادية الراهنة الغير المستقرة،نوصي إلى ضرورة إستخدام مختلف مؤشرات الأداء لتقييم الأداء المالي داخل المؤسسة وخارجها ،بالإضافة إلى نماذج التنبؤ بالتعثر المالي بإعتبارها وسيلة وأداة لمعرفة الإنحرافات في مراكز المسؤوليات.

– يجب على كل مؤسسة أن تهتم بجدية كبيرة وبدقة كل المعلومات والبيانات الواردة إليها ،كون هاته الأخيرة هي المنبع الوحيد والمنطلق الثابت في معرفة أداء المؤسسة من خلال إصدار قوائم ذات مصداقية تامة.

– إن التعثر المالي لأي مؤسسة كانت لا يؤدي هذا بالضرورة إلى إفلاسها أو زوالها،وإنما يترتب عنها تأثيرات جانبية تمس المؤسسة كالجانب المالي والإقتصادي والإجتماعي .

– العمل على إهتمام المحليلين في إتخاذ وتطوير نماذج التنبؤ بالتعثر المالي في إستغلال مؤشرات الأداء وإستخداماتها لكي لا تكون هناك أية صعوبة في حسابها.

العمل على تكثيف دورات تدريبية وتكوينية لتطوير مهارات وقدارات الموظفين على ممارسة التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء ونماذج التنبؤ بالتعثر المالي من أجل توعيتهم وإحساسهم بجانب من المسؤولية وروح الفريق في المحافظة على منبع مدخولهم.

– ضرورة وضع نظام للحوافز يسعى من خلاله العمل على تحسين الأداء المالي لدى المؤسسات محل الدراسة ،وكذا توجيه المؤسسات الإقتصادية لإستخدام نماذج التنبؤ بالتعثر المالي .

ضرورة إنشاء جهاز خاص داخل أي مؤسسة توكل لها مهم التنبؤ بالتعثر المالي ،مع إعطاء الإقتراحات اللازمة في وقتها.

– ضرورة تعزيز الشفافية والإفصاح الحقيقي لمخرجات النظام المحاسبي لدى المؤسسات لتسهيل عملية التحليل الفعّال.

– ضرورة البحث عن عوامل أخرى غير العوامل المالية التي من شأنها قد تؤثر في الهيكل المالي للمؤسسة.

– محاولة إثراء موضوع الدراسة بإجراء بحوث ودراسات متنوعة قد تساهم في إختيار أفضل مؤشرات الأداء ونماذج التنبؤ بالتعثر المالي.

– حث المؤسسات والشركات محل الدراسة أو مادونها على صب كل إهتماماتها لمؤشرات الربحية ومؤشرات السيولة ،لأن هاذين المؤشرين هما الأكثر واقعا وتأثيرا في تعرضهم لظاهرة التعثر المالي.

–فمن خلال الدراسة تأكدت لنا أن النموذج الوحيد الذي يستطيع التنبؤ بالتعثر المالي بدرجة عالية من الموثوقية والدقة في النتائج هو نموذج كيدا بإعتباره النموذج الأنسب لجمع أنواع المؤسسات بعامتها،ثم يليه مباشرة نموذج كونان وهولدر هو الآخر ينصح بتطبيقه في الحالات الخاصة.

رابعا– آفاق البحث:

تتمثل آفاق دراستنا هذه في مجموعة من المواضيع والأفكار المقترحة للبحث مستقبلاً، وهي كالتالي:

– إقتصرت دراستنا هذه على المؤسسات والشركات الجزائرية الناشطة على مستوى بورصة الجزائر ،لذلك يمكن توسيع الدراسة التطبيقية لتتعدد وتشمل مختلف المؤسسات الإقتصادية المتواجدة عبر الوطن وبمختلف أنواعها ونشاطاتها لمعرفة مدى فعالية نماذج التنبؤ وتقييم مؤشرات الأداء المالي.

– إن إستعمالات التحليل المالي عديدة ومتنوعة ،لكن الأثر الذي يتركه عندما لايستخدم يكون مغايرا تماما ،هنا يمكننا أن نطرح سؤالا ماهي الآثار الجانبية التي تحدث للمؤسسة عند عدم إستخدامها للتحليل المالي من خلال مؤشرات الأداء بالتحديد؟.

–إن من الأخطار التي يمكن أن تحدث للمؤسسة هي عدم إستخدامها لنماذج التنبؤ بشكلها الصحيح ،لذا يمكننا أن نتساءل هل بإمكان التنبؤ بالتعثر المالي بأساليب الإقتصاد القياسي ؟.

– هل بإمكان المؤسسات أو الشركات الإستغناء عن تطبيق نماذج التنؤ بالتعثر المالي أو إستخدام مؤشرات الأداء؟

المراجع

قائمة المراجع:

أولا– المراجع باللغة العربية:

I.الكتب:

1. ابراهيم الحلوف الملكاوي، **إدارة الأداء بإستخدام بطاقة الأداء المتوازن**،دار الوراق للنشر،الأردن،2008.
2. أبو الفتوح فضالة، **إستراتيجية القوائم المالية**، دار الكتاب العلمية للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر ،1995.
3. أحمد السيد مصطفى، **إدارة الجودة الشاملة والإيزو 9000 (دليل علمي)** ، الدار الجامعية ، مصر ، 2001.
4. إدريس ثابت عبد الرحمان ، **نظم المعلومات الإدارية في المنظمات المعاصرة**، دار الجامعية للنشر، الإسكندرية، 2005.
5. إدريس ثابت عبد الرحمان،المرسلي جمال الدين محمد ، **الإدارة الإستراتيجية، مفاهيم ونماذج تطبيقية**، الدار الجامعية، الإسكندرية،2006.
6. أسعد حميد العلي، **الإدارة المالية الأسس العلمية والتطبيقية**، دار وائل للنشر والتوزيع ،عمان، 2002.
7. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، **التسيير المالي: الإدارة المالية**، ط2، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن ، 2011.
8. أموري كاظم الحسناوي، **طرق القياس الاقتصادي**، ط1 ، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان ، 2002.
9. أمين السيد، أحمد لطفي ، **التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة**، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005.
10. أيمن الشنيطي،عامر شقر،**الإدارة والتحليل المالي**،دار البداية،عمان، 2004.
11. تركي محمود إبراهيم، **تحليل التقارير المالية** ، ط 2 ، مطابع الملك سعود ، الرياض ، السعودية، 1995.
12. جميل أحمد توفيق، **أساليب الإدارة المالية**، دار النهظة العربية، بيروت، لبنان، 2001.
13. جيم فيولو– ترجمة عبد الحكيم الحزامي ، **إدارة المشروعات في تحسين الأداء**،ط1، دار الفجر للنشر والتوزيع ، القاهرة ،2001 .
14. حسين رحيم، **مبادئ الإدارة الحديثة**، ط1، دار الحامد للنشر والتوزيع ، عمان، 2006.
15. حمزة الشمخي، إبراهيم الحزراوي، **الإدارة المالية الحديثة:منهج علمي تحليلي في اتخاذ القرارات**، دار الصفاء للنشر ،الأردن،1998.
16. حمزة محمود الزبيدي، **التحليل المالي (تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل)** ، مؤسسة الوراق، عمان، 2004.
17. حنفي عبد الغفار ، **تقييم الأداء المالي ودراسات الجدوى** ، الدار الجامعية، مصر، 2005.

18. حنفي علي،**المدخل إلى الإدارة المالية الحديثة التحليل المالي واقتصاديات الإستثمارات والتمويل**، دار الكتاب الحديث، مصر،2008.

19. حنفي عبد الغفار، تقييم الأداء ودراسات الجدوى، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009.

20. حيرش عيسى ، **محاظرات تحليل النشاط الاقتصادي**، كلية الحقوق والإقتصاد، جامعة بسكرة، جوان 2002.

21. حيدر عباس عبد الله الجنابي، **الأسواق المالية والفشل المالي**،ط1، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان ، 2016.

22. خالد الراوي، **التحليل المالي للقوائم المالية والإفصاح المحاسبي**، دار المسيرة للنشر والتوزيع ، عمان، 2000.

23. الخضيري محسن أحمد، **الديون المتعثرة:"الظاهرة، الأسباب، العلاج"**،ط1 ، إبتراك للنشر والتوزيع ، مصر، 1997.

24. خلدون إبراهيم شريفان، **إدارة وتحليل مالي**، ط1، دار وائل للنشر، عمان، الأردن ، 2001.

25. خميسي شيخة، **التسيير المالي للمؤسسة: دروس وسائل محلولة**، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2010.

26. دريد كامل آل شبيب، **مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة**،ط4، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2009.

27. دريد كمال آل شبيب، **إدارة مالية الشركات المتقدمة**، دار اليازوري العلمية،عمان، الأردن ،2010.

28. دلال القاضي والآخرون، **الإحصاء الإدارتين والاقتصاديين**،دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2003.

29. رضوان وليد العمار، **أساسيات في الإدارة المالية، مدخل إلى قرارات الاستثمار وسياسات التمويل**، دار الميسرة للطباعة والنشر والتوزيع،عمان ، 1997.

30. رفعت عبد الحليم الفاعوري،**الأساليب الحديثة في قياس الأداء الحكومي**،بحوث وأوراق عمل الندوات،المنظمة العربية للتنمية الإدارية،مصر،2008.

31. رمضان زياد، **أساسيات التحليل المالي في المنشآت التجارية والصناعية**،ط2،دار وائل للنشر والتوزيع ، الأردن ،1984.

32. زايد ع، **الأداء التنظيمي المتميز (الطريق إلى المنظمة المستقبل)**، المنظمة العربية للتنمية ،القاهرة، 2006 .

33. زيادة رمضان، محمود الخلايلة، **التحليل والتخطيط المالي**، ط1، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات ، القاهرة مصر ، 2013.

34. السعايدة فيصل، نضال فريد، **الملخص الوجيز للإدارة والتحليل المالي** ، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، ط1، 2004.

35. السعيد فرحات جمعة، **الأداء المالي لمنظمات لأعمال**،ط1، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2002.

36. سمية كمال، محمد حسن، **الإدارة المالية** ، شركة مطابع السودان للعملية المحدودة،السودان، 2012.

37. سلمان حسين الحكيم،**تحليل القوائم المالية :مدخل صناعة القرارات الإستثمارية والإئتمانية**،دار ومؤسسة رسلان للطباعة والنشر والتوزيع،دمشق،سوريا،2017.

38. شعيب شنوف، **التحليل المالي الحديث:طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS**، ط1، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان ، 2014 .

39. شوقي السيد فوده، **مبادئ المحاسبة الإدارية (ترشيد القرار الإداري)**، منشورات كلية التجارة، جامعة كفر الشيخ،مصر، 2009.

40. صافي فلوح والأخرون،**المحاسبة الإدارية** ، ط1 ، دار الملايين ، دمشق ،سوريا ، 2017 .

41. صالح فلوح وآخرون، **تحليل القوائم المالية**، منشورات جامعة دمشق، دمشق،2009 .

42. الصباح عبد الستار العامري، **الادارة المالية (أطر نظرية وحالات عملية)** ، ط4 ، دار وائل للنشر التوزيع ، الأردن ، 2010.

43. طارق عبد العال حماد، **تحليل القوائم المالية لأغراض الإستثمار ومنح الإئتمان**،الدار الجامعية،الإسكندرية، 2007.

44. الطاهر لطرش، **تقنيات البنوك**، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر ،2001.

45. طاهر محمد منصور الغالبي، وائل محمد صبيحي إدريس، **الإدارة الاستراتيجية "منظور منهجي متكامل"**، دار وائل للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، 2007.

46. طلال محمد على الجحاوي، بلاسم محمد إبراهيم الزبيدي، **دور الإدارة في التنبؤ بالفشل المالي للشركات بإطار أنموذج آلتمان** ، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان ، 2017 .

47. عبد الحكيم كراجة وآخرون،**الإدارة التحليل المالي (أسس، مفاهيم، تطبيقات)** ، ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع ، عمان ، 2000.

48. عبد الحليم محمود الخلاية، **التحليل المالي باستخدام البيانات المحاسبية**،ط7، دار وائل للنشر التوزيع ، الأردن ،2013.

49. عبد الرحمان توفيق، **أساسيات التحليل المالي**، مركز الخبرات المهنية للإدارة، الجيزة، 2008.

50. عبد الرحيم محمد ،**قياس الأداء: المنشأة والتطور التاريخي**، مجمع أعمال مؤتمر الأساليب الحديثة في قياس الأداء الحكومي، المنظمة العربية للتنمية البشرية، القاهرة، 2008.

51. عبد الغفار حنفي، **الإدارة المالية مدخل إتخاذ القرارات**،ط1، مكتبة الإشعاع الفنية، الإسكندرية ،مصر ، 2002.

52. عبد الكريم محسن، صباح مجيد النجار، **إدارة الإنتاج والعمليات**،ط2، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان ، 2006.

53. عبد المجيد قدي، **المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية – دراسة تحليلية تقييمية**،ط2، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2005 .

54. عبد المحسن توفيق محمد ، **تقييم الأداء** ، دار النهضة العربية ،القاهرة ، مصر، 1998 .

55. عبد المعطي رضا أرشيد، محفوظ رضا جودة، **إدارة الإئتمان**،ط1،دار وائل للنشر والتوزيع ، الأردن ، 1999.

56. عبد الوهاب يوسف أحمد، **التمويل وإدارة المؤسسات المالية**، دار حامد للنشر والتوزيع،عمان، 2008.

57. عداي الحسيني، فلاح حسن، **الإدارة الإستراتيجية**،ط1،دار وائل للنشر والتوزيع،الأردن، 2000.

58. عدنان تاية النعيمي وآخرون، **التحليل والتخطيط المالي: إتجاهات معاصرة**، دار اليازوري العلمية للنشر ،عمان،2011 .

59. عدنان تاية النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، **التحليل والتخطيط المالي**، دار المسيرة، عمان، 2007، ص135.

60. علاء فرحان طالب،إيمان المشهداني،**الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الإستراتيجي للمصارف**، دار صفاء للنشر والتوزيع ،الأردن،2011.

61. علي السلمي، **إدارة الموارد البشرية الإستراتيجية**، دار غريب للطباعة وللنشر والتوزيع ،القاهرة ، 2001.

62. علي فاضل جابر، **التحليل المالي لأغراض تقويم الأداء**، بحث مقدم للأكاديمية العربية المفتوحة ، الدنمارك، 2006 .

63. علي عباس، **الإدارة المالية**،ط1، دار إثراء للنشر والتوزيع ، عمان، الأردن،2008 .

64. عمور حامد، **تقييم الأداء المؤسسي في الوحدات الحكومية**، مجمع أعمال مؤتمر قياس تقييم الأداء كمدخل لتحسين جودة الأداء المؤسسي، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، 2009.

65. فارس رشيد البيتاني،**محاسبة الأداء في تنمية المؤسسات والموارد البشرية**، دار إيلة للنشر والتوزيع، عمان، 2010 .

66. فايز سليم حداد، **الإدارة المالية**، دار الحامد للنشر والتوزيع ،عمان، 2010.

67. فرد ويستن،يوجين برجام، **التمويل الإداري**، دار المريخ للنشر ،الرياض،المملكة العربية السعودية ، 2003 .

68. فلاح الحسني، مؤيد عبد الرحمان الدوري،**إدارة البنوك كمدخل كمي إسترتيجي معاصر**، ط2، دار وائل للنشر والتوزيع،عمان ،الأردن ، 2003 .

69. فهمي مصطفى الشيخ، **التحليل المالي** ، SME للمالية ، رام الله، فلسطين، 2009.

70. فؤاد مجيد الكرخي،**تقويم الاداء في الوحدات الاقتصادية لمستخدم البيانات المالية**، ط1،دار المناهج للنشر ، الأردن ، 2007 .

71. قاسم عبد الرزاق محمد ، **نظم المعلومات المحاسبية**، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1998.

72. مبارك لسلوس، **التسيير المالي**، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2012.

73. محسن أحمد الخضري، **حوكمة الشركات**،م1،ط1،الدار العربية للنشر والتوزيع،القاهرة ،2000.

74. محمد الصيرفي، **إدارة المال وتحليل هيكله**، ط1، دار الفكر الجامعي ، الإسكندرية، مصر ، 2007.

75. محمد الطعامنة، **معايير قياس الأداء الحكومي وطرق استنباطها (مجمع أعمال مؤتمر الأساليب الحديثة في قياس الأداء الحكومي)** المنظمة العربية للتنمية، القاهرة، 2008 ، ص408.

76. محمد المبروك أبو زيد، **التحليل المالي شركات وأسواق مالية**، ط 2 ، دار المريخ للنشر،الرياض ، 2009.

77. محمد عباس بدوري، **المحاسبة وتحليل القوائم المالية**، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية ، 2009.

78. محمد عبد السلام أحمد، إبراهيم السيد، **إدارة الموارد المالية**، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2017.

79. محمد صالح الحناوي،رسمية قرياقص،**أساسيات الإدارة المالية**،مكتبة الإشعاع للطباعة والنشر،الإسكندرية،مصر،1998،ص59.

80. محمد محمود الخطيب، **الأداء المالي وأثره على فوائد أسهم الشركات**، ط1، دار حامد، عمان ، 2010.

81. محمد محمود عبد ربه محمد، **مخاطر على البيانات المحاسبة**، الدار الجامعية، الإسكندرية ، 2000.

82. محمد مصطفى سليمان، **حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والإداري**، الدار الجامعية،الاسكندرية، 2006.

83. محمد مطر، **التحليل المالي والائتماني: الأساليب والأدوات والاستخدمات العملية**،ط1،دار وائل للنشر،عمان،الأردن ، 2000.

84. محمد مطر، **التحليل المالي والائتماني: الأساليب والأدوات والاستخدمات العملية**،ط2،دار وائل للنشر،عمان،الأردن ، 2006.

85. محمد سامي راضي،**تحليل التقارير المالية(محاسبي–مالي– ائتماني)**،دار التعليم الجامعي،الإسكندرية،2016.

86. محمد هيثم الزغبي، **الإدارة والتحليل المالي**، دار الفكر للطباعة للنشر والتوزيع ، عمان،الأردن،2000.

87. محمود عبد الفتاح رضوان، **تقيم أداء المؤسسات في ظل معايير الأداء المتوازن**، المجموعة العربية للتدريب والنشر، القاهرة، 2012.

88. مدحت محمد أبو النصر، **الأداء الإداري المتميز**، ط1 ، المجموعة العربية للتدريب والنشر ، مصر ، 2012.

89. مفلح محمد عقل، **مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالية**،ط1، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع،الأردن، 2006.

90. مفلح محمد عقل، **مقدمة في تحليل المالي**، دار المستقبل للنشر، عمان،الأردن، 2000.

91. المكاوي محمد محمود، **التعثر المصرفي الإسلامي (الأسباب – الآثار – بدائل المواجهة)** ،ط1، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، مصر ، 2010.

92. منصور حامد محمود،ثناء عطية فراج،**المراجعة الإدارية وتقييم الأداء**،جامعة القاهرة للتعليم المفتوح،القاهرة ،مصر،1994.

93. المنظمة العربية للتنمية الإدارية، **قياس وتقسيم الأداء كمدخل لتحسين جودة الأداء المؤسسي** ،الشارقة الإمارات العربية المتحدة، 2009.

94. منير شاكر محمد وآخرون ، **التحليل المالي (مدخل صناعة الواردات)** ، ط1، دار وائل للنشر، الأردن، 2005.

95. منير إبراهيم هندي، **حوكمة الشركات :مدخل في التحليل المالي وتقييم الأداء**،دار المعرفة الجامعية،الإسكندرية،مصر،2008، ص201.

96. مؤيد راضي خنفر،غسّان فلاح المطارنة، **تحليل القوائم المالية مدخل نظري وتطبيقي**، ط1 ، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، عمان ،الأردن، 2008.

97. مؤيد سعيد السالم، **نظرية المنظمة**، ط2 ، دار وائل للنشر ، عمان ، 2005.

98. ناصر دادي عدون، **تقنيات مراقبة التسيير–التحليل المالي–** ، ج1 ، دار المحمدية العامة، الجزائر ،1999.

99. وائل رفعت خليل،إبراهيم السيد،**التحليل المالي وإدارة المخاطر المالية(التخطيط المالي–إعداد الموازنةالتقديرية– النسب المالية–المشتقات المالية)**،دار التعليم الجامعي،الإسكندرية،2017،ص35.

100. وصفي عبد الكريم الكساسبة، **تحسين فعّالية الأداء المؤسسي من خلال تكنولوجيا المعلومات**، دار اليازاوي للنشر والتوزيع، عمان، 2011.

101. وليد ناجي الحيالي، **مذكرات التحليل المالي في المنشآت التجارية**، الاكادمية العربية المفتوحة، الدنمارك، 2007.

102. وليد ناجي الحيالي، **الإتجاهات الحديثة في التحليل المالي**، ط1، دار إثراء للنشر والتوزيع ، عمان، الأردن ، 2009.

103. وليد ناجي الحيالي، **الإتجاهات المعاصرة في التحليل المالي(منهج علمي وعملي متكامل**،ط1، الوراق للنشر والتوزيع ، عمان ، 2004.

104. وليد ناجي الحيالي، محمد عثمان البطمة، **التحليل المالي(الإطار النظري وتطبيقاته العملية)** ، ط1 ، دار حنين –مكتبة الفلاح ، عمان ، 1996.

II. الرسائل والأطروحات:

1. أعمر ستي نسيمة،**دور الإدارة في إدارة الأزمات في المؤسسات الإقتصادية– دراسة حالة مجمع صيدال–**،أطروحة دكتوراه غير منشورة،كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير،جامعة يحي فارس،المدية ،الجزائر،2020.

2. إنتصار سليماني، **التنبؤ بالتغيير المالي في المؤسسات الاقتصادية تطويع النماذج حسب خصوصيات البيئة الجزائرية**، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر،باتنة، 2016.

3. أيمن فريد، **إستخدام أدوات التحليل المالي للتنبؤ بالفشل المالي "دراسة حالة عينة من مؤسسة الصناعة الميكانيكية الجزائرية خلال الفترة الممتدة بين (2000–2002)**، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2013.

4. باباه ولد سيدن، **دور الموارد البشرية في التأثير على الأداء دراسة حالة بنك الموريتاني للتجارة الدولية**، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير ،جامعة تلمسان،2009.

5. باصور رضوان،**استخدام التحليل المالي في التنبؤ بالأداء المالي للمؤسسة**،رسالة ماجستير غير منشورة،كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجاريةوعلوم التسيير،جامعة المدية،2007.

6. بلهادي س، **تنمية الإبداع الإداري في الأداء المتميز بين القادة والمرؤوسين**، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم السياسية والعلاقات الدولية، جامعة الجزائر، 2007.

7. جمال خنشورة، **تقييم الأداء الإقتصادي في وحدة ديدوش مراد**، رسالة ماجستير غير منشورة، معهد الإقتصاد،جامعة باتنة،1987.

8. الحلاق خالد ،**مدى اعتماد المصارف التجارية على التحليل المالي في ترشيد القرار الائتماني**، رسالة ماجستير منشورة ،كلية محاسبة وتمويل، الجامعة الإسلامية، غزة،فلسطين المحتلة، 2003.

9. حليمة خليل الجرجاوي،**دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للتنبؤبأسعار الأسهم**،رسالة ماجستير غير منشورة،الجامعة الإسلامية،غزة،2008.

10. حيزية بنية،**دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تطوير عملية تقييم الأداء المالي (دراسة حالة مجمع صيدال)**،أطروحة دكتوراه غير منشورة،كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير،جامعة يحي فارس،المدية ،الجزائر ،2017.

11. خالد محمد الكحلوت، **مدى إعتماد المصاريف التجارية على التحليل المالي في ترشيد القرارات الإئتماني**، رسالة ماجستير غير منشورة،الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين ، 2005.

12. سامي عماد الدين العجلاني، **تقييم سوق الأسهم لأداء الشركات (دراسة في نسبة التنبؤ بالربحية المستقبلية للإستثمار)**، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم المالية والمصرفية، عمان، الأردن، 2005.

13. شاح نعيمة، **دور التحليل المالي في تقييم الأداء المالي بالمؤسسة الجزائرية**، رسالة ماجستير غير منشورة،كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير،جامعة محمد خيضر،بسكرة،2007.

14. طباع نجاة، **الوضعية القانونية للبنوك والمؤسسات المالية المتعثرة**، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري ،تيزي وزو، 2016.

15. عادل عشي،الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية قياس وتقييم(دراسة حالة مؤسسة صناعات الكوابل بسكرة للفترة 2000-2002)،رسالة ماجستير غير منشورة،كلية الحقوق والعلوم الإقتصادية،جامعة محمد خيضر ،بسكرة،الجزائر،2002.

16. عريوة محاد، **دور بطاقة الأداء المتوازن في قياس وتقييم الأداء المتوازن في قياس وتقييم الأداء المستدام بالمؤسسات المتوسطة للصناعات الغذائية "دراسة مقارنة بين ملبنة الحصنة بالمسيلة وملبنة التل بسطيف،** رسالة ماجستير غير منشورة،كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2011.

17. العفيري فؤاد أحمد محمد، **تقييم الأداء المحاسبي وإستراتيجيات تطويره في شركات الصناعات التحويلية في اليمن،** أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية الإقتصاد،جامعة دمشق ، سوريا ، 2006.

18. عمار أكرم عمر الطويل، **مدى إعتماد والمصاريف على التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر،** رسالة ماجستير،غير منشورة، الجامعة الإسلامية غزة، فلسطين، 2008.

19. غرام طلب، **دور أدوات التحليل المالي في ترشيد قرارات التمويل في البنوك الإسلامية في سورية (دراسة ميدانية)،** رسالة ماجستير ،غير منشورة، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سورية، 2015.

20. الغصين هلا، **استخدام النسب المالية في التنبؤ بتعثر الشركات** ، رسالة ماجستير منشورة ،كلية محاسبة وتمويل، الجامعة الإسلامية ،غزة، فلسطين المحتلة، 2004.

21. قريشي خير الدين، **دور العلومات المحاسبية المفصح عنها وفق النظام المحاسبي المالي (SCF) في التنبؤ بخطر الإفلاس المالي: دراسة عينة من الشركات الجزائرية،** رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة ،2012.

22. لزعر محمد ساسي، **التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام الأساسي المالي**،رسالة ماجستير،غير منشورة ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ،جامعة منتوري، قسنطينة، 2012.

23. محمد الصالح عواشرية، **التحليل المالي،** رسالة ماجستير،غير منشورة، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة سعد دحلب،2005.

24. محمد وليد حمدان، **بناء نموذج للتنبؤ بالفشل المالي للشركات المساهمة العامة الأردنية في قطاعي البنوك والتأمين،** رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية الدراسات التربوية العليا،جامعة عمان العربية ،الأردن ، 2008.

25. محمد يوسف الهباش، **استخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية:دراسة تطبيقية على المصارف الفلسطينية،** رسالة ما جستير غير منشورة ، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية ،غزة، فلسطين المحتلة ، 2006.

26. محمود أحمد السحيمات، **التنبؤ بتعثر الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية بإستخدام نموذج ألتمان(Z-Score) والمقياس متعدد الإتجاهات،** رسالة دكتوراه غير منشورة، الأكادمية العربية للعلوم والمعرفة ،جامعة العلوم المالية والمصرفية ، عمان ، 2010.

27. مساهل ساسية، **دور مكاتب المراجعة في التنبؤ بتعثر المؤسسات "دراسة على عينة من المكاتب العاملة بسطيف والجزائر العاصمة"**، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة فرحات عباس، سطيف1،الجزائر، 2017.

28. نعيمة يحياوي، **أدوات مراقبة التسيير النظرية والتطبيق**، رسالة دكتوراه غير منشورة،كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2008.

29. هلا بسام عبد الله الغصين،**استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات (دراسة تطبيقية على قطاع المقاولات في قطاع غزة)**،رسالة ماجستير غير منشورة،كلية التجارة،الجامعة الإسلامية ،غزة،فلسطين المحتلة،2004.

III.المقالات والمجلات:

1. إنتصار سليماني، **إطار مقترح للتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية**، مجلة حوليات للعلوم الاجتماعية والأنسانية ،جامعة 08 ماي 1945، قالمة ، المجلد 09، العدد 13.

2. انتصار سليماني، نجمة عباس، **إستخدام نموذج ألتمان بتعثر المؤسسات الإقتصادية الجزائرية**، مجلة الإقتصاد الصناعي ،باتنة، العدد 2016.

3. حسن علي خشارمة، **الإفلاس في شركات المساهمة العامة الأردنية –دراسة ميدانية–**، مجلة مؤته للدراسات والبحوث، جامعة مؤته ، عمان،الأردن ، المجلد 15، العدد 06، 2007.

4. الحمداني رافعة إبراهيم، ياسين طه ياسين القطان، **إستخدام نموذج Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي**، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة الأنبار، العراق ، المجلد 05 ، العدد 10 ، 2013.

5. بوضياف صفاء، **دور مؤشرات الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي(دراسة تطبيقية على عينة مؤسسات قطاع الحليب مشتقاته)**،مجلة الأبحاث الإقتصادية،جامعة البليدة 2،المجلد13،العدد2018،1.

6. دادن عبد الغني، **قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسة الاقتصادية**، مجلة الباحث، جامعة ورقلة ،العدد الرابع، 2006.

7. رحيش سعيدة، شعيب شنوف، **التنبؤ بالفشل المالي في شركات التأمين بإستخدام نموذجي Kida و Sherrod:دراسة عينة من الشركات الجزائرية**، مجلة البشائر الإقتصادية، جامعة بشار، الجزائر، المجلد 05، العدد 01 ، 2019.

8. رضوان العمار،حسن قصيري ، **دراسة مقارنة لنماذج التنبؤ بالفشل المالي**، مجلة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سوريا ، المجلد 37، العدد 05، 2015.

9. رمو وليد محمود وآخرون، **إستخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية**، مجلة تنمية الرافدين ، جامعة الموصل، العراق، مجلد 32، العدد 100، 2010.

10. سعد العنزي، **محاولة جادة لتأطير نظرية أصحاب المصالح**، مجلة العلوم الإقتصادية والإدارية، المجلد 13، العدد 48، جامعة بغداد، العراق، 2007.

11. شاكر الخاشالي، **العلاقة بين ابعاد الهيكل التنظيمي وحاجات المديرين في شركات التأمين الأردنية**، مجلة دراسات العلوم الإدارية، المجلد 33، العدد 1، 2006.

12. صالح طاهر الزرقان، **التحليل المالي وأثره في المخاطر الائتمانية**، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية،كلية بغداد للعلوم الاقتصادية ،بغداد، ، العراق ، العدد 23، 2010.

13. طاهر منصور. حسن شحدة، **إستراتيجية التنويع والأداء المالي: دراسة ميدانية في منشأة عراقية**، مجلة دراسات العلوم الإدارية، العراق ،المجلد 30، العدد 02، 2003.

14. عباس علي، **تحديد الأسباب الإدارية والمالية الفشل الشركات دراسة تحليلية على شركات التضامن الأدرن**، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، الأردن ، المجلد 25، العدد 01 ، 2010 .

15. عبد الحميد برحومة،**الكفاءة والفعالية في مجلات التصنيع والإنتاج**،مجلة الإقتصاد والمالية،المركز الجامعي بالوادي،العدد 01،2008.

16. عبد الشكور عبد الرحمان موسى الفرا، **أهمية القوائم المالية في التنبؤ بالتعثر المالي للشركات المساهمة الصناعية السعودية لبضاعة الإسمنت"دراسة تحليلية على القوائم والتقارير المالية المنشورة للشركات المساهمة الصناعية السعودية لبضاعة الإسمنت بإستخدام نموذج Altman 2000 ونموذج Springate 1978** ، مجلة الدراسات المالية والمحاسبة والإدارية،جامعة العربي بن المهيدي،أم البواقي،الجزائر، العدد 07، 2017.

17. عبد المليك مزهودة، **الأداء بين الكفاءة والفعالية (مفهوم وتقييم)** ، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة بسكرة،العدد الأول ، 2001.

18. عساوس موسى، آيت محمد مراد، **التنبؤ بالتعثر المالي في مؤسسة عمومية إقتصادية:دراسة حالة مؤسسة أقمصة "جن جن"**، مجلة المعيار ، جامعة الأمير عبد القادر، قسنطينة، الجزائر، المجلد 09، العدد02،2018.

19. علي خلف الركابي، بثينة راشد الكعبي، **التنبؤ بالفشل للشركات بإستخدام التحليل المالي في العراق**، مجلة الإدارة والاقتصادية، الجامعة المستنصرية ،بغداد، العراق ، العدد 94، 2013 .

20. علي سليمان النعاسي، **نموذج محاسبي مقترح للتنبؤ بتعثر شركات المساهمة العامة** ،مجلة تنمية الرافدين، جامعة الموصل، العراق، المجلد 28، العدد 83 ،2006.

21. علي شاهين،جهاد مطر، **نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين "دراسة تطبيقية"**، مجلة جامعة النجاح للأبحاث العلوم الإنسانية ، جامعة النجاح للأبحاث، فلسطين ، المجلة 25، العدد04، 2011.

22. عمر شريفي، **التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة بين مسؤولية المدقق والإدارة في ضوء معيار التدقيق الدولي رقم 570 "المنشأة المستثمرة" والتشريع الجزائري**، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، جامعة محمد خيضر، بسكرة ، العدد 19 ،2016.

23. غالب شاكر بحيت، **إستخدام نموذج شيرود للتتنبؤ بالفشل المالي دراسة عينية من المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للفترة (2013–2009)** ،مجلة الكوت للعلوم الإقتصادية والإدارية، جامعة واسط، العراق، المجلد 01 ، العدد 19 ، 2015.

24. ماجدة عبد المجيد أحمد، هلال يوسف صالح، **إستخدام النماذج الكمية ومؤشرات التدفقات النقدية ودورها في التنبؤ بالفشل المالي "دراسة تطبيقية لعينة من المصارف التجارية السودانية (2012–2014)**، مجلة العلوم الاقتصادية كلية الدراسات التجارية،جامعة سودان، المجلد 17، العدد 02، 2016.

25. محمد أبركان، محمد سفير، **التنبؤ بالفشل المالي باستخدام النموذج Kida و Altman "دراسة على عينة من مؤسسات البناء والأشغال العمومية"**، مجلة الإقتصاد الجديد،جامعة جيلالي بونعامة، خميس مليانة ، المجلد 11، العدد 01 ،2020.

26. محمد الدنيبات ،**المناخ التنظيمي وأثره على أداء العاملين في أجهزة الرقابة المالية والإدارية في الأردن**، مجلة دراسات العلوم الإدارية، المجلد 26، العدد 1، 1999.

27. محمد الطراونة، **أثر العوامل الداخلية الإدارة والفنية على أداء الشركات الصناعية المساهة العامة: دراسة تحليلية "**، مجلة دراسات العلوم الإدارية ، المجلد 23، العدد 02، 1996.

28. مطر، محمد، عطية عبيدات، أحمد نواف، **دور النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تحسين دقة النماذج المبنية عبى نسب على الاستحقاق وذلك في التنبؤ بالفشل المالي للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية**، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال،الأردن، المجلد 03، العدد 04.

29. مليكة زغيب، نعيمة علاب، **مدى فعالية نموذج ألتمان ونموذج هولدر في التنبؤ بالفشل المالي لمؤسسات البناء والأشغال العمومية الجزائرية – دراسة ميدانية –** ، مجلة الأبحاث في الإقتصاد والتسيير، جامعة وجدة، مملكة المغربية، الجزء الثاني ، العدد 04 ، 2015.

30. مؤيد السالم ونازم ملكاوي، **أثر خصائص الهيكل التنطبق في نوعية المعلومات: دراسة ميدانية في الشركات الصناعية الأردنية** ،مجلة دراسات العلوم الإدارية، المجلد 31، العدد 01، 2004.

31. مية إبراهيم، ميادة بلعياش، **مساهمة المراجعة الجبائية في مكافحة الغش والتهرب الضريبي لتفعيل مبادئ حوكمة الشركات**، مجلة البحوث الاقتصادية العربية ،مركز دراسات الوحدة العربية، المملكة العربية السعودية، العددان (67-68)، 2014.

IV.الملتقيات الوطنية و الدولية:

1. بريري أ.م، بلكيحل، ع.ق ،**رأس المال الفكري البشري الاجتماعي والتنظيمي في منظمات الأعمال**، الملتقى الدولي الخامس حول رأس المال الفكري في منظمات الأعمال العربية في ظل الاقتصادية الحديثة، جامعة شلف، يومي 13و14 ديسمبر 2011.

2. حجاج عبد الرؤوف، مسعود صديقي، **مداخلة بعنوان (دور الإبداع التسويقي في تحسين الأداء التنافسي لمنظمات الأعمال**، ضمن فعاليات الملتقى الدولي الثاني حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، جامعة ورقلة يومي 23/22 نوفمبر 2011.

3. سامية حرخاص، نادية حرخاص، **معايير قياس أداء المنظمة في ظل التنمية المستدامة** ،الملتقى الدولي المرسوم:أداء وفعالية المنظمة في ظل التنمية المستدامة،كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف المسيلة، 10-2009/11/11.

4. عيد أحمد أبوبكر، **تطوير التحليل المالي بالأساليب الكمية للتنبؤ بالأزمات المالية في شركات التأمين على الحياة(بالتطبيق في سوق التأمين المصري**،المؤتمر الدولي السابع ،كلية الإقتصاد والعلوم الإدارية ،جامعة الزرقاء الخاصة،الأردن،يومي: 10-11 نوفمبر2009.

5. فريدة بوغازي، إلهام بوغليظة، وفاء سلامة، **فعالية استخدام التنبؤ في الجهاز الإداري**، الملتقى الوطني السادس حول: "الأساليب الكمية ودورها في اتخاذ القرارات الإدارية ،جامعة 20 أوت ،سكيكدة، الجزائر، يومي: 27،28 جانفي 2009.

6. مجاني غنية، قريسي ياسين، **بناء نموذج للتنبؤ بالفشل المالي، بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية بإستخدام الإنحدار اللوجستي** ، ملتقى وطني حول إشكالية استدامة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، جامعة الشهيد حمة لخضر- الوادي، الجزائر، يومي 06-07 ديسمبر 2017.

7. وهيبة بوخدوني ، **التطهير المالي وخوصصة المؤسسات الجزائرية** ، ملتقى دولي حول "متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، يومي 17-18 أفريل 2006.

V. المواقع الإلكترونية:

1. للإطلاع أكثر حول الموضوع بتصرف: http/www.garyoumis. edu/ Sciène ce / Stahistics / description P. htm , consulté le 21/08/2017 à 18:50.

2. جمال شحات، **طرق ووسائل علاج الفشل المالي للمؤسسات**، متاح على الموقع:

http://alphabeta.argaam.com/article/detail/19934,consulté le 23/05/2020 à 09:45.

3. تم الإطلاع على الموقع الإلكتروني:

http://.Arab-Api-Org/Images/Publication/Pdfs/103/103_Develop_Bridge14.Pdf, Online at : 26/06/2020 à 15:00.

4. تم الإطلاع على الموقع الإلكتروني :

http:// Ifpedia. com/arab/wp_content/uploadas /2010/03.PDF,Online at: 26/06/2020 à 19:50.

تم الإطلاع على الموقع الإلكتروني :

http ; //omlinelibray. Wiley.com/doi/epdf/10,1111/j.1540-6261.1970.tboo558-x ;Online at: 25/08/2020 à 13:20.

ثانيا– المراجع باللغة الإنجليزية:

I. Books:

1. Aloin C, Ren Cher and Wilaim F Christencen, **Methods Of Multivariate Anelysis**, John Wiley And sons Ltd Publishers, New jersey, 3rd E, 2012 .

2. Bodie Zvi ; Alex Kane And Alam J. Marcus**, Investments And Portfolio Management**, global Edition , Swingapor, , 9th ed , 2011.

3. C.R Kothari, **Reserla Methodology: Methods and Techmiques**, New age International Publishers , New Delli, 2nd E ,2004.

4. Charles H Gibson, **Financial Reporting And Analysis : Using Financial Accouting Information**, South_ Western ,United State Of American, 11th Edition, 2013.

5. Donatila Agtraop- San Juan, **Fundamentals Of Accounting : Basic Accounting Principles Simplified for Accounting Students**, Author House, United State Of America ,2007.

6. Grant Henri Muller, **Development of a Model To Predict, Financial. Distress Of Companies listed on The JSE**, Master Of Business Administration, at The University Of Stellenbosch,South Africa, 2008.

7. H . M . Hamady, **Administrative Réform in Developing Contries With Special Reference To Egepte And Lybia**, PH . S, this University Of Straterclyde , Glasgow, 1975.

8. Herald Martens And Magni Martens, **Multivariate Analysis of Quality an Introduction**, john Wiley and Sons Etd Publishers, England , 2001.

9. Jae-K-Shim and Joel G-Siegel, **Financial Analysis – Forecasting And Modelimg**, Wolters Kluwer Business , CCH ,Chicago, 3RD, 2007.

10. Kazuo-Ogawa, **Financial Distress And Employment: The Japanese Case In The 90s** , Working paper 9646, National bureau of economic research, canbridge,2003.

11.L.Backerdyke et al ,**Business failure and change :An Australien perspective, productivity commission**,Staff research paper,canberra,2000.

12. Mahesh Narnia Butani , **Pilot Study-Financial Roth Benchmarks For Realest a Companies Of The G.C.C,**a dissertation Submitted in Partial Fulfillment Of The Requirements , Heriot Watt University School of The Built Envirenment, Dubai ,April 2010.

13. Martin Schmuch, **Financial Distress And Corporate Turnaround: An Empirical Analysis Of The Automotive Supplier Industry**, Springer Fachmedien Wiesbaden, Germany, 2013.

14. My Khan, P.k Jain, **Financial Management**, Tata MC gran_Hill , New Delhi , 5th E ,2008.

15. Richard ,A- Brealy, **Fundomonentals of Corporate Finance Altemate**, Third Edition University Of southern California,2008.

16. Ross, Stephen A ; Rand W. etherified ; Jerry F Jaffe And Bradford Ford .D. Grodan, **Fundaments Of Corporate Finance** , McGraw – Hill, USA, 7th Ed, 2008.

17. Scott Smant And Wiliam Megginson, **Introduction To Corporate Finance**, South Westerm, USA, 2nd E, 2011.

18. Sidiropoulas. M,Lauzakitis.Y,Goutsos.S, **Applying Sustainable Indictors To Corporate Strategy**, The eco Balanced Scorecard, Environmental Research Engineering And Management,2004.

II. Scientific Journals And Periodicals:

1. Al-Dghaem-A, Al-Amin-M, Anjrou-I,**The criditory analysis and its role in guiding the operations of bank loaning in the Syrian industrial bank**, Tishreen University Journal for Studies and Scientific Research Economic and Legal Sciences Series, Vol 28,N°03,2006.

2. Garlappi-L,Shu-T,Yan-H,**Default risk,sharehoder advantage and stock returns**, review of financial studies, Oxford University Press,England,Vol21,N°06,2008.

3. Gill, Angelos ,**profile of performance apprailes**, American Printer ,Vol 221, Issue 5,2000.

4. Kwak,Wikil & Sh,Yang & Ka,Gang,**Bankruptcy Prediction For Korean Firms After The 1997financial Crisis:Using A Multiple Critrria Linear Programming Data Mining Approach**,Journal :Revuew of Quantitative Finance and Accaunting, Korean,Vol 38,Issue 4,2012.

5. Mused-salai & al , **the use Of Zmijewski Model In Examining The Financial Soundness of oil and gas companies listed at Kuwait Stock exchange**, International journal of Economic, Commerce and Management Research Studies , **Kuwait,** Volume 01, Issue 2, Sep 2018.

6. Succurro, Marianna , **Bankruptcy Systems And Economic Performance Acrass Countries : Same Empirical Evidence** ,European Journal Of law and Econmics, Italy,Vol 33 ,Issue1, 2012.

7. Thomas Arkan ,**Detecting Financial Distress With b-Sherrod Model : Acase Study**, Article Scientifiques, N°855 Finance, Machés Financiers, Assurance, V.02, N74, Université de Szczecin,Pologne, 2015.

III. Working paper:

1. Deniz Ucbasaran & al ,**Life After Business Failurem The Process And Consequences Of Businesss Failure For Entrepreneuss**, Working paper, warwick business school,Newyork,USA, N°117, 2012.

2. Graham et al, **The bigger they are,the harder they fall: an estimate of the crises corporate governance** ,working papers, the bookings institution,Newyork,USA, 2002.

IV. Dictionnaries:

1. oxford advanced learner's dictionary of current english, oxford university press,2000,sixth edition.

2. websrter's student dictionary,librairie of liban pubblishers sal,1986.

3. Jonathan Law, **A Dictionary of Accounting (Oxford Quick Reference)**, Oxford University Press, Oxford, United Kingdom, ed4, 2010.

V. Websites:

1. Mbat-D & Eyo-E, **Corporate Failare: causes and remedies businesess and management research**, 2013,vol02,N° 04, Online at : http://dx.doi.org/10.5430/bmr.v2n4p19. consulté le 23/05/2020 à 15:00.

ثالثا– المراجع باللغة الفرنسية:

I.Les Ouvrages:

1. Abdellatif Khemakhem, **La Dynamique Du Contrôle De Gestion**, Dound, 2ed,Paris,1976.

2. Alain Chaereles et Josiane Van Ingelagom. **Analyse Financière**, Edition Kluwer, Bruxelles, 2003.

3. Asselalh S , **Analyse D'états Financier Par Ratios** , Ecole Supérieur De geshim ESG, MBA Finance Troisième Sycle,. Paris, 2008.

4. Béachice et Francis Grandguillot**,L'analyse Financière,** Les Zomm 's, 20ème Edition, Gualino, 2017.

5. Bernard Martory, **Contrôle de gestion sociale**,libairie vuibert,paris,1999.

6. Bernard Matory, **Contrôle De gestion sociale**, Librairie Vuibert, Paris, 1999.

7. Boin Xavier**, Les nouveaux Visages Du Contrôle de gethon,**édition Dunad, Paris, 2004.

8. Christian Zambatto, **Gestion Financier**, 8ème Edition, Dunop, Paris ,2009.
9. christophe Thibierge, **Analyse Financiére** , Editon Vuibert, 5ème Edition, 2014, Paris.
10. Claude Alazard, Sabine Séparai, **Cotrôle De Gestion**, Dunad, Paris, 5ème Édition, 2001.
11. Elisabeth gerraivre,**Initiation A L'analyse Financière En Entreprise:Principe Et Application**,Edition Publibook,Paris,2011.
12. Fernandez Alain, **Les Nouveaux Tableaux De Bord De Décideurs**, Édition Organisation, France, 2011.
13. Françoise Giroud Et al. **Contrôle Degeschion et Pilotage de La performance**, Gualimo éditeur, Paris, 2ème édition, 2004.
14. Gearge R.terry-Stephan. g Franklin, **Les Princiqes du Mangement**, **Ed economica**,paris, 8ed,1985.
15. Hélèn Löning et al, **Le contrôle de Gestion : Organisation et mise en oeuvre**, Dunod, Paris,2ème édition, 2003.
16. Josée et piette, **La gestion Financier Des PME a Trèveres et pratique,** Presses De Université De québec, canada, 1999.
17. kamel hamdi,**Le Diagnostic Financier**,es- salam edition , alger ,2001.
18. Lasary ,**Le Bilan,** Edition el dar el Othmania,Alger , 2004.
19. Laurent Belanger Et al ,**G.R.H une approche globale et intégrée,** etgaeten marin ,trois Impression, Quebec,canada, 1984.
20. Marcel Laflame, **Le management (Approch,systemic, Gaern)**, Morin éditeu, Canada, 3ed, 1981.
21. Michel Capron Françoise,Quairel Lanoizelée, **La responsabilité D'entreprise**, édition la découverte, Paris, 2007.
22. N Lotmani, **Analyse Financière** , Page Bleues, Alger , 2011.
23. Necib Redjem, **Méthodes D'analyse Fimmciére**, Edifion. der el Oulaum, Alger .
24. Pierre Vernimmen, **Finance D'éntreprise**, 6ème édition Dalloz, Parais, 2005.
25. Pierre Voyer, **Tableaux de gestion et indicateurs de Performance,** Presses De lúniversté Du Québec, Canada, 2ème Édition, 1999.
26. Sadi Nacereddine,**Analyse Financière D'entreprise**,Edition l'haramattan,paris,2011.

II.Thèses de Doctorat:

1. Abdelaziz Roubah, **Compétitivité des banques luxembrgeois Monnaie Uniqué et Proc pectirees Stralégiques**, Thése De doctorat en Suiences de gestion, Université Nancy , France,2000.

2. M. Matthieu Lauras, **Méthodes de Diagnastic et d'évaluation de Performance Pour La gestion De chaines Logistiques**, Thése De Doctorat en Génie Industriel, Institut national Polytechnique de touluse, paris 2004.

III.Revues et les Périodiques:

1. Sami Ben Jabeur et Youssef Fahmi, **Les Modèles De Prévision De La Défaillance Des Entreprises Françaises Une Approche Comparative** ,Working Paper Séries, L Pag Business School, France , N317 2014.

2. Chita Harti, **Le gouvernement D'entreprise en Europe, Pratique des grands groupes Allemands**, français et britanniques, In Cahiers De Recherché Group ESC (Rouen),Paris,N°4.

IV.Dictionnaires:

1. le petit larousse illustré,le petit larousse est imprimé en france,édition 2015.

V.Sites Internet:

1. Jaquos Aubert et al. **Les notiosns De Compét ence Dans Les differntes Disciplines** , consulté sur site web : (http : //www.e-rh.org),le 20/04/2020 à 15:00.

2. Papa Ibrakeb, **Modes D'évalution Et Performance Des projtes de R&D**, P03, voir Sur site web: http// : Basepub. Dauphine. Fr/Bitstream/handle/123456789/3925/Kebe. PDF, Consulté le 10/06/2018 à 12:30.

رابعا– مراجع تخص بمجمع صيدال، مؤسسة رويبة ،شركة أليانس،سلسلة الأوراسي:

1. التقارير السنوية الخاصة بمجمع صيدال للسنوات (2012-2018).

2. التقارير السنوية الخاصة بمؤسسة رويبة للمشروبات للسنوات (2012-2018).

3. التقارير السنوية الخاصة بشركة أليانس للتأمينات للسنوات (2012-2018).

4. التقارير السنوية الخاصة بسلسلة الأوراسي للسنوات (2012-2018).

الملاحق

الملحق رقم(01): ميزانية الأصول لسلسة الأوراسي لسنتي 2016-2017

BILAN ACTIF CHAINE EL AURASSI
Du 01-01-2017 Au 31-12-2017

ACTIF	Note	N			N-1
		Montants Bruts	Amortissement, provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition – goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles	1	67 744 654,47	53 456 353,74	14 288 300,73	14 479 546,58
Immobilisations corporelles	2	13 311 729 009,08	6 028 843 356,05	7 282 885 653,03	7 653 618 712,07
Terrains		543 853 597,50		543 853 597,50	543 853 597,50
Bâtiments		7 004 258 392,78	2 650 529 268,46	4 353 729 124,32	4 487 139 005,59
Autres immobilisations corporelles		5 763 617 018,80	3 378 314 087,59	2 385 302 931,21	2 622 626 108,98
Immobilisations en concession		984 059,95		984 059,95	984 059,95
Immobilisations encours	4	798 937 225,10		798 937 225,10	512 868 072,11
Equipements neufs en stocks					63 812 013,61
Immobilisations financières		181 541 290,97	167 519 200,00	14 022 090,97	13 416 495,54
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées	3	22 625 000,00	14 519 200,00	8 105 800,00	8 569 800,00
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		158 916 290,97	153 000 000,00	5 916 290,97	4 846 695,54
Impôts différés actif		104 367 180,78		104 367 180,78	96 362 623,77
		14 465 303 420,35	6 249 818 909,79	8 215 484 510,56	8 355 541 523,63
ACTIFS COURANTS					
Stocks et encours	5	874 598 488,75	18 793 820,90	855 804 667,85	861 091 332,71
Créances et emplois assimilés	6	1 422 571 326,93	131 139 285,37	1 291 432 041,56	1 237 792 506,57
Clients		623 581 123,45	130 854 285,37	492 726 838,08	431 373 522,30
Autres débiteurs		603 604 193,89	285 000,00	603 319 193,89	562 514 669,59
Impôts et assimilés		195 386 009,59		195 386 009,59	243 904 314,68
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés	7	1 225 126 544,98	6 257 195,71	1 218 869 349,27	1 275 945 707,33
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		1 225 126 544,98	6 257 195,71	1 218 869 349,27	1 275 945 707,33
		3 522 296 360,66	156 190 301,98	3 366 106 058,68	3 374 829 546,61
		17 987 599 781,01	6 406 009 211,77	11 581 590 569,24	11 730 371 070,24

CHAÎNE EL-AURASSI
ETATS FINANCIERS 2017

المصدر: مجلة الأوراسي السنوية

الملحق رقم(02): ميزانية الخصوم لسلسة الأوراسي لسنتي 2016-2017

BILAN PASSIF CHAINE EL AURASSI
Du 01-01-2017 Au 31-12-2017

PASSIF	Note	N	N-1
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis (ou comptes d'exploitation)		1 500 000 000,00	1 500 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves (Réserves consolidées (1))		2 488 602 621,01	2 413 602 621,01
Ecart de réevaluation			
Ecart d'equivalence (1)			
Résultat net -Résultat net part du groupe (1)		549 187 994,87	331 873 991,79
Autres capitaux propores - Report à nouveau		348 292 732,12	355 689 283,32
Part de la société consolidante (1)	8	4 886 083 348,00	4 601 165 896,12
Parts de minoritaires (1)			
TOTAL I		4 886 083 348,00	4 601 165 896,12
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières		4 657 002 156,11	5 005 226 697,31
Impôts (différés et provisionnés)		21 905 526,55	21 905 526,55
Autres dettes non courantes		984 059,95	984 059,95
Provisions et produits constatés d'avance		625 640 482,83	618 250 469,00
Compte de liaison			
TOTAL II	9	5 305 532 225,44	5 646 366 752,81
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		338 675 106,43	342 769 707,77
Impôts		169 656 956,50	107 576 890,84
Autres dettes		881 305 079,19	1 031 987 958,90
Trésorerie passif	11	337 853,68	503 863,80
TOTAL III		1 389 974 995,80	1 482 838 421,31
TOTAL PASSIF (I+ II + III)	10	11 581 590 569,24	11 730 371 070,24

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

CHAÎNE EL-AURASSI
ETATS FINANCIERS 2017

المصدر: مجلة الأوراسي السنوية

الملحق رقم(03): جدول حسابات النتائج لسلسلة الأوراسي لسنتي 2016-2017

COMPTE DE RESULTAT CHAINE EL AURASSI
Du 01-01-2017 Au 31-12-2017

Rubriques	Note	N	N-1
Ventes et produits annexes	13	2 828 910 650,57	2 661 576 668,54
Variation stocks produits finis et en cours			
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		**2 828 910 650,57**	**2 661 576 668,54**
Achats consommés		-483 867 675,25	-462 926 940,50
Services extérieurs et autres consommations		-132 279 797,59	-131 679 904,44
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		**-616 147 472,84**	**-594 606 844,94**
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		**2 212 763 177,73**	**2 066 969 823,60**
Charges de personnel	14	-643 042 803,13	-621 345 503,42
Impôts et taxes et versements assimilés	15	-75 478 892,64	-75 546 773,86
IV-Excédent brut d'exploitation		**1 494 241 481,96**	**1 370 077 546,32**
Autres produits opérationnels		63 473 323,43	33 915 312,85
Autres charges opérationnelles	16	-78 986 357,89	-102 773 326,97
Dotations aux amortissements provision pertes de valeur	17	-785 685 915,77	-827 841 723,60
Reprise sur pertes de valeur et provisions		51 313 616,24	39 039 221,66
V-Résultat opérationnel	12	**744 356 147,97**	**512 417 030,26**
Produits financiers		10 723 210,66	7 488 720,46
Charges financières		-88 448 046,22	-115 720 668,40
VI-Résultat financier	18	**-77 724 835,56**	**-108 231 947,94**
VII-Résultat ordinaire avant impots (V+VI)		**666 631 312,41**	**404 185 082,32**
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-122 556 283,76	-76 912 046,16
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		5 112 966,22	4 600 955,63
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		**2 954 420 800,90**	**2 742 019 923,51**
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		**-2 405 232 806,03**	**-2 410 145 931,72**
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	19	**549 187 994,87**	**331 873 991,79**
Eléments extraordinaires (produits) (*)			
Eléments extraordinaires (Charges) (*)			
IX-Résultat extraordinaire			
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		**549 187 994,87**	**331 873 991,79**

CHAÎNE EL-AURASSI
ETATS FINANCIERS 2017

المصدر: مجلة الأوراسي السنوية

الملحق رقم(04): ميزانية الأصول لسلسلة الأوراسي لسنتي 2017-2018

CHAÎNE EL-AURASSI 20
ETATS FINANCIERS 18

BILAN ACTIF HOTEL EL AURASSI
Du 01-01-2018 Au 31-12-2018

ACTIF	Note	N			N-1
		Montants Bruts	Amortissement, provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition – goodwill positif cu négatif					
Immobilisations incorporelles		**55 204 044,86**	**50 311 698,64**	**4 892 346,22**	**5 896 878,05**
Immobilisations corporelles		**11 382 777 797,64**	**5 933 386 268,47**	**5 449 391 529,17**	**5 914 411 985,97**
Terrains		543 672 000,00		543 672 000,00	543 672 000,00
Bâtiments		5 923 179 473,38	2 547 133 774,31	3 376 045 699,07	3 513 905 589,45
Autres immobilisations corporelles		4 915 926 324,26	3 386 252 494,16	1 529 673 830,10	1 856 834 396,52
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours		**1 514 677 478,14**		**1 514 677 478,14**	**792 388 162,71**
Equipements neufs en stocks					
Immobilisations financières		**173 653 305,01**	**161 198 208,91**	**12 455 096,10**	**14 018 090,97**
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées		22 625 000,00	15 276 300,00	7 348 700,00	8 105 800,00
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		151 028 305,01	145 921 908,91	5 106 396,10	5 912 290,97
Impôts différés actif		**110 157 269,81**		**110 157 269,81**	**104 367 180,78**
TOTAL ACTIF NON COURANT		**13 236 469 895,46**	**6 144 896 176,02**	**7 091 573 719,44**	**6 831 082 298,48**
ACTIFS COURANTS					
Stocks et encours		**761 218 143,55**	**11 741 215,58**	**749 476 927,97**	**740 998 346,95**
Créances et emplois assimilés		**1 373 984 222,10**	**103 890 365,12**	**1 270 093 856,98**	**1 218 256 115,52**
Clients		504 071 429,58	103 890 365,12	400 181 064,46	435 087 945,46
Autres débiteurs		625 133 502,93		625 133 502,93	589 325 642,93
Impôts et assimilés		244 779 289,59		244 779 289,59	193 842 527,13
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés		**677 964 779,13**	**5 561 967,99**	**672 402 811,14**	**1 142 734 084,49**
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		677 964 779,13	5 561 967,99	672 402 811,14	1 142 734 084,49
TOTAL ACTIF COURANT		**2 813 167 144,78**	**121 193 548,69**	**2 691 973 596,09**	**3 101 988 546,96**
TOTAL GENERAL ACTIF		**16 049 637 040,24**	**6 266 089 724,71**	**9 783 547 315,53**	**9 933 070 845,44**

المصدر: مجلة الأوراسي السنوية

الملحق رقم(05): ميزانية الخصوم لسلسة الأوراسي لسنتي 2017-2018

سلسلة الأوراسي Chaîne El Aurassi

CHAÎNE EL-AURASSI 20
ETATS FINANCIERS 18

BILAN PASSIF HOTEL EL AURASSI
Du 01-01-2018 Au 31-12-2018

PASSIF	Note	N	N-1
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis (ou comptes d'exploitation)		1 500 000 000,00	1 500 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves (Réserves consolidées (1))		2 688 602 621,01	2 488 602 621,01
Ecart de réevaluation			
Ecart d'equivalence (1)			
Résultat net -Résultat net part du groupe (1)		682 970 291,74	629 046 215,79
Autres capitaux propores - Report à nouveau		386 285 059,65	401 696 872,55
Part de la société consolidante (1)		**5 257 857 972,40**	**5 019 345 709,35**
Parts de minoritaires (1)			
TOTAL I		**5 257 857 972,40**	**5 019 345 709,35**
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières		4 239 829 550,96	4 629 320 950,16
Impôts (différés et provisionnés)		21 905 526,55	21 905 526,55
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		375 122 174,43	365 452 652,04
Compte de liaison		-1 263 702 029,97	-1 278 189 723,77
TOTAL II		**3 373 155 221,97**	**3 738 489 404,98**
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		334 776 223,37	319 363 103,87
Impôts		78 314 020,12	172 898 029,87
Autres dettes		739 443 877,67	682 974 597,37
Trésorerie passif			
TOTAL III		**1 152 534 121,16**	**1 175 235 731,11**
TOTAL PASSIF (I+ II + III)		**9 783 547 315,53**	**9 933 070 845,44**

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

المصدر: مجلة الأوراسي السنوية

الملحق رقم(06): جدول حسابات النتائج لسلسة الأوراسي لسنتي 2017-2018

CHAÎNE EL-AURASSI 20
ETATS FINANCIERS 18

سلسلة الأوراسي Chaîne El Aurassi

COMPTE DE RESULTAT HOTEL EL AURASSI
Du 01-01-2018 Au 31-12-2018

Rubriques	Note	N	N-1
Ventes et produits annexes		2 573 639 342,37	2 706 057 579,06
Variation stocks produits finis et en cours			
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		**2 573 639 342,37**	**2 706 057 579,06**
Achats consommés		-454 283 727,21	-453 103 167,28
Services extérieurs et autres consommations		-120 412 045,75	-121 398 975,67
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		**-574 695 772,96**	**-574 502 142,95**
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I–II)		**1 998 943 569,41**	**2 131 555 436,11**
Charges de personnel		-562 065 201,03	-596 472 184,15
Impôts et taxes et versements assimilés		-74 484 673,63	-72 047 991,06
IV-Excédent brut d'exploitation		**1 362 393 694,75**	**1 463 035 260,90**
Autres produits opérationnels		35 572 468,43	63 203 980,60
Autres charges opérationnelles		-81 478 600,47	-70 938 350,17
Dotations aux amortissements provision pertes de valeur		-577 653 717,13	-662 809 722,97
Reprise sur pertes de valeur et provisions		61 237 057,11	47 769 107,54
V-Résultat opérationnel		**800 070 902,69**	**840 260 275,90**
Produits financiers		5 002 452,48	10 660 397,70
Charges financières		-122 167 250,12	-88 116 723,34
VI-Résultat financier		**-117 164 797,64**	**-77 456 325,64**
VII-Résultat ordinaire avant impots (V+VI)		**682 906 105,05**	**762 803 950,26**
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			-138 870 700,69
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		64 186,69	5 112 966,22
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		**2 675 451 320,39**	**2 827 691 064,90**
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		**-1 992 481 028,65**	**-2 198 644 849,11**
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		**682 970 291,74**	**629 046 215,79**
Eléments extraordinaires (produits) (*)			
Eléments extraordinaires (Charges) (*)			
IX-Résultat extraordinaire			
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		**682 970 291,74**	**629 046 215,79**

المصدر: مجلة الأوراسي السنوية

الملحق رقم(07): ميزانية الأصول لسلسة الأوراسي لسنتي 2014-2015

BILAN ACTIF CUMULÉ ARRÊTÉ AU 31-12-2015

ACTIF	NOTE	N Brut	N Amort-Prov	N Net	N-1 Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition - goodwill positif ou négatif		0,00		0,00	0,00
Immobilisations incorporelles	1	50 746 816,31	47 740 002,54	3 006 813,77	4 229 704,39
Immobilisations corporelles	2	11 743 522 415,83	4 635 690 173,60	7 107 832 242,23	7 254 383 738,79
Terrains		543 853 597,50		543 853 597,50	543 853 597,50
Bâtiments		6 264 236 596,90	2 184 411 524,40	4 079 825 072,50	3 926 234 040,78
Autres immobilisations corporelles		4 935 432 221,43	2 451 278 649,20	2 484 153 572,23	2 784 296 100,51
Immobilisations en concession		984 059,95		984 059,95	984 059,95
Immobilisations en cours	4	1 078 621 047,36		1 078 621 047,36	1 079 922 687,79
Equipements neufs en stocks		62 036 536,23		62 036 536,23	50 795 480,89
Immobilisations financières	3	179 364 890,13	167 303 000,00	12 061 890,13	25 640 537,12
Titres mis en équivalence		0,00		0,00	0,00
Autres participations & créances rattachées		22 625 000,00	14 303 000,00	8 322 000,00	20 822 800,00
Autres titres immobilisés		0,00		0,00	0,00
Prêts & autres actifs non courants		156 739 890,13	153 000 000,00	3 739 890,13	4 817 737,12
Impôts différés actif		89 510 057,30		89 510 057,30	77 754 957,78
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		**13 204 785 823,11**	**4 850 733 176,14**	**8 354 052 646,97**	**8 493 711 166,71**
ACTIFS COURANTS					
Stocks & encours	5	859 628 228,94	34 203 772,65	825 424 456,29	664 344 673,16
Créances & emplois assimilés	6	**1 351 388 306,18**	**108 704 211,08**	**1 242 684 095,10**	**1 138 482 401,20**
Clients		591 984 561,98	108 417 711,08	483 548 850,90	484 281 042,03
Autres débiteurs		539 185 522,65	286 500,00	538 899 022,65	507 571 050,03
Impôts et assimilés		220 238 221,55		220 238 221,55	146 630 309,14
Autres créances et emplois assimilés		0,00		0,00	0,00
Disponibilités & assimilés	7	**1 606 860 869,57**	**6 257 195,71**	**1 600 603 673,86**	**1 731 489 139,20**
Placements & autres actifs financiers courants		0,00		0,00	0,00
Trésorerie		1 606 860 869,57	6 257 195,71	1 600 603 673,86	1 731 489 139,20
TOTAL ACTIF COURANT		**3 817 877 404,69**	**149 165 179,44**	**3 668 712 225,25**	**3 534 316 213,56**
TOTAL GÉNÉRAL ACTIF		**17 022 663 227,80**	**4 999 898 355,58**	**12 022 764 872,22**	**12 028 027 380,27**

CHAÎNE EL-AURASSI - ÉTATS FINANCIERS ARRÊTÉS AU 31 DÉCEMBRE 2015

المصدر: مجلة الأوراسي السنوية

الملحق رقم(08): ميزانية الخصوم لسلسة الأوراسي لسنتي 2014-2015

BILAN PASSIF CUMULÉ ARRÊTÉ AU 31-12-2015

PASSIF	NOTE	N	N-1
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis (ou comptes d'exploitation)		1 500 000 000,00	1 500 000 000,00
Capital non appelé			
Primes & réserves (Réserves consolidées (1))		2 163 602 621,01	2 229 414 857,46
Ecart de réevaluation		0,00	0,00
Ecart d'equivalence (1)			
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		609 333 773,22	738 097 348,86
Autres capitaux propres - Report à nouveau		330 808 860,86	-531 344 310,73
Part de la société consolidante (1)		**4 603 745 255,09**	**3 936 167 895,59**
Parts de minoritaires (1)			
TOTAL I	**8**	**4 603 745 255,09**	**3 936 167 895,59**
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières		5 471 394 010,82	5 843 002 544,33
Impôts (différés et provisionnés)		21 905 526,55	21 905 526,55
Autres dettes non courantes		984 059,95	984 059,95
Provisions et produits constatés d'avance		619 838 249,05	584 352 305,10
Compte de liaison		-0,00	-0,00
TOTAL II	**9**	**6 114 121 846,37**	**6 450 244 435,93**
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs & comptes rattachés		158 648 325,04	142 289 745,27
Impôts		166 450 101,50	145 087 274,33
Autres dettes		963 098 117,23	1 338 007 064,67
Trésorerie passif	11	16 701 226,99	16 230 964,48
TOTAL III	**10**	**1 304 897 770,76**	**1 641 615 048,75**
TOTAL PASSIF (I+ II + III)		**12 022 764 872,22**	**12 028 027 380,27**

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

المصدر: مجلة الأوراسي السنوية

الملحق رقم(09): جدول حسابات النتائج لسلسة الأوراسي لسنتي 2014-2015

COMPTE DE RÉSULTATS CUMULÉS ARRÊTÉ AU 31-12-2015

INTITULÉ	NOTE	N	N-1
Ventes et produits annexes		2 870 799 525,31	3 073 721 262,69
Variation stocks produits finis et en cours			
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE	**13**	**2 870 799 525,31**	**3 073 721 262,69**
Achats consommés		-472 678 461,02	-485 200 719,34
Services extérieurs et autres consommations		-119 306 804,64	-124 415 354,28
II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE		**-591 985 265,66**	**-609 616 073,62**
III - VALEUR AJOUTÉE D'EXPLOITATION (I - II)		**2 278 814 259,65**	**2 464 105 189,07**
Charges de personnel	14	-613 720 629,34	-644 203 111,89
Impôts et taxes et versements assimilés	15	-80 521 069,74	-78 184 823,09
IV - EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION		**1 584 572 560,57**	**1 741 717 254,09**
Autres produits opérationnels		32 573 968,80	38 196 529,91
Autres charges opérationnelles	16	-74 784 119,76	-82 612 358,75
Dotations aux amortissements provision pertes de valeur	17	-804 054 463,42	-779 743 092,26
Reprise sur pertes de valeur et provisions		54 594 564,69	43 383 740,95
V - RÉSULTAT OPERATIONNEL	**12**	**792 902 510,88**	**960 942 073,94**
Produits financiers		34 050 886,80	12 342 156,84
Charges financières		-84 705 259,71	-28 880 611,59
VI - RÉSULTAT FINANCIER	**18**	**-50 654 372,91**	**-16 538 454,75**
VII - RÉSULTAT ORDINAIRE AVANT IMPÔTS (V + VI)		**742 248 137,97**	**944 403 619,19**
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-116 388 272,05	-86 694 818,89
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		-16 526 092,70	-119 611 451,44
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES		**2 992 018 945,60**	**3 167 643 690,39**
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITÉS ORDINAIRES		**-2 382 685 172,38**	**-2 429 546 341,53**
VIII - RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS ORDINAIRES		**609 333 773,22**	**738 097 348,86**
Eléments extraordinaires (Produits) (*)			
Eléments extraordinaires (Charges) (*)			
IX - RÉSULTAT EXTRAORDINAIRE			
X - RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE	**19**	**609 333 773,22**	**738 097 348,86**

المصدر: مجلة الأوراسي السنوية

الملحق رقم(10): ميزانية الأصول لسلسة الأوراسي لسنتي 2012-2013

BILAN ACTIF CUMULÉ ARRÊTÉ AU 31/12/2013

ACTIF	NOTE	Montants Bruts	N Amort-Prov	Net	N-1 Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition - goodwill positif ou négatif		0,00		0,00	0,00
Immobilisations incorporelles	1	54 878 045,42	51 170 825,30	3 707 220,12	4 883 484,31
Immobilisations corporelles	2	12 187 786 645,54	3 690 578 261,43	8 497 208 384,11	2 342 015 817,78
Terrains		543 853 597,50		543 853 597,50	543 853 897,50
Bâtiments		7 003 927 597,19	2 048 553 977,37	4 955 373 619,82	1 143 809 639,36
Autres immobilisations corporelles		4 640 005 450,85	1 642 024 284,06	2 997 981 166,79	654 352 580,92
Immobilisation en concession		0,00		0,00	0,00
Immobilisations en cours	4	930 800 427,24		930 800 427,24	7 430 598 039,98
Equipements neufs en stocks		61 873 537,88		61 873 537,88	21 536 427,13
Immobilisations financières		187 483 072,34	165 994 600,00	21 488 472,34	20 524 158,42
Titres mis en équivalence		0,00		0,00	0,00
Autres participations & créances rattachées	3	22 625 000,00	4 494 600,00	18 130 400,00	17 264 400,00
Autres titres immobilisés		0,00		0,00	3 254 763,42
Prêts et autres actifs financiers non courants	3	164 858 072,34	161 500 000,00	3 358 072,34	4 995,00
Impôts différés actif		55 340 857,37		55 340 857,37	71 992 702,41
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		**13 478 162 585,79**	**3 907 743 686,73**	**9 570 418 899,06**	**9 891 550 630,03**
ACTIFS COURANTS					
Stocks & encours	5	509 105 622,65	46 106 387,53	462 999 235,12	417 410 657,39
Créances & emplois assimilés	6	1 084 792 719,72	78 164 783,27	1 006 627 936,45	609 671 253,14
Clients	6	452 021 446,14	77 878 283,27	374 143 162,87	425 359 799,06
Autres débiteurs	6	447 647 091,95	286 500,00	447 360 591,95	46 359 799,06
Impôts et assimmilés		185 124 181,63		185 124 181,63	136 739 773,83
Autres créances et emplois assimilés		0,00		0,00	707 500,00
Disponibilités & assimilés	7	895 299 873,70	6 604 809,57	888 695 064,13	199 301 881,86
Placements & autres actifs financiers courants		0,00		0,00	0,00
Trésorerie		895 299 873,70	6 604 809,57	888 695 064,13	199 301 881,86
TOTAL ACTIFS COURANTS		**2 489 498 216,07**	**130 875 980,37**	**2 358 322 235,70**	**1 226 383 792,39**
TOTAL GENERAL ACTIF		**15 967 360 801,86**	**4 038 619 667,10**	**11 928 741 134,76**	**11 117 934 422,42**

المصدر: مجلة الأوراسي السنوية

الملحق رقم(11): ميزانية الخصوم لسلسة الأوراسي لسنتي 2012-2013

BILAN PASSIF CUMULÉ ARRÊTÉ AU 31/12/2013

PASSIF	NOTE	N	N-1
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis (ou comptes d'exploitation)		1 500 000 000,00	1 500 000 000,00
Capital non appelé			
Primes & réserves (Réserves consolidées (1))		2 354 979 857,46	2 354 979 857,46
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		356 855 178,32	313 083 850,45
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-503 221 164,24	-687 250 820,00
PART DE LA SOCIÉTÉ CONSOLIDANTE (1)	**8**	**3 708 613 871,54**	**3 564 978 832,78**
PARTS DE MINORITAIRES (1)			
TOTAL I		**3 708 613 871,54**	**3 564 978 832,78**
PASSIFS NON COURANTS			
Emprûnts et dettes financières	9	6 240 425 177,52	6 183 172 055,05
Impôts (différés et provisionnés)		21 905 526,55	37 054 972,66
Autres dettes non courantes			15 547 829,10
Provisions et produits constatés d'avance		515 560 149,48	237 273 159,07
Compte de liaison			
TOTAL II		**6 777 890 853,55**	**6 473 048 015,88**
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs & comptes rattachés		102 076 113,35	154 673 738,65
Impôts		48 438 268,71	44 693 508,65
Autres dettes	10	1 275 491 508,11	854 513 963,81
Trésorerie passif	11	16 230 519,50	26 026 362,65
TOTAL III		**1 442 236 409,67**	**1 079 907 573,76**
TOTAL PASSIF (I + II + III)		**11 928 741 134,76**	**11 117 934 422,42**

المصدر: مجلة الأوراسي السنوية

الملحق رقم(12): جدول حسابات النتائج لسلسة الأوراسي لسنتي 2012-2013

COMPTE DE RÉSULTATS CUMULÉS ARRÊTÉ AU 31/12/2013

INTITULÉ		N	N-1
Ventes et produits annexes		2 168 744 768,49	1 482 303 083,47
Variation stochs produits finis et en cours			
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE		**2 168 744 768,49**	**1 482 303 083,47**
Achats consommés		-383 826 234,36	-291 868 472,68
Services exterieurs et autres consommations		-141 037 613,65	-79 863 049,35
II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE		**-524 863 848,01**	**-371 731 522,03**
III - VALEUR AJOUTÉE D'EXPLOITATION (I - II)		**1 643 880 920,48**	**1 110 571 561,44**
Charges de personnel		-460 717 136,41	-387 688 099,50
Impôts et taxes et versements assimilés		-57 091 450,50	-33 452 530,06
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		**1 126 072 333,57**	**-689 430 931,88**
Autres produits opérationnels		47 448 578,70	21 665 183,53
Autres charges opérationnelles		-108 562 211,41	-59 195 749,71
Dotations aux amortissements provision pertes de valeur		-678 204 838,77	-288 246 774,95
Reprise sur pertes de valeur & provisions		65 827 656,66	50 765 758,06
V - RÉSULTAT OPERATIONNEL		**452 581 518,75**	**414 419 348,81**
Produits financiers		160 409 823,37	25 420 722,10
Charges financieres		-215 515 822,02	-23 121 200,67
VI - RÉSULTAT FINANCIER		**-55 105 998,65**	**2 299 521,43**
VII - RÉSULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		**397 475 520,10**	**416 718 870,24**
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		-40 620 341,78	-103 635 019,79
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES		**2 442 430 827,22**	**1 580 154 747,16**
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITÉS ORDINAIRES		**-2 085 575 648,90**	**-1 267 070 896,71**
VIII - RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS ORDINAIRES		**356 855 178,32**	**313 083 850,45**
Eléments extraordinaires (produits) (*)			
Eléments extraordinaires (charges) (*)			
IX - RÉSULTAT EXTRAORDINAIRE			
X - RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE		**356 855 178,32**	**313 083 850,45**

المصدر: مجلة الأوراسي السنوية

الملحق رقم (13): ميزانية الأصول لمجمع صيدال لسنتي 2014-2015

GROUPE INDUSTRIEL SAIDAL SPA
Direction des Finances et Comptabilité
DATE DE CLOTURE : 31/12/2015

BILAN GROUPE

ACTIF	31/12/2015			31/12/2014
	MONTANTS BRUTS	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS	
ACTIFS NON COURANTS				
Écart d'acquisition (ou godwill)	87 341 040,00	0,00	87 341 040,00	58 268 550,00
Immobilisations incorporelles	212 279 501,73	190 691 351,71	21 588 150,02	12 030 521,60
Immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
Terrains	4 514 492 953,87	0,00	4 514 492 953,87	4 514 492 953,87
Bâtiments	7 022 975 679,20	5 373 367 146,94	1 649 608 532,26	1 762 997 822,76
Autres immobilisations corporelles	14 957 589 225,86	13 768 091 990,45	1 189 497 235,41	1 604 049 468,87
Immobilisations en concession	280 023 210,00	1 919 226,32	278 103 983,68	86 261 341,26
Immobilisations en cours	5 363 985 192,51	0,00	5 363 985 192,51	2 502 907 388,68
Immobilisations financières	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres mis en équivalences - entreprises associées	1 465 132 799,40	0,00	1 465 132 799,40	1 846 291 841,31
Autres participations et créances rattachées	641 518 175,00	56 659 098,99	584 859 076,01	49 030 988,72
Autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	140 479 615,20	0,00	140 479 615,20	103 321 318,61
Impôts différés actif	472 097 555,36	0,00	472 097 555,36	463 577 177,79
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	**35 157 914 948,13**	**19 390 728 814,41**	**15 767 186 133,72**	**13 003 229 373,47**
ACTIFS COURANTS	0,00	0,00		
Stocks et encours	5 450 251 412,46	484 351 393,33	4 965 900 019,13	5 606 916 340,97
Créances et emplois assimilés	0,00	0,00	0,00	0,00
Clients	5 536 082 569,71	1 713 402 532,20	3 822 680 037,51	3 448 794 401,79
Autres débiteurs	1 139 842 768,95	0,00	1 139 842 768,95	1 036 790 150,80
Impôts	524 768 402,40	345 347 828,24	179 420 574,16	256 042 010,23
Autres actif courant	40 666 666,67	0,00	40 666 666,67	18 795 412,47
Disponibilités et assimilés	0,00	0,00	0,00	0,00
Placements et autres actifs financiers courants	3 018 559 989,19	0,00	3 018 559 989,19	3 018 559 989,19
Trésorerie	6 070 920 199,42	83 275 568,07	5 987 644 631,35	5 198 576 727,01
TOTAL ACTIFS COURANTS	**21 781 092 008,80**	**2 626 377 321,84**	**19 154 714 686,96**	**18 584 475 032,46**
TOTAL GENERAL ACTIF	**56 939 006 956,93**	**22 017 106 136,25**	**34 921 900 820,68**	**31 587 704 405,93**

المصدر: مجلة التقرير السنوي للمجمع

الملحق رقم (14): ميزانية الخصوم لمجمع صيدال لسنتي 2014-2015

GROUPE INDUSTRIEL SAIDAL SPA
Direction des Finances et Comptabilité
DATE DE CLOTURE : 31/12/2015

BILAN GROUPE

PASSIF	31/12/2015	31/12/2014
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	2 500 000 000,00	2 500 000 000,00
Capital non appelé	0,00	0,00
Dotation de l'état	2 586 812 201,59	0,00
Primes et réserves -(réserves consolidées)	12 251 816 341,17	11 282 665 927,33
Ecarts de réévaluation	145 245 635,13	218 627 945,68
Écart d'équivalence	1 025 006 852,16	778 627 191,02
Résultat Net	1 143 817 990,89	1 477 751 553,22
Autres capitaux propres -report à nouveau	-166 052 299,51	371 301 688,91
Intérêts minoritaires	979 287 855,72	961 690 080,29
TOTAL I	**20 465 934 577,15**	**17 590 664 386,45**
PASSIFS NON COURANTS	0,00	
Emprunts et dettes financieres	4 821 513 005,59	3 383 163 695,36
Impots (différés et provisionnés)	285 333 000,95	267 823 005,95
Autres dettes non courantes	1 061 401 552,48	3 456 705 764,33
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 605 571 934,62	1 381 034 485,26
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II	**7 773 819 493,64**	**8 488 726 950,90**
PASSIFS COURANTS	0,00	
Fournisseurs et comptes rattachés	1 931 770 182,61	1 460 434 895,94
Impôts	402 507 323,51	363 939 782,75
Autres dettes	3 619 036 497,36	3 055 762 788,63
Trésorerie passif	728 832 746,41	628 175 601,26
TOTAL PASSIF COURANT III	**6 682 146 749,89**	**5 508 313 068,58**
TOTAL GENERAL PASSIF	**34 921 900 820,68**	**31 587 704 405,93**

المصدر: مجلة التقرير السنوي للمجمع

الملحق رقم (15): جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنتي 2014-2015

GROUPE INDUSTRIEL SAIDAL SPA
Direction des Finances et Comptabilité
DATE DE CLOTURE : 31/12/2015

BILAN GROUPE

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTAT	31/12/2015	31/12/2014
Chiffre d'affaires	9 984 043 757,71	9 789 025 905,91
Variation stocks produits finis et en cours	-11 893 123,70	47 596 284,29
Production immobilisée	0,00	0,00
Subvention d'exploitation	0,00	0,00
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE	**9 972 150 634,01**	**9 836 622 190,20**
Achats consommés	-3 470 479 457,80	-3 017 970 352,54
Services extérieurs et autres consommations	-996 298 147,20	-815 279 475,31
II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE	**-4 466 777 605,00**	**-3 833 249 827,85**
III - VALEUR AJOUTTEE D'EXPLOITATION (I - II)	**5 505 373 029,01**	**6 003 372 362,35**
Charges de personnel	-3 056 024 245,03	-3 222 199 202,24
Impôts, taxes et versements assimilés	-166 639 675,94	-205 064 473,74
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	**2 282 709 108,04**	**2 576 108 686,37**
Autres produits opérationnels	202 735 842,16	85 434 154,80
Autres charges opérationnelles	-143 865 838,16	-204 467 978,10
Dotations aux amortissements,provisions et pertes de valeur	-1 328 939 749,35	-1 130 374 262,15
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	421 168 878,85	292 035 551,31
V - RESULTAT OPERATIONNEL	**1 433 808 241,54**	**1 618 736 152,23**
Produits financiers	142 454 921,27	106 709 251,37
Charges financières	-132 453 560,20	-157 011 457,30
VI - RESULTAT FINANCIER	**10 001 361,07**	**-50 302 205,93**
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)	**1 443 809 602,61**	**1 568 433 946,30**
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-328 709 218,00	-309 812 391,00
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires	15 393 711,92	-90 261 226,37
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	10 738 510 276,29	10 320 801 147,68
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-9 638 803 603,60	-8 971 918 366,01
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	**1 099 706 672,69**	**1 348 882 781,67**
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE	**0,00**	**0,00**
X - RESULTAT NET DE LEXERCICE	**1 099 706 672,69**	**1 348 882 781,67**
Résultat minoritaires	18 117 370,96	14 686 721,26
part dans le Résutat dans Stes mises en équivalence	25 993 947,24	114 182 050,29
RESULTAT NET DE LEXERCICE	**1 143 817 990,89**	**1 477 751 553,22**

المصدر:مجلة التقرير السنوي للمجمع

الملحق رقم (16): ميزانية الأصول لمجمع صيدال لسنتي 2012-2013

DESIGNATIONS	31/12/2013			31/12/2012
	MONTANTS BRUTS	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS	
ACTIFS NON COURANTS				
Écart d'acquisition (ou goodwill)	58 268 550,00		58 268 550,00	
immobilisations incorporelles	198 535 044,63	185 023 704,17	13 511 340,46	20 550 643,13
immobilisations corporelles				
Terrains	4 525 499 753,87		4 525 499 753,87	4 583 697 150,84
Bâtiments	7 053 924 525,64	5 144 639 355,17	1 909 285 170,47	2 218 566 774,15
Autres immobilisations corporelles	15 034 995 143,67	13 031 820 034,20	2 003 175 109,47	2 841 007 825,61
immobilisations en concession	11 014 278,00	667 498,62	10 346 779,38	10 680 512,00
Immobilisations en cours	470 133 457,73		470 133 457,73	1 203 233 977,48
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalences - entreprises associées	1 776 264 616,78		1 776 264 616,78	0,00
Autres participations et créances rattachées	129 167 575,00	53 886 445,21	75 281 129,79	159 137 625,18
Autres titres immobilisés				
prêts et autres actifs financiers non courants	109 092 099,30		109 092 099,30	30 169 720,32
Impôts différés actif	357 881 232,62		357 881 232,62	387 701 216,20
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	29 724 776 277,24	18 416 037 037,37	11 308 739 239,87	11 454 745 444,91
ACTIFS COURANTS				
Stocks et encours	6 969 082 810,68	1 434 727 755,37	5 534 355 055,31	6 175 385 227,05
Créances et emplois assimilés				
Clients	5 529 998 546,61	1 699 037 690,24	3 830 960 856,37	4 694 957 948,14
Autres débiteurs	1 865 186 534,90		1 865 186 534,90	353 436 040,24
Impôts	460 376 148,07	344 477 438,32	115 898 709,75	170 458 536,03
Autres actif courant	12 500 000,00		12 500 000,00	
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants	2 018 559 989,19		2 018 559 989,19	18 642 816,89
Trésorerie	5 495 438 158,83	82 065 171,53	5 413 372 987,30	7 153 519 481,26
TOTAL ACTIFS COURANTS	22 351 142 188,28	3 560 308 055,46	18 790 834 132,82	18 566 400 049,61
TOTAL GENERAL ACTIF	52 075 918 465,52	21 976 345 092,83	30 099 573 372,69	30 021 145 494,52

المصدر:مجلة التقرير السنوي للمجمع

الملحق رقم (17): ميزانية الخصوم لمجمع صيدال لسنتي 2012-2013

DESIGNATIONS	31/12/2013	31/12/2012
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	2 500 000 000,00	2 500 000 000,00
Capital non appelé		
Primes et réserves -(réserves consolidées)	9 421 690 281,30	8 767 303 972,03
Ecarts de réévaluation	435 055 761,63	645 898 091,73
Écart d'équivalence	556 004 893,04	0,00
Résultat Net	2 658 147 326,76	1 965 160 951,44
Autres capitaux propres -report à nouveau	319 161 089,57	28 874 721,33
Intérêts minoritaires	858 376 750,19	839 268 275,80
TOTAL I	**16 748 436 102,49**	**14 746 506 012,33**
PASSIFS NON COURANTS		
Emprunts et dettes financières	2 911 046 961,36	1 851 741 010,35
Impôts (différés et provisionnés)	252 388 287,15	359 962 619,95
Autres dettes non courantes	493 645 268,24	
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 351 120 085,82	4 129 700 666,41
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II	**5 008 200 602,57**	**6 341 404 296,71**
PASSIFS COURANTS		
Fournisseurs et comptes rattachés	1 227 878 706,58	3 250 392 942,41
Impôts	564 464 142,35	551 586 033,66
Autres dettes	5 818 577 282,18	3 662 731 669,91
Trésorerie passif	732 016 536,52	1 468 524 539,53
TOTAL PASSIF COURANT III	**8 342 936 667,63**	**8 933 235 185,51**
TOTAL GENERAL PASSIF	**30 099 573 372,69**	**30 021 145 494,55**

المصدر: مجلة التقرير السنوي للمجمع

الملحق رقم (18): جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنتي 2012-2013

3.3.Tableau de comptes de résultat

DESIGNATIONS	31/12/2013	31/12/2012
Chiffre d'affaires	11 461 847 581,90	13 895 054 472,57
Variation stocks produits finis et en cours	782 030 567,10	229 626 444,54
Production immobilisée		379 032,26
Subvention d'exploitation		
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE	**12 243 878 149,00**	**14 125 059 949,37**
Achats consommés	-3 556 475 260,95	-5 246 886 845,95
Services extérieurs et autres consommations	-740 255 739,42	-914 334 046,84
II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE	**-4 296 731 000,37**	**-6 161 220 892,79**
III - VALEUR AJOUTTEE D'EXPLOITATION (I - II)	**7 947 147 148,63**	**7 963 839 056,58**
Charges de personnel	-3 848 442 866,21	-3 809 104 894,13
Impôts, taxes et versements assimilés	-211 018 083,50	-228 139 765,88
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	**3 887 686 198,92**	**3 926 594 396,57**
Autres produits opérationnels	123 256 224,16	372 976 278,55
Autres charges opérationnelles	-135 200 827,62	-207 496 681,94
Dotations aux amorts,provisions et pertes de valeur	-1 431 299 339,58	-2 144 929 104,62
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	501 957 026,14	575 024 462,14
V - RESULTAT OPERATIONNEL	**2 946 399 282,02**	**2 522 169 350,70**
Produits financiers	73 629 153,44	100 796 850,14
Charges financières	-221 326 017,88	-225 135 653,69
VI - RESULTAT FINANCIER	**-147 696 864,44**	**-124 338 803,55**
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)	**2 798 702 417,58**	**2 397 830 547,15**
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-500 440 495,49	-489 506 617,86
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires	-4 662 574,50	105 369 639,88
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	12 952 479 688,40	15 264 646 326,18
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-10 658 880 340,81	-13 267 975 918,88
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	**2 293 599 347,59**	**1 996 670 407,30**
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)	0,00	0,00
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)	-21 476,75	-3 985 277,20
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE	**-21 476,75**	**-3 985 277,20**
X - RESULTAT DE L'EXERCICE	**2 293 577 870,84**	**1 992 685 130,10**
RESULTAT MINORITAIRES	70 792 332,18	27 524 178,66
Part dans le résultat dans stes mises en équivalence	293 777 123,74	0,00
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE	**2 658 147 326,76**	**1 965 160 951,44**

المصدر: مجلة التقرير السنوي للمجمع

الملحق رقم (19): ميزانية الأصول لمجمع صيدال لسنتي 2016-2017

Bilan consolidé des filiales du Groupe et Participation Minoritaires au 31/12/2017 – Actif –

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

المصدر: مجلة التقرير السنوي للمجمع

الملحق رقم (20): ميزانية الخصوم لمجمع صيدال لسنتي 2016-2017

Bilan consolidé des filiales du Groupe et Participation Minoritaires au 31/12/2017 – Passif –

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

المصدر: مجلة التقرير السنوي للمجمع

الملحق رقم (21): جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنتي 2016-2017

Tableau des comptes du résultat consolidé des filiales du Groupe et Participations Minoritaires au 31/12/2017 – TCR

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

المصدر:مجلة التقرير السنوي للمجمع

الملحق رقم (22): جدول حسابات النتائج لمجمع صيدال لسنتي 2017-2018

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTAT	31/12/2018	31/12/2017	R/O	Evol. 2018/2017
Chiffre d'affaires	10 317 577 775,54	10 265 897 771,06	88,10%	0,50%
Variation stocks produits finis et en cours	272 122 098,95	-558 329 961,16	52,76%	148,74%
Production immobilisée	0,00	0,00	/	/
Subvention d'exploitation	0,00	0,00	/	/
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE	**10 589 699 874,49**	**9 707 567 809,90**	**86,61%**	**9,09%**
Achats consommés	-4 624 142 242,57	-3 755 793 245,73	109,60%	23,12%
Services extérieurs et autres consommations	-1 067 499 186,54	-1 002 621 754,72	100,13%	6,47%
II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE	**-5 691 641 429,11**	**-4 758 415 000,45**	**107,69%**	**19,61%**
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)	**4 898 058 445,38**	**4 949 152 809,45**	**70,56%**	**-1,03%**
Charges de personnel	-3 329 762 210,93	-2 866 108 087,05	104,82%	16,18%
Impôts, taxes et versements assimilés	-169 982 582,04	-167 524 872,66	94,54%	1,47%
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	**1 398 313 652,41**	**1 915 519 849,74**	**39,00%**	**-27,00%**
Autres produits opérationnels	1 159 167 515,64	120 876 666,93	7418,71%	858,97%
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	**1 398 313 652,41**	**1 915 519 849,74**	**39,00%**	**-27,00%**
Autres produits opérationnels	1 159 167 515,64	120 876 666,93	7418,71%	858,97%
Autres charges opérationnelles	-188 852 963,84	-58 405 988,66	319,38%	223,35%
Dotations aux amortissements provisions et pertes de valeur	-1 454 793 798,08	-868 249 692,56	89,39%	67,55%
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	380 039 983,32	370 500 844,60	559,38%	2,57%
V - RESULTAT OPERATIONNEL	**1 293 874 389,45**	**1 480 241 680,05**	**65,27%**	**-12,59%**
Produits financiers	200 013 164,65	163 571 611,87	199,85%	22,28%
Charges financières	-254 951 764,57	-164 840 374,12	194,88%	54,67%
VI - RESULTAT FINANCIER	**-54 938 599,92**	**-1 268 762,25**	**178,72%**	**4230,09%**
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)	**1 238 935 789,53**	**1 478 972 917,80**	**63,48%**	**-16,23%**
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-127 206 062,00	-277 583 318,00	1180,37%	-54,17%
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires	-21 232 781,46	7 032 819,01	571,46%	-401,91%
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	12 328 920 538,10	10 362 516 933,30	99,34%	18,98%
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-11 195 958 029,11	-9 168 160 152,51	106,98%	22,12%
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	**1 132 962 508,99**	**1 194 356 780,79**	**58,26%**	**-5,14%**
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	**1 132 962 508,99**	**1 194 356 780,79**	**58,26%**	**-5,14%**
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)	0,00	0,00	/	/
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)	0,00	0,00	/	/
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE	**0,00**	**0,00**	**/**	**/**
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE	**1 132 962 508,99**	**1 194 356 780,79**	**58,26%**	**-5,14%**
Résultats minoritaires	**44 778 352,30**	**85 189 898,58**	**/**	**-47,44%**
Part dans le Résultat des Sociétés mises en équivalence	**-3 526 470,31**	**96 748 968,51**	**/**	**-103,64%**
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	**1 174 214 390,98**	**1 376 295 647,88**	**60,38%**	**-14,68%**

المصدر:مجلة التقرير السنوي للمجمع

الملحق رقم (23): ميزانية الأصول لمجمع صيدال لسنتي 2017-2018

2.1. Actif du Bilan (Consolidé Groupe)

UM : DA

ACTIF	31/12/2018			31/12/2017
	MONTANTS BRUTS	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS	
ACTIF NON COURANT				
Écart d'acquisition (ou goodwill)	115 414 200,00	0,00	115 414 200,00	115 414 200,00
Immobilisations incorporelles	**378 857 436,59**	**239 123 450,08**	**139 733 986,51**	**13 643 850,95**
Immobilisations corporelles				
Terrains	2 391 687 791,42	0,00	2 391 687 791,42	10 383 338 837,77
Bâtiments	7 584 297 976,37	5 271 308 688,28	2 312 989 288,09	1 766 306 904,14
Autres immobilisations corporelles	18 277 440 502,83	14 301 350 363,06	3 976 090 139,77	1 351 564 152,29
Immobilisations en concession	0,00	0,00	0,00	276 361 487,38
Immobilisations en cours	10 759 890 495,72	0,00	10 759 890 495,72	13 501 512 857,53
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalences - entreprises associées	1 433 217 458,23	0,00	1 433 217 458,23	1 466 608 492,92
Autres participations et créances rattachées	685 893 175,00	462 033 246,90	223 859 928,10	630 537 294,94
Autres titres immobilisés	3 000 000 000,00	0,00	3 000 000 000,00	4 000 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	152 869 240,73	0,00	152 869 240,73	157 814 646,73
Prêts et autres actifs financiers non courants	152 869 240,73	0,00	152 869 240,73	157 814 646,73
Impôts différés actif	324 860 044,51	0,00	324 860 044,51	296 251 741,16
TOTAL ACTIF NON COURANT	**45 104 428 321,40**	**20 273 815 748,32**	**24 830 612 573,08**	**33 959 354 465,81**
ACTIF COURANT				
Stocks et encours	**6 956 065 304,74**	**667 793 354,53**	**6 288 271 950,21**	**4 883 145 010,78**
Créances et emplois assimilés				
Clients	5 578 018 586,28	1 897 005 360,67	3 681 013 225,61	3 192 081 776,57
Autres débiteurs	1 391 498 314,49	7 500,00	1 391 490 814,49	1 357 618 287,35
Impôts	240 704 481,51	11 998 830,46	228 705 651,05	169 292 263,58
Autres actif courant	0,00	0,00	0,00	0,00
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants	18 559 989,19	0,00	18 559 989,19	18 559 989,19
Trésorerie	3 218 125 424,65	82 435 666,36	3 135 689 758,29	4 738 892 796,95
TOTAL ACTIF COURANT	**17 402 972 100,86**	**2 659 240 712,02**	**14 743 731 388,84**	**14 359 590 124,42**
TOTAL GENERAL ACTIF	**62 507 400 422,26**	**22 933 056 460,34**	**39 574 343 961,92**	**48 318 944 590,23**

المصدر:مجلة التقرير السنوي للمجمع

الملحق رقم (24): ميزانية الخصوم لمجمع صيدال لسنتي 2017-2018

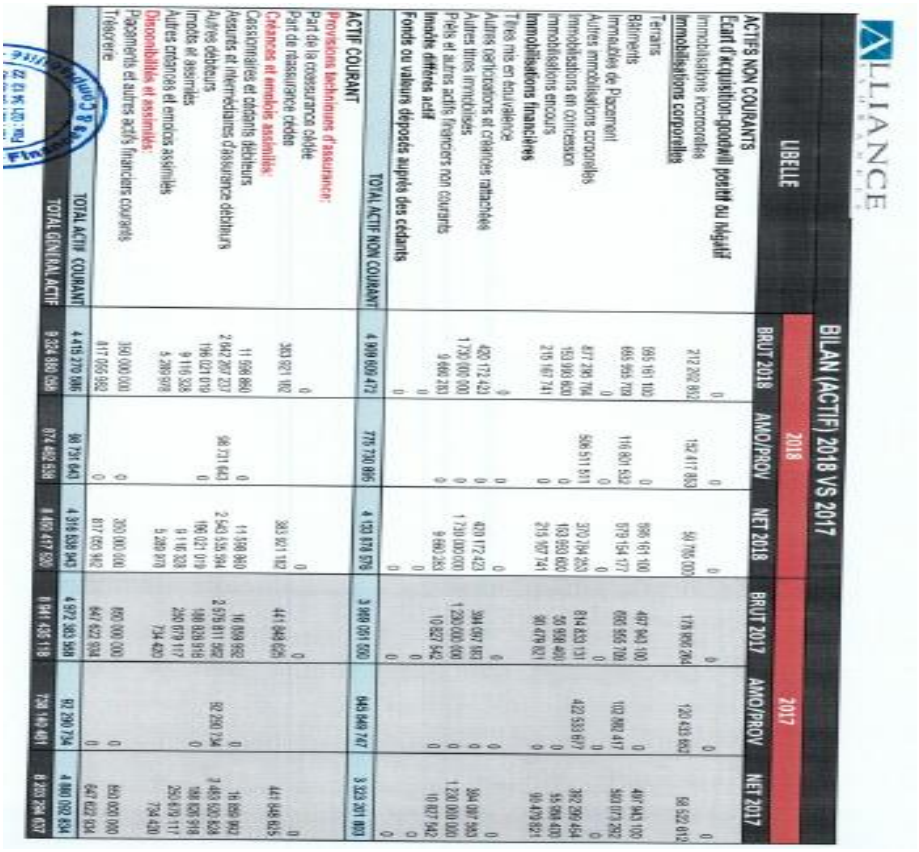
2.2. Passif du Bilan (Consolidé Groupe)

UM : DA

PASSIF	31/12/2018	31/12/2017
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	2 500 000 000,00	2 500 000 000,00
Dotation de l'état	0,00	0,00
Autres fonds propres	411 677 000,00	8 721 856 492,20
Primes et réserves -(réserves consolidées)	13 461 406 696,77	12 991 033 164,36
Ecarts de réévaluation	1 272 192 408,65	1 585 712 860,28
Écart d'équivalence	1 016 986 928,55	955 727 524,41
Résultat Net	1 174 214 390,98	1 376 295 647,88
Autres capitaux propres -report à nouveau	-866 679 031,92	-1 080 714 611,43
Intérêts minoritaires	826 612 003,56	881 619 980,04
TOTAL CAPITAUX PROPRES I	**19 796 410 396,58**	**27 931 531 057,74**
PASSIF NON COURANT		
Emprunts et dettes financières	10 923 905 958,66	10 894 562 658,08
Emprunts et dettes financières	10 923 905 958,66	10 894 562 658,08
Impôts (différés et provisionnés)	19 887 217,01	17 509 995,00
Autres dettes non courantes	593 645 268,24	1 059 992 788,80
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 433 885 167,65	1 346 632 170,47
TOTAL PASSIF NON COURANT II	**12 971 323 611,56**	**13 318 697 612,35**
PASSIF COURANT		
Fournisseurs et comptes rattachés	2 249 615 538,04	1 436 731 269,94
Impôts	201 334 246,61	726 697 526,43
Autres dettes	3 734 753 856,30	4 107 579 876,69
Trésorerie passif	620 906 312,83	797 707 247,08
TOTAL PASSIF COURANT III	**6 806 609 953,78**	**7 068 715 920,14**
TOTAL GENERAL PASSIF	**39 574 343 961,92**	**48 318 944 590,23**

المصدر:مجلة التقرير السنوي للمجمع

الملحق رقم (25): ميزانية الأصول لشركة آليانس لسنتي 2017-2018



BILAN (ACTIF) 2018 VS 2017

LIBELLE	2018			2017		
	BRUT 2018	AMO/PROV	NET 2018	BRUT 2017	AMO/PROV	NET 2017
ACTIFS NON COURANTS						
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif	0	0	0	0	0	0
Immobilisations incorporelles	212 268 852	162 417 853	50 786 000	178 908 264	120 433 652	58 520 612
Immobilisations corporelles						
Terrains	995 161 100		995 161 100	497 943 100		497 943 100
Bâtiments	686 958 709	116 801 532	570 154 177	686 958 709	103 892 417	583 066 292
Immeubles de Placement	0	0	0	0	0	0
Autres immobilisations corporelles	877 295 764	506 511 931	370 783 833	814 833 131	422 539 677	392 293 454
Immobilisations en concession	153 993 600	0	153 993 600	55 998 400	0	55 998 400
Immobilisations encours	215 167 741	0	215 167 741	98 479 821	0	98 479 821
Immobilisations financières						
Titres mis en equivalence	0	0	0	0	0	0
Autres participations et créances rattachées	420 172 423	0	420 172 423	394 097 883	0	394 097 883
Autres titres immobilisés	1 730 000 000	0	1 730 000 000	1 230 000 000	0	1 230 000 000
Prêts et autres actifs financiers non courants	9 466 263	0	9 466 263	10 827 542	0	10 827 542
Impôts différés actif	0	0	0	0	0	0
Fonds ou valeurs déposés auprès des cédants	0	0	0	0	0	0
TOTAL ACTIF NON COURANT	4 909 609 472	775 730 916	4 133 878 276	3 969 051 500	645 865 747	3 323 201 803
ACTIF COURANT						
Provisions techniques d'assurance:						
Part de la coassurance cédée	0		0	0		0
Part de réassurance cédée	383 921 182		383 921 182	441 946 626		441 946 626
Créances et emplois assimilés:						
Cessionnaires et cédants débiteurs	11 538 860	0	11 538 860	16 859 952	0	16 859 952
Assurés et intermédiaires d'assurance débiteurs	2 942 267 227	98 731 643	2 843 535 584	3 576 811 562	32 293 734	3 543 517 828
Autres débiteurs	196 021 019	0	196 021 019	188 828 918	0	188 828 918
Impôts et assimilés	9 116 328		9 116 328	256 679 117		256 679 117
Autres créances et emplois assimilés	5 289 978		5 289 978	734 430		734 430
Disponibilités et assimilés						
Placements et autres actifs financiers courants	350 000 000	0	350 000 000	850 000 000	0	850 000 000
Trésorerie	817 055 983	0	817 055 983	647 622 934	0	647 622 934
TOTAL ACTIF COURANT	4 415 270 086	98 731 643	4 316 538 943	4 972 383 369	32 293 734	4 940 089 634
TOTAL GENERAL ACTIF	9 324 879 558	874 462 559	8 450 417 220	8 941 435 119	738 149 481	8 203 285 637

المصدر:مجلة التقرير السنوي للشركة

الملحق رقم (26): ميزانية الخصوم لشركة آليانس لسنتي 2017-2018

ALLIANCE

BILAN (PASSIF) 2018 VS 2017

LIBELLE	2018	2017
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	2 205 714 180	2 205 714 180
Capital non appelé	0	0
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)	262 924 304	219 710 205
Ecart de réévaluation	0	0
Ecart d'équivalence (1)	0	0
Résultat net - Résultat net du groupe (1)	462 355 811	432 140 992
Autres capitaux propres:	**496 576 138**	**383 852 240**
* Report à nouveau (résultat des exercices antérieurs)	496 576 138	383 852 240
* Régularisations sur exercices antérieurs	0	0
Part de la société consolidante (1)	0	0
Part des minoritaires (1)	0	0
TOTAL I	**3 427 570 433**	**3 241 417 617**
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières	0	0
Impôts (différés et provisionnés)	0	0
Autres dettes non courantes	0	0
Provisions réglementées	385 075 836	319 860 719
Provisions et produits constatés d'avance	0	0
TOTAL II	**385 075 836**	**319 860 719**
PASSIFS COURANTS:		
Fonds ou valeurs reçus des réassureurs	332 017 388	347 443 550
Provisions techniques d'assurance		
- Opérations directes	2 281 985 167	2 341 004 462
- Acceptations	0	0
Dettes et comptes rattachés		
- Cessionnaires et Cédants créditeurs	375 662 276	417 398 226
- Assurés et intermédiaires d'assurance créditeurs	468 919 449	354 459 332
Impôts Crédit	621 032 552	811 244 300
Autres dettes	558 154 418	370 466 431
Trésorerie passif	0	0
TOTAL III	**4 637 771 252**	**4 642 016 301**

المصدر:مجلة التقرير السنوي للشركة

الملحق رقم (27): جدول حسابات النتائج لشركة آليانس لسنتي 2017-2018



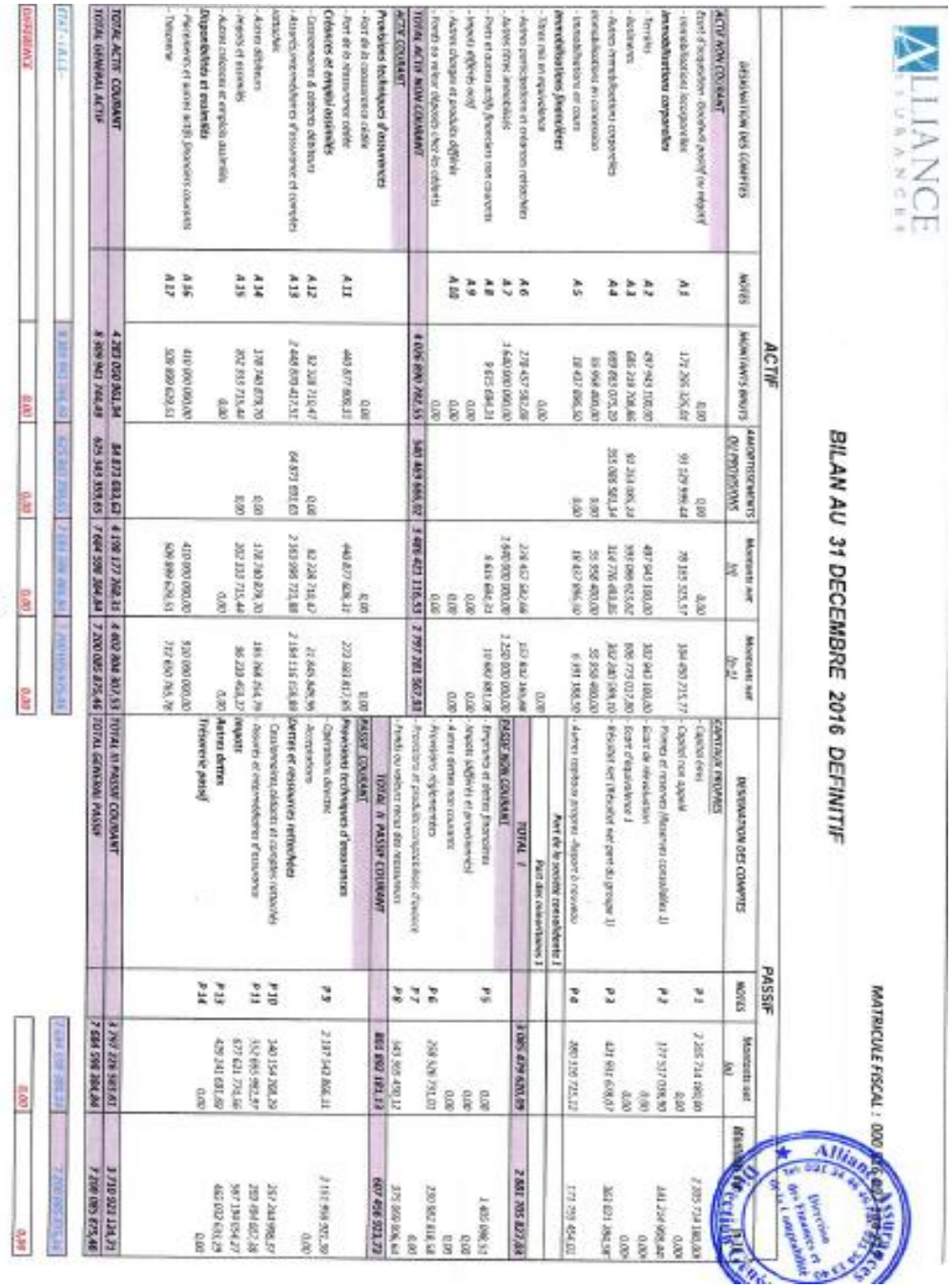
ALLIANCE ASSURANCES

COMPTE DE RESULTAT /NATURE (2018 VS 2017)

LIBELLE	2018 Opérations Brutes 2018	2018 Cessions et Rétrocessions 2018	2018 Opérations Nettes 2018	2017 Opérations Brutes 2017	2017 Cessions et Rétrocessions 2017	2017 Opérations Nettes 2017
Primes émises sur opérations directes	5 002 372 639	-983 449 301	4 018 923 338	4 802 292 227	-935 690 863	3 866 601 363
Primes Acceptées	0	0	0	0	0	0
Primes émises reportées	-20 580 180	17 236 893	16 656 713	-68 364 609	-39 143 618	-107 508 227
Primes acceptées reportées	0	0	0	0	0	0
I-Primes acquises à l'exercice	4 981 792 459	-966 212 408	4 035 580 052	4 734 127 618	-974 834 481	3 759 293 136
Prestations sur opérations directes	-2 205 331 132	280 663 010	-1 924 668 122	-2 135 239 352	199 955 419	-1 935 283 933
Prestations sur acceptations	0	0	0	0	0	0
II-Prestations de l'exercice	-2 205 331 132	280 663 010	-1 924 668 122	-2 135 239 352	199 955 419	-1 935 283 933
Commissions reçues en réassurance	0	240 678 884	240 678 884	0	214 716 271	214 716 271
Commissions versées en réassurance	0	0	0	0	0	0
III-Commissions de réassurance	0	240 678 884	240 678 884	0	214 716 271	214 716 271
IV-Subventions d'exploitation d'assurance	0	0	0	0	0	0
V-MARGE D'ASSURANCE NETTE	2 776 461 328	-424 870 514	2 351 590 814	2 598 888 265	-560 162 841	2 038 725 424
Services extérieurs et autres consommations	-1 096 053 370	0	-1 096 053 370	-803 074 475	0	-803 074 475
Charges de personnel	-677 864 260	0	-677 864 260	-459 591 922	0	-459 591 922
Impôts, taxes et versements assimilés	-118 554 658	0	-118 554 658	-105 298 637	0	-105 298 637
Production immobilisée	0	0	0	0	0	0
Autres produits opérationnels	8 682 716	0	8 682 716	33 643 410	0	33 643 410
Autres charges opérationnelles	-25 770 015	0	-25 770 015	-108 006 520	0	-108 006 520
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	-229 863 052	0	-229 863 052	-210 271 911	0	-210 271 911
Prov d'assurance (Prov Réglementaires) & CATNAT	-73 759 874	0	-73 759 874	-96 390 815	0	-96 390 815
Reprise sur pertes de valeur et provisions	186 544 928	0	186 544 928	212 557 260	0	212 557 260
V- RESULTAT TECHNIQUE OPERATIONNEL	747 823 742	-424 870 514	322 953 228	862 454 655	-560 162 841	302 291 814
Produits financiers	234 986 745	0	234 986 745	225 693 009	0	225 693 009
Charges financières	-4 185 158	0	-4 185 158	-5 915 079	0	-5 915 079
VI-RESULTAT FINANCIER	230 801 587	0	230 801 587	219 777 929	0	219 777 929
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)	978 625 329	-424 870 514	553 754 815	1 082 232 585	-560 162 841	522 069 743
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-91 516 760	0	-91 516 760	-90 072 813	0	-90 072 813
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	0	0	0	0	0	0
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	5 412 006 848	-705 533 524	4 706 473 325	5 206 021 297	-740 118 260	4 445 903 036
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-4 524 808 379	280 663 010	-4 244 235 270	-4 213 861 525	199 955 419	-4 013 906 106
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	887 198 469	-424 870 514	462 238 055	992 159 772	-560 162 841	431 996 930
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)	142 781	0	142 781	273 892	0	273 892
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)	-25 026	0	-25 026	-129 831	0	-129 831
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE	117 756	0	117 756	144 061	0	144 061
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE (comptable)	887 226 325	-424 870 514	462 355 811	992 303 833	-560 162 841	432 140 992

المصدر:مجلة التقرير السنوي للشركة

الملحق رقم (28): ميزانية الأصول والخصوم لشركة آليانس لسنتي 2015-2016



BILAN AU 31 DECEMBRE 2016 DEFINITIF

MATRICULE FISCAL : 000

ACTIF

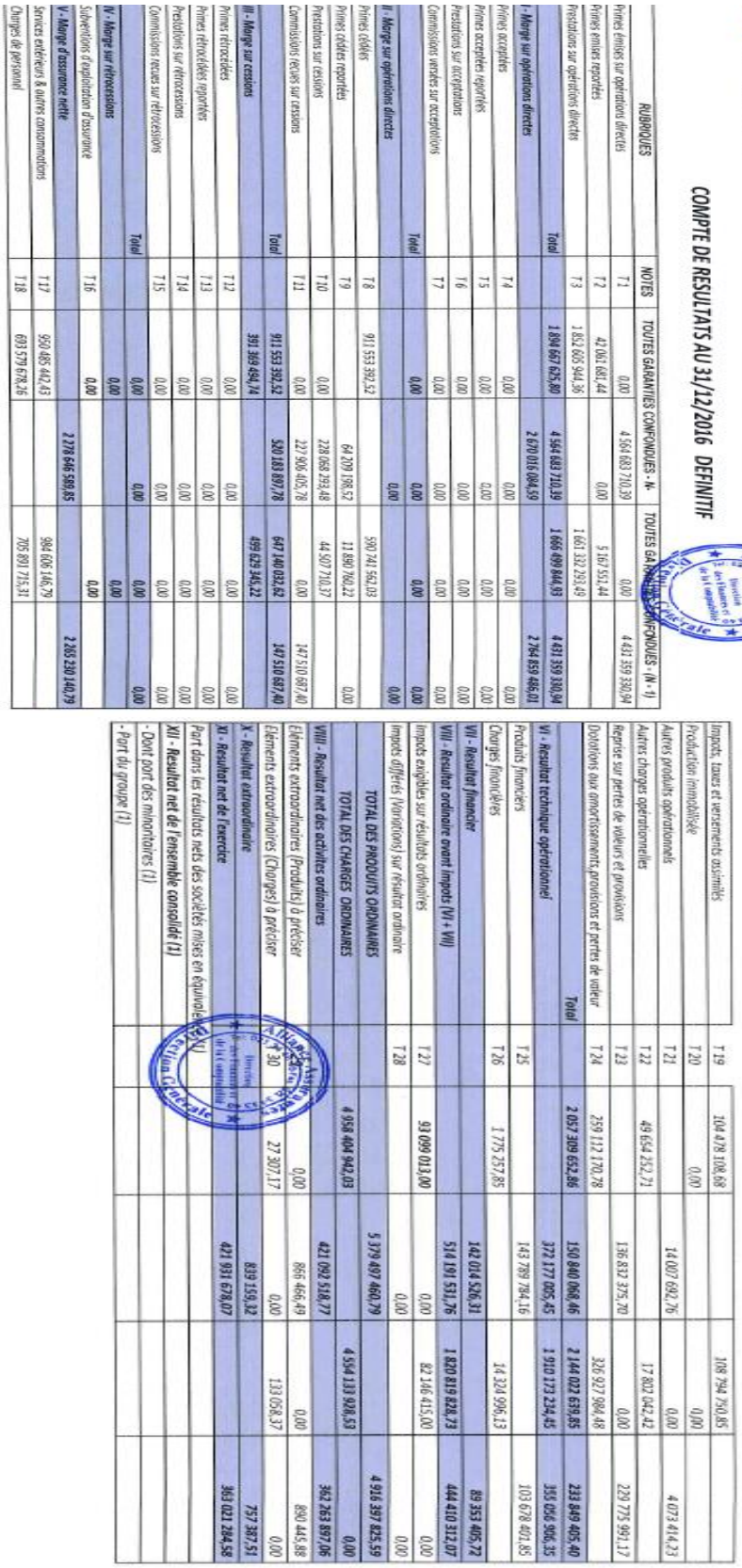
DESIGNATION DES COMPTES	NOTES	MONTANTS BRUTS	AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS	MONTANTS NET 2016	MONTANTS NET 2015
ACTIF NON COURANT					
Ecart d'acquisition - Goodwill positif ou négatif	A1	0,00	0,00	0,00	
- Immobilisations incorporelles		171 295 325,07	93 629 999,44	78 165 325,57	384 450 215,77
Immobilisations corporelles	A2	497 945 100,00		497 945 100,00	382 945 100,00
- Terrains	A3	686 219 208,86	93 214 005,24	593 005 203,62	606 775 037,80
- Autres immobilisations corporelles	A4	669 883 075,29	355 068 501,34	314 706 473,95	302 283 596,10
- Immobilisations en concession		55 964 400,00	0,00	55 964 400,00	55 964 400,00
- Immobilisations en cours	A5	18 427 996,50	0,00	18 427 996,50	6 691 188,50
Immobilisations financières					
- Titres mis en équivalence		0,00		0,00	
- Autres participations et créances rattachées	A6	278 457 582,66		278 457 582,66	253 452 582,66
- Autres titres immobilisés	A7	1 640 000 000,00		1 640 000 000,00	1 320 000 000,00
- Prêts et autres actifs financiers non courants	A8	9 615 684,21		9 615 684,21	10 469 881,08
- Impôts différés actif	A9	0,00		0,00	0,00
- Autres charges et produits différés	A10	0,00		0,00	0,00
- Fonds de retour détenus chez les cédants		0,00		0,00	
TOTAL ACTIF NON COURANT		4 026 890 282,55	541 469 666,02	3 485 420 616,53	2 797 281 567,83
ACTIF COURANT					
Provisions techniques d'assurances					
- Part de la cessionnaire créée		0,00		0,00	
- Part de la réassurance créée	A11	440 877 606,31		440 877 606,31	223 501 417,95
Créances et dettes d'exploitation					
- Cessionnaire à encaisser des tiers					
- Autres intermédiaires d'assurance et comptes rattachés	A12	82 328 710,47	0,00	82 328 710,47	72 268 748,47
- Autres débiteurs	A13	2 448 649 417,51	64 973 693,63	2 383 675 723,88	2 154 116 614,99
- Autres actifs	A14	178 743 878,70	0,00	178 743 878,70	186 744 454,79
- Impôts et taxes	A15	202 955 715,44	0,00	202 955 715,44	86 239 458,37
- Autres créances et emplois assimilés		0,00		0,00	
Disponibilités et assimilés					
- Placements et autres actifs financiers courants	A16	410 000 000,00		410 000 000,00	510 000 000,00
- Trésorerie	A17	509 899 639,51		509 899 639,51	712 650 765,78
TOTAL ACTIF COURANT		4 283 050 961,94	64 973 693,63	4 108 177 268,31	4 055 520 459,35
TOTAL GENERAL ACTIF		8 309 941 244,49	606 443 359,65	7 593 597 884,84	6 852 802 027,18

PASSIF

DESIGNATION DES COMPTES	NOTES	MONTANTS NET 2016	MONTANTS NET 2015
CAPITAUX PROPRES			
- Capital émis	P1	2 285 734 000,00	2 285 734 000,00
- Capital non appelé		0,00	0,00
- Primes et réserves (Réserves consolidées 1)	P2	1 297 537 036,80	881 264 958,40
- Ecart de réévaluation		0,00	0,00
- Ecart d'équivalence 1		0,00	0,00
- Résultat net (Résultat net part du groupe 1)	P3	431 941 638,07	363 021 382,40
- Autres capitaux propres - Report à nouveau	P4	280 150 725,22	177 159 454,02
Part de la société consolidante 1			
Part des minoritaires 1			
TOTAL I		4 295 429 400,09	2 685 705 827,84
PASSIF NON COURANT			
- Emprunts et dettes financières	P5	0,00	1 400 000,51
- Impôts (différés et provisionnés)		0,00	0,00
- Autres dettes non courantes		0,00	0,00
- Provisions et produits comptabilisés d'avance	P6	259 509 791,03	230 967 818,58
- Provisions techniques	P7	543 999 420,12	375 999 806,64
TOTAL II PASSIF COURANT	P8	803 509 211,15	607 468 625,22
PASSIF COURANT			
Provisions techniques d'assurances			
- Dettes d'exploitation	P9	2 137 543 866,11	2 116 894 572,30
- Fournisseurs			0,00
Dettes et ressources rattachées			
- Comptes courants associés et groupes (actif/net)	P10	340 154 208,29	257 243 998,67
- Ouverts et intermédiaires d'assurance	P11	152 695 982,87	259 184 607,38
- Impôt		677 624 774,56	587 138 054,27
Autres dettes	P12	429 241 681,69	465 032 616,29
Trésorerie passif	P14	0,00	0,00
TOTAL III PASSIF COURANT		3 797 529 161,67	3 719 923 124,71
TOTAL GENERAL PASSIF		7 596 080 772,91	7 013 097 577,77

المصدر:مجلة التقرير السنوي للشركة

الملحق رقم (29): جدول حسابات النتائج لشركة آليانس لسنتي 2015-2016



ALLIANCE ASSURANCES

Matricule Fiscal : 000516087AA217
Article Imposition : 00051608

COMPTE DE RESULTATS AU 31/12/2016 DEFINITIF

RUBRIQUES	NOTES	TOUTES GARANTIES CONFONDUES - N-	TOUTES GARANTIES CONFONDUES - (N-1)
Primes émises sur opérations directes	T1	0,00	0,00
Primes émises reportées	T2	4 564 683 710,39	4 431 359 330,94
Primes émises reportées		42 061 681,44	0,00
Prestations sur opérations directes	T3	1 851 605 944,36	5 167 551,44
			1 661 332 293,49
I - Marge sur opérations directes	**Total**	**1 894 667 825,80**	**4 564 683 710,39**
			1 666 499 844,93
Primes acceptées	T4	2 670 016 084,59	4 431 359 330,94
Primes acceptées reportées	T5	0,00	0,00
Prestations sur acceptations	T6	0,00	0,00
Commissions versées sur acceptations	T7	0,00	0,00
	Total	**0,00**	**0,00**
			0,00
II - Marge sur opérations directes		**0,00**	**0,00**
Primes cédées	T8	911 553 392,52	590 741 562,03
Primes cédées reportées	T9	64 209 198,52	11 850 760,22
Prestations sur cessions	T10	238 668 393,48	44 507 710,37
Commissions reçues sur cessions	T11	227 906 405,78	0,00
	Total	**911 553 392,52**	**520 183 897,78**
			647 140 032,62
III - Marge sur cessions		**391 369 494,74**	**459 629 345,22**
			147 510 687,40
Primes rétrocédées	T12	0,00	0,00
Primes rétrocédées reportées	T13	0,00	0,00
Prestations sur rétrocessions	T14	0,00	0,00
Commissions reçues sur rétrocessions	T15	0,00	0,00
	Total	**0,00**	**0,00**
			0,00
IV - Marge sur rétrocessions		**0,00**	**0,00**
Subventions d'exploitation d'assurance	T16	0,00	0,00
V - Marge d'assurance nette		**2 278 646 598,85**	**2 265 230 140,79**
Services extérieurs & autres consommations	T17	990 485 442,43	984 606 146,79
Charges de personnel	T18	693 579 678,26	705 891 715,31

Impots, taxes et versements assimilés	T 19	104 478 108,68		108 794 750,85	
Production immobilisée	T20	0,00	0,00	0,00	
Autres produits opérationnels	T21	14 007 692,76	14 007 692,76	0,00	4 073 414,23
Autres charges opérationnelles	T22	49 654 232,71	17 802 042,42	17 802 042,42	
Reprise sur pertes de valeurs et provisions	T 23	136 832 375,70	0,00	0,00	229 775 991,17
Dotations aux amortissements,provisions et pertes de valeur	T 24	259 112 170,78	326 927 984,48	326 927 984,48	
VI - Resultat technique opérationnel	**Total**	**2 057 309 652,86**	**150 840 068,46**	**2 144 022 639,85**	**233 849 405,40**
Produits financiers	T25	372 177 005,45	143 789 784,16	1 910 173 234,45	355 056 906,35
Charges financières	T26	1 775 257,85		14 324 996,13	103 678 401,85
VII - Resultat financier			**142 014 526,31**		**89 353 405,72**
VIII - Resultat ordinaire avant impots (VI + VII)			**514 191 531,76**	**1 820 819 828,73**	**444 410 312,07**
Impots exigibles sur résultats ordinaires	T 27	93 099 013,00	0,00	82 146 415,00	0,00
Impots différés (Variations) sur résultat ordinaire	T 28		0,00		0,00
TOTAL DES PRODUITS ORDINAIRES			**5 379 497 460,79**		**4 916 397 825,59**
TOTAL DES CHARGES ORDINAIRES		**4 958 404 942,03**	**421 093 518,77**	**4 594 133 938,53**	**362 263 897,06**
VIII - Resultat net des activites ordinaires			**866 466,49**	0,00	890 445,88
Eléments extraordinaires (Produits) à préciser		0,00	0,00	133 058,37	0,00
Eléments extraordinaires (Charges) à préciser		27 307,17	**839 159,32**		**757 387,51**
IX - Resultat extraordinaire			**421 931 678,07**		**363 021 284,58**
XI - Resultat net de l'exercice					
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence					
XII - Resultat net de l'ensemble consolidé (1)					
- Dont part des minoritaires (1)					
- Part du groupe (1)					

المصدر:مجلة التقرير السنوي للشركة

الملحق رقم (30): ميزانية الأصول والخصوم لشركة آليانس لسنتي 2013-2014

ALLIANCE ASSURANCES

MATRICULE FISCAL : 000 516 097 144 217

BILAN AU 31 DECEMBRE 2014

ACTIF						PASSIF			
DESIGNATION DES COMPTES	NOTES	MONTANTS BRUTS	AMORTISSEMENTS OU PROVISIONS	Montants net (n)	Montants net (n-1)	DESIGNATION DES COMPTES	NOTES	Montants net (n)	Montants net (n-1)
ACTIF NON COURANT						CAPITAUX PROPRES			
Ecart d'acquisition -Goodwill positif ou négatif		0,00	0,00	0,00		- Capital émis	P 1	2 205 714 180,00	2 205 714 180,00
- Immobilisations incorporelles	A 1	168 952 725,01	34 123 082,46	134 829 642,55	16 875 707,76	- Capital non appelé			0,00
Immobilisations corporelles						- Primes et reserves (Reserves consolidées 1)	P 2	105 677 916,53	92 134 837,14
- Terrains	A 2	78 943 100,00		78 943 100,00	78 943 100,00	- Ecart de réévaluation			0,00
- Batiments	A 3	685 319 708,86	64 840 296,89	620 479 411,97	634 185 806,14	- Ecart d'équivalence 1			0,00
				0,00		- Liaison			0,00
- Autres immobilisations corporelles	A 4	492 294 125,43	270 083 607,47	222 210 517,96	216 322 440,48	- Résultat net (Résultat net part du groupe 1)	P 3	355 369 919,28	367 325 800,82
- Immobilisations en cours	A 5	5 100 416,13		5 100 416,13	104 025 826,52	- Autres capitaux propres -Report à nouveau	P 4	70 317 253,02	-96 464 212,99
Immobilisations financières						Part de la société consolidante 1			
- Titres mis en equivalence					0,00	Part des minoritaires 1			
- Autres participations et créances rattachées	A 6	106 074 488,48		106 074 488,48	104 624 188,48	TOTAL I		2 737 079 268,83	2 568 710 604,97
- Autres titres immobilisés	A 7	1 577 000 000,00		1 577 000 000,00	1 248 000 000,00	PASSIF NON COURANT			
- Prets et autres actifs financiers non courants	A 8	11 021 981,42		11 021 981,42	11 588 658,55	- Emprunts et dettes financières	P 5	29 822 184,27	58 239 270,03
- Impots différés actif	A 9	0,00		0,00	0,00	- Impots (différés et provisionnés)			0,00
- Autres charges et produits différés	A 10	0,00		0,00	33 813 357,31	- Autres dettes non courants			0,00
- Fonds ou valeur déposés chez les cédants						- Provisions réglementées	P 6	214 616 226,84	194 726 029,49
TOTAL ACTIF NON COURANT		3 124 706 545,33	369 046 986,82	2 755 659 558,51	2 448 379 085,24	- Provisions et produits comptabilisés d'avance	P 7		0,00
ACTIF COURANT						- Fonds ou valeurs recus des reassureurs	P 8	422 106 103,99	475 892 942,21
Provisions techniques d'assurances						TOTAL II PASSIF COURANT		666 544 515,10	728 858 241,73
- Part de la coassurance cédée		0,00	0,00	0,00		PASSIF COURANT			
- Part de la réassurance cédée	A 11	488 088 117,51		488 088 117,51	529 934 468,35	Provisions techniques d'assurances			
Créances et emploi assimilés						- Opérations directes	P 9	2 559 879 047,78	2 497 019 768,55
- Cessionnaires & cédants débiteurs	A 12	39 490 870,84		39 490 870,84	50 678 010,49	- Acceptations			0,00
- Assurés,intermédiaires d'assurance et comptes	A 13	2 250 392 474,70	148 351 785,17	2 102 040 689,53	2 143 350 801,89	Dettes et ressources rattachées			
rattachés						- Cessionnaires,cédants et comptes rattachés	P 10	226 437 934,29	115 687 251,89
- Autres débiteurs	A 14	212 690 532,75		212 690 532,75	219 856 250,22	- Assurés et intermédiaires d'assurance	P 11	258 887 753,88	374 512 264,59
- Impots et assimilés	A 15	180 321 131,79		180 321 131,79	69 824 217,42	Impots	P 12	633 834 928,15	611 941 030,24
- Autres créances et emplois assimilés		0,00		0,00	0,00	Autres dettes	P 13	275 875 955,48	227 548 550,67
Disponibilités et assimilés						Trésorerie passif	P 14	0,00	-17 033 331,84
- Placements et autres actifs financiers courants	A 16	1 024 000 000,00		1 024 000 000,00	1 279 092 237,28				
- Trésorerie	A 17	556 248 502,58		556 248 502,58	366 129 309,91				
TOTAL ACTIF COURANT		4 751 231 630,18	148 351 785,17	4 602 879 845,01	4 658 865 295,56	TOTAL III PASSIF COURANT		3 954 915 619,59	3 809 675 534,10
TOTAL GENERAL ACTIF		7 875 938 175,52	517 398 771,99	7 358 539 403,52	7 107 244 380,80	TOTAL GENERAL PASSIF		7 358 539 403,52	7 107 244 380,80
ETAT - I.R.I.S -		7 875 938 175,52	517 398 771,99	7 358 539 403,52	7 107 244 380,80			7 358 539 403,52	7 107 244 380,80
DIFFERENCE		0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00

المصدر: مجلة التقرير السنوي للشركة

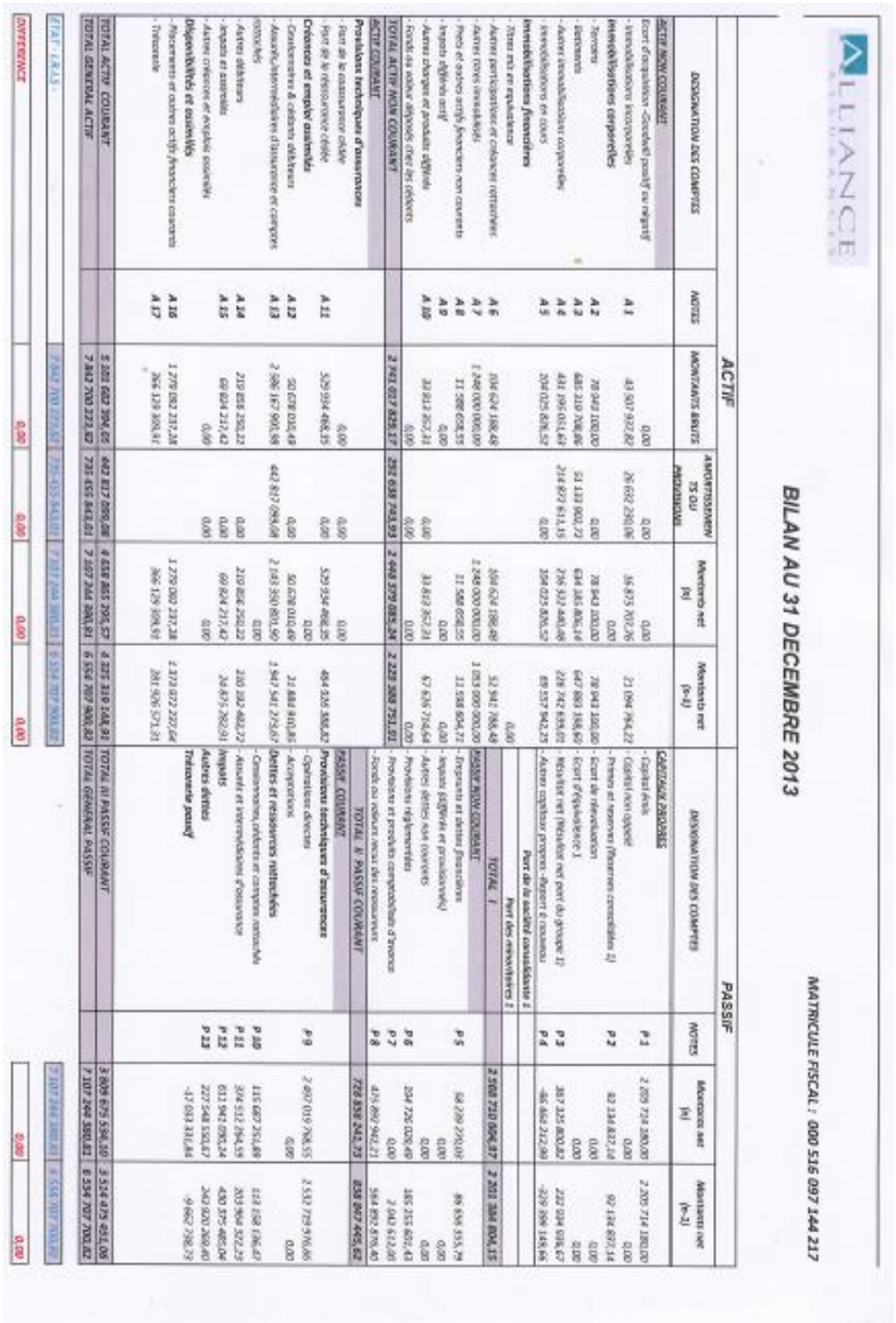
الملحق رقم (31): جدول حسابات النتائج لشركة آليانس لسنتي 2013-2014

COMPTE DE RESULTATS AU 31 DECEMBRE 2014

RUBRIQUES	NOTES	TOUTES GARANTIES CONFONDUES - N-		TOUTES GARANTIES CONFONDUES - (N - 1)	
Primes émises sur opérations directes	T 1		4 427 170 545,21		4 149 957 579,43
Primes emises reportées	T 2	48 412 437,31		128 387 172,59	
Prestations sur opérations directes	T 3	2 127 265 835,82		1 938 794 637,83	
Total		2 175 678 273,13	4 427 170 545,21	2 067 181 810,42	4 149 957 579,43
I - Marge sur opérations directes			2 251 492 272,08		2 082 775 769,01
Primes acceptées	T 4	0,00	0,00	0,00	0,00
Primes acceptées reportées	T 5	0,00	0,00	0,00	0,00
Prestations sur acceptations	T 6	0,00	0,00	0,00	0,00
Commissions versées sur acceptations	T 7	0,00	0,00	0,00	0,00
Total		0,00	0,00	0,00	0,00
II - Marge sur opérations directes			0,00		0,00
Primes cédées	T 8	582 485 895,46		595 601 989,67	
Primes cédées reportées	T 9	11 361 505,24			68 936 164,70
Prestations sur cessions	T 10		47 348 633,46		248 597 387,32
Commissions recues sur cessions	T 11	0,00	155 268 932,51		159 058 634,71
Total		593 847 400,70	202 617 565,97	595 601 989,67	476 592 186,73
III - Marge sur cessions		391 229 834,74		119 009 802,94	
Primes rétrocédées	T 12	0,00	0,00	0,00	0,00
Primes rétrocédées reportées	T 13	0,00	0,00	0,00	0,00
Prestations sur rétrocessions	T 14	0,00	0,00	0,00	0,00
Commissions recues sur rétrocessions	T 15	0,00	0,00	0,00	0,00
Total		0,00	0,00	0,00	0,00
IV - Marge sur rétrocessions		0,00		0,00	
Subventions d'exploitation d'assurance	T 16	0,00		0,00	
V - Marge d'assurance nette			1 860 262 437,34		1 963 765 966,07
Services extérieurs & autres consommations	T 17	852 001 372,12		728 385 185,73	
Charges de personnel	T 18	652 243 530,49		571 747 502,79	
Impots, taxes et versements assimilés	T 19	96 186 516,66		87 987 081,45	
Production immobilisée	T 20				
Autres produits opérationnels	T 21		15 807 364,09		12 613 403,34
Autres charges opérationnelles	T 22	17 175 357,67		169 594 081,30	
Reprise sur pertes de valeurs et provisions	T 23		485 413 082,50		591 357 923,36
Dotations aux amortissements,provisions et pertes de valeur	T 24	363 312 869,90		551 112 776,78	
Total		1 980 919 646,84	501 220 446,59	2 108 826 628,06	603 971 326,70
VI - Resultat technique opérationnel			380 563 237,09		458 910 664,71
Produits financiers	T 25		65 720 646,45		55 982 345,78
Charges financières	T 26	14 225 138,15		14 378 382,76	
VII - Resultat financier			51 495 508,30		41 603 963,02
VIII - Resultat ordinaire avant impots (VI + VII)			432 058 745,39	500 514 627,73	0,00
Impots exigibles sur résultats ordinaires	T 27	77 247 859,00		133 374 814,00	
Impots différés (Variations) sur résultat ordinaire	T 28				
TOTAL DES PRODUITS ORDINAIRES			5 196 729 204,22		5 286 503 438,64
TOTAL DES CHARGES ORDINAIRES		4 716 258 021,52	0,00	4 919 363 624,91	
VIIII - Resultat net des activites ordinaires			354 810 886,39		367 139 813,74
Eléments extraordinaires (Produits) à préciser	T 29		718 450,73		231 284,40
Eléments extraordinaires (Charges) à préciser	T 30	159 417,84		45 297,32	
X - Resultat extraordinaire			559 032,89		185 987,08
XI - Resultat net de l'exercice			355 369 919,28		367 325 800,82
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)					
XII - Resultat net de l'ensemble consolidé (1)					
- Dont part des minoritaires (1)					
- Part du groupe (1)					

المصدر:مجلة التقرير السنوي للشركة

الملحق رقم (32): ميزانية الأصول والخصوم لشركة آليانس لسنتي 2012-2013



ALLIANCE ASSURANCES

BILAN AU 31 DECEMBRE 2013

MATRICULE FISCAL : 000 516 097 144 217

ACTIF

DESIGNATION DES COMPTES	NOTES	MONTANTS BRUTS	AMORTISSEMENTS ET DEPRECIATIONS	Montants net (N)
ACTIF NON COURANT				
Ecart d'acquisition -Goodwill positif ou négatif	A 1	0,00	0,00	0,00
- Immobilisations incorporelles		43 607 937,82	26 692 250,96	16 915 707,26
Immobilisations corporelles				
- Terrains	A 2	78 943 100,00	0,00	78 943 100,00
- Bâtiments	A 3	685 310 706,86	51 133 900,72	634 176 806,14
- Autres immobilisations corporelles	A 4	481 196 051,49	214 972 911,15	266 223 140,34
- Immobilisations en cours	A 5	204 025 826,57	0,00	204 025 826,57
Immobilisations financières				
- Titres mis en équivalence				0,00
- Autres participations et créances rattachées	A 6	834 624 188,49		834 624 188,49
- Autres titres immobilisés	A 7	1 248 000 000,00		1 248 000 000,00
- Prêts et autres actifs financiers non courants	A 8	11 588 658,55		11 588 658,55
- Impôts différés actif	A 9	0,00		0,00
- Autres charges et produits différés	A 10	33 813 357,31	0,00	33 813 357,31
- Fonds de valeur négoc. chez des cédants		0,00	0,00	0,00
TOTAL ACTIF NON COURANT		3 741 017 826,27	292 798 762,83	3 448 219 063,44
ACTIF COURANT				
Provisions techniques d'assurances				
- Part de la coassurance cédée		0,00	0,00	0,00
- Part de la réassurance cédée	A 11	529 934 466,35	0,00	529 934 466,35
Créances et emploi assimilés				
- Cautionnements & créances abitraires		50 678 010,49	0,00	50 678 010,49
- Avances/intermédiaires d'assurance et comptes	A 12	2 986 167 900,98	443 617 094,58	2 543 550 806,40
rattachés				0,00
- Autres débiteurs	A 14	219 856 250,22	0,00	219 856 250,22
- Impôts et taxes liés	A 15	69 824 217,42	0,00	69 824 217,42
- Autres créances et emplois assimilés		0,00	0,00	0,00
Disponibilités et assimilés				
- Placements et autres actifs financiers courants	A 16	1 279 082 237,28		1 279 082 237,28
- Trésorerie	A 17	366 129 309,91		366 129 309,91
TOTAL ACTIF COURANT		5 501 682 394,65	443 617 094,58	5 058 065 299,57
TOTAL GENERAL ACTIF		9 242 700 220,92	736 415 857,41	8 506 284 363,01

PASSIF

DESIGNATION DES COMPTES	NOTES	Montants net (N)	Montants net (N-1)
CAPITAUX PROPRES			
- Capital émis	P 1	2 209 714 180,00	2 209 714 180,00
- Capital non appelé		0,00	0,00
- Primes et réserves (Réserves consolidées 1)	P 2	83 134 837,14	92 134 837,14
- Ecart de réévaluation		0,00	0,00
- Ecart d'équivalence 1		0,00	202 934 016,67
- Résultat net (Résultat net part du groupe 1)	P 3	387 325 800,82	
- Autres capitaux propres - Report à nouveau	P 4	-86 468 212,00	-329 936 148,66
Part de la société consolidante 1			
Part des minoritaires 1			
TOTAL I	P 5	2 593 710 805,97	2 203 384 804,15
PASSIF NON COURANT			
- Emprunts et dettes financières		59 299 270,00	89 598 355,79
- Impôts différés et provisionnés)	P 6	0,00	0,00
- Autres dettes non courantes		0,00	0,00
- Provisions réglementées	P 7	0,00	0,00
- Provisions et produits comptabilisés d'avance	P 8	294 726 026,49	185 255 603,43
- Fonds de valeurs reçus des cessionnaires		0,00	7 043 615,00
TOTAL II PASSIF COURANT		728 898 242,23	564 892 876,43
PASSIF COURANT			
Provisions techniques d'assurance			838 827 405,82
- Opérations diverses	P 9	2 407 019 768,55	3 533 739 976,66
- Acconptes		0,00	0,00
Dettes et ressources rattachées			
- Consignations, cotisations en compte rattachés	P 10	115 687 351,46	119 158 196,47
- Annuités et remboursements d'assurance	P 11	394 512 264,59	203 904 322,25
Impots	P 12	813 942 082,24	430 375 485,04
Autres dettes	P 13	227 548 550,67	240 820 260,40
Trésorerie passif		-17 093 331,64	-9 662 238,79
TOTAL III PASSIF COURANT		3 869 679 594,39	3 514 475 491,04
TOTAL GENERAL PASSIF		7 192 288 642,59	6 554 707 700,82
		7 192 288 642,59	6 554 707 700,82
DIFFERENCE		0,00	0,00

المصدر: مجلة التقرير السنوي للشركة

الملحق رقم (33): جدول حسابات النتائج لشركة آليانس لسنتي 2012-2013

ALLIANCE ASSURANCES

Matricule Fiscal : 000 516 007 144 217
Article Imposition : 16.333.714.102

COMPTE DE RESULTATS AU 31/12/2013

RUBRIQUES	NOTES	TOUTES GARANTIES CONFONDUES - N-	TOUTES GARANTIES CONFONDUES - (N - 1)
Primes emises sur opérations directes	T1	0,00	3 714 980 127,16
Primes emises reportées	T2	4 149 957 579,43	0,00
Prestations sur opérations directes	T3	128 387 172,59	271 821 073,33
Total		1 938 794 637,83	1 303 569 119,05
I - Marge sur opérations directes		2 067 181 810,42	1 575 390 192,38
Primes acceptées	T4	4 149 957 579,43	3 714 980 127,16
Primes acceptées reportées	T5	2 082 775 769,01	2 139 589 934,78
Prestations sur acceptations	T6	0,00	0,00
Commissions versées sur acceptations	T7	0,00	0,00
Total		0,00	0,00
II - Marge sur opérations directes		2 067 181 810,42	1 575 390 192,38
Primes cédées	T8	0,00	0,00
Primes cédées reportées	T9	595 601 989,67	536 591 041,41
Prestations sur cessions	T10	68 936 164,70	74 598 055,48
Commissions reçues sur cessions	T11	248 597 387,32	234 455 552,47
Total		159 068 634,71	138 983 272,03
III - Marge sur cessions		476 592 186,73	611 189 006,89
Primes rétrocédées	T12	119 009 802,94	257 750 372,39
Primes rétrocédées reportées	T13	0,00	0,00
Prestations sur rétrocessions	T14	0,00	0,00
Commissions reçues sur rétrocessions	T15	0,00	0,00
Total		0,00	0,00
IV - Marge sur rétrocessions		0,00	0,00
Subventions d'exploitation d'assurance	T16	0,00	0,00
V - Marge d'assurance nette		1 953 765 966,07	1 881 839 692,39
Services extérieurs & autres consommations	T17	728 385 186,73	765 861 062,24

Charges de personnel	T18	571 747 502,80				558 286 087,64
Impots, taxes et versements assimilés	T19	87 987 081,45				79 978 742,69
Production immobilisée	T20	0,00	12 613 403,34		0,00	
Autres produits opérationnels	T21	169 594 081,30				207 597,88
Autres charges opérationnelles	T22	591 357 923,96			25 917 834,61	
Reprise sur pertes de valeurs et provisions	T23	551 112 776,78			0,00	513 376 548,75
Dotations aux amortissements,provisions et pertes de valeur	T24				560 995 781,10	
Total		2 168 826 628,06	603 971 326,70		1 991 039 508,28	513 584 146,63
VI - Résultat technique opérationnel			458 910 664,71		1 477 455 361,65	
Produits financiers	T25		55 982 345,78		18 407 709,13	50 185 815,49
Charges financières	T26	14 378 382,76				
VII - Résultat financier			41 603 963,02			31 778 106,36
VIII - Résultat ordinaire avant impots (VI + VII)			500 514 627,73		1 445 677 255,29	0,00
Impots exigibles sur résultats ordinaires	T27	133 374 814,00			34 750 727,00	0,00
Impots différés (Variations) sur résultat ordinaire	T28		0,00		137 586 801,72	0,00
TOTAL DES PRODUITS ORDINAIRES			5 286 503 438,64			4 632 188 913,78
TOTAL DES CHARGES ORDINAIRES		4 919 363 624,90	660 294 088,06		4 230 777 333,68	0,00
VIIII - Résultat net des activités ordinaires			367 139 813,74			232 874 570,50
Eléments extraordinaires (Produits) à préciser	T29	0,00	231 284,40		0,00	237 078,64
Eléments extraordinaires (Charges) à préciser	T30	45 297,32	0,00		176 712,47	0,00
X - Résultat extraordinaire			185 987,08			60 366,17
XI - Résultat net de l'exercice			367 325 800,82			232 934 936,67
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)						
XII - Résultat net de l'ensemble consolidé (1)						
- Dont part des minoritaires (1)						
- Part du groupe (1)						

المصدر: مجلة التقرير السنوي للشركة

الملحق رقم (34): ميزانية الأصول لمؤسسة NCA رويبة للسنوات
(2018-2017-2016-2015-2014)

Bilan (Actifs)

ACTIF	30/11/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
TOTAL ACTIF NON COURANT	**6 156 598**	**6 570 425**	**5 474 410**	**5 742 540**	**5 302 558**	**4 553 849**
Immobilisations incorporelles nettes	**14 600**	**23 571**	**33 826**	**28 076**	**27 151**	**13 181**
Immobilisations incorporelles brutes	*93 166*	*93 166*	*92 866*	*78 476*	*68 304*	*44 454*
Amortissement des immobilisations incorporelles	*-78 566*	*-69 594*	*-59 040*	*-50 491*	*-41 153*	*-31 273*
Immobilisations corporelles nettes	**5 970 187**	**6 371 342**	**5 327 293**	**5 686 914**	**5 244 713**	**4 486 129**
Terrains nets	**2 625 000**	**2 625 000**	**1 183 761**	**1 183 761**	**1 183 761**	**1 183 761**
Terrains bruts	2 625 000	2 625 000	1 183 751	1 183 751	1 183 751	1 183 751
Bâtiments nets	**571 580**	**613 671**	**659 061**	**705 051**	**751 707**	**797 758**
Bâtiments bruts	922 838	922 838	922 838	922 838	922 838	922 838
Amortissement des bâtiments	-351 252	-309 168	-263 177	-217 187	-171 071	-125 081
Autres immobilisations corporelles nettes	**2 686 860**	**3 103 389**	**3 471 144**	**3 082 701**	**3 157 979**	**2 351 167**
Autres immobilisations corporelles brutes	6 479 048	6 583 409	6 787 767	5 796 719	5 430 344	4 179 586
Amortissement des autres immobilisations corporelles	-3 792 188	-3 480 020	-3 316 623	-2 714 017	-2 272 365	-1 828 419
Immobilisations encours nettes	**86 740**	**29 282**	**12 737**	**714 811**	**151 215**	**153 453**
Immobilisations encours brutes	*86 740*	*29 282*	*12 737*	*714 811*	*151 215*	*153 453*
Immobilisations financières	**171 812**	**175 512**	**113 301**	**27 550**	**30 695**	**54 539**
Autres participations et créances rattachées	-	-	0	0	0	0
Autres titres immobilisés	-	-	0	0	0	0
Prêts et autres actifs financiers non courants	-	3 700	775	1 908	2 034	1 614
Impôts différés actif	171 812	171 812	112 526	25 642	28 660	52 925
TOTAL ACTIF COURANT	**3 155 393**	**3 498 806**	**3 220 343**	**3 537 853**	**3 037 647**	**2 655 825**
Stocks et encours nets	**502 464**	**719 598**	**1 179 330**	**931 513**	**1 164 306**	**1 043 003**
Stocks et encours bruts	*615 377*	*823 489*	*1 298 872*	*1 050 651*	*1 234 570*	*1 116 095*
Provisions de dépréciation des Stocks	*-112 913*	*-112 891*	*-119 541*	*-69 138*	*-70 264*	*-73 092*
Créances et emplois assimilés	**2 600 398**	**2 537 464**	**1 908 496**	**2 435 118**	**1 633 135**	**1 384 693**
Clients nets	**2 517 116**	**2 379 332**	**1 774 476**	**2 340 104**	**1 403 363**	**1 158 815**
Clients bruts	*2 836 605*	*2 561 782*	*1 956 927*	*2 529 293*	*1 573 152*	*1 327 061*
Provisions de clients	-319 489	-182 450	-182 450	-169 189	-169 789	-168 246
Autres débiteurs	**44 505**	**118 628**	**52 270**	**20 196**	**80 974**	**134 907**
Impôts et assimilés	**36 664**	**39 720**	**68 623**	**36 676**	**97 145**	**68 912**
Autres créances et emplois assimilés	**8 114**	**8 784**	**13 127**	**18 141**	**51 652**	**27 059**
Disponibilités et assimilés	**52 531**	**259 745**	**132 517**	**121 222**	**240 206**	**224 129**
Placements et autres actifs financiers courants	5 649	5 649	6 371	7 115	7 539	14 335
Trésorerie	46 881	245 095	126 145	114 107	232 667	211 794
Provisions de dépréciation des disponibilités	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
TOTAL GENERAL ACTIF	**9 311 991**	**10 069 231**	**8 694 764**	**9 280 393**	**8 340 205**	**7 209 674**

المصدر: مجلة التقرير السنوي لمؤسسة NCA رويبة

الملحق رقم (35): ميزانية الخصوم لمؤسسة NCA رويبة للسنوات
(2018-2017-2016-2015-2014)

Bilan (Passifs)

PASSIF	30/11/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
CAPITAUX PROPRES	**1 685 784**	**2 535 669**	**1 369 456**	**2 072 066**	**2 068 197**	**1 981 115**
Capital émis	849 195	849 195	849 195	849 195	849 195	849 195
Capital non appelé	0	0	0	0	0	0
Primes et réserves	1 961 510	520 261	1 222 871	1 091 622	1 030 017	820 784
Ecarts de réévaluation	0	1 441 249	0	0	0	0
Résultat net	-849 885	-275 036	-702 610	130 675	188 985	310 854
Autres capitaux propres	-275 036	0	0	573	0	282
PASSIFS NON COURANTS	**2 023 609**	**1 621 058**	**2 513 527**	**2 922 690**	**3 131 159**	**2 682 150**
Emprunts et dettes financières	1 985 340	1 585 340	2 486 786	2 903 896	3 117 402	2 676 781
Impôts (différés et provisionnées)	17 042	17 042	10 995	9 231	5 143	1 729
Autres dettes non courantes	0	0	0	0	0	0
Provisions et produits constatés d'avance	21 227	18 676	15 746	9 563	8 614	3 641
PASSIFS COURANTS	**5 602 598**	**5 912 504**	**4 811 780**	**4 285 636**	**3 140 849**	**2 546 409**
Fournisseurs et comptes rattachés	2 410 346	2 311 196	1 970 597	1 809 080	1 367 058	1 255 301
Impôts	117 752	5 317	3 195	19 202	40 633	163 080
Autres dettes	251 110	281 221	135 486	242 903	**1 134 932**	**718 996**
Trésorerie passif et autres passifs financiers	2 823 390	3 314 770	2 702 503	2 214 451	598 226	409 032
Échéances à moins d'un an sur emprunts bancaires à moyen terme	*979 022*	*979 022*	*700 998*	*799 082*	*618 980*	*425 788*
Trésorerie passif	*1 844 368*	*2 335 748*	*2 001 505*	*1 415 369*	*515 952*	*293 208*
TOTAL GENERAL PASSIF	**9 311 991**	**10 069 231**	**8 694 764**	**9 280 393**	**8 340 205**	**7 209 674**

المصدر: مجلة التقرير السنوي لمؤسسة NCA رويبة

الملحق رقم (36): جدول حسابات النتائج لمؤسسة NCA رويبة للسنوات (2018–2017–2016–2015–2014)

Comptes de résultats

Tableau des Comptes de Résultats	30/11/2019	% Vs CA	31/12/2018	% Vs CA	31/12/2017	% Vs CA	31/12/2016	% Vs CA	31/12/2015	% Vs CA	31/12/2014	% Vs CA
Chiffre d'affaires	3630856	100%	5936615	100%	5659391	100%	7983651	100%	7490167	100%	7053728	100%
Variation stocks produits finis et en-cours	- 55	-2%	- 164688	-3%	260096	5%	30675	0%	66963	1%	- 8788	0%
Subventions d'exploitation	45	0%	-	0%	-		-	0%	-	0%	1252	0%
												0%
PRODUCTION DE L'EXERCICE	3575403	98%	5771928	97%	5919487	105%	8014327	100%	7557130	101%	7046191	100%
Achats consommés	- 2282157	-62,9%	- 3618613	-61,0%	- 3607011	-63,7%	- 4831599	-60,5%	- 4520099	-60%	- 4150718	-59%
Services extérieurs et autres consommations	- 526161	-14%	- 926987	-16%	- 1129604	-20%	- 1351523	-17%	- 1157586	-15%	- 1038592	-15%
CONSOMMATION DE L'EXERCICE	-2808318	-77%	-4545599	-77%	-4736615	-84%	-6183122	-77%	-5677685	-76%	-5189310	-74%
VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION	767086	21%	1226328	21%	1182872	21%	1830733	23%	1879445	25%	1856881	
Charges de personnel	- 573247	-16%	- 711631	-12%	- 722932	-13%	- 766196	-10%	- 729350	-10%	- 723916	-10%
Impôts taxes et versements assimilés	- 41706	-1%	- 50733	-1%	- 54754	-1%	- 66748	-1%	- 115656	-2%	- 108207	-2%
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	152133	4%	463964	8%	405187	7%	997789	12%	1034440	14%	1024758	15%
Autres produits opérationnels	26937	1%	89892	2%	47100	1%	11966	0%	12239	0%	11593	0%
Autres charges opérationnelles	- 163541	-5%	- 127735	-	- 138478	-2%	- 102979	-	- 102696	-	- 115601	-
Dotations aux amortissements et aux provisions	- 660647	-18%	- 534683	2%	- 744038	-13%	- 603224	1%	- 516406	1%	- 471394	2%
Reprise sur pertes de valeur et provisions	46097	1%	49029	-	3247	0%	14082	-	12214	-	5041	-
RESULTAT OPERATIONNEL	**- 599021**	**-16%**	**- 59533**	**-1%**	**- 426982**	**-8%**	**317634**	**4%**	**439791**	**6%**	**454398**	**6%**
Produits financiers	16575	0%	21728	0%	15083	0%	64872	1%	33610	0%	27595	0%
Charges financières	- 267439	-	- 290470	-	- 375831	-	- 230917	-	- 221380	-	- 113050	-
RESULTAT FINANCIER	- 250864	-7%	- 268742	-5%	- 360749	-6%	- 166045	-2%	- 187771	-3%	- 85455	-1%
RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPÔTS	**- 849885**	**-23%**	**- 328275**	**-6%**	**- 787730**	**-14%**	**151590**	**2%**	**252021**	**3%**	**368943**	**5%**
Impôts exigibles sur résultat ordinaires		0	-	0	-	0	- 13808	0	- 35357	0	- 75135	-1%
Impôts différés sur résultats ordinaires		%	53239	%	85120	%	- 7106	%	- 27679	%	17046	0%
Total des produits des activites ordinaires	**3665013**	**101%**	**5985815**	**101%**	**6070038**	**107%**	**8104775**	**102%**	**7615194**	**102%**	**7090420**	**101%**
Total des charges des activités ordinaires	**-4514**	**-124%**	**-6260**	**-105%**	**-6772**	**-120%**	**-7974**	**-100%**	**-7426208**	**-99%**	**-6779**	**-96%**
RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAI	**- 849885**	**-23%**	**- 275036**	**-5%**	**- 702610**	**-12%**	**130675**	**2%**	**188985**	**3%**	**310854**	**4%**
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	- 849885	-23%	- 275036	-5%	- 702610	-12%	130675	1,6%	188985	3%	310854	4%

المصدر: مجلة التقرير السنوي لمؤسسة NCA رويبة

الملحق رقم (37): ميزانية الأصول لمؤسسة NCA رويبة لسنتي 2012-2013

NCA-ROUIBA SPA — ETATS FINANCIERS 31.12.2013

BILAN ARRETE AU 31.12.2013

CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS

ACTIF	NOTE	2013 BRUT	2013AMO&PROV	2013 NET	2012 NET
ACTIF NON COURANT					
Immobilisations incorporelles	4.1	**43 778 891**	**23 647 482**	**20 131 409**	**20 952 898**
Immobilisations corporelles	4.2	**4 753 169 011**	**1 623 217 678**	**3 129 951 333**	**2 384 759 181**
Terrains		398 571 250	0	398 571 250	398 571 250
Bâtiments		447 994 117	100 161 465	347 832 652	312 422 769
Autres immobilisations corporelles		3 760 501 126	1 523 056 213	2 237 444 913	1 596 060 027
Immobilisations en concession		0	0	0	0
Immobilisations encours		146 102 518	0	146 102 518	77 705 136
Immobilisations financières	4.3	**40 855 673**	**0**	**40 855 673**	**34 976 096**
Autres participations et créances rattachées		0	0	0	0
Autres titres immobilisés		0	0	0	0
Prêts et autres actifs financiers non courants		3 060 000	0	3 060 000	5 010 000
Impôts différés actif		37 795 673	0	37 795 673	29 966 096
TOTAL ACTIF NON COURANT		**4 837 803 574**	**1 646 865 160**	**3 190 938 414**	**2 440 688 175**
ACTIF COURANT					
Stocks et encours	4.4	**1 122 849 330**	**63 236 578**	**1 059 612 751**	**907 407 607**
Créances et emplois assimilés		**1 195 373 445**	**137 705 358**	**1 057 668 087**	**1 063 842 011**
Clients	4.5	928 052 214	137 705 358	790 346 856	680 918 960
Autres débiteurs	4.6	172 860 498	0	172 860 498	162 783 364
Impôts et assimilés	4.7	70 429 485	0	70 429 485	187 775 815
Autres créances et emplois assimilés	4.8	24 031 248	0	24 031 248	32 363 872
Disponibilités et assimilés		**174 363 692**	**0**	**174 363 692**	**182 861 752**
Placements et autres actifs financiers courants		4 788 000	0	4 788 000	0
Trésorerie	4.9	169 575 692	0	169 575 692	182 861 752
TOTAL ACTIF COURANT		**2 492 586 467**	**200 941 936**	**2 291 644 531**	**2 154 111 370**
TOTAL GENERAL ACTIF		**7 330 390 041**	**1 847 807 097**	**5 482 582 945**	**4 594 799 546**

المصدر: مجلة التقرير السنوي لمؤسسة NCA رويبة

الملحق رقم (38): ميزانية الخصوم لمؤسسة NCA رويبة لسنتي 2012-2013

NCA-ROUIBA SPA — ETATS FINANCIERS 31.12.2013

BILAN ARRETE AU 31.12.2013
CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS

PASSIF	NOTE	31.12.2013	31.12.2012
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		849 195 000	849 195 000
Capital non appelé		-	-
Primes et réserves		676 833 846	564 163 334
Ecarts de réévaluation		-	-
Résultat net		228 869 539	168 602 699
Autres capitaux propres		-	3 511 463
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	5.1	**1 754 898 385**	**1 585 472 496**
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières	5.2	1 494 706 743	708 679 792
Impôts (différés et provisionnées)		3 645 260	-
Autres dettes non courantes		-	-
Provisions et produits constatés d'avance	5.3	8 224 687	120 141 415
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS		**1 506 576 690**	**828 821 207**
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés	5.4	1 334 090 677	1 121 817 918
Impôts	5.5	172 217 368	171 100 746
Autres dettes	5.6	516 970 256	386 695 528
Trésorerie passif	5.7	197 829 568	500 891 650
TOTAL PASSIFS COURANTS		**2 221 107 869**	**2 180 505 842**
TOTAL GENERAL PASSIF		**5 482 582 945**	**4 594 799 546**

المصدر: مجلة التقرير السنوي لمؤسسة NCA رويبة

الملحق رقم (39): جدول حسابات النتائج لمؤسسة NCA رويبة لسنتي 2012-2013

NCA-ROUIBA SPA — ETATS FINANCIERS 31.12.2013 — Rouiba

COMPTE DE RESULTATSS PERIODE DU 01.01.2013 AU 31.12.2013

CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS

	NOTE	31.12.2013	31.12.2012
Chiffre d'affaires	6.1	6 032 294 441	5 669 817 158
Variation stocks produits finis et en-cours	6.2	14 508 722	166 504 084
Production immobilisée		-	-
Subventions d'exploitation		-	-
PRODUCTION DE L'EXERCICE		**6 046 803 162**	**5 836 321 243**
Achats consommés	6.3	(3 562 949 876)	(3 616 401 032)
Services extérieurs et autres consommations	6.4	(949 581 759)	(828 514 468)
CONSOMMATION DE L'EXERCICE		**(4 512 531 635)**	**(4 444 915 500)**
VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION		**1 534 271 527**	**1 391 405 743**
Charges de personnel	6.5	(640 731 682)	(528 526 658)
Impôts taxes et versements assimilés	6.6	(115 074 294)	(91 220 592)
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		**778 465 551**	**771 658 493**
Autres produits opérationnels	6.7	7 606 478	39 643 564
Autres charges opérationnelles	6.8	(127 108 544)	(143 668 097)
Dotations aux amortissements et aux provisions	6.9	(337 623 594)	(360 894 729)
Reprise sur pertes de valeur et provisions		61 279 430	29 397 896
RESULTAT OPERATIONNEL		**382 619 322**	**336 137 127**
Produits financiers	6.10	22 103 744	15 091 358
Charges financières	6.11	(114 208 627)	(113 076 392)
RESULTAT FINANCER		**(92 104 883)**	**(97 985 034)**
RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS		**290 514 438**	**238 152 093**
Impôts exigibles sur résultat ordinaires		(65 829 216)	(75 756 721)
Impôts différés sur résultats ordinaires		4 184 316	6 207 327
Total des produits des activités ordinaires		6 137 792 814	5 920 454 061
Total des charges des activités ordinaires		(5 908 923 276)	(5 751 851 362)
RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		**228 869 539**	**168 602 699**
Eléments extraordinaires (produits)		-	-
Eléments extraordinaires (charges)		-	-
RESULTAT EXTRAORDINAIRE		-	-
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		**228 869 539**	**168 602 699**

المصدر:مجلة التقرير السنوي لمؤسسة NCA رويبة