

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل -



كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم علوم التجارية
العنوان

النسب المالية كأداة للتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية
-دراسة حالة في مؤسسة " أقمصة جن جن -"

مذكرة مقدمة استكمالاً لمتطلبات نيل شهادة الماستر في علوم التجارية
تخصص: دراسات محاسبية وجبائية معمقة

إشراف الأستاذ:
سليمان بن بخمة

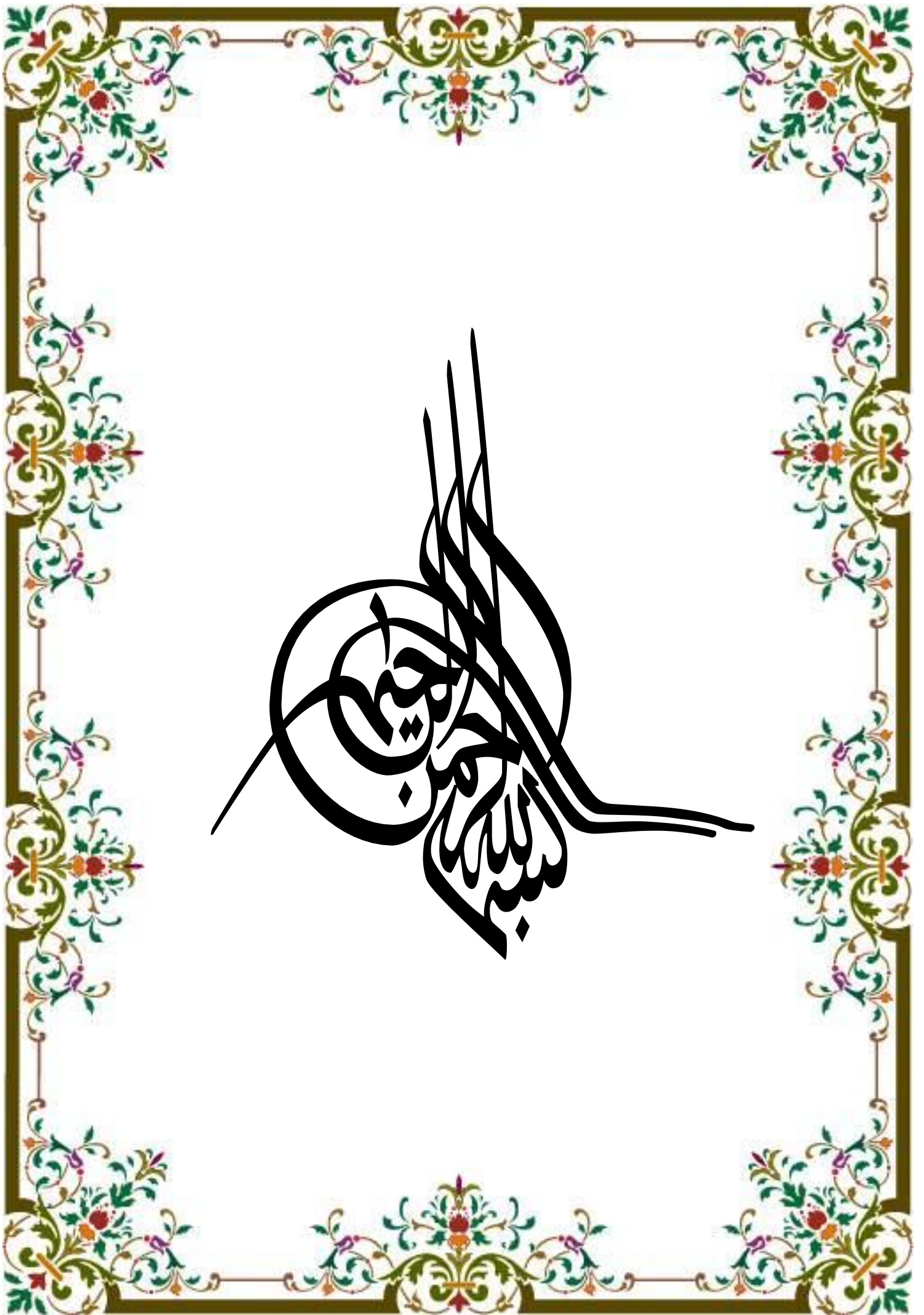
إعداد الطالبتين:
وسام بحبوح
كريمة بلهاين

أعضاء لجنة المناقشة :

رئيسا	جامعة جيجل	الأستاذة فهيمة حاجي
مشرفا ومقررا	جامعة جيجل	الأستاذ سليمان بن بخمة
مناقشا	جامعة جيجل	الأستاذ محمد حيران

السنة الجامعية: 2016 - 2017

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



دعاء

يا رب لا تدعني أصاب بالغرور إذا نجحت ولا أصاب باليأس إذا فشلت بل ذكرني بأن الفشل هو التجارب التي تسبق النجاح.

يا رب علمني أن التسامح هو أكبر مراتب القوة و أن حب الانتقام هو أول مظاهر العنف، يا رب إذا جردتني من المال أترك لي الأمل وإذا جردتني من النجاح اترك لي قوة العناد حتى أتغلب على الفشل، وإذا جردتني من نعمة الصحة أترك لي نعمة الإيمان.

يا رب إذا أسأت إلى الناس أعطني شجاعة الاعتذار وإذا أساء إلي الناس أعطني شجاعة العفو.

أمين

شكر و تقدير

الشكر والحمد لله الواحد الأحد كثيرا طيبا مباركا لك يا رب على ما أنعمت

علينا من قوة وصبر لإنهاء هذا العمل المتواضع،

كما نتقدم بالشكر الخاص إلى الأستاذ المشرف "سليمان بن بخمة" الذي

أشرف على عملنا هذا وسهل لنا الطريق في إنجازه، ولم يخل علينا بنصائحه

القيمة، حيث وجهنا خير توجيه فكان بذلك نعم المشرف ونعم الأستاذ

ولا ننسى كل من قدم لنا يد المساعدة

من الأساتذة والأهل والأصدقاء من قريب أو من بعيد

فألف شكر إلى كل هؤلاء وجزاهم الله ألف خير .

وسام & كريمة

إهداء

الى من قال فيهما الرحمان ".....وبالوالدين إحسانا"

الى من لو خدمتهما طول عمري ما وفيت جزءا ضئيلا مما تحمله من أجلي،

الى الغالين الذين أوصلاني الى ما أنا عليه

الى الذين هما قدوتي في الحياة

إليك أنت أُمي الغالية

إليك أبي الكريم

الى كل من أخي العزيز *أمين*، و كل من أخواتي الغاليات *سارة*، *مريم*،

يسرى، إلى من تقاسمت معي هذا العمل وكانت معي حتى النهاية *كريمة*

الى كل الصديقات وأخص بالذكر *رقية*، *أمينة*، *رزيقة*.

الى كل من هم بذاكرتي ولم يكتبهم قلبي.

وسام

إهداء

أهدي ثمرة جهدي إلى اللذان قال عز وجل: "وقضى ربك أن تعبد إلا أياه وبالوالدين إحساناً"
إلى أول إسم تلفظت به شفقتيإلى من غمرتنيحبها ودعائها وبركاتها

إلى من علمتني معنى الحياة وأن الصبر والإرادة سر كل نجاح

إلى التي لا أرجو إلا رضاها والصحة والعافية لها، إليك

"أمي" الغالية حفظها الله

إلى الذي أشعل مصباح عقلي وأطفأ ظلمة جهلي، إلى من تعب ولم يدخر جهداً من أجل تربيته

إلى من وقف على خدمتنا وسهر على راحتنا

إليك يا سند ظهري "أبي" الغالي أظال في عمرك الله

إلى نور العيون الذي لم أجد قلب مثله حنون، إلى فرحة قلبي وتوأم روعي زوجي المستقبلي
"إبراهيم"

إلى بسمة الحياة أختاي: إيمان، أحلام وإخواني: محمد، أيمن، وحلو آدم.

إلى كل من أمد لي يد العون من قريب أو من بعيد كبير صغير: إليكم أهلي أقاربي أساتذتي
زملائي حماكم الله

إلى من قاسموني أمتع اللحظات صديقة دربي "وسام"

وكل من الصديقات: رقية، أمينة، نظيرة وفقهن الله

إلى كل من ذكره القلب ونسيه القلم.

كريمة

فهرس المحتويات

الفهرس

	البسمة
	الدعاء
	شكر وتقدير
	فهرس المحتويات
	فهرس الأشكال والجداول
	ملخص الدراسة
أ، ب، ج	مقدمة
	الفصل الأول: أساسيات حول النسب المالية
05	تمهيد الفصل
06	المبحث الأول: مدخل إلى التحليل المالي
06	المطلب الأول: لمحة تاريخية عن التحليل المالي وأسباب نشأته
08	المطلب الثاني: مفهوم التحليل المالي
09	المطلب الثالث: أنواع التحليل المالي وأهدافه
11	المطلب الرابع: استعمالات التحليل المالي
13	المبحث الثاني: ماهية النسب المالية
14	المطلب الأول: مفهوم النسب المالية
16	المطلب الثاني: أسس النسب المالية وأهدافها
18	المطلب الثالث: مصادر استخدام النسب المالية
21	المطلب الرابع: مزايا وعيوب التحليل بالنسب المالية وحدود استخدامها
23	المبحث الثالث: أنواع النسب المالية
24	المطلب الأول: نسب السيولة
26	المطلب الثاني: نسب النشاط
30	المطلب الثالث: نسب التمويل
32	المطلب الرابع: نسب المردودية
35	خلاصة الفصل

	الفصل الثاني: ظاهرة الفشل المالي والتنبؤ به
37	تمهيد الفصل
38	المبحث الأول: أساسيات حول الفشل المالي
38	المطلب الأول: مفهوم الفشل المالي
40	المطلب الثاني: أنواع الفشل المالي ومظاهره
42	المطلب الثالث: مراحل الفشل المالي
43	المطلب الرابع: أسباب الفشل المالي
45	المبحث الثاني: التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات
46	المطلب الأول: مفهوم التنبؤ بالفشل المالي
47	المطلب الثاني: محددات التنبؤ المالي وخطواته
48	المطلب الثالث: الوسائل المستخدمة في علاج الفشل المالي
53	المبحث الثالث: بعض نماذج التنبؤ بالفشل المالي
53	المطلب الأول: تطور دراسة نماذج التنبؤ بالفشل المالي
55	المطلب الثاني: نموذج بيفر BEAVER ونموذج Gordan Springate
57	المطلب الثالث: نموذج ألتمان Altman (Z-Score) ونموذج kida1981
59	المطلب الرابع: نموذج شيرود sherrod ونموذج Fulmer
63	خلاصة الفصل
	الفصل الثالث: دراسة ميدانية لدور النسب المالية في مؤسسة أقمصة جن جن - جيجل -
65	تمهيد الفصل
66	المبحث الأول: تقديم مؤسسة " أقمصة جن جن "
66	المطلب الأول: نشأة وتطور مؤسسة أقمصة "جن جن"
67	المطلب الثاني: وظائف وأهداف المؤسسة
68	المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي للمؤسسة
73	المبحث الثاني: دراسة الوضعية المالية لمؤسسة أقمصة جن جن من خلال النسب المالية

73	المطلب الأول: تقديم القوائم المالية الخاصة بالمؤسسة
78	المطلب الثاني: نسب السيولة الخاصة بالمؤسسة
80	المطلب الثالث: نسب النشاط الخاصة بالمؤسسة
82	المطلب الرابع: نسب المردودية والتمويل الخاصة بالمؤسسة
86	المبحث الثالث: اختبارات الفشل المالي للمؤسسة خلال فترة الدراسة (2016_2012)
86	المطلب الأول: نموذج Altman (Z-Score)
87	المطلب الثاني: نموذج kida
89	المطلب الثالث: نموذج springate
91	المطلب الرابع: نموذج Sherrod
94	خلاصة الفصل
96	الخاتمة
101	قائمة المراجع
	قائمة الملاحق

قائمة الأشكال والجداول

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
69	الهيكل التنظيمي لمؤسسة أقمصة "جن جن"	(01-03)
74	التمثيل البياني للميزانية المالية المختصرة - جانب الأصول-	(02-03)
76	التمثيل البياني للميزانية المالية المختصرة - جانب الخصوم-	(03-03)
78	التمثيل البياني لنسب السيولة	(04-03)
81	التمثيل البياني لمعدلات الدوران	(05-03)
82	التمثيل البياني للفترات الزمنية	(06-03)
83	التمثيل البياني لنسب المردودية	(07-03)
85	التمثيل البياني لنسب التمويل	(08-03)

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
60	درجة المخاطرة حسب نموذج sherrod	(01-02)
67	توزيع العمال على الوظائف الخاصة بالمؤسسة	(01-03)
74	الميزانية المالية المختصرة للمؤسسة (جانب الأصول)	(02-03)
75	الميزانية المالية المختصرة للمؤسسة (جانب الخصوم)	(03-03)
77	حسابات النتائج لمؤسسة أقمصة جن جن خلال الفترة (2016-2012)	(04-03)
78	نسب السيولة الخاصة بالمؤسسة	(05-03)
80	نسب النشاط الخاصة بالمؤسسة	(06-03)
83	نسب المردودية الخاصة بالمؤسسة	(07-03)
84	نسب التمويل الخاصة بالمؤسسة	(08-03)
86	تقدير الفشل المالي وفق نموذج Althman	(09-03)
87	درجة المخاطرة حسب نموذج Althman	(10-03)
87	تصنيف مؤسسة أقمصة جن جن إلى فاشلة وناجحة حسب نموذج Althman	(11-03)
88	تقدير الفشل المالي وفق نموذج kida	(12-03)
88	درجة المخاطرة حسب نموذج kida	(13-03)
89	تصنيف مؤسسة أقمصة جن جن حسب نموذج kida	(14-03)
90	تقدير الفشل المالي وفق نموذج springate	(15-03)
90	درجة المخاطرة حسب نموذج springate	(16-03)
91	تصنيف مؤسسة أقمصة جن جن إلى فاشلة وناجحة حسب نموذج springate	(17-03)

92	تقدير الفشل المالي وفق نموذج Sherrod	(18-03)
92	درجة المخاطرة حسب نموذج Sherrod	(19-03)

المُلخَص

المخلص:

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على استخدامات النسب المالية للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات، حيث تعد النسب المالية من أهم أدوات التحليل المالي التي يتم الاعتماد عليها في التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية، فظاهرة الفشل المالي من المواضيع المهمة التي تناولها الباحثون لما ينتج عنه من آثار سلبية على مستوى المؤسسة والعاملين فيها وعلى الاقتصاد ككل. وهذا ما أدى إلى ظهور العديد من النماذج التي تُبنى على نسب مالية محددة تُعطى لها أوزان معينة تختلف من نموذج لآخر وذلك من أجل التنبؤ باحتمالات الفشل في وقت مبكر مما يعطي مؤشر للجهات المعنية للتدخل واتخاذ إجراءات تصحيحية مناسبة قبل الفشل النهائي للمؤسسة. حيث تبقى هذه النماذج وفي ظل الصعوبات التي تعاني منها المؤسسة الاقتصادية الجزائرية تقدم صعب للتطبيق في ظل المتطلبات والمؤشرات المطلوبة في قياس فشلها ضمن هذه النماذج. **الكلمات المفتاحية:** التحليل المالي، النسب المالية، الفشل المالي للمؤسسات، نماذج التنبؤ بالفشل المالي.

Résumé :

Cette étude vise à identifier les utilisations des ratios financiers pour prédire l'échec financier des entreprises, où ce sont les ratios financiers des plus importants outils d'analyse financière fiables pour prédire l'échec financier dans les entreprise économiques, le phénomène de l'échec financier des entreprise est un sujets très importants que les chercheurs adressés aux effets négatifs résultant au niveau de l'entreprise et de leurs employés et de l'économie dans son ensemble.

Cela a conduit à l'émergence de plusieurs modèles qui sont construits sur des ratios financiers spécifiques qui leur est donné certains poids varient d'un modèle à l'autre afin de prédire les perspectives d'échec précoce, donnant l'indice aux autorités concernées d'intervenir et de prendre des mesures correctives appropriées avant l'échec final de l'entreprise.

Lorsque ces modèles restent et à la lumière des difficultés rencontrées par l'institution économique algérienne offre difficile à appliquer dans les exigences et les indicateurs nécessaires pour mesurer l'échec au sein de ces modèles.

Mots-clés : Analyse financière, les ratios financiers, l'échec financier des entreprises, des modèles de prévision financière échouent.

مقدمة

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

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

وتعتبر النسب المالية من أشهر وأقدم أدوات التحليل المالي التي يعود تاريخ استخدامها إلى القرن التاسع عشر فهي من الأدوات الرئيسية المستعملة من قبل المحللين الماليين في دراسة العلاقات المختلفة بين بنود الكشوفات المالية عند نقطة زمنية محددة فهي مؤشر قوة وضعف المركز المالي للمؤسسة. ومن أبرز استخدامات التحليل بالنسب المالية التنبؤ بالفشل المالي حيث أن الفشل المالي للمؤسسات من المشاكل التي يحاول الكثير التعامل معها بشكل حذر لما له من آثار سلبية على مستوى المؤسسة والمستثمرين وعلى الاقتصاد ككل، الأمر الذي دعا العديد من الباحثين إلى الاهتمام بهذا الموضوع بغية تطوير نماذج رياضية قائمة على نسب مالية من شأنها إعطاء تنبيه مبكر من أجل اتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة لتجنب الوقوع في الفشل المالي المحتمل والتقليل من مخاطره.

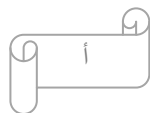
الإشكالية:

في ظل الظروف الاقتصادية العالمية الحالية التي يمر بها العالم الآن وما يترتب عليها من زيادة في عدد حالات الفشل المالي، أصبح من المهم التنبؤ بالأزمات المالية التي تتعرض لها المؤسسات والتي قد تؤدي إلى فشلها وذلك باستعمال إحدى أدوات التحليل المالي ألا وهي النسب المالية. وعلى هذا الأساس تم طرح الإشكالية التالية:

كيف تساهم النسب المالية في التنبؤ بالفشل المالي في مؤسسة أقمصة " جن جن "؟

وللإجابة عن الإشكالية المطروحة قمنا بصياغة الأسئلة الفرعية التالية:

❖ ما المقصود بالنسب المالية؟



- ❖ ما هو مفهوم الفشل المالي؟ وفيما تتمثل أهم أسبابه ومراحله؟
 - ❖ ما هي الوضعية المالية لمؤسسة أقمصة "جن جن"؟
 - ❖ هل يمكن تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على المؤسسة محل الدراسة؟
- فرضيات الدراسة:**

- ❖ للإجابة عن الأسئلة الفرعية السابقة قمنا باقتراح الفرضيات التالية:
 - ❖ النسب المالية هي عبارة عن علاقة بين القيم المحاسبية الواردة في الكشوف المالية وتفسيرها من خلال مقارنتها مع النسب المعيارية؛
 - ❖ الفشل المالي هو عدم قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها في الآجال المستحقة؛
 - ❖ يمكن تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي على المؤسسة محل الدراسة.
- أهمية الدراسة:**

- ❖ أهمية النسب المالية باعتبارها إحدى أهم أدوات التحليل المالي على الرغم من سهولة حسابها؛
 - ❖ تحليل ظاهرة الفشل المالي وضبط المفاهيم المرتبطة بها.
- أسباب اختيار الموضوع:**
- ❖ ارتباط الموضوع بطبيعة التخصص؛
 - ❖ انتشار ظاهرة الفشل المالي مما أصبح يشكل مرضا للاقتصاد الوطني؛
 - ❖ حب الاطلاع لمعرفة خبايا هذه الظاهرة من اجل اثراء معارفنا وقدراتنا، حيث يعتبر الفشل المالي من أكبر المخاطر التي تواجه المؤسسات؛
 - ❖ الميل الشخصي إلى دراسة مواضيع التحليل المالي؛
 - ❖ التعرف على كيفية تطبيق النسب المالية على مستوى مؤسسة أقمصة " جن جن "؛
 - ❖ محاولة إضافة مرجع جديد في الموضوع الى المكتبة الجامعية.
- أهداف الدراسة:**

- ❖ إظهار الدور الكبير الذي تلعبه النسب المالية في التنبؤ بظاهرة الفشل المالي؛
- ❖ إبراز أهم النسب التي تعتمد عليها مؤسسة أقمصة جن جن؛
- ❖ التعرف على حقيقة الوضع المالي لمؤسسة أقمصة جن جن؛
- ❖ التعرف على مراحل الفشل المالي للمؤسسة وأهم النماذج المستخدمة في التنبؤ به.

المنهج المستخدم:

من أجل الاجابة عن الأسئلة المطروحة وتأكيد أو نفي الفرضيات تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي في الجانب النظري وعند تناولنا للجانب التطبيقي قمنا باستخدام منهج دراسة حالة.

الحدود المكانية والزمانية للدراسة:

يمكن تقسيم حدود الدراسة إلى حدود مكانية وأخرى زمانية، وتتمثل الحدود المكانية في التركيز على إحدى المؤسسات الاقتصادية لولاية جيجل وهي " أقمصة جن جن"، أما الحدود الزمانية فقد تحددت من سنة 2012 إلى 2016.

خطة الدراسة:

من أجل دراسة الموضوع قمنا بتقسيم البحث إلى فصلين نظريين وآخر تطبيقي على النحو التالي: تناولنا في الفصل الأول النسب المالية حيث قسمناه إلى ثلاث مباحث: الأول مدخل إلى التحليل المالي أما الثاني أبرزنا فيه ماهية النسب المالية وفي المبحث الثالث تطرقنا إلى أنواع النسب المالية. وفي الفصل الثاني تناولنا ظاهرة الفشل المالي والتنبؤ بها والذي بدوره قسناه إلى ثلاث مباحث، المبحث الأول خصصناه لأساسيات الفشل المالي، أما الثاني فهو توضيح للتنبؤ بالفشل المالي، وفي المبحث الثالث تطرقنا لبعض نماذج التنبؤ بالفشل المالي القائمة على النسب المالية. وخصص الفصل الثالث لدراسة حالة لدى مؤسسة أقمصة جن جن الذي تضمن ثلاث مباحث وهي: المبحث الأول تم فيه تقديم مؤسسة أقمصة جن جن، والمبحث الثاني خصص لدراسة الوضعية المالية للمؤسسة من خلال النسب المالية أما في المبحث الثالث فقد وقفنا فيه عند اختبارات الفشل المالي للمؤسسة محل الدراسة.

الفصل الأول: أساسيات حول النسب المالية

تمهيد

المبحث الأول: مدخل إلى التحليل المالي

المبحث الثاني: ماهية النسب المالية

المبحث الثالث: أنواع النسب المالية

خلاصة

تمهيد الفصل:

يعتبر التحليل المالي بواسطة النسب من الوسائل المهمة والأساسية في دراسة المركز المالي للمؤسسة في ضوء ما جاء من أرقام وبيانات في قوائمها المالية.

وسنقوم في هذا الفصل بشرح التحليل المالي من خلال التطرق إلى تطوره التاريخي، مفهومه، أهدافه واستعمالات التحليل المالي وفي الأخير نتطرق إلى النسب المالية بمختلف أنواعها مع شرحها. ولهذا قمنا بتخصيص هذا الفصل لدراسة النسب المالية من خلال المباحث التالية:

- **المبحث الأول: مدخل إلى التحليل المالي؛**
- **المبحث الثاني: ماهية النسب المالية؛**
- **المبحث الثالث: التحليل المالي باستخدام النسب المالية.**

المبحث الأول: مدخل إلى التحليل المالي

يعتبر التحليل المالي من الأنشطة الهامة لإدارة المالية، حيث يتم تحليل البيانات التاريخية للكشف عن العوامل ذات التأثير على حقوق الملكية.

المطلب الأول: لمحة تاريخية عن التحليل المالي وأسباب نشأته

الفرع الأول: لمحة تاريخية

إن ظهور فكرة التحليل المالي تعود إلى نهاية القرن 19م، حيث استعملت البنوك والمؤسسات المصرفية النسب المالية التي تبين مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها استناداً إلى كشفها المحاسبية، إضافة إلى أن الأزمة الاقتصادية التاريخية الممتدة من الفترة بين 1929-1933 كان لها أثر معتبر في تطوير تقنيات التسيير والتحليل المالي، ففي سنة 1933 أسس في الولايات المتحدة الأمريكية لجنة للأمن والصراف، ساهمت في نشر التقديرات والإحصائيات المتعلقة بالنسب المالية لكل قطاع اقتصادي.

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

كما أن تزايد حجم العمليات وتحسن نوعيتها ساهم بشكل كبير في خلق نظرة جديدة للتحليل المالي حيث تحول من تحليل ساكن (لفترة معينة أو سنة) إلى تحليل ديناميكي (دراسة الحالة المالية للمؤسسة لعدة سنوات متعاقبة أقلها 3 سنوات، والمقارنة بين نتائجها واستنتاج تطوير سير المؤسسة المالي)، وأدى تعميم التحليل المالي في المؤسسات إلى تطور نشاطاتها وتحقيقها قفزات جد مهمة في الإنتاج والإنتاجية⁽¹⁾.

الفرع الثاني: أسباب نشأته

هناك أسباب عديدة كان لها الدور الفاعل في نشأة التحليل المالي والمساهمة بالارتقاء به عبر الزمن حيث تشير المراجع العلمية أن نشأة التحليل المالي ترجع لعوامل عديدة أهمها:⁽²⁾

● **الثورة الصناعية:** مع ظهور الثورة الصناعية في أوروبا تبين مدى الحاجة إلى رأس مال ضخم لإنشاء

(1) عمار بن مالك، المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري- قسنطينة، 2010-2011، ص7.

(2) حليلة خليل الجرجاوي، دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للنتبؤ بأسعار الأسهم، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص محاسبة وتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2008، ص25-26.

المصانع وتجهيزها وتمويل العملية الإنتاجية سعياً وراء الأرباح ووفورات الإنتاج الكبير، وبذلك تطور حجم المشروع الاقتصادي من مؤسسة فردية صغيرة إلى مؤسسة مساهمة كبيرة تجمع مدخرات آلاف المساهمين لاستثمارها على نطاق واسع، وقد اضطر هؤلاء المساهمين نظراً لنقص خبرتهم إلى تفويض سلطة إدارة المنشأة إلى مجلس إدارة مستقل وأصبحت القوائم المالية وسيلتهم الأساسية في متابعة أحوال المؤسسة ومدى نجاح الإدارة في أداء مهمتها وبالتالي ظهرت الحاجة إلى تحليل هذه القوائم وتفسير النتائج، لتحديد مجالات قوة المؤسسة أو نقاط ضعفها أو قوة مركزها المالي ونتيجة أعمالها.

• **الأسواق المالية:** تهتم الأسواق المالية كثيراً بالمستثمرين في الأوراق المالية، فهم أكثر الأطراف تحقياً للأرباح نتيجة استثمارهم في الأوراق المالية، كما أنهم أكثر الأطراف تعرضاً للمخاطرة ولذلك يحتاج المستثمرون الحاليون والمتوقعون إلى معلومات دقيقة عن واقع مؤسسات الأعمال التي تتداول أسهمها في السوق المالية ولإرضاء هؤلاء المستثمرين، لذلك فإن الأسواق المالية قد اهتمت بتحليل حسابات مؤسسات الأعمال مالياً لتحديد مدى قوة هذه المؤسسات أو قصورها، وعلى ضوء نتائج التحليل يتحرك الطلب والعرض للأوراق المالية في السوق.

• **التدخل الحكومي في طريقة عرض البيانات بالقوائم المالية:** لما كان نجاح واستمرار وجود المؤسسات المساهمة مرهون بثقة المساهمين، لذلك فقد تدخلت الحكومات، من خلال القيام بإصدار التشريعات الخاصة بضرورة مراجعة حسابات هذه المؤسسات بواسطة مراقب خارجي، لكي تضمن حماية جموع المستثمرين، كما نصت هذه التشريعات أيضاً بتحديد كيفية عرض البيانات بالقوائم المالية ومدى التفصيل المطلوب فيها لضمان إعطاء صورة واضحة للمساهمين عن المركز المالي للمؤسسة ونتائج أعمالها، مما ساعد ذلك في الحاجة إلى تحليل تلك القوائم المالية.

• **الائتمان:** لقد كان لانتشار أسلوب التمويل القصير الأجل ولفترات لا تتجاوز السنة قد دفع بالمصارف التجارية إلى ضرورة تقييم سلامة المركز المالي والنقدي للمؤسسات الطالبة لهذا النوع من الائتمان، لذلك ظهرت الحاجة إلى تحليل القوائم المالية وعلى ضوء نتائجها تمنح المصارف القروض والتسهيلات الائتمانية المختلفة أو ترفض منحها لنوع من المؤسسات، ولهذا فقد أنشأت الكثير من المصارف وحدات خاصة مهمتها إجراء التحليل المالي للمؤسسات الطالبة لمساعدة المصارف.

المطلب الثاني: مفهوم التحليل المالي**الفرع الأول: تعريف التحليل المالي**

لقد تعددت تعريفات التحليل المالي نذكر منها ما يلي:

- التحليل المالي عملية تحويل الكم الهائل من البيانات والأرقام المالية التاريخية المدونة في الأرقام المالية الميزانية المالية وجدول حسابات النتائج إلى كم أقل من المعلومات والأكثر فائدة لعملية اتخاذ القرارات⁽¹⁾.
- التحليل المالي عبارة عن معالجة للبيانات المالية المتاحة عن مؤسسة ما لأجل 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 وتوقع ما سيكون عليه الوضع في المستقبل⁽²⁾.
- التحليل المالي هو عملية منظمة تهدف إلى التعرف على مواطن القوة في وضع المؤسسة لتعزيزها وعلى مواطن الضعف لوضع العلاج اللازم لها وذلك من خلال القراءة الواعية للقوائم المالية المنشورة بالإضافة إلى الاستعانة بالمعلومات المتاحة ذات العلاقة مثل أسعار الأسهم والمؤشرات الاقتصادية العامة⁽³⁾.
- التحليل المالي هو مجموعة من الطرق والأدوات، والتقنيات التي تهدف إلى القيام بتشخيص وضعية المؤسسة، قياس مردوديتها، مستوى مديونيتها، وملائتها المالية، إضافة إلى تقييم التوازنات المعروضة في الميزانية، وكل تقييم له علاقة باستمرارية المؤسسة⁽⁴⁾.
- ومن هنا يمكن القول بأن التحليل المالي ضرورة حتمية في المؤسسة الاقتصادية للحصول على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ القرارات وتقييم أداء المؤسسة في الماضي والحاضر ومعرفة نقاط القوة والضعف وكذا التنبؤ بالأوضاع المستقبلية.

الفرع الثاني: أهمية التحليل المالي

تختلف أهمية التحليل المالي باختلاف الجهة الموجه لها التحليل المالي، وعلى العموم تكمن أهميته في النقاط التالية:⁽⁵⁾

– المساهمة في إعداد الخطط المالية وزيادة فعاليتها؛

(1) حمزة محمود زبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص 173.

(2) عبد الحليم كراجه وآخرون، الإدارة والتحليل المالي (أسس، مفاهيم، تطبيقات)، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص 157.

(3) محمد الصيرفي، إدارة المال وتحليل هيكله، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، مصر، 2007، ص 285.

(4) Chantal buissart , M benkaci, Analyse financière, édition BERTI, algerie, 2011, p03.

(5) جمال الدين المرسي وأحمد عبد الله اللحج، الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات، الدار الجامعية، مصر، 2006، ص 96-97.

- التعرف على نقاط القوة والضعف في السياسات المالية للمؤسسة، بما يؤدي إلى إمكانية تحديد نقاط القوة ومواجهة نقاط الضعف، ومن ثم زيادة القدرة على تحقيق النتائج والأهداف؛
- التعرف على مدى قوة المركز المالي والائتماني للمؤسسة والقدرة الاستثمارية لديها، ومن ثم قدرتها على الاستمرار في السوق وتحقيق النمو لعملياتها وأنشطتها؛
- قياس كفاءة عمليات المؤسسة المختلفة وتأثيرها على القيمة السوقية للأسهم وفرص تعظيم ثروة الملاك؛
- قياس كفاءة عمليات المؤسسة داخل الصناعة التي ينتمي إليها والتعرف على وضعها الإنتاجي والتسويقي والمالي وتقدير حصتها السوقية ومكانتها التنافسية؛
- الوقوف على مستقبل المؤسسة من خلال إعداد النتائج التقديرية المترتبة على برامج الاستثمار والتمويل ودراسة العلاقة بين النتائج المالية المستقبلية والقيمة السوقية المتوقعة للسهم.

المطلب الثالث: أنواع التحليل المالي وأهدافه

الفرع الأول: أنواع التحليل المالي

توجد عدة أنواع للتحليل المالي نذكر منها:

1- التحليل الأفقي:

يعني التحليل الأفقي مقارنة الأرقام والبيانات الواردة في القوائم المالية لمؤسسة ما مع بعضها ولعدد من الفترات المالية المتتالية، لحصر وتحديد الفروق والتغيرات التي تطرأ على تلك الأرقام والبيانات من فترة مالية لأخرى للاستفادة من المؤشرات التي توضح من جراء تلك المقارنة في عملية اتخاذ القرار⁽¹⁾. ويمكن القول بأن واقعية نتائج التحليل الأفقي ترتفع كلما طال الأفق الزمني للفترات المالية المقارنة، حيث عندما تعطي فترة المقارنة ثلاثة سنوات مثلاً تكون المؤشرات التي يؤديها المحلل المالي عن سلوك البند أكثر موضوعية عن تلك التي يؤديها التحليل فيما لو اقتصرنا فترة المقارنة على سنتين فقط⁽²⁾.

2- التحليل العمودي:

وتتضمن تحليل البنود المكونة للمؤسسة خلال نفس السنة دون أخذ أي اعتبار للزمن في التحليل⁽³⁾، أي دراسة العلاقة بين أي نسبة أو أي عنصر من عناصر القوائم المالية إلى عنصر آخر في نفس القائمة

(1) عدنان هاشم السامرائي، الإدارة المالية (المدخل الكمي)، دار زهران للنشر، عمان، 1997، ص 93.

(2) أمين السيد أحمد لطفي، التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة، الدار الجامعية، 2007، ص 321.

(3) خالد توفيق الشمري، التحليل المالي والاقتصادي في دراسات تقييم وجدوى المشاريع، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان،

للوصول إلى دلالات ذات معنى⁽¹⁾.

الفرع الثاني: أهداف التحليل المالي

تختلف الغايات والأهداف التي يتطلع إليها المحلل المالي عند قيامه بكل عملية تحليل على انفراد، فعندما يكون الغرض من التحليل معرفة نتيجة عمل المؤسسة في الحاضر وما سيكون عليه في المستقبل، فإن موضوع التحليل ينصب على معرفة مردودية المؤسسة والعوامل المؤثرة على زيادتها أو انخفاضها لذلك يركز المحلل على دراسة المصروفات والإيرادات وبيان العناصر المؤثرة على حجم المردودية سواء كانت هذه العوامل سالبة أو موجبة باعتبارها الأسباب الرئيسية في حجم معين من المردودية، وبالتالي لمساعدة الإدارة على اتخاذ الإجراءات المستقبلية لتفعيل العناصر الإيجابية وتقليص السلبية منها⁽²⁾، وبالإضافة إلى الإطار الشمولي لأهمية التحليل المالي فإن الإدارة المالية تلجأ إليه لتحقيق جملة من الأهداف:⁽³⁾

- التعرف على حقيقة الوضع المالي للمؤسسة؛
- تحديد قدرة المؤسسة على خدمة دينها وقدرتها على الاقتراض؛
- تقييم السياسة المالية والتشغيلية المتبعة؛
- الحكم على مدى كفاءة الإدارة؛
- التعرف على الاتجاهات التي يتخذها أداء المؤسسة؛
- تقييم جدوى الاستثمار في المؤسسة؛
- معرفة وضع المؤسسة ضمن القطاع التي تعمل فيه؛
- الاستفادة من المعلومات المتاحة لاتخاذ القرارات الخاصة بالرقابة والتقييم؛
- تقييم قدرة المؤسسة على الاستمرارية (الفضل المالي)⁽⁴⁾.

(1) عمر الشريقي، دور ومسؤولية المدقق في التنبؤ بالفضل المالي للمؤسسة في ضوء معيار التدقيق الدولي الخاص بفرض الاستمرارية، الملتقى الوطني حول المخاطر في المؤسسات الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، 2012، ص10.

(2) حنان بوطغان، تحليل المردودية المحاسبية للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسات، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2007، ص11.

(3) مؤيد عبد الرحمن الدوري ونور الدين أديب أبو زناد، التحليل المالي استخدام الحاسوب، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، 2006، ص13.

(4) محمد مطر، التحليل المالي والائتماني: الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية، الطبعة الأولى، دار وائل للطباعة والنشر، عمان، 2000، ص4.

المطلب الرابع: استعمالات التحليل المالي

يستعمل التحليل المالي للتعرف على أداء المؤسسات موضوع التحليل واتخاذ القرارات ذات الصلة بها، وهذا يمكن استعمال التحليل المالي لخدمة أغراض متعددة أهمها:

1- **التحليل الائتماني:** يقوم بهذا التحليل المقرض وذلك بهدف التعرف على الأخطار المتوقع أن يواجهها في علاقته مع المقرضين (المدين)، وتقييمها وبناء قراره بخصوص هذه العلاقة إستنادا إلى نتيجة هذا التقييم وتقدم أدوات التحليل المالي المختلفة للمحلل، بالإضافة إلى الأدوات الأخرى الإطار الملائم والفعال الذي يمكنه من اتخاذ القرار المناسب، وذلك لما لهذه الأدوات من مقدرة في التعرف على المخاطر المالية إذا ما جرى التحليل المناسب للقوائم المالية للمقترض وتمت القراءة المناسبة للنتائج المستخرجة من التحليل⁽¹⁾.

3- **التحليل الاستثماري:** إن من أفضل التطبيقات العملية للتحليل المالي هي تلك المستعملة في مجال تقييم الاستثمار في أسهم المؤسسات وإسناد القرض، ولهذا الأمر أهمية بالغة لجمهور المستثمرين من أفراد ومؤسسات ينصب اهتمامهم على سلامة استثماراتهم وكفاية عوائدها.

ولا تقتصر قدرة التحليل المالي على تقييم الأسهم والسندات وحسب، بل تمتد هذه القدرة لتشمل تقييم المؤسسات نفسها والكفاءة الإدارية التي تتحلّى بها والاستثمارات في مختلف المجالات⁽²⁾.

3- **تحليل الاندماج والشراء:** ينتج عن الاندماج والشراء تكوين وحدة اقتصادية واحدة نتيجة لانضمام وحدتين اقتصاديتين أو أكثر معا، وزوال الشخصية القانونية لكل منهما أو إحداهما. وفي حالة رغبة مؤسسة شراء مؤسسة أخرى، تتولى الإدارة المالية للمشتري عملية التقييم، فتقدر القيمة الحالية للمؤسسة المنوي شراؤها، كما تقدر الأداء المستقبلي لها، وفي نفس الوقت تتولى الإدارة المالية للبائع القيام بنفس عملية التحليل لأجل تقييم العرض المقدم والحكم على مدى مناسبته⁽³⁾.

4- **تحليل تقييم الأداء:** تعتبر أدوات التحليل المالي أدوات مثالية لتقييم أداء المؤسسات لما لها من قدرة على تقييم ربحية المؤسسة وكفاءتها في إدارة موجوداتها وتوازنها المالي وسيولتها والاتجاهات التي تتخذها في النمو. وكذلك مقارنة أدائها بمؤسسات أخرى تعمل في نفس المجال أو في مجالات أخرى. ومن الجدير

(1) فيصل محمود الشاورة ، مبادئ الإدارة المالية إطار نظري ومحتوى عملي التمويل-الاستثمار-التخطيط-التحليل المالي، الطبعة الأولى، دار مسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2013، ص242.

(2) مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2006، صص 233-234.

(3) مفلح عقل، مقدمة في الإدارة المالية، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص115.

بالذكر أن هذا النوع من التحليل تهتم به معظم الأطراف التي لها علاقة بالمؤسسة مثل: الإدارة، المستثمرين والمقرضين⁽¹⁾.

5- التخطيط: تعتبر هذه العملية أمراً ضرورياً للمستقبل لكل مؤسسة، وذلك بسبب التعقيدات الشديدة التي تشهدها أسواق المنتجات المختلفة من سلع وخدمات.

وعملية التخطيط هي عبارة عن وضع تصور لأداء المؤسسة المتوقع بالاسترشاد بالأداء السابق لها. وهذا بطبيعة الحال يجعل تركيز هذه العملية على شقين هما الأداء السابق وتقدير الأداء المتوقع، هذه الاستعمالات الواسعة للتحليل المالي جعلت منه مجال اهتمام الكثيرين رغم اختلاف الأهداف التي يتطلعون إليها من تطبيقاته⁽²⁾، ومن الجهات التي تستعمل التحليل المالي استعمالاً واسعاً ما يلي:

أ- إدارة المؤسسة: تقوم إدارة المؤسسة بأعمال التحليل المالي وذلك لتحقيق الأغراض التالية:⁽³⁾

- قياس سيولة المؤسسة؛

- قياس ربحية المؤسسة؛

- تقييم كفاءة المؤسسة في إدارة أصولها وخصومها؛

- اكتشاف الانحرافات السلبية في الوقت المناسب ومعالجتها.

ب- العاملون: تهتم هذه الفئة بالتحليل المالي لمعرفة مدى نجاحهم في الإسهام بتحقيق أهداف المؤسسة، ومعرفة مدى توفر الاستقرار الوظيفي⁽⁴⁾، والمرتبب باستمرارية المؤسسة، وتهتم أيضاً بالتعرف على أرباح المؤسسة التي تؤثر بشكل أو بآخر على أجور العاملين ومكافأتهم والخدمات الاجتماعية المقدمة لهم⁽⁵⁾.

ج - الدولة: تستخدم بعض المؤسسات التابعة للدولة مؤشرات التحليل المالي في رقابة الأسعار وفي تحصيل الضرائب ورقابة المؤسسات التي تتمتع بدعم حكومي، كما تستخدم مؤشرات التحليل المالي في إعداد الخطط المستقبلية على المستوى الكلي أو القطاعي⁽⁶⁾.

د- الدائنون: تختلف وجهة نظر الدائنين في التحليل المالي تبعاً لنوع الدين:

(1) عامر عبد الله، التحليل والتخطيط المالي المتقدم، الطبعة الأولى، دار البداية، عمان، 2015، ص 158.

(2) أيمن الشنطي وعامر شقر، مقدمة في الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الأولى، دار البداية للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص 128.

(3) عليان الشريف وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، دار البركة للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص 152.

(4) دريد كامل آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2007، ص 68.

(5) مفلح محمد عقل، مرجع سبق ذكره، ص 173.

(6) أسعد حميد العلي، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، 2012، ص 77.

- الديون الطويلة الأجل: إن ما يهم الدائنون هنا هو ضمان استيراد أموالهم وحصولهم على فوائد أموالهم وبالتالي فإن اهتمامهم بالتحليل المالي يتعلق بمعرفة القيمة الحقيقية للأصول الثابتة ومستوى الربحية ولكفايتها في تغطية الفوائد السنوية.

- الديون قصيرة الأجل: إن ما يهم الدائنون هنا هو ضمان قبض الدين في تاريخ استحقاقه، لذا نجد الدائنون هنا يهتمون بتحليل رأس المال العامل والسيولة في المؤسسة⁽¹⁾.

و- الزبائن: يهتم الزبائن أيضا بتحليل المقدرة المالية للمؤسسة وقدرتها على توريد مستلزمات الإنتاج لهم بشكل مستمر وقدرة المؤسسة على منح الائتمان وحدود هذا الائتمان ومقدار الخصم النقدي، ومتوسط فترة التحصيل وبقدر ما تكون هذه المؤشرات في مصلحتهم بقدر ما يقدم الزبائن على التعامل مع المؤسسة⁽²⁾.

ز- الموردون: يهم المورد التأكد من سلامة المراكز المالية لعملائه، واستقرار الأوضاع المالية فالعميل من الناحية العملية مدين للمورد، ويعني دراسة وتحليل مديونية العميل في دفاتر المورد وتطور هذه المديونية وعلى ضوء ذلك يقرر المورد ما إذا كان سيستمر في التعامل معه أو يخفض هذا التعامل، وبذلك يستفيد المورد من البيانات التي ينشرها العملاء بصفة دورية⁽³⁾.

ح- المساهمون: يهتم المساهم بصفة أساسية، بالعائد على المال المستثمر والقيمة المضافة والمخاطر التي تنطوي عليها الاستثمارات بالمشروع، لذلك فهو يبحث عما إذا كان من الأفضل الاحتفاظ بالأسهم التي يمتلكها أو يتخلى عنها، لذلك يفيد التحليل المالي المساهم في تقييم هذه الجوانب⁽⁴⁾.

ط- بيوت الخبرة المالية: هي فئات متخصصة في التحليل المالي تقوم بتحليل المؤسسة وبيان وضعها المالي بناء على تكليف من بعض الجهات مقابل الحصول على أتعاب⁽⁵⁾.

المبحث الثاني: ماهية النسب المالية

تعد النسب المالية من أقوى الأدوات المستخدمة في التحليل المالي والتي تعتمد عليها الإدارة في تحليل المركز المالي وربحية الشركة لسهولة استخراجها وفهمها كما يعد التحليل بالنسب المالية من الأساليب الأكثر شيوعا في عالم الأعمال لإمكانية الاعتماد عليها في تقييم أداء المؤسسة واتخاذ القرارات.

(1) منير شاكر محمد وآخرون، التحليل المالي مدخل صناعة القرار، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2012، ص17.

(2) كنجو عبود كنجو وإبراهيم وهبي فهد، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 1997، ص73.

(3) رضوان وليد العمار، أساسيات في الإدارة المالية: مدخل إلى قرارات الاستثمار وسياسات التمويل، الطبعة الأولى، دار المسيرة للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، 1997، ص43.

(4) عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2007، ص47.

(5) رشاد العصار وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الأولى، دار البركة للنشر والتوزيع، عمان، 2001، ص153.

المطلب الأول: مفهوم النسب المالية**الفرع الأول: تعريف النسب المالية**

يمكن تعريف النسب المالية بالعديد من التعاريف و فيما يلي أهمها:

تعرف النسب المالية بأنها: عبارة عن علاقات بين بنود الميزانية فيما بينها أو بين بنود الميزانية وجدول حسابات النتائج⁽¹⁾.

كما يمكن أن تعرف أيضا بأنها: العلاقة بين رقمين وناتج هذه المقارنة لا حتمية له إلا إذا قورن بنسبة أخرى مماثلة وتسمى بالنسبة المرجعية وعلى ضوء عملية المقارنة يمكن تقييم الموقف⁽²⁾.

كما يمكن تعريفها على أنها: عبارة عن علاقات بين القيم المحاسبية الواردة في الكشوفات المالية مرتبة ومنظمة لتكون دالة لتقييم أداء نشاط معين عند نقطة زمنية معينة⁽³⁾.

ومن خلال التعاريف السابقة الذكر نستخلص أن النسب المالية:

هي عبارة عن علاقة بين عناصر القوائم المالية أحدهما يمثل البسط والآخر يمثل المقام أي دراسة علاقة بين قيمة عنصر وعنصر آخر في القوائم المالية وتفسيرها بشكل جيد للحصول على نتائج محددة تساعد على تقييم أداء المؤسسة واتخاذ القرارات المناسبة.

الفرع الثاني: أهمية النسب المالية

تبرز أهمية النسب المالية في كونها أداة مهمة في التحليل المالي وقد أصبحت من أهم المؤشرات التي يعتمد عليها المحللون الماليون في مجال التنبؤ بحالات الفشل المالي للمؤسسات وحتى توفر أهم المؤشرات التي يمكن الاستفادة منها في تقييم أداء المؤسسات في مجالات الربحية والسيولة والكفاءة في إدارة الأصول والخصوم، وبدون النسب لا يمكن إجراء أي مقارنة بين الفترات لأن الأرقام بدون تفسير لا يمكن الاستفادة منها في الوقوف على مراكز القوة والضعف للمؤسسات واكتشاف الانحرافات وتحديد أسبابها ومن المسؤول عنها، مع إجراء التصحيحات اللازمة لها قبل تفاقم الأمر⁽⁴⁾.

(1) محمد السعيد عبد الهادي، الإدارة المالية: الاستثمار والتمويل، التحليل المالي، الأسواق المالية الدولية، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص155.

(2) عبد الغفار الحنفي، أساسيات التحليل المالي ودراسات الجدوى، الدار الجامعية، مصر، 2004، ص ص 65-66.

(3) عدنان تايه النعيمي وأرشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي: اتجاهات معاصرة، الطبعة العربية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، 2008، ص 83.

(4) موسى فضل مالك، دور التحليل المالي في تقييم المنشآت، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة، كلية التجارة والدراسات الاقتصادية والتجارية، جامعة النيلين، مصر، 2007، ص56.

وتتلخص أهمية النسب المالية في الجوانب التالية:⁽¹⁾

- 1- تحديد مدى قدرة المؤسسة على مواجهة الالتزامات الجارية؛
 - 2- توفير البيانات اللازمة لاتخاذ القرارات ورسم السياسات وإعداد الموازنات التقديرية؛
 - 3- قياس الفعالية الكلية للمؤسسة ومستوى أدائها؛
 - 4- قياس الفعالية التي تحصل عليها المؤسسة باستغلالها لمختلف موجوداتها لتحقيق الربحية.
- ولتحقيق هذه الجوانب يجب أن يتوفر في النسب المالية ما يلي:⁽²⁾

- أن تكون قادرة على كشف وقياس نقاط القوة والضعف.
- أن تكون ذات دلالات واضحة يمكن من خلالها المقارنة بالنسب المالية السابقة أو بالمتوسط العام للنسب المالية في صناعة ما.

وعلى الرغم من هذا إلا أنه يجب استعمالها بحذر شديد لأن التحليل بواسطة النسب ليس إلا مرحلة أولية فهي لا تعطي للمسیر إلا جزء من المعلومة التي هو في حاجة إليها من أجل اتخاذ القرار.

الفرع الثالث: خصائص النسب المالية

تتميز النسب المالية بعدة خصائص نذكر منها:⁽³⁾

التجانس: أي المقادير المنسوبة إلى بعضها البعض يجب أن تكون معرفة بدقة ووضوح وتكون أيضا قابلة للمقارنة؛

الدلالة: معناه أن هذه النسب يجب أن تكون معبرة عن الأهداف المرجوة من التحليل المالي؛

الانتقاء: لكي تكون عملية التحليل بواسطة النسب الكمالية ذات الفعالية، يجب على المحلل المالي أن يختار النسب المالية التي تعبر أحسن تعبير عن الجانب المراد تحليله كالسيولة أو المديونية؛

الذاتية: أي أن عملية اختيار النسب المالية ترجع إلى المحلل المالي نفسه، بحيث يمكن الاعتماد على نسب مختلفة لتحليل نفس الجانب المراد تحليله.

⁽¹⁾ ابتسام عليوة وحورية لحو، مدى اعتماد البنوك التجارية على النسب المالية في اتخاذ قرار التمويل، مذكرة مكملة لنيل شهادة ماستر، تخصص محاسبة وإدارة مالية، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيجل، 2015-2016، ص43.

⁽²⁾ نفس المرجع، ص43.

⁽³⁾ كريم زرمان، التوقع بخطر قرض البنك باستخدام نموذج ذو متغيرات كمية، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، جامعة محمد، خيضر، بسكرة، 2008، ص 61.

المطلب الثاني: أسس النسب المالية وأهدافها

الفرع الأول: أسس النسب المالية

هناك مجموعة من القواعد والأسس التي يجب على المحلل المالي أخذها بعين الاعتبار عند العمل على استخدام النسب كطريقة لإعداد التحليل المالي المطلوب وتتمثل هذه الأسس في:⁽¹⁾

1- تحديد نطاقات البيانات والمعلومات اللازمة لعملية التحليل:

يجب على المحلل المالي أن يستند إلى الهدف المراد تحقيقه من أجل تحديد مصادر البيانات التي يستعين بها، والقوائم المشمولة وتحديد الفترة المالية الخاضعة لعملية التحليل.

2- تحديد الحد الأدنى والأقصى المقبول لكل نسبة:

تعد نتيجة النسبة المحسوبة دلالة واضحة على طبيعة ما تمثله من عناصر أو نشاطات المؤسسة، لكن ليس بالضرورة دائما أن يدل ارتفاع النسبة على مستوى جيد في جميع الأحوال، لذلك لا بد من وضع حدود تبين متى تكون النسبة مقبولة أو جيدة، ومتى تكون غير مقبولة.

3- وضع نسب معيارية للنسب المحسوبة:

يتم وضع نسب معيارية يمكن مقارنتها مع النسب المحسوبة لتحليل نشاطات المؤسسة، وبالتالي معرفة وضع المؤسسة نسبة إلى الأوضاع المعيارية، ويتم تفسير معاني النسب الخاصة بالمؤسسة بالمقارنة بالنسب المعيارية الموضوعية.

4- اختيار النسب التي تحقق الهدف من التحليل:

يتجاوز عدد النسب التي يمكن تركيبها العشرات، وكل نسبة تؤدي إلى تحقيق هدف يختلف عن الهدف الذي تؤديه النسبة الأخرى، لذلك يجب على المحلل المالي أن يختار النسب التي تؤدي إلى تحقيق الهدف من التحليل الذي تقوم به.

5- تركيب النسب الإضافية بطريقة منطقية:

عندما تكون هناك حاجة إلى تركيب نسب لها وظائف خاصة بهدف التحليل فإن هناك أسسا تؤخذ بعين الاعتبار عند تركيبها وتتمثل في:

أ. يجب أن تؤدي النسب المركبة إلى إيجاد علاقات وظيفية بين نشاطين في المؤسسة مثل علاقة صافي الربح مع المبيعات.

⁽¹⁾ اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2009، ص ص 40-41.

- ب. يجب أن تؤدي النسب المركبة إلى تقييم وتحليل العلاقة بين النشاطات مع بعض المؤشرات الإقتصادية.
- ج. يجب أن تتركب النسبة بطريقة تعمل على تحقيق أهداف معينة مثل نسبة الدخل إلى حقوق المساهمين، بهدف إظهار كفاءة عمليات المؤسسة في تحقيق عائد على أموال مساهميها.

6- وضوح أهداف التحليل المالي:

إن تشابك وتداخل النسب المالية من الأمور التي تستوجب من اختيار النسبة التي تلائم الهدف المطلوب في التحليل المالي، وهذه تعمل على تزويد المعلومات للمحلل المالي حسب المطلوب⁽¹⁾.

7- التفسير السليم للنسب المالية:

على الغالب لا توجد حدود معينة للوضع الأنسب والوضع غير الأنسب لكل نسبة وإنما هناك حدودا مقبولة، وبالتالي فإن النسب المرتفعة عن الحدود المقبولة أمر جيد في ظاهره لكنه من جانب آخر يعني تعطيل الموارد من خلال استثماراتها في الأصول الثابتة وانخفاض الربحية، وكذلك الحال بالنسبة لزيادة المبيعات الآجلة وانخفاض السيولة، الأمر الذي أدى إلى ظهور النسب المعيارية والتي من خلال مقارنة النسب الفعلية معها نستطيع الحكم على مدى سلامة الأداء المالي في المؤسسة موضع التحليل⁽²⁾.

الفرع الثاني: أهداف النسب المالية

يعتبر أسلوب التحليل المالي بالنسب وباستخدام القوائم المالية أكثر الأساليب شيوعا واستخداما في التحليل المالي ويهدف استخدامها إلى التالي:

فهم البيانات الواردة في القوائم المالية وذلك لمساعدة الإدارة في اتخاذ القرارات المختلفة، حيث أن المؤشرات المالية الناتجة عن التحليل المالي تكشف نواحي القوة والقصور في المركز المالي للمؤسسة، كما وأن الاستعانة بها يمكن المؤسسة من فحص إنجازاتها السابقة، وبالتالي بيان مدى التزامها بالسياسات المالية⁽³⁾.

وتتلخص أهداف النسب المالية فيما يلي:⁽⁴⁾

- 1- إتاحة الفرصة لإجراء المقارنات بين المشروعات المتجانسة؛
- 2- مساعدة المحلل المالي على تشخيص الحالة المالية للمؤسسة؛
- 3- توجيه الأداء نحو الأنشطة التي تعاني من مظاهر الضعف؛

(1) ايمن محمد الشنطي وعامر عبد الله شقر، مرجع سبق ذكره، 2007، ص 153.

(2) فيصل محمود الشاورة، مرجع سبق ذكره، 2013، ص 299.

(3) حليلة خليل الجرجاوي، مرجع سبق ذكره، 2008، ص 58.

(4) محمد صالح الحناوي ونهال فريد مصطفى، الإدارة المالية (التحليل المالي لمشروعات الأعمال)، المكتب الجامعي الحديث، مصر،

4- تخطيط أداء المؤسسة الاقتصادية في المستقبل؛

5- مساعدة أجهزة الرقابة الداخلية والخارجية على القيام بأعمالها بفاعلية.

المطلب الثالث: مصادر استخدام النسب المالية

يتطلب حساب النسب المالية وجود قوائم مالية معينة، فبدون هذه القوائم لا يمكن استخراج النسب المالية، وبالتالي لا نستطيع إجراء التحليل المالي اللازم في المؤسسة، حيث أن كل مؤسسة تقوم بإعداد مجموعة من القوائم المالية على فترات زمنية مختلفة تعكس صورة الوضع المالي للمؤسسة خلال الفترة التي تغطيها، وتعتبر المحاسبة نظاما دقيقا لذلك، حيث تنتهي العمليات المحاسبية بقوائم مالية تحدد المركز المالي للمؤسسة⁽¹⁾، وأهم هذه القوائم هي:⁽²⁾

1- قائمة المركز المالي (الميزانية المالية) للمؤسسة؛

2- قائمة الدخل (جدول حسابات النتائج) للمؤسسة.

الفرع الأول: الميزانية المالية

يمكن تعريف الميزانية المالية على أنها: عبارة عن قائمة أساسية في مجال التسيير، وهي قائمة تلخيصية تعكس الوضعية المالية للمؤسسة، حيث تسمح بمعرفة العناصر الأساسية للممتلكات وموجودات المؤسسة أو ما يعرف بالإستخدامات، مقابل موارد أو مصادر الأموال التي حصلت بها المؤسسة على هذه الممتلكات، فهي صورة عاكسة للمركز المالي للمؤسسة⁽³⁾.

تعكس الميزانية المالية المركز المالي للمؤسسة في نقطة زمنية محددة، وفي الغالب تكون سنة مالية واحدة، فهي تمثل خلاصة الاجراءات المحاسبية وتطبيقاتها ومن خلال فحص وتحليل البيانات الواردة في الميزانية المالية يمكن تحديد مدى سلامة المركز المالي⁽⁴⁾.

كما تعتبر الميزانية المالية المصدر الرئيسي لحساب العديد من المؤشرات المالية كنسب السيولة ونسب تحليل هيكل التمويل بالمؤسسة، فهي عبارة عن ملخص للموقف المالي للمؤسسة في تاريخ معين

⁽¹⁾ عدنان تايه النعيمي وآخرون، الإدارة المالية بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص 71.

⁽²⁾ نفس المرجع، ص 71.

⁽³⁾ Béatrice meunier –rocher, **le diagnostique financier**, 3^{ème}, édition d'organisation, France, 2003, p35.

⁽⁴⁾ عدنان تايه النعيمي وأرشد فؤاد التميمي، مرجع سبق ذكره، ص 24.

وهي تسمى بهذا الاسم لأنها توازن بين ما تمتلكه المؤسسة⁽¹⁾.

عناصر الميزانية المالية وترتيبها:

تتكون الميزانية من شقين (أنظر الملحق رقم 01)، شق الجانب المدين ويتمثل في الأصول وشق الجانب الدائن ويتمثل في الخصوم كما يلي:⁽²⁾

أ - الأصول وترتيبها:

تتمثل الأصول في موجودات المؤسسة وتسجل في الميزانية حسب درجة سيولتها أي حسب المدة التي تستغرقها للوصول إلى نقود في حالة النشاط العادي للمؤسسة، وحسب الدليل الوطني للمحاسبة فان جانب الأصول يشمل المجموعات التالية:

الاستثمارات: وتتمثل في الممتلكات والقيم الدائمة التي اشترتها المؤسسة أو أنشأتها لغرض العملية الإنتاجية، ومن بين عناصر هذه المجموعة القيم المعنوية، الأراضي، تجهيزات الإنتاج... الخ، وهذه الأصول تستعمل لأكثر من سنة.

المخزونات: وهي تتضمن الأصول التي اشترتها المؤسسة أو أنتجتها بهدف بيعها أو استهلاكها في عملية التصنيع أو الاستغلال. وهي تضم المواد الأولية، البضائع، منتجات قيد التنفيذ، منتجات تامة الصنع، فضلات ومهمات... الخ.

المدينون: وتتمثل في جميع الحقوق التي اكتسبتها المؤسسة بمقتضى علاقتها مع الغير، وبالتالي يتم تصنيف الأصول حسب درجة سيولتها كما يلي:

- الاستثمارات؛

- قيم الاستغلال؛

- قيم جاهزة.

ب - الخصوم وترتيبها:

تتمثل الخصوم في الأموال التي على المؤسسة سواء كانت لصيقة بالمؤسسة كالأموال الخاصة أو في شكل ديون طويلة الأجل أو ديون قصيرة الأجل، وترتب الخصوم تبعا لدرجة استحقاقها أي بدلالة الزمن

⁽¹⁾ خبراء الشركات العربية المتحدة للتدريب والاستشارات الادارية، الأساليب الحديثة للتحليل المالي وإعداد الموازنات لأغراض التخطيط والرقابة، الطبعة الثانية، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، 2008، ص43.

⁽²⁾ فاتح سردوك و عابي خليفة، آثار تطبيق النظام المحاسبي المالي على الممارسة المحاسبية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، الملتقى الوطني حول: واقع وآفاق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة الوادي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، يومي 05-06/05/2013، ص20.

الذي تبقى فيه هذه الأموال تحت تصرف المؤسسة، حيث تتعدم الاستحقاقية لرأس مال المؤسسة ومجموع احتياطاتها وعلاوات الإصدار، وتكون هذه الاستحقاقية في شروط معينة بالنسبة للمؤونات على الأعباء والخسائر، وتكون مدة استحقاق الديون بالتدرج من الطويلة فالمتوسطة ثم القصيرة الأجل، وبالتالي فالخصوم يتم ترتيبها كما يلي:

- الأموال الخاصة؛
- الديون طويلة الأجل؛
- الديون قصيرة الأجل .

الفرع الثاني: جدول حسابات النتائج

يعد حساب النتائج وضعية ملخصة للأعباء والمنتجات المحققة من طرف المؤسسة خلال السنة المالية، ولا يأخذ بعين الاعتبار تاريخ التحصيل أو الدفع ويظهر النتيجة الصافية للسنة المالية⁽¹⁾، كما أنه يسمح بتحديد مردودية المؤسسة⁽²⁾.

المعلومات الدنيا المقدمة في حساب النتائج حسب طبيعته (أنظر الملحق رقم 02) هي كالاتي: ⁽³⁾

- الهامش الإجمالي، القيمة المضافة، الفائض الإجمالي عن الاستغلال؛
- منتجات الأنشطة العادية؛
- المنتجات المالية والأعباء المالية؛
- أعباء المستخدمين؛
- الضرائب والرسوم والتسديدات المماثلة؛
- المخصصات للإهلاكات ولخسائر القيمة التي تخص التثبيتان المعنوية؛
- المخصصات للإهلاكات ولخسائر القيمة التي تخص التثبيتان المعنوية نتيجة الأنشطة العادية؛
- العناصر غير العادية (منتجات وأعباء)؛
- النتيجة الصافية للفترة قبل التوزيع؛
- النتيجة الصافية لكل سهم من الأسهم بالنسبة إلى شركات المساهمة.

⁽¹⁾ فاتح سردوك وعابي خليفة، مرجع سابق، ص 21.

⁽²⁾ حواس صلاح، التوجه الجديد نحو معايير الإبلاغ المالي الدولية، مذكرة مكملة لنيل شهادة الدكتوراه، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007-2008، ص 188.

⁽³⁾ سليم بن رحمون، تكييف القوائم المالية في المؤسسات الجزائرية وفق النظام المحاسبي المالي الجديد، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص محاسبة، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012، ص 90.

تتم المقاصة بين عناصر المنتوجات والأعباء، ويقدم الرصيد الصافي في حساب النتائج:⁽¹⁾

- إذا كانت مرتبطة بأصول وخصوم هي نفسها محل المقاصة؛
- إذا كانت ناتجة عن مجموع معاملات أو حوادث متجانسة أو مماثلة؛
- إذا كان مثل تلك المقاصة يفرضها التنظيم أو يأذن بها.

المطلب الرابع: مزايا وعيوب التحليل بالنسب المالية وحدود استخدامها

الفرع الأول: مزايا وعيوب التحليل بالنسب المالية

المزايا: يمكن إبراز مزايا التحليل بواسطة النسب فيما يلي:⁽²⁾

- سهولة حساب النسب المالية؛
- المظهر الكمي للنسب والذي يمكن تفسيره واستعماله في المقارنة.
- مساعدتها في الكشف عن المعلومات التي لا تكشفها القوائم المالية العادية.
- وهناك مزايا أخرى تتمثل فيما يلي:⁽³⁾

- القدرة التنبؤية للنسب بحيث يمكن استخدام قيمة النسبة كمؤشر مسبق على احتمال مرور المؤسسة بأحداث معينة مستقبلاً بصورة تستجوب اتخاذ إجراءات وقائية.
- تفسير وتقييم القوائم المالية لأغراض الاستثمار والاقتراض.
- قدرة بعض النسب على الاحتفاظ بالحد الأقصى من المعلومات التي تتوفر في نسب أخرى، بحيث يمكن الاستعانة بنسبة واحدة والاستغناء على نسب عديدة عند تقييم مجال محدد من الأداء.
- العيوب: ينبغي الإحاطة بنقاط الضعف التي تكتشف عملية التحليل، وذلك لابتنكار وسائل وأساليب أخرى تجعلنا مدركين للمدى الذي يمكن الاعتماد عليه في التحليل والتفسير والتي تتمثل أهمها بالتالي:⁽⁴⁾

1- ضعف البيانات المالية التي يستند إليها التحليل :

وذلك لكون أرقام الميزانية العمومية أرقاماً تاريخية ولا تعكس القيمة الحالية لبنودها وتعكس المركز المالي للمؤسسة في لحظة إعدادها، واستعمالها للتقديرات والسياسات المحاسبية وعدم القدرة على إظهار قيمة بعض

(1) سليم بن رحمون، نفس المرجع، ص 90.

(2) مفلح محمد عقل، مرجع سبق ذكره، ص 303.

(3) اليمين سعادة، مرجع سبق ذكره، ص 39.

(4) فيصل محمود الشواورة، مرجع سبق ذكره، ص 300.

الموجودات الحقيقية على الرغم من مساهماتها الفعلية في العمل والانتاج، وذلك لصعوبة تقييمها كالشهرة والعنصر البشري الكفؤ.

2-محدودية المعلومات المتاحة من خارج المؤسسة:

وذلك لكون أن المحلل المالي على الأغلب شخصا من خارج المؤسسة، الأمر الذي يعني أن الاعتماد على البيانات المنشورة وحسب وبالتالي فهو لا يستطيع أن يتعمق أكثر من الحد الذي تسمح به تلك المعلومات.

وتتلخص عيوب النسب المالية فيما يلي:⁽¹⁾

- إن النسب المالية تعتمد على مدى سلامة الأرقام الواردة في القوائم المالية والتقارير المالية؛
- صعوبة تحديد الأسس التي تم عليها مقارنة النسب المالية؛
- اختلاف التعريفات الخاصة ببنود قائمة المركز المالي وقائمة الدخل من مؤسسة أخرى مما يجعل تفسيرات النسب المالية في كثير من الحالات غير واضحة؛
- النسب المالية تعبر عن علاقات بين ظواهر في حالة سکون، أي يوم إقفال قوائم المركز المالي، لذلك فهي لا تظهر التغيرات التي حدثت على مر السنين⁽²⁾.

الفرع الثاني: حدود استخدام النسب المالية

إن التحليل المالي باستخدام النسب المالية يمد المحلل المالي وكل الأطراف الداخلية والخارجية المعنية بتحليل الوضع المالي للمؤسسة، بمؤشرات عن الوضع الجاري والتطورات الممكن حدوثها في المستقبل من خلال مقارنة أوضاع المؤسسة بذاتها عبر الزمن، ومن خلال مقارنة أوضاع المؤسسة بالمؤسسات المماثلة من حيث الحجم وطبيعة النشاط، وعلى الرغم من فائدة النسب في هذا المجال فإنه من الضروري على المحلل التحلي بالحذر ومعرفة حدود استخدام النسب المالية، لما قد يسفر عنه من نتائج مضللة، فالاستنتاجات المستخرجة من التحليل المالي باستخدام النسب المالية قد تكون مضللة إذا لم تراعي جوانب القصور للنسب المالية والتي تحد من صلاحيتها كأداة تحليل مطلقة الاستعمال⁽³⁾.

(1) ابتسام عليوة وحرورية لحو، مرجع سبق ذكره، ص 46.

(2) عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، مرجع سبق ذكره، 2007، ص 123.

(3) نور الدين خبابه، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، 1997، ص 86.

ومن بين هذه القيود ما يلي:⁽¹⁾

- تتكون المؤسسات الكبرى عادة من عدة وحدات تعمل كل منها في مجال متخصص يختلف عن الآخر، وهنا يصعب التوصل إلى نسب معيارية يمكن استخدامها لأغراض المقارنة حيث تنتمي المؤسسة في الواقع إلى عدة صناعات متنوعة لذلك يمكن القول بأن تحليل النسب المالية يصبح ذا معنى حقيقي في المؤسسات الصغيرة والمتخصصة في حين تقل فعاليته في المؤسسات الكبرى.
- تؤثر معدلات التضخم على عناصر القوائم المالية لذلك لابد من الحرص الشديد عند مقارنة النسب المالية عبر عدة فترات زمنية أو عند مقارنة الأداء المالي لشركات ذات أعمار إنتاجية مختلفة؛
- تؤثر التغيرات الموسمية أيضا على النسب المالية ومدلولاتها وخاصة في بعض الصناعات؛
- قد تستخدم المؤسسات بعض الأساليب غير السوية بهدف إظهار القوائم المالية بصورة أفضل من الحقيقة وبالتالي فإن تحليل القوائم يؤدي إلى التوصل إلى استنتاجات غير حقيقية؛
- إن اختلاف القواعد المحاسبية (خاصة عند حساب معدلات الاهتلاك أو تقييم المخزون) يؤدي إلى صعوبة إجراء المقارنات بين المؤسسات؛
- من الصعب التوصل إلى حكم نهائي بشأن إحدى النسب فعندما تكون نسبة التداول مرتفعة قد يعني ذلك أن موقف السيولة قوي وهذا مؤشر جيد وقد يعني في نفس الوقت أن النقدية أكثر مما يجب وهذا مؤشر سيئ لأن معناه أن موارد المؤسسة معطلة؛
- قد تكون بعض نسب المؤسسة جيدة وبعضها غير جيدة وهنا لابد من التقييم المالي للمؤسسة ككل حيث أن التحليل المالي لا يجب أن يتوقف عند نسبة معينة وإنما لابد أن يشمل مجموعة من النسب المالية بصورة متكاملة.

المبحث الثالث: أنواع النسب المالية

لقد قسمت النسب المالية إلى عدد من المجاميع تعكس كل مجموعة منها جانبا معينا من جوانب المؤسسة، فبعضها يعكس وضعية السيولة في المؤسسة وخاصة إمكانية تسديد الالتزامات طويلة الأجل، والآخر يعكس كفاءة إدارة الأصول المتداولة والثابتة وفيها ما يقيس درجة المديونية وإمكانية الاقتراض.

⁽¹⁾ محمد صالح الحناوي ونهال فريد مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص 65.

المطلب الأول: نسب السيولة

تعتبر هذه المجموعة من النسب المالية المهمة للغاية لأنها تختص بقياس حجم السيولة النقدية في المؤسسة، ومعرفة ما إذا كانت قادرة على الوفاء بالتزاماتها المالية القصيرة الأجل، وهكذا فهي أداة جيدة للرقابة على حركة التدفقات النقدية منها وإليها⁽¹⁾، وفيما يلي عرضاً لأهم هذه النسب وأكثرها شيوعاً:

الفرع الأول: نسبة السيولة العامة (نسبة التداول)

يتم حساب نسب التداول بقسمة مجموع الأصول المتداولة على مجموع الخصوم المتداولة، وتعتبر هذه النسبة مؤشراً لمدى قدرة المؤسسة على سداد الخصوم المتداولة التي هي التزامات قصيرة الأجل، من الأصول المتداولة التي يمكن تحويلها إلى نقدية في المدى القصير⁽²⁾.

وهذا حسب العلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة العامة} = \frac{\text{مجموع الأصول المتداولة}}{\text{مجموع الخصوم المتداولة}}$$

وهناك من يرى بأن نسبة التداول النموذجية هي إثنان، إلا أن قبول نسبة معينة يعتمد على القطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة، غير أن الحد الأدنى المقبول لهذه النسبة هو الواحد الصحيح⁽³⁾، فالزيادة عن هذه النسبة تعني أن المؤسسة تتمتع بقدرة عالية على الوفاء بالتزاماتها أما إذا كانت أقل من النسبة المعيارية فإن ذلك يعني أن المؤسسة تعاني من نقص في سيولتها لمواجهة التزاماتها، وهذا النقص قد ينعكس على هامش الأمان الذي توفره المؤسسة عادة لسداد التزاماتها⁽⁴⁾.

كلما ارتفعت هذه النسبة كلما زادت ثقة المقرضين في قدرة المؤسسة على التسديد، غير أنه من الواجب ملاحظة أن زيادة سيولة المؤسسة تؤثر سلباً على الربحية حيث أن الاحتفاظ بسيولة زائدة عن اللازم يعني تعطيل قرض استثمار هذه الأموال.

ومن ناحية أخرى فإن انخفاض هذه النسبة عن الحد اللازم يزيد من مخاطر التعرض للعسر المالي ويقلل من قدرة المؤسسة على الحصول على قروض قصيرة الأجل ولذلك فإن على الإدارة أن توازن بين

(1) علي عباس، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار إثراء للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص 80.

(2) منير إبراهيم هندی، الإدارة المالية: مدخل تحليلي معاصر، المكتب العربي الحديث، الطبعة السادسة، مصر، 2006، ص 74.

(3) اليمين سعادة، مرجع سبق ذكره، ص 44.

(4) عبد الستار الصباح وسعود العامري، الإدارة المالية: أطر نظرية وحالات عملية، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان،

احتياجات المؤسسة من السيولة من ناحية، واعتبارات الربحية من ناحية أخرى، ويتطلب ذلك الاحتفاظ بقدر مناسب من السيولة يكفي لتسديد بالتزامات المؤسسة دون أن يزيد عن ذلك بدرجة تؤثر سلباً على الربحية⁽¹⁾.

الفرع الثاني: نسبة السيولة السريعة

يتم حساب هذه النسبة بطرح المخزون من الأصول المتداولة ثم قسمة الناتج على الخصوم المتداولة ويعتبر المخزون أقل عناصر الأصول المتداولة سيولة، كما أنه يحقق أكبر قدر من الخسارة بالمقارنة بالأصول المتداولة الأخرى في حالة التصفية، وتتبع أهمية هذه النسبة من حقيقة أنها تقيس قدرة المؤسسة على سداد الالتزامات قصيرة الاجل دون اللجوء إلى بيع المخزون⁽²⁾.

وهذا وفق العلاقة التالية:

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

ولا يجب أن تكون هذه النسبة كبيرة وقد حدد لها الحد الأدنى بـ 0.3 والحد الأقصى وهو حد الضمان 0.5⁽³⁾.

الفرع الثالث: نسبة السيولة الجاهزة

وتعتبر هذه النسبة أكثر تشدداً من النسبتين السابقتين كمقياس لسيولة المؤسسة⁽⁴⁾، وتوضح هذه النسبة مقدار النقدية المتاحة لدى المؤسسة في وقت معين لمقابلة الالتزامات قصيرة الاجل، وتقيس السيولة دون اعتبار الذمم أو المخزون، وعليه فهي تبين للمؤسسة هل يجب عليها أن تحصل جزء من الذمم أم هي مجبرة على بيع البعض من مخزونها حتى تتمكن من مواجهة الديون قصيرة الاجل⁽⁵⁾. ويتم حسابها كما يلي:

$$\text{نسبة السيولة الجاهزة} = \frac{\text{النقدية}}{\text{الديون قصيرة الاجل}}$$

(1) فايز تميم، مبادئ الإدارة المالية، الطبعة الثالثة، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، 2013، ص 38.

(2) محمد صالح الحناوي وجمال إبراهيم العبد، الإدارة المالية مدخل القيمة واتخاذ القرارات، الدار الجامعية، مصر، 2006، ص 436.

(3) ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير: التحليل المالي، الجزء الأول، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1998، ص 56.

(4) محمد مطر، مرجع سبق ذكره، ص 70.

(5) زغيب مليكة ويوشنقير ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2010، الجزائر، ص 38.

وحدود هذه النسبة هي 0.2 و 0.3⁽¹⁾.

المطلب الثاني: نسب النشاط

تقيس نسب النشاط الكفاءة التي تستخدم بها الشركة الموجودات أو الموارد المتاحة لها وذلك بإجراء مقارنات فيما بين مستوى المبيعات ومستوى الاستثمار في عناصر الموجودات. وتساعد هذه المقارنات المحلل في تحديد كيفية استخدام الموارد، وبالتالي فهي تساعد في كشف نقاط الضعف في عمليات المؤسسة. لذلك فإن نسب النشاط تعتبر مهمة لكل من له اهتمام بكفاية الأداء والربحية للشركة على المدى الطويل⁽²⁾.

تعتبر مجموعة نسب النشاط مقياساً لمدى كفاءة المؤسسة في استخدام الموارد المتاحة لأجل تحقيق أهدافها الأساسية من إنتاج أكبر حجم ممكن من السلع والخدمات لتحقيق أكبر حجم ممكن من المبيعات وبعبارة أخرى تستخدم هذه النسب لتحديد مدى نجاح إدارة المؤسسة في إدارة الموجودات والمطلوبات، ومدى قدرة المؤسسة على الاستخدام الأمثل لهذه الموجودات⁽³⁾.

ويمكن حساب هذه النسب كما يلي:

الفرع الأول: معدل دوران مجموع الاصول

تقيس هذه النسبة مدى استغلال مجموع الموجودات على اختلاف أنواعها في توليد المبيعات، وليس هناك معدل نمطي لجميع المؤسسات، فهو يختلف من صناعة إلى أخرى، ويمكن مقارنة معدل المؤسسة مع معدل الصناعة التي تنتمي إليها المؤسسة. فإذا وجد أن معدل المؤسسة أعلى فإن ذلك يشير إلى نقص الاستثمار في الاصول أو الاستغلال الكبير لهذه الاصول، وفي حالة انخفاضه يعتبره دليل على عدم استغلال الاصول أي أن هناك زيادة في الأصول لا ضرورة لها⁽⁴⁾.

وتحسب كما يلي:

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

⁽¹⁾ ناصر دادي عدون، مرجع سبق ذكره، ص 56.

⁽²⁾ محمد علي العامري، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص 107.

⁽³⁾ خالد محمود الكحلوت، مدى اعتماد المصارف التجارية على التحليل المالي في ترشيد القرار الائتماني، مذكرة مكملة للحصول على شهادة الماجستير، تخصص محاسبة وتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2005، ص 41.

⁽⁴⁾ عبد الحلیم كراجة وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 195.

ولغرض معرفة كفاءة هذا المؤشر يتطلب الأمر القيام بمقارنة النتائج التي نحصل عليها مع نفس النسبة للسنوات السابقة أو مع المشاريع المماثلة، ولا يوجد معدل معياري مستخدم لهذه النسبة إنما يختلف الأمر من مشروع لآخر ومن صناعة إلى أخرى⁽¹⁾.

الفرع الثاني: معدل دوران الاصول الثابتة

يقيس هذا المؤشر كفاءة الإدارة في استخدام موجوداتها الثابتة لأجل تحقيق المبيعات، فإذا كان مرتفعا فإنه يدل على الاستخدام الفعال للطاقة الانتاجية المتاحة (شدة استغلال المؤسسة لأصولها الثابتة)، أما انخفاضه فيدل على عدم استغلال الاصول الثابتة بكفاءة، وعدم وجود توازن ما بين المبيعات وحجم الاستثمارات في الموجودات الثابتة، وبالتالي فإن المؤسسة تعاني من طاقة انتاجية فائضة، أو تكدس الانتاج في المخازن بشكل مخزون سلعي بدلا من تصريفه في السوق⁽²⁾.

ويحسب كما يلي:

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

الفرع الثالث: معدل دوران الاصول المتداولة:

يتم حساب هذا المعدل بقسمة المبيعات على الأصول المتداولة، وإن ارتفاع هذا المعدل يعد بمثابة مؤشرا جيدا على مدى كفاءة إدارة المؤسسة في الرقابة على عناصر أصولها المتداولة وتوليد المبيعات منها. ويتحقق الارتفاع بزيادة حجم المبيعات أو انخفاض حجم الاستثمار في الأصول المتداولة أو بزيادة المبيعات بنسبة تفوق نسبة الزيادة في الأصول المتداولة. أما انخفاض هذا المعدل فيكون نتيجة انخفاض المبيعات أو زيادة الأصول المتداولة أو انخفاض حجم المبيعات بنسبة أكبر من انخفاض حجم الاستثمار في الأصول المتداولة⁽³⁾، وتحسب كما يلي:

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

(1) دريد كامل آل شبيب، مرجع سبق ذكره، ص94.

(2) زهرة حسن العامري وعلي خلف الركابي، أهمية النسب المالية في تقويم الاداء، مجلة الادارة والاقتصاد، العدد 63، 2007، ص118-120.

(3) اسماعيل ناصر، محاضرات في التحليل المالي، على الموقع:

<http://cte.univ-setif.dz/coursenligne/NACER011/ratiosactivite11.htm>، الاطلاع يوم 2017/03/28، على الساعة

الفرع الرابع: معدل دوران المخزون

ويقيس هذا المعدل مدى نشاط أو سيولة المخزون في المؤسسة أي عدد المرات التي تقوم فيها المؤسسة بشراء البضاعة وبيعها خلال الفترة المالية الواحدة⁽¹⁾. وهذا يعني عدد المرات التي يتداول فيها المخزون داخل المؤسسة ومن ثم يتحول الى مبيعات ويتم حساب هذا المعدل من خلال المعادلة الآتية:

$$\text{معدل دوران المخزون} = \frac{\text{تكلفة البضاعة المباعة}}{\text{متوسط المخزون السلعي}}$$

تحسب كلفة البضاعة المباعة كما هو معروف بالشكل التالي:

$$\text{كلفة البضاعة المباعة} = \text{مخزون أول المدة} + \text{المشتريات} - \text{مخزون آخر المدة.}$$

ويحسب متوسط المخزون السلعي كما يلي:

$$\text{متوسط المخزون السلعي} = \frac{\text{مخزون أول المدة} + \text{مخزون آخر المدة}}{2}$$

ولكن في حالة وجود صعوبة في الحصول على البيانات التي تخص تكلفة البضاعة المباعة ومخزون أول المدة وآخرها فإن هناك طريقة أبسط من هذه الطريقة يمكن من خلالها استخراج معدل دوران المخزون كما يأتي:

$$\text{معدل دوران المخزون} = \frac{\text{المبيعات}}{\text{المخزون السلعي}}$$

يقيس هذا المعدل عدد المرات التي يتحول فيها المخزون إلى مبيعات وكلما كان مرتفعاً كلما عكس كفاءة الإدارة في تصريف المخزون⁽²⁾.

ويساعد معدل دوران المخزون في احتساب فترة الاحتفاظ بالمخزون لإعطاء فكرة عن الزمن الذي تستغرقه المؤسسة في تحويل مخزونها إلى مبيعات وتحسب كما يلي:

$$\text{فترة الاحتفاظ بالمخزون} = \frac{365}{\text{معدل دوران المخزون}}$$

(1) مؤيد عبد الرحمن الدوري ونور الدين أديب أبو زناد، مرجع سبق ذكره، ص76.

(2) عبد الستار الصياح وسعود العامري، مرجع سبق ذكره، ص61.

وبشكل عام فإن انخفاض فترة الاحتفاظ بالمخزون يشير إلى الشركة الأكثر مبيعا، ولكن من المهم الإشارة إلى أن متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون يختلف من قطاع لآخر⁽¹⁾.

الفرع الخامس: معدل دوران الذمم المدينة

وتستخدم هذه النسبة كمؤشر للحكم على كفاءة المؤسسة في تحصيل ديونها. ويرتبط ذلك بعدد مرات تحصيل الديون خلال فترة معينة، فكلما ارتفع المعدل عن السنوات السابقة أو عن المؤسسات المماثلة، فهو يشير إلى تحسن إدارة المؤسسة في تحصيل ديونها. بعض المؤسسات تظهر في تقاريرها المالية حجم المبيعات الكلي، وهذا يمكن أن يؤثر على هذه النسبة وفقاً لحجم المبيعات النقدية. وضماناً للدقة في احتساب هذا المؤشر فإنه يجب أخذ مجموع الحسابات المدينة قبل طرح مخصص الديون المشكوك في تحصيلها. كما يتم إضافة قيمة أوراق القبض برسم التحصيل إلى مجموع حسابات الذمم المدينة، وذلك في حال تم خصم هذه المبالغ مباشرة من حسابات الذمم قبل التأكد من تحصيلها، في حين تتطلب الممارسة السليمة لإدارة الحسابات، بفتح حسابات خاصة بأوراق القبض لكل مورد أو مقترض، ويتم خصمها التأكد من تحصيلها⁽²⁾، وتحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران الذمم المدينة} = \frac{\text{رقم الاعمال}}{\text{العملاء} + \text{أوراق القبض}}$$

ويساعد معدل دوران الذمم المدينة في احتساب فترة تحصيل الذمم المدينة بالأيام، لإعطاء فكرة عن الزمن الذي تستغرقه الشركة في تحويل ديونها وهذا كالاتي:

$$\text{فترة التحصيل} = \frac{365}{\text{معدل دوران الذمم المدينة}}$$

وغالباً ما يتجه هدف المحلل المالي عند تحليل الحسابات المدينة إلى المقارنة بين شروط المؤسسة في البيع وبين فترة التحصيل، ومن جهة ثانية مقارنة شروط البيع مع الشروط الخاصة بالمنافسين والصناعة. وعادة ما يقوم المحلل المالي بإجراء تعديلات على فترة تحصيل الذمم المدينة بخصم ثلاثة أيام من النتيجة النهائية، كمتوسط فترة تحصيل الشيكات لدى البنوك⁽³⁾.

(1) عبد الستار الصياح وسعود العامري، نفس المرجع، ص 61.

(2) نفس المرجع، ص 62.

(3) نفس المرجع، ص 63.

الفرع السادس: معدل دوران الذمم الدائنة

ويقيس هذا المعدل حنكة وكفاءة الإدارة المالية في إدارة الذمم الدائنة كأن يتم تأخير وإطالة مدة السداد دون الإضرار بسمعة الشركة⁽¹⁾ ويحتسب هذا المعدل كما يلي:

$$\text{معدل دوران الذمم الدائنة} = \frac{\text{المشتريات}}{\text{الموردون} + \text{أوراق الدفع}}$$

وتستخدم هذه النسبة كمؤشر للحكم على سرعة الشركة في تسديد التزاماتها التجارية قصيرة الأجل، ويرتبط ذلك بعدد مرات التسديد خلال الفترة معينة.

ويساعد معدل دوران الذمم الدائنة في احتساب فترة دفع الذمم الدائنة بالأيام، وتسمى أيضاً فترة الائتمان، لإعطاء فكرة عن الزمن الذي تستغرقه الشركة في تسديد ديونها التجارية⁽²⁾ وتحسب كما يلي:

$$\text{فترة التسديد} = \frac{365}{\text{معدل دوران الذمم الدائنة}}$$

المطلب الثالث : نسب التمويل

تقيس نسب التمويل درجة اعتماد المؤسسة على أموال الغير في تمويل أنشطتها، ويكتسب المدى الذي تذهب إليه المؤسسة في الاقتراض أهمية خاصة من جوانب عديدة أهمها التأثير على كل من العائد والخطر. إذ أن التمويل باستخدام الاقتراض قد يؤدي إلى زيادة ربحية المؤسسة مقارنة بالتمويل عن طريق أموال الملكية، حيث يسمح بخصم فوائد القروض من وعاء الضريبة على الدخل. غير أنه من ناحية أخرى ثمة مخاطر تكتنف تزايد الاعتماد على القروض في تمويل أنشطة المؤسسة تتمثل في احتمال عدم قدرة المؤسسة على تسديد القروض وفوائدها الأمر الذي قد يؤدي إلى إفلاس المؤسسة، ونتيجة لما سبق تكتسب نسب التمويل أهمية خاصة لكل الأطراف المعنية بالمؤسسة. فهي تهم الملاك من حيث أن ارتفاعها قد يؤدي إلى زيادة أرباحهم، غير أن تزايدها بشكل غير طبيعي قد يسبب للملاك قلقاً نتيجة للمخاطر التي تصاحب عملية الاقتراض، ومن ناحية أخرى يهتم مقرضوها بهذه النسب لأنها تعطي لهم دلائل قوية على قدرة المؤسسة على سداد ديونها في أجالها المحددة، وعلى ضوء ذلك يقررون إقراض المؤسسة من عدمه.

(1) رشاد العصار، مرجع سبق ذكره، ص 204.

(2) فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، دار رام الله للنشر والتوزيع، فلسطين، 2008، ص 62.

ولغرض تقييم الأداء المرتبط بمدى اعتماد المؤسسة على مصادر التمويل المقترضة، فإن المحلل المالي يلجأ إلى العديد من المؤشرات المالية⁽¹⁾، وسوف نتطرق فيما يلي إلى أهمها:⁽²⁾

الفرع الأول: نسبة التمويل الخارجي

تبين هذه النسبة المدى الذي ذهبت إليه المؤسسة في تمويل أصولها من أموال الغير، فمع بقاء الأشياء الأخرى على حالها يترتب على انخفاض هذه النسبة انخفاض المخاطر التي يتعرض لها المقرضون والملاك، إذ من المتوقع أن لا تواجه المؤسسة صعوبات في سداد قيمة القرض والفوائد عندما يحين موعد استحقاقها، أما ارتفاع هذه النسبة فيشير إلى صعوبات ستتعرض لها المؤسسة منها:

- صعوبة الحصول على أموال مقترضة إضافية، حيث أن المقرضين سوف يمتنعون عن تقديم قروض إضافية للمؤسسة؛
- صعوبات ناشئة عن احتمالات عدم القدرة على تسديد القروض وفوائدها، مما يعرض المؤسسة إلى احتمالات العسر المالي؛
- صعوبات مرتبطة بزيادة المخاطر التي يتعرض لها الملاك.

يتم حساب هذه النسبة وفق الصيغة التالية:

$$\text{نسبة التمويل الخارجي} = \frac{\text{مجموع الديون}}{\text{مجموع الاصول}}$$

الفرع الثاني: نسبة التمويل الدائم

تشير هذه النسبة إلى مستوى تغطية الأصول الثابتة بالأموال الدائمة، فإذا كانت هذه النسبة أقل من الواحد الصحيح، فإن رأس المال العامل يكون سالباً، وهذا ما يدل على أن جزء من الأصول الثابتة ممول عن طريق القروض القصيرة الأجل، أما إذا كانت هذه النسبة أكبر من الواحد فهذا يدل على أن الأصول الثابتة ممولة بالأموال الدائمة. ويتم حساب هذه النسبة وفق الصيغة التالية:

$$\text{نسبة التمويل الدائم} = \frac{\text{الاموال الدائمة}}{\text{الاصول الثابتة}}$$

(1) اليمين سعادة، مرجع سبق ذكره، ص53.

(2) نفس المرجع، ص53.

الفرع الثالث: نسبة التمويل الخاص

تقيس هذه النسبة مدى تغطية المؤسسة لأصولها الثابتة بأموالها الخاصة، أي قدرة أموال المساهمين وما يلحق بها على تغطية الأصول الثابتة، وكلما كانت هذه النسبة أكبر من الواحد كلما دل ذلك على أن المؤسسة استطاعت تمويل أصولها بواسطة أموالها الخاصة، وهذه الوضعية تسمح للمؤسسة بالحصول على قروض إضافية بسهولة كلما أرادت ذلك، والعكس صحيح.

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

الفرع الرابع: نسبة الاستقلالية المالية

تقيس هذه النسبة درجة استقلالية المؤسسة عن دائنيها، ويتم حساب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة الإستقلالية المالية} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{مجموع الديون}}$$

عادة ما يفضل المليون أن تكون هذه النسب ومحصورة بين 1 و2، وإذا كانت كذلك فإن البنك يوافق على اقتراض المؤسسة⁽¹⁾.

المطلب الرابع: نسب المردودية

تعكس نسب المردودية نتائج النسب السابقة، حيث أنها تقيس مدى تحقيق المؤسسة للمستويات المتعلقة بأداء الأنشطة، كما أنها تعبر عن محصلة نتائج السياسات والقرارات التي اتخذتها إدارة المؤسسة فيما يتعلق بالسيولة والمديونية. فالنسب التي سبق التطرق إليها تظهر بعض جوانب وأبعاد الطريقة التي يتم بها تشغيل المؤسسة، أما نسب المردودية فهي تعطي إجابات نهائية عن الكفاءة العامة لإدارة المؤسسة⁽²⁾. كما أنها تعبر على قدرة مسيري المؤسسة على الاستخدام الأمثل لمواردها المتاحة بفعالية وكفاءة للحصول على العائد.

(1) جلييلة بن خروف، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات، مذكرة لنيل شهادة ماجستير، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2008-2009، ص 87.

(2) اليمين سعادة، مرجع سبق ذكره، ص 55.

ومن أهم هذه النسب نجد:

الفرع الأول: المردودية المالية

النظرة المالية للمردودية تعطي صورة عن السياسة التمويلية للمؤسسة، وهي شرط لكل نمو فالمؤسسة لكي تتطور عليها أن تستثمر والاستثمارات يجب أن تمويل وضمن هذه الحلقة لا بد من تدعيم الأموال الخاصة⁽¹⁾.

وتمثل هذه النسبة الربح المتحصل عليه مقابل كل وحدة نقدية من الأموال الخاصة المستعملة، وتحسب بالعلاقة التالية:

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

من الأحسن أن تكون هذه النسبة مرتفعة حتى لا تواجه المؤسسة صعوبات في جذب مساهمين جدد إذا كانت بحاجة لذلك⁽²⁾.

الفرع الثاني: المردودية الاقتصادية

هي قدرة المؤسسة على تحقيق أرباح ملائمة وكافية مقارنة برأس المال المستثمر، حيث يرجع العائد الاقتصادي للمردودية إلى قيمة الأصول الاقتصادية أي الاستثمارات اللازمة للنشاط، وتحسب بالعلاقة التالية:

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

إذا كانت النسبة أكبر من 1 فهذا يدل على الوضع الجيد للمؤسسة، أما إذا كان أقل من 1 فيجب إعادة النظر في طرق التسيير فهذا يدل إما أن التكاليف مرتفعة مما يؤدي إلى انخفاض في قيمة النتيجة الصافية أو انخفاض حجم المبيعات، وإما حجم الأصول لا يتماشى مع وضعية المؤسسة⁽³⁾.

الفرع الثالث: المردودية التجارية

تعبر هذه النسبة عن مدى تحقيق المؤسسة لنتيجة صافية أي باستبعاد الضرائب المدفوعة عن رقم الأعمال، وتحسب بالعلاقة التالية:

(1) حنان بوطغان، مرجع سبق ذكره، ص72.

(2) جلييلة بن خروف، مرجع سبق ذكره، ص87.

(3) حنان بوطغان، مرجع سبق ذكره، ص74.

$$\text{نسبة المردودية التجارية} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{رقم الأعمال خارج الضريبة}}$$

لا يتوقف استعمال هذه النسبة على دراسة المؤسسة بذاتها فقط، وإنما تتسع إلى حد مقارنتها مع نسب المؤسسات التي تنشط في نفس القطاع، لأن ضعف هذه النسبة أمام نسب المؤسسات الأخرى يعني ضعف وضعها التنافسي في قطاع نشاطها⁽¹⁾.

(1) جلييلة بن خروف، مرجع سبق ذكره، ص 87.

خلاصة الفصل :

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

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

الفصل الثاني: ظاهرة الفشل المالي والتنبؤ به

تمهيد

المبحث الأول: أساسيات حول الفشل المالي

المبحث الثاني: التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات

المبحث الثالث: بعض نماذج التنبؤ بالفشل المالي

خلاصة

تمهيد الفصل:

يعتبر الفشل المالي من المواضيع الهامة والحساسة التي تلقى الاهتمام المتزايد من قبل الباحثين والدارسين في مجال العلوم المالية والمحاسبية، وذلك لما لها من تأثيرات سلبية على اقتصاديات البلدان المتطورة منها والنامية.

وسنتطرق في هذا الفصل إلى ظاهرة الفشل المالي والتنبؤ به من خلال مفهوم الفشل المالي ومختلف المفاهيم المرتبطة به، أسبابه، مظاهره ومراحله.

ونتناول في الأخير بعض النماذج المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي والانتقادات الموجهة لها، ولهذا قمنا بتخصيص هذا الفصل لدراسة ظاهرة الفشل المالي من خلال المباحث التالية:

- المبحث الأول: أساسيات حول الفشل المالي؛
- المبحث الثاني: التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات؛
- المبحث الثالث: نماذج التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة.

المبحث الأول: أساسيات حول الفشل المالي

من الأمور التي تواجهها المؤسسات في الكثير من الاقتصاديات المتقدمة والنامية نجد ظاهرة الفشل المالي التي تحدث نتيجة لمجموعة من العوامل بعضها داخلي والبعض الآخر خارجي مما يترتب عنه خسائر باهضة تقود إلى الإفلاس والتصفية.

المطلب الأول: مفهوم الفشل المالي

بالعودة إلى الأدبيات المحاسبية نجد أن هناك مصطلحات متعددة للفشل المالي، فبعضهم يستخدم مصطلح الفشل المالي والبعض الآخر يستخدم مصطلح الإفلاس، وبعضهم يعتمد مصطلح التعثر، وسيتم في هذا الجزء عرض معظم هذه المصطلحات بالتفصيل والتمييز بينها بوضوح.

الفرع الأول: مفهوم الفشل المالي

الواقع أن الفشل المالي هو تلك الحالة المالية المرادفة لحالة العسر المالي الحقيقي أو القانوني التي تعني عدم قدرة المؤسسة على مواجهة و سداد التزاماته المستحقة للغير بكامل قيمتها، حيث تكون أصوله أقل في قيمتها الحقيقية من قيمة خصومه، الأمر الذي يصل بالمؤسسة وفي أغلب الحالات إلى حالة الإفلاس، وفي حقيقة الأمر إن حالة الفشل المالي لا تحدث بشكل مفاجئ مثل الحوادث، ولكنها تعكس النتائج النهائية لمجموعة من التراكمات والمضاعفات والتي تبدأ من موقف معين، وبدرجة معينة من درجات نقص السيولة، والتي تتطور في حالة عدم الاهتمام بها من وضع سيئ إلى وضع أكثر سوءاً إلى إن تصل إلى حالة الفشل المالي⁽¹⁾، وللفشل في النشاط المالي مفهومان أحدهما اقتصادي والآخر مالي، إذ ينصب الأول على قياس النجاح أو الفشل إعتياداً على مقدار العائد على رأس المال، وتعد المؤسسة فاشلة عند عجزها عن تحقيق عائد مناسب على رأس المال المستثمر والذي يتناسب مع المخاطر المتوقعة، ويؤشر الثاني على عدم قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها المستحقة في مواعيدها المقررة⁽²⁾.

الفرع الثاني: مفاهيم مشابهة للفشل المالي

أ- التعثر المالي:

يمكن تعريف التعثر المالي بأنه تلك المرحلة التي وصلت فيها المؤسسة إلى حالة من الاضطرابات المالية الخطيرة والتي تجعلها قريبة جداً من إشهار إفلاسها. سواء كانت هذه الاضطرابات تعني عدم قدرتها

(1) نبيل عبد السلام شاكرا، الفشل المالي للمشروعات، www.kotobarabia.com، الاطلاع يوم 2017/04/04، على الساعة 10:00.

(2) رافعة إبراهيم الحمداني وياسين طه ياسين القطان، استخدام نموذج Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، العدد 10، جامعة الموصل، 2013، ص465.

على سداد التزاماتها تجاه الغير، أو تحقيق خسائر متتالية تتراكم سنة بعد أخرى مما يجعلها مضطرة إلى إيقاف نشاطها، وغالبا ما يحدث التعثر كنتيجة لوجود المشكلتين معا⁽¹⁾.

وذهب البعض إلى التفرقة بين التعثر المالي والفشل المالي على اعتبار أن التعثر المالي حالة تسبق الفشل المالي وقد لا تؤدي إليه بالضرورة ويستند في هذه التفرقة إلى استخدام معيار المرونة المالية وعليه فإن⁽²⁾:

- التعثر المالي يعني أحد الحالتين أو كليهما وهما:

• نقص عوائد الأسهم أو توقفها (مشكلة تحقيق خسائر متتالية)؛

• التوقف عن سداد الالتزامات في مواعيدها.

- أما الفشل المالي يعني أحد الأمرين التاليين أو كليهما:

• التوقف كلية عن سداد الالتزامات؛

• الإفلاس وتوقف النشاط.

ب- العسر المالي:

وبقائه مفهوم اليسر المالي، وهو الوضع الذي يكون فيه أصول المؤسسة أكبر من خصومها وبالتالي فهناك خطر الوقوع في حالة العسر كلما كانت الديون أكبر من قيمة الأصول. ولتقدير درجة العسر المالي نقوم بعملية تقييم لكل عنصر من عناصر الأصول والخصوم لتحديد قيمة الفرق بينهما، كما أن للعسر المالي حالتين هما:⁽³⁾ العسر المالي الفني، والعسر المالي الحقيقي.

- **العسر المالي الفني:**

وهو الحالة التي تكون فيها المؤسسة غير قادرة على سداد الالتزامات المترتبة عليها بالرغم من أن إجمالي الأصول لديها يفوق إجمالي الخصوم.

- **العسر المالي الحقيقي:**

وهو تلك الحالة التي تكون فيها المؤسسة غير قادرة على سداد الالتزامات المترتبة عليها بالإضافة إلى كون إجمالي الأصول لديها يقل عن إجمالي الخصوم.

(1) إيمان انجرو، التحليل الائتماني ودوره في ترشيد عمليات الاقراض، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، تخصص محاسبة، قسم المحاسبة، كلية الاقتصاد، جامعة تشرين، سوريا، 2006، ص 101.

(2) الشريف ربحان، الفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية - من التشخيص إلى التنبؤ ثم العلاج، الملتقى الوطني حول المخاطر في المؤسسات الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري- قسنطينة، يومي 21-22 أكتوبر 2012، ص4.

(3) سليم عماري، دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي للشركات، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، تخصص مالية كمية، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015، ص39.

ج- الإفلاس المالي:

ويعرف بحالة التوقف عن الدفع وهو الوضع الذي لا يستطيع عنده الأصول المتاحة للمؤسسة من مواجهة المستحقات من الأصول، ولتحديد درجة مخطر الإفلاس يمكن مقارنة آجال استحقاق دفع عناصر الخصوم (آجال التسديد) مع آجال تحقق عناصر الأصول (درجة السيولة)⁽¹⁾. هو الحالة التي لا تستطيع فيها المؤسسة دفع ديونها ويتم التنازل عن أصولها وتسليمها قضائياً لإدارتها، وهو إجراءات قانونية لإعادة تنظيم الأعمال، وأيضاً نقل لبعض أو كل أصول المؤسسة للدائنين ويميز القانون بين حالتي الإفلاس والإعسار، حيث يفترضون في حالة الإفلاس ثبوت توقف المدين عن الدفع حتى لو كانت حقوقه تزيد عن مجموع ديونه، أما في حالة الإعسار فإن أموال المدين لا تكون كافية للوفاء بديونه المستحقة الأداء⁽²⁾.

المطلب الثاني: أنواع الفشل المالي ومظاهره

الفرع الأول: أنواع الفشل المالي

يوجد ثلاث أنواع من الفشل المالي الذي قد يصيب المؤسسة نذكرها فيما يلي:

أ- الفشل الاقتصادي:

يقصد بالمؤسسة الفاشلة بالمفهوم الاقتصادي تلك التي لا يكفي دخلها لتغطية نفقاتها أو التي يقل فيه معدل العائد على الاستثمارات (بتكلفتها الدفترية) عن تكلفة رأس المال، ولا يترتب على الفشل الاقتصادي إشهار إفلاس المؤسسة، لأنه يحدث بصرف النظر عن قدرة المؤسسة على الوفاء بما عليها من التزامات بمعنى أنه يمكن للمؤسسة أن تكون فاشلة من الناحية الاقتصادية، ومع ذلك لا تتوقف عن دفع الالتزامات حينما يحين أجل استحقاقها ومن ثم لا تشهر إفلاسها⁽³⁾.

ب- الفشل الإداري:

هو عدم كفاءة الجهاز الإداري للمؤسسة، بما يؤدي إلى تحقيق نتائج أعمال سلبية تساهم في تدهور نشاط المؤسسة وأرباحها. وبالتالي يكون لها الأثر السلبي على قيم أسهمها حيث يتضمن ضعف كفاءة

(1) إلياس بن ساسي ويوسف قرشي، التسيير المالي والإدارة المالية (دروس وتطبيقات)، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، الجزائر، 2006، ص 65.

(2) هلا بسام عبد الله الغصين، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، إدارة الأعمال، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2004، ص 23.

(3) علاء الدين جبل وآخرون، دور المعرفة المحاسبية في التنبؤ بالفشل المالي للشركات، مجلة تنمية الرافدين، العدد 95، جامعة الموصل، سوريا، 2009، ص 306.

الإدارة بصفة رئيسية فشلها في تقديرها ما قد يحدث في المستقبل، ومن ثم عدم القدرة على التكيف والملاءمة مع البيئة الخارجية، وتعديل لخططها لما يطرأ من أحداث غير متوقعة⁽¹⁾.

ج- الفشل المالي أو القانوني:

هذا النوع من الفشل قد يتخذ اتجاهين، فالاتجاه الأول يتمثل في حالة عدم كفاية السيولة، ويقصد به عدم قدرة المؤسسة على سداد الديون والفوائد المستحقة الدفع، وهو ما قد يحدث حتى لو كانت قيمة الاصول تزيد عن قيمة الخصوم، أما الشكل الثاني فهو يتجه الى العسر المالي والذي تم التطرق له سابقاً⁽²⁾.

وفي هذه الحالة لا تستطيع المؤسسة سداد التزاماتها للدائنين والوفاء بديونها المستحقة عليها، وذهب بعض الباحثين إلى التفرقة بين التعثر المالي والفشل المالي باعتبار أن التعثر المالي حالة تسبق الفشل المالي، لكنها قد تؤدي بالضرورة إليه⁽³⁾.

الفرع الثاني: مظاهر الفشل المالي

يمكن تحديد مجموعة من المظاهر التي تشير إلى أن المؤسسة متجهة إلى الفشل، ومن أهم هذه المظاهر:⁽⁴⁾

- الاختلال في الهيكل المالي للمؤسسة، كالاتحاد المتزايد على الاقتراض وبشكل خاص الاقتراض قصير الأجل، والعمل على زيادة الرفع المالي؛
- عدم قدرة بعض المؤسسات على مسايرة التطور التقني واتباع الوسائل التقليدية في انجاز مهامها التي قد تتصف بانخفاض كفاءتها وفعاليتها في بعض الأحيان خاصة في ظل ظروف المنافسة الشديدة؛
- ضعف الكفاءة المالية والإدارية في إدارة أنشطة المؤسسة وعدم ملائمة الهيكل التنظيمي؛
- ضعف الرقابة على رأس المال العامل، الأمر الذي يؤدي إلى الارتفاع المستمر في بنود البضاعة والمدينون بالنسبة لحجم المبيعات؛
- فشل المؤسسة في التعرف على الأنشطة المربحة؛

(1) سليم عماري، مرجع سبق ذكره، ص46.

(2) بن مالك عمار، مرجع سبق ذكره، ص115.

(3) حسابو أحمد حسابو آدم، مدى استخدام أدوات التحليل المالي في التنبؤ بالتعثر المالي المصرفي، المجلة العلمية، العدد7، جامعة الإمام المهدي، 2016، صص215-216.

(4) وحيد محمود رمو وسيف عبد الرزاق محمد الوتار، استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية، مجلة تنمية الرافدين، العدد 100، جامعة الموصل، العراق، 2010، صص13 و14.

- التأخير في إعداد الحسابات الختامية؛
- التأخير في دفع مستحقات الموردين على الرغم من تهديداتهم بالتوقف عن تقديم المواد الأولية واتخاذ إجراءات قانونية والعمل على رفع قضايا على الشركة لدى المحاكم المختصة؛
- انخفاض المبيعات وتزايد المنافسة من المنتجات المستوردة أو المنتجة محليا؛
- تدني الربحية وتدهورها لفترات متتالية واحتمال استمرار ذلك لسنوات قادمة؛
- التأخر في إعداد الحسابات الختامية، وتقديمها للمصارف.

المطلب الثالث: مراحل الفشل المالي

يمر الفشل المالي بخمسة مراحل أساسية نوجزها فيما يلي:

1- مرحلة ما قبل ظهور الفشل المالي (فترة النشوء): حيث ترتبط هذه المرحلة بالعديد من الظواهر السلبية منها⁽¹⁾:

- النقص في الطلب على منتجات المؤسسة؛
- ضعف كفاءة طرق وأساليب الإنتاج؛
- ضعف الموقف التنافسي للمؤسسة؛
- الزيادة الكبيرة في تكاليف التشغيل؛
- انخفاض معدل دوران الأصول؛
- إقرار توسعات استثمارية دون توفر رأس المال العامل الكافي لمواجهتها؛
- انعدام التسهيلات البنكية الكافية.

وغالبا ما تحدث خسارة اقتصادية في هذه المرحلة حيث يكون عائد الأصول أقل من النسب المعتادة للمؤسسة غير أن ليس هناك من شك في أن اكتشاف الأمر في هذه المرحلة سوف يمكن المؤسسة من مواجهة الموقف بشكل أكثر فعالية وأكثر سهولة.

2 - عجز النقدية:

في هذه المرحلة تعاني المؤسسة من عدم قدرتها على مقابلة التزاماتها الجارية وحاجتها الملحة إلى النقدية بالرغم من زيادة الأصول الملموسة لديها عن التزاماتها، ولكن تكمن المشكلة في أن هذه الأصول ليست سائلة بالدرجة الكافية بالإضافة إلى أن رأس المال العامل اللازم مجمد في المخزون والمدينون ويجب الإشارة إلا انه من الممكن ألا تحدث الخسارة الاقتصادية في هذه المرحلة وانه ربما تستمر هذه المرحلة

⁽¹⁾ الشريف ريجان وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص6.

ليوم واحد فقط أو تستمر لعدة شهور ولمعالجة هذا الضعف المالي يمكن للمؤسسة اللجوء إلى اقتراض أموال كافية لمواجهة احتياجاتها النقدية الفورية⁽¹⁾.

3- مرحلة التدهور المالي (الإعسار المالي):

تعكس هذه المرحلة عدم قدرة المنشأة على الحصول على الأموال الضرورية واللازمة لتغطية ديونها المستحقة، يمكن معالجتها، تأخذ معالجة التدهور المالي فترة طويلة من الزمن، بحيث يتم إجراء تعديلات في السياسات المالية في المؤسسة أو تغييرات في إدارة المؤسسة، أو العمل على إصدار أسهم إضافية أو إصدار سندات، أما المؤسسات التي لا تستطيع إجراء المعالجة اللازمة في الوقت المناسب فتنتقل إلى المرحلة الرابعة، وهي مرحلة الإعسار الكلي⁽²⁾.

4- مرحلة الفشل الكلي (الإعسار الكلي):

تظهر هذه المرحلة عدة مؤشرات والتي تنذر باحتمالية إفلاس المؤسسة نذكر منها:

- اعتماد المؤسسة على الاقتراض وتدهور الأصول المتداولة ونسب السيولة؛
 - الارتفاع المستمر في حجم الديون وإعادة جدولتها؛
 - تدني الربحية وتدهورها لفتترات متتالية وعدم قدرة المؤسسة على المنافسة؛
- مما يجعل من هذه المرحلة كنقطة حرجة في حياة المؤسسة، حينها تصبح محاولات الإدارة لمحاربة هذا العسر الكلي والمحقق غير مجدية⁽³⁾.

5- مرحلة إعلان الإفلاس: تصبح المؤسسة في هذه المرحلة غير قادرة على مواجهة الالتزامات المستحقة، كما أن حقوق المساهمين تصبح غير كافية، نظرا لوجود خسائر كبيرة متراكمة استهلكت حقوق المساهمين الأمر الذي يتطلب التصفية⁽⁴⁾.

المطلب الرابع: أسباب الفشل المالي

توجد أسباب متعددة لفشل المؤسسة تعود كلها في النهاية إلى سوء الإدارة العامة وعدم كفاية السياسات التشغيلية والاستثمارية والتمويلية المتبعة، أي أن السبب المباشر للفشل هو عدم كفاية التدفقات النقدية الداخلة للمؤسسة مما يؤدي إلى عدم القدرة على سداد الالتزامات المستحقة وبالتالي نقص السيولة، الأمر الذي يترتب عليه الفشل.

(1) هلا بسام عبد الله الغصين، مرجع سبق ذكره، ص 29.

(2) حسابو أحمد حسابو آدم، مرجع سبق ذكره، ص 220.

(3) سليم عماري، مرجع سبق ذكره، ص 42 - 43.

(4) شقيري نوري موسى وآخرون، إدارة المخاطر، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2012، ص 135.

ومما لاشك فيه أن نقص السيولة ليس هو المشكلة الحقيقية وإنما هو من أعراضها لأن الأسباب الفعلية هي تلك الأسباب التي أدت إلى ضعف الموقف النقدي والتجاري للمؤسسة وفي الواقع نجد أنه من النادر أن يكون فشل المؤسسة نتيجة لقرار واحد، بل هو نتيجة لسلسلة من القرارات الخاطئة والتي تطورت مع الزمن إلا من آثارها السلبية تدريجيا على المؤسسة وهذا السبب الذي أدى إلى بروز مظاهر الفشل قبل حدوث الفشل نفسه.

وتقسم الأسباب التي تؤدي إلى حدوث الفشل إلى قسمين هما:

أولاً: الأسباب الداخلية.

ثانياً: الأسباب الخارجية.

الفرع الأول: الأسباب الداخلية للفشل: وتقسم كما يلي:⁽¹⁾

1- الأسباب المالية:

تعتبر من أهم الأسباب التي قد تؤدي إلى فشل المؤسسة والوصول بها إلى الإفلاس، وفي مقدمتها عدم التناسب بين رأس المال والقروض مما يعني خلل في الهيكل التمويلي للمشروع ويؤدي ذلك إلى تراكم ديون المشروع بصورة تؤثر بالسلب على نتائج أعماله وظهور مشاكل كبيرة مع فقدان للسيولة النقدية وعجز عن الوفاء بديونه اتجاه مختلف دائنيه، والإسراف في معظم بنود الإنفاق بما لا يتناسب مع ما يتحقق من الإيرادات، والأعباء الموجهة لمعاونة المشروع فنيا وإداريا، والمصاريف الباهظة لأعضاء مجالس الإدارات ووجود بعض التجاوزات الكثيرة في التكلفة الاستثمارية للمؤسسة.

2- الأسباب الإدارية:

تعتبر هذه الأسباب القاسم المشترك في معظم المؤسسات الفاشلة فتكون الإدارة غير قادرة على تقديم الدعم الكافي للموظفين حتى ولو كانوا ذو كفاءة عالية، ومهارات ممتازة فسيجدون صعوبة لإتمام عملهم دون دعم الإدارة، والاختيار الخاطئ للمدير الإداري للمؤسسة قد يكون سببا في فشل هذه المؤسسة، حيث أنه يجب أن يكون قائدا ومنظما وعليه أن يتخذ القرارات بناء على المعلومات القليلة لديه.

3- الأسباب التسويقية:

وتتمثل في صغر حجم السوق المحلي، وإغراق السوق بالمنتجات الأجنبية، وارتفاع تكاليف التسويق، وعدم الاهتمام بدراسات الجدوى، وإعاقة العملية التنظيمية في المؤسسة لبحوث التسويق، وتحول مدير

⁽¹⁾ هلا بسام عبد الله الغصين، مرجع سبق ذكره، ص 25.

التسويق إلى أعمال البيع بدلا من أعمال المراقبة والتحليل وإساءة استغلال مراحل تطوير السلعة والفشل في تقدير حجم المبيعات والأرباح المتوقعة.

5- الأسباب الفنية:

استعمال وسائل تكنولوجية غير مناسبة، بإضافة لاستعمال مواد أولية ليست بالجودة المناسبة تؤدي إلى ظهور منتجات ذات جودة منخفضة تؤثر في المبيعات، وسوء التخطيط في الاستثمار، وأخطاء في دراسة الجدوى الاقتصادية⁽¹⁾.

الفرع الثاني: الأسباب الخارجية

- الاتجاهات التضخمية السائدة على مستوى الاقتصاد المحلي والعالمي ولاسيما أسعار الخامات والمواد الأولية ومستلزمات الإنتاج وأسعار الطاقة مما يزيد التكلفة فتتخفص الربحية أو تزيد الخسائر؛
- التقلبات الحادة في أسعار الصرف وتعددها والتي أدت إلى تصاعد قيمة مديونات العديد من المؤسسات المقترضة بصورة أدت إلى اختلال في الهيكل التمويلي؛
- تغيرات تكنولوجية متلاحقة ومتسارعة في ظل التقدم الهائل في الصناعات وتأثيرها على الإنتاج، وأيضا التغيرات السوقية من حيث دخول المنتجات الجديدة بكثرة في الأسواق واختلاف الحصص السوقية وحيث دخول المنتجات الجديدة بكثرة في الأسواق واختلاف الحصص السوقية وعدم مقدرة الإدارة أو العمالة التعامل مع تلك التغيرات؛
- مشكلات التعامل مع الإدارة الحكومية كمشاكل مع أجهزة الضرائب والجمارك والاستيراد قد تعد من أسباب تأخر المؤسسات في تنفيذ برامجها الزمنية⁽²⁾.

المبحث الثاني: التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات

إن التنبؤ بفشل المؤسسات من المواضيع المهمة التي شغلت العديد من الهيئات والمنظمات الدولية، لما له من آثار سلبية على مستوى المؤسسة والمستثمرين وعلى مستوى الاقتصاد ككل، وتتبع أهمية التنبؤ بفشل المؤسسات من اهتمام العديد من الجهات ذات العلاقة مع المؤسسة سواء جهات داخلية او خارجية.

(1) ماجدة عبد المجيد أحمد وهلال يوسف صالح، استخدام النماذج الكمية ومؤشرات التدفقات النقدية ودورها في التنبؤ بالفشل المالي، مجلة العلوم الاقتصادية، العدد 2، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، 2016، ص119.

(2) هلا بسام عبد الله الغصين، مرجع سبق ذكره، ص28.

المطلب الاول: مفهوم التنبؤ بالفشل المالي**الفرع الأول: التنبؤ المالي**

هو مجموعة من التقديرات والنتائج المتعلقة بالمستقبل، والتي يتم إعدادها بناء على أسس علمية وأساليب رياضية وإحصائية، وباستخدام بيانات مالية تاريخية سابقة، للوصول إلى معلومات مستقبلية، بهدف المساعدة في مواجهة الظواهر والأحداث والنتائج المالية المستقبلية.

عرف أيضا على أنه محاولة إيجاد تصور عن وضع المؤسسة في المستقبل، بالاعتماد على المعلومات السابقة والحالية، وذلك لمواجهة الالتزامات المالية التي سوف تواجه المؤسسة⁽¹⁾.

كما عرف أيضا بأنه يمثل الأساس الذي تعتمد عليه الإدارة في التعرف على المستقبل عن طريق استقراء أحداث الماضي والحاضر وذلك للتقدير المستقبلي لمستويات المؤسسة⁽²⁾.

الفرع ثاني: أهمية التنبؤ بالفشل المالي

أخذ هذا النوع من التنبؤ يحتل أهمية كبيرة في مجال الإدارة المالية بصورة خاصة، لما يترتب على فشل المؤسسات من أضرار كبيرة للأطراف ذات المصلحة بأداء المؤسسة، ويحقق التنبؤ بالفشل العديد من المزايا الإيجابية لمن يتوقعه في الوقت المناسب، حيث يمكنهم من اتخاذ الإجراءات اللازمة لمعالجة الفشل في مراحله المبكرة وتجنب الوصول إلى الإفلاس والتصفية.

وتتبع أهمية التنبؤ بالفشل من اهتمام العديد من الجهات بهذا الموضوع حيث يمثل التنبؤ بالفشل أهمية كبيرة للجهات الآتية:

أ. **المصارف:** حيث تهتم بالتنبؤ بالفشل لما يترتب عليه من آثار في كل من: قروضها القائمة، قروضها قيد الدراسة، أسعار وشروط قروضها، إمكانية التعاون مع المقترضين لمعالجة مشاكل قديمة.

ب. **المستثمرون:** حيث يهتم المستثمر بالتنبؤ بالفشل للأسباب الآتية:

. ترشيده في اتخاذ قراراته الاستثمارية والمفاضلة بين البدائل المتاحة؛

. تجنب الاستثمارات ذات المخاطر العالية.

ج. **الإدارة:** حيث تهتم بهذا الموضوع لأجل التعرف على مؤشرات الفشل والتعامل مع أسبابها ومعالجتها.

(1) سليم عماري، مرجع سبق ذكره، ص 37.

(2) الخموسي أحمد الطيوي وأحمد الشريف أحمد، مدى أهمية النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية للتنبؤ بالفشل المالي، العدد الاول، مجلة الزرقاء للبحوث والدراسات الإنسانية، ليبيا، 2015، ص 181.

د. **الجهات الحكومية:** إن اهتمام الجهات الحكومية بهذا الموضوع يرجع إلى تمكينها من أداء وظيفتها الرقابية على المؤسسات العاملة في الإقتصاد حرصاً على سلامته مثل ديوان الرقابة المالية.

هـ. **مراجعو الحسابات:** إن اهتمام هذه الجهة بالتنبؤ ينبع أساساً من أن لهم مسؤولية كبيرة في تدقيق القوائم المالية لتلك المؤسسات (1).

المطلب الثاني: محددات التنبؤ المالي وخطواته

الفرع الأول: محددات التنبؤ المالي

يوجد بعض المحددات التي تؤثر على دقة عملية التنبؤ، كما يلي:

1- محددات تتعلق بالظروف المحيطة: وتتمثل هذه المحددات في الآتي:

- تتأثر عملية التنبؤ بالسلوك الاقتصادي المستقبلي العام المحيط بالمشروع والذي يصعب التحكم به ومعرفته، ومن أمثلة السلوك الاقتصادي العام حالة الحروب أو الكوارث الطبيعية أو الاقتصادية؛

- كون علم المحاسبة من العلوم الإنسانية فإن عملية التنبؤ بموضوعاته تتأثر بالسلوك الإنساني أكثر من تأثرها بالعلوم الطبيعية المحيطة.

2- محددات تتعلق بالنماذج والأساليب الإحصائية: وتتمثل هذه المحددات في الآتي:

- تتأثر عملية التنبؤ المالي بالبيانات المستخدمة وطبيعة هذه البيانات، فقد تكون هذه البيانات موسمية وبالتالي لا تعكس الصورة الحقيقية عن المؤسسة والتي تؤثر بدورها على نتائج التنبؤات في المستقبل؛

- استخدام بعض الأساليب أو النماذج الإحصائية التي لا تتناسب مع البيانات المتوفرة والتي يتم استخدامها في عملية التنبؤ.

3- محددات تتعلق بالمشروع وطبيعة نشاطه:

- اختبار فترات للقيام بعملية التنبؤ لا تتناسب مع دورة الإنتاج والعمليات في المؤسسة، حيث إن التنبؤات قصيرة الأجل غير ذات فائدة في الأنشطة ذات دوره الإنتاج الطويلة.

- تتوقف عملية التنبؤ على طبيعة ومدة نشاط المؤسسة، فالمشروع الذي مدة نشاطه عام تكون أكثر ملائمة للمشروعات التي تكون مدة نشاطها أكثر من عام.

- تلعب الخبرة في عملية التنبؤ للمؤسسة دوراً هاماً وحيوياً في صحة ودقة عمليات التنبؤ التي تقوم بها،

(1) وحيد محمود رمو وسيف عبد الرزاق محمد الوتار، مرجع سبق ذكره، ص 15.

فكلما كان للمؤسسة خبرة في التنبؤ كلما كان ذلك أكثر دقة والعكس صحيح⁽¹⁾.

الفرع الثاني: خطوات التنبؤ

هناك خطوات عامة تتبع للتنبؤ بأي ظاهرة:⁽²⁾

أ - تحديد وتعريف موضوع التنبؤ؛

ب- تحليل موضوع التنبؤ إلى عناصره الأولية المكونة له ودراسة العوامل المسببة في زيادته ونقصه؛

ج- دراسة العلاقات بين العناصر موضوع التنبؤ والعناصر الأخرى المتصلة بها؛

د- اجراء دراسات عن التطور التاريخي للقيم الرقمية لموضوع التنبؤ للاسترشاد بها في توقع قيمته مستقبلا؛

هـ- اجراء دراسات مقارنة بين قيمة العنصر موضوع التنبؤ التي تم التنبؤ بها وبين القيمة الفعلية الواقعية

له.

المطلب الثالث: الوسائل المستخدمة في علاج الفشل المالي

هناك وسائل عديدة تستخدم في علاج الفشل المالي والتي سوف نتناولها بإيجاز فيما يلي وهي:⁽³⁾

1-إعادة الهيكلة:

ومعنى ذلك أن تتبع المؤسسة استراتيجيات جديدة من شأنها أن تساعد على معالجة الخلل المالي والإبقاء على المؤسسة وتطبيق الاستراتيجيات الجديدة. وحتى تكون إعادة الهيكلة فعالة فلا يجب أن تقتصر على إعادة الهيكلة المالية ولكن يجب أن تمتد لتشمل إعادة الهيكلة الإدارية حتى يتلائم الاثنان معا في تحقيق نتائج فعالة للتغلب على الخلل المالي ويمكن توضيح ذلك من خلال العناصر التالية:

أ. إعادة الهيكلة المالية:

• إعادة تقييم الأصول:

إن إعادة تقييم الأصول جميعها أو بعضها بما يعكس قيمتها السوقية حيث أن زيادة هذه القيمة عن القيمة الدفترية يؤدي إلى تحسين نسبة المديونية بالنسبة لحقوق الملكية، الأمر الذي يتيح للمؤسسة مجالا أوسع للاقتراض.

• إعادة هيكلة الديون:

ويساعد المؤسسة في إعادة هيكلة الديون أن تتفاهم مع دائئنها على أحد أو بعض هذه الأمور:

⁽¹⁾عمار أكرم عمر الطويل، مدى اعتماد المصارف على التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، تخصص محاسبة وتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2008، ص ص76-77.

⁽²⁾نفس المرجع، ص62.

⁽³⁾ الشريف ربحان، مرجع سبق ذكره، ص ص14-18.

- تحويل الديون القصيرة إلى ديون طويلة الأجل مما يتيح للمؤسسة فترة أطول لاستثمار هذه الديون؛
 - وقف سداد أقساط الدين مؤقتاً أو إعطاء فترة سماح جديدة و يساعد ذلك في وقف جزء من التدفقات النقدية الخارجية مؤقتاً لحين تحسن الأحوال؛
 - تخفيض سعر الفائدة أو التنازل عن الفوائد المستحقة.
- **مبادلة المديونية بالملكية:**

وفي هذه الحالة يتم تحويل كل أو جزء من الديون الحالية إلى مساهمات في رأس مال المؤسسة عن طريق إصدار أسهم ملكية بما يعادل قيمة هذه الديون، وهذا يتوقف على مدى تفهم وتقبل الدائن لهذا الاقتراح وكذلك الملاك حيث ملاك جدد سيكون لهم تأثير مباشرة على إدارة المؤسسة والتصويت والانتخاب.

• **زيادة رأس المال:**

وتلجأ المؤسسة إلى إصدار أسهم جديدة لتوفير بعض السيولة وعلى الأخص إذا كانت تستطيع تحقيق أرباح مستقبلاً 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 الفشل المالي أو التعثر المؤقت؛
- لا تجد الأسهم الجديدة إقبالا من قبل المساهمين لخوفهم من حالة المؤسسة وظروفها المستقبلية؛
- إن حملة الأسهم يمثلون قيادا جديدا على الإدارة يقلل من قدرتها على التحرك بمرونة كافية للخروج بالمؤسسة من ظروفها الحالية.

• **زيادة التدفقات النقدية الداخلة:**

- ويمكن تحقيق ذلك من خلال العديد من الاستراتيجيات أو التصرفات المطلوبة التي تؤثر إيجاباً على النقدية الداخلة ومن ذلك (على سبيل المثال):
- زيادة المبيعات لزيادة إيرادات المؤسسة؛
 - تغيير استراتيجيات التحصيل لديون الشركة ومنح بعض خصومات تعجيل الدفع؛
 - التخلص من المخزون الراكد كالبيع بالمزاد أو بالقسط أو مبادلتته بأخر تحتاج إليه المؤسسة؛
 - بيع الأصول القليلة أو المنعدمة القيمة كالخردة والتالف والمعيب؛
 - بيع وإعادة استئجار بعض الأصول غير الرئيسية (الثانوية).

• خفض التدفقات النقدية الخارجة:

تستطيع المؤسسة أن تخفض 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 فترات 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.
- ب. إعادة الهيكلة الإدارية:

وتعتبر إعادة الهيكلة الإدارية جزء متمم لإعادة الهيكلة المالية ورغم أن إعادة الهيكلة الإدارية بعيدة نسبيا عن إعادة الهيكلة المالية مما يدفعنا لعدم التوسع فيها ولكننا نختصر في أن ذلك يمكن أن يتم بوحدة أو أكثر مما يلي:

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

2- الاندماج:

إن حركة الاندماج بين المؤسسات وصلت ذروتها في نهاية الستينيات واستمرت هذه الظاهرة حتى نهاية السبعينات و ظهر خلال هذه الفترة اندماجات عملاقة كان لها تأثير كبير على أسواق الدول التي تمت فيها كما حدث في البيئة الأمريكية.

ويمكن تعريف الاندماج بأنه عبارة عن عملية قانونية تتوحد بمقتضاها أو تضم شركتين أو أكثر تعملان في مجال واحد تحل أو تذوب بموجبه الشركات الداخلة في العملية وتؤسس شركة جديدة باسم جديد بحيث يؤدي ذلك الى زوال الشخصية المعنوية لجميع الشركات المندمجة وبذلك يؤدي الى خلق كيان جديد.

المقصود بالاندماج: انصهار مؤسستين أو أكثر في كيان جديد وهو عكس الاتحاد الذي تظل شخصية المؤسسات الداخلة فيه على ما كانت عليه قبل الدخول في الاتحاد.

وفي حقيقة الأمر إن دوافع وأهداف الاندماج متعددة ومتنوعة وتحتاج إلى دراسة كل حالة اندماج على حدى للوقوف على الدوافع الرئيسية والثانوية للاندماج، ولكن رغم أن لكل حالة دوافعها الخاصة إلا أنه يمكن تحديد ووضع دوافع وأهداف الاندماج تحت مجموعتين:

المجموعة الأولى (دوافع و أهداف علاجية) ومن أمثلة ذلك:

- مواجهة بعض حالات الفشل المالي؛

- مواجهة شدة المنافسة؛

- خفض التكاليف الضريبية.

المجموعة الثانية: (دوافع و أهداف تطويرية) ومن أمثلة ذلك:

- التوسع وتطبيق نظام الإنتاج الكبير؛

- تنويع المنتجات؛

- السيطرة على حصة أكبر من السوق.

ورغم ما للاندماج من مزايا عديدة ومتنوعة إلا انه ليس بالأمر الهين أو الخالي من السلبيات والمخاطر ولذلك يمكننا القول أن قرار الاندماج يحتاج إلى دراسة جدوى متعمقة لمعرفة آثاره المختلفة وتكاليفه وردود المنافسين وكذلك الجوانب القانونية والإدارية لعملية الاندماج والآثار المالية والضريبية والمحاسبية وكذلك وضع الحلول المقترحة لمختلف المشاكل الناجمة عن الاندماج.

3- التأجير:

ولن نستفيد في ذكر هذا الخيار لأنه لن يكون متاحا في جميع الأحوال ويتوقف على المؤسسة ونشاطها أو على إمكانية وجود هذا الخيار في حد ذاته.

4- تغيير الشكل القانوني:

يعتبر تغيير الشكل القانوني من الطرق الفعالة في علاج الخلل أو الفشل المالي لبعض المؤسسات والمقصود هنا التحويل من شكل أقل مرونة إلى شكل أكثر مرونة حيث يتيح للإدارة حرية الحركة وحرية اتخاذ العديد من القرارات وجني ثمار هذه الربحية.

5-التصفية:

في طريقة أو أخرى من الطرق الأربعة سالفة الذكر حيث الدرجات الخفيفة (الغير مستعصية) تكون القيمة الاستمرارية للمؤسسة أعلى من القيمة الإفلاسية أو التصفوية لها. عكس الحال في التصفية حيث

الفشل مستعصي وخطير وهنا تكون قيمة التصفية لهذه المؤسسة أعلى من قيمة استمرارها وهنا لابد من إجراء عملية تصفية وتحقيق الإفلاس وتتخذ الإجراءات القانونية لذلك لسداد التزامات المؤسسة تجاه الغير. وقد يكون الاتجاه إلى تصفية المؤسسة أمر اختياري أو إجباري، فإذا قام المالك بذلك بنفسه ودون إجبار يكون من النوع الأول وإذا كان من النوع الثاني فيعنى عجز المالك عن الوفاء بالتزاماته تجاه الغير وعدم الوصول لحل مع دائنيه. وعند إجراء التصفية أو الإفلاس فإن من أهم النقاط التي تكون موضع اهتمام أولويات السداد وتكون غالباً على النحو التالي:

- تكاليف إجراءات الإفلاس والتصفية؛

- الضرائب المستحقة للدولة؛

- الديون المضمونة من ناتج بيع ضماناتها؛

- الديون غير المضمونة أو العامة؛

- حقوق حاملي الأسهم الممتازة؛

- حقوق حاملي الأسهم العادية.

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

6- البيع:

قد لا يجد الملاك أمامهم من طريق سوى إنهاء ملكيتهم للمؤسسة عن طريق البيع ورغم أن أول ما يتبادر إلى الذهن هو البيع من الدولة إلى أطراف أخرى إلا أن الواقع قد يكون من الدولة للأفراد وقد يكون من الأفراد للدولة وفي حالة البيع يقرر الملاك نقل المؤسسة بحالتها الفاشلة أو غير المرضية إلى ملاك جدد (المشترين) ليتولوا هم المؤسسة بحالتها وهنا نرى أن البائع لم يستطع علاج ما أصاب المؤسسة من أمراض. وفي المقابل نجد أن المشتري يحدوه الكثير من الأمل في إصلاح وعلاج هذه الأمراض بما يحقق له عوائد مرضية ولذلك فهو يقدم على عملية الشراء مدفوعاً بالعديد من الأسباب والدوافع.

ويمكن أن يتم البيع إلى:

- أحد الأفراد؛

- للعاملين؛

- للجمهور؛

- للعملاء والدائنين.

وتعد أساليب البيع وطرق التقييم من أجل إتمام عملية البيع بأعلى عائد ممكن للمالك وقد يكون البيع كلي أو جزئي للمؤسسة ولذلك نستخدم عدة أساليب في عملية البيع نذكر منها:

طرح المؤسسة للبيع عن طريق المزاد أو الممارسة:

وتلتزم هذه الطريقة بمبادئ العلانية والشفافية وتكافؤ الفرص بين مختلف المستثمرين المتقدمين لعملية الشراء عند إدارة المزاد أو تلقي العطاءات.

طريقة الدعوة لتقديم عروض الشراء (الأظرف المغلقة):

وهي طريقة تهدف إلى اختيار أفضل المشتريين سواء من الناحية المالية أو القدرة على تشغيل المؤسسة أو استغلاله، وتقوم هذه الطريقة أيضا على المنافسة الحرة المشروعة وعلى المساواة أيضا.

طرح المؤسسة للاكتتاب العام و بيع الأسهم في البورصة:

وفيها يتم توسيع قاعدة الملكية وزيادة مساهمة الأفراد والعاملين إذا أرادوا. ويتم بإعلان نشرة لدعوة الجمهور إلى الاكتتاب في أسهم المؤسسة العامة محل البيع بعد تقييمها وتحديد سعر السهم المعروض وعدد السهم لكل شخص مدعو للاكتتاب ومكان ذلك بعد أخذ موافقة السلطات الرسمية. وتحتاج هذه الطريقة إلى سوق مالية نشطة وواعية وبذلك تكون من أفضل الطرق والأساليب لبيع المؤسسات المطروحة للبيع.

المبحث الثالث: بعض نماذج التنبؤ بالفشل المالي

لقد ازداد الاهتمام بتطوير نماذج رياضية قادرة على التنبؤ بفشل المؤسسات وذلك للتوصل الى مجموعة النسب المالية الاكثر قدرة وكفاءة على التنبؤ بالمؤسسات التي تكون في خطر ولقد أجريت العديد من الدراسات والبحوث لاكتشاف الفشل المالي.

المطلب الاول: تطور دراسة نماذج التنبؤ بالفشل المالي

نشط الباحثون من الولايات المتحدة، منذ بداية الستينات، في إجراء الدراسات الهادفة إلى تحديد المؤشرات التي يمكن الاسترشاد بها في التنبؤ باحتمالات الفشل المالي، وذلك بتشجيع من المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين AICPA، وهيئة البورصات SEC، وذلك في خضم الجدل الذي احتدم حينئذ حول مدى مسؤولية مدقق الحسابات عن حوادث إفلاس المؤسسات، التي أخذت تتزايد ملحقة أضرار كبيرة بالمساهمين، والمقرضين وغيرهم وكان (BEAVER1966) أول باحث أنجز دراسة في هذا المجال، فبنى نموذجا للتنبؤ لتعثر المؤسسات، ثم تبعه في ذلك (ALTMAN1968) فتبنى هو الآخر نموذجه الخاص،

والذي شاع استخدامه فيما بعد تحت مسمى نموذج (Z.SCORE) وقد تبنى كل منهما نموذج الخاص على مجموعة من النسب المالية المركبة والمتزاوية ضمن سلاسل زمنية يمتد أفقها الزمني على مدار عدة فترات محاسبية ليتشكل منها نموذج إحصائي يضيف على تلك النسب سمة الديناميكية وقد يجعلها أداة صالحة للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات ومنذ ذلك الحين، وحتى عصرنا الحاضر، سعى كثير من الباحثين إلى تطوير نماذج جديدة للتنبؤ، ومن ثم تطوير القدرة التنبؤية لها، وفي هذا السياق قام (ALTMAN) نفسه بتطوير نموده السابق (Z.SCORE) إلى نموذج جديد عرف فيما بعد تحت مصطلح (ZETAMODEL) وذلك عام 1977، وقد تمكن من خلاله القدرة التنبؤية للنموذج، وبعد أن كان استخدام هذه النماذج محصورا في الولايات المتحدة الأمريكية، اتسع نطاق استخدامها ليشمل دولا أخرى.

من جانب آخر وبعد أن كانت النسب المالية المستخدمة في بناء النموذج هي من تلك النسب التقليدية المستخلصة من القوائم المالية المعدة وفقا لأساس الاستحقاق، جمع البعض في بناء هذا النموذج، فيما بعد بين تلك النسب والنسب الأخرى المستخلصة من قائمة التدفق النقدي، ولم يتوقف التطوير الحادث في بناء تلك النماذج على نوع النسب المالية المستخدمة في بنائها بل امتد أيضا إلى طبيعة المتغيرات التي تتشكل منها هذه النماذج، وكذلك الأساليب المتبعة في بنائها، فمن حيث طبيعة المتغيرات لم يعد الأمر محصورا على متغيرات ذات طبيعة مالية، بل أدخل في بناء البعض منها، متغيرات غير مالية (نوعية) مثل مؤهلات إدارة المؤسسة، معدل دوران الموظفين، فاعلية التنظيم، حجم المؤسسة، عمر المؤسسة... إلخ. وقد كان (ARGENTI1983) أول من تبنى نمودجا من هذا النوع، كما سلك هذا الاتجاه أيضا فيما بعد (LENNOX1999) حيث تبنى نموده، فضمنه متغيرات غير مالية مستمدة من البيئة الخارجية للمؤسسة مثل الظروف الاقتصادية العامة، وظروف السوق، ومعدلات التضخم، والقوانين والتشريعات السائدة... إلخ، أما في جانب الأساليب المتبعة في بناء تلك النماذج فبعد أن كان أسلوب تحليل الانحدار المتعدد هو الأكثر شيوعا قام البعض مثل (WILCOX 1971) باستخدام نظرية الاحتمالات والدالة اللوغارتمية.

وفيما يلي قائمة من النماذج المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي⁽¹⁾، والتي نعرضها حسب التوقيت الزمني للدراسات، التي تم تطوير تلك النماذج من خلالها:

- نموذج 1966 BEAVER؛

- نموذج 1968 ALTMAN؛

(1) الشامل للبحوث العلمية، نماذج التنبؤ بالفشل المالي، على الموقع: http://bohotti.blogspot.com/2015/05/blog-post_388.html، الاطلاع يوم 2017/04/15، على الساعة 14:15.

- نموذج ALTMAN & MC COUGH 1974؛

- نموذج ARGENTI 1976؛

- نموذج OHLSON 1980؛

- نموذج KIDA 1981؛

- نموذج CASEY 1986؛

- نموذج SHERROD 1987؛

- نموذج CAMMPELL 1993؛

- نموذج LENNOX 1999.

ونقطة الإختلاف الجوهرية بين هذه النماذج هو اختلافها في الوزن النسبي المعطى لكل نسبة مالية يتم استخدامها، والجدير بالملاحظة هنا أنه من الضروري دراسة ظروف كل مؤسسة على حدة من كافة الجوانب الاقتصادية والاجتماعية والظروف البيئية المحيطة بها عن إجراء هذا الاختبار واستخدام أحد النماذج المقترحة، فلا يمكننا استخدام نفس النموذج لكل الحالات ولكل المؤسسات دون مراعاة الظروف الحيطية بكل مؤسسة⁽²⁾، وسنقوم بشرح أكثر النماذج شيوعا واستخداما.

المطلب الثاني: نموذج بيفر BEAVER ونموذج Gordan Springate

الفرع الأول: نموذج BEAVER

إن الدراسة التي أعدها (BEAVER) عام 1966 تعتبر من أهم الدراسات المختصة في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات، حيث أجريت على عينة من 79 مؤسسة فاشلة خلال الفترة (1954-1964)، إضافة إلى 79 مؤسسة ناجحة ومماثلة للمؤسسات الفاشلة في حجم الأصول ونوع الصناعة.

وكان معيار الفشل الذي استخدمه إما إفلاس المؤسسة، أو عدم قدرتها على تسديد ديونها، أو تخلفها عن دفع أرباح أسهمها الممتازة. احتسب BEAVER 30 نسبة مالية صنفها في 6 مجموعات رئيسية لكل من المؤسسات الفاشلة والناجحة، ثم اختار بعد دراسة مكثفة من كل مجموعة نسبة واحدة لتحليلها، مستخدما في ذلك نموذج الانحدار البسيط، فاستطاع أن يتنبأ بفشل المؤسسات قبل خمس سنوات من الفشل باستخدام النسب التالية على الترتيب وحساب أهميتها:

- نسبة التدفق النقد إلى مجموع الديون؛

- نسبة صافي الربح إلى مجموع الأصول؛

(2) محمد إبراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2008، ص175.

- نسبة مجموع الديون إلى مجموع الأصول؛
 - نسبة صافي رأس المال العامل إلى مجموع الأصول؛
 - نسبة الأصول المتداولة إلى إجمالي الأصول؛
 - نسبة الأصول السريعة إلى إجمالي الأصول.
 وتابع (BEAVER) عام 1968 دراسته السابقة بتحليل 14 نسبة مالية لاختبار قدرتها على التنبؤ بفشل المؤسسات خلال الخمس سنوات السابقة للفشل، فتوصل إلى أن أفضل النسب للتنبؤ بالفشل هي على الترتيب وحساب أهميتها:

- نسبة التدفق النقد إلى مجموع الديون؛
- نسبة صافي الربح إلى مجموع الأصول؛
- نسبة مجموع الديون إلى مجموع الأصول.

كما جرى (BEAVER) تحليلاً آخر يستند إلى مقارنة متوسطات البنود المالية في السنة السابقة للفشل في المؤسسات الفاشلة مع هذه المتوسطات في المؤسسات الناجحة، وكان أهم ما توصل إليه أن المؤسسات الفاشلة تميزت بانخفاض مخزونها مقارنة مع المؤسسات الناجحة، وذلك خلافاً لما هو شائع في الأدبيات المالية والمحاسبية. وتوصل كذلك إلى أن نسبة النقدية أفضل من نسبة الأصول المتداولة ونسبة الأصول السريعة من حيث مقدرتها على التنبؤ بفشل المؤسسات.

ولتفسير ذلك حلل رصيد الذمم المدينة والنقدية لكل من المجموعتين فوجد أن المؤسسات الفاشلة تميزت عن المؤسسات الناجحة بارتفاع رصيدها من الذمم المدينة وانخفاض رصيدها من النقدية، حيث عندما يتم جمع الذمم المدينة والنقدية لكل من المؤسسات الناجحة والمؤسسات الفاشلة فإن الفرق بين المؤسسات الناجحة والمؤسسات الفاشلة يتلاشى، وهذا بدوره يفسر عدم مقدرة نسبة الأصول المتداولة ونسبة الأصول السريعة على التنبؤ بفشل المؤسسات⁽¹⁾.

الفرع الثاني: نموذج Gordan Springate

خلال سنة 1978 استخدم الباحث Springate أسلوب التحليل التمييزي المتعدد لاختيار أفضل أربع نسب مالية، حصلت على نسبة 92.5% لقدرتها على التمييز بين مجموعة من المؤسسات الناجحة ومجموعة أخرى من المؤسسات أعلنت إفلاسها أو تصفيتها.

⁽¹⁾ حياة نجار، إدارة المخاطر المصرفية وفق اتفاقيات بازل، مذكرة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2013-2014، ص 141-142.

وذلك حسب الصيغة التالية :

$$Z = 1.03X1 + 3.07X2 + 0.66X3 + 0.4X4$$

حيث أن:

X1 = رأس المال العامل / مجموع الأصول المادية.

X2 = الأرباح قبل الفوائد و الضرائب / مجموع الأصول المادية.

X3 = الأرباح قبل الضرائب / الخصوم المتداولة.

X4 = صافي المبيعات / مجموع الأصول المادية.

وكلما ارتفعت قيمة المؤشر Z فإنها تشير إلى سلامة المركز المالي للمؤسسة، أما إذا كانت Z أقل من 0.862 فإن المؤسسة تصنف على انها مهددة بخطر الإفلاس.

ولقد اثبت النموذج قدرة عالية على التنبؤ بالفشل المالي، حيث قام الباحث Botheras في سنة 1979 بتطبيق النموذج على 50 مؤسسة، وقد وصلت النتيجة إلى 88% كما قام Sands في سنة 1980 بفحص عينة مكونة من 24 مؤسسة كبيرة وصلت النتيجة إلى 83.3%⁽¹⁾.

المطلب الثالث: نموذج ألتمان (Z-Score) Altman ونموذج Kida1981

الفرع الأول: نموذج ألتمان (Z-Score) Altman

طور ألتمان نموذجاً مستخدماً النسب المالية ومعتمداً على التحليل التمييزي المتعدد Analysis Multivariate واستطاع من خلال هذا النموذج أن يميز بين المؤسسات الناجحة والمؤسسات الفاشلة في قطاع الصناعة ويتكون النموذج من خمس نسب مالية مجتمعة واستطاع التوصل إليها من خلال تطويره لـ 30 نسبة مالية، والنموذج كان على الشكل التالي:

$$Z = 3.3X1 + 1.2X2 + 1.0X3 + 0.6X4 + 1.4X5$$

X1 = الأرباح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول.

X2 = صافي رأس المال العامل / مجموع الأصول.

X3 = المبيعات / مجموع الأصول.

X4 = القيمة السوقية للأسهم / القيمة الدفترية للدين.

X5 = الأرباح المحتجزة المتراكمة / مجموع الأصول.

⁽¹⁾ شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، 2012، ص252.

حيث Z هو مؤشر التعثر المالي فإنه:

- عندما تكون $Z < 2.99$ فإن النموذج يتوقع أن المؤسسة لن تفلس.
 - عندما تكون $Z > 1.81$ فإن النموذج يتوقع أن المؤسسة سوف تفلس.
 - إذا كانت Z تقع ما بين $(1.81 - 2.99)$ وهي ما تعرف بالمنطقة الرمادية فإن النموذج لا يستطيع الحكم بدقة على احتمالية إفلاس المؤسسة أو عدم إفلاسها.
 - إذا كان المؤشر Z أقل من 2.86 فإن ذلك يعطي مؤشراً بأن المؤسسة أمام احتمالية 90% بأنها سوف تصبح مفلسة خلال عام.
- ولقد وجهت كثير من الانتقادات لهذا النموذج منها:
- أنه يطبق فقط على المؤسسات المساهمة العامة الصناعية.
 - أنه يعطي أهمية كبيرة لنسبة المبيعات إلى إجمالي الأصول وهذه النسبة تختلف أهميتها باختلاف الصناعات.
- ولهذا قام أتمان بتطوير نموذج يستخدم للمؤسسات غير الصناعية حيث كان هذا النموذج المعدل كالتالي:

$$Z = 6.5X1 + 3.26X2 + 1.05X3 + 6.72X4$$

حيث إن:

- $X1$ = صافي رأس المال العامل / إجمالي الأصول.
- $X2$ = الأرباح المحتجزة المتراكمة / إجمالي الأصول.
- $X3$ = الأرباح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الأصول.
- $X4$ = القيمة الدفترية للدين / إجمالي الخصوم.
- عندما تكون $Z > 2.9$ فإن النموذج يتوقع أن المؤسسة لن تفلس.
- عندما تكون $Z < 1.23$ فإن النموذج يتوقع أن المؤسسة سوف تفلس.
- إذا كانت Z تقع ما بين $(1.23 - 2.9)$ وهي ما تعرف بالمنطقة الرمادية فإن النموذج لا يستطيع الحكم بدقة على احتمالية إفلاس المؤسسة أو عدم إفلاسها⁽¹⁾.

(1) هلا بسام عبد الله الغصين، مرجع سبق ذكره، ص 39.

الفرع الثاني: نموذج kida1981

ويبنى هذا النموذج أيضا على خمسة متغيرات مرجحة بأرقام مبنية على خمسة نسب مالية رئيسية وهذه المتغيرات هي:

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

$$X2 = \text{حقوق المساهمين} / \text{مجموع الخصوم.}$$

$$X3 = \text{الأصول النقدية} / \text{الخصوم المتداولة.}$$

$$X4 = \text{المبيعات} / \text{مجموع الأصول.}$$

$$X5 = \text{الاصول النقدية} / \text{مجموع الأصول.}$$

وتكون معادلة هذا النموذج الرياضية كما يلي:

$$Z = 1.042X1 + 0.42X2 - 0.461X3 + 0.463 X4 + 0.271X5$$

وحسب هذا النموذج إذا كانت النتيجة (Z) ايجابية تكون المؤسسة في حالة أمان من الفشل المالي أما إذا كانت النتيجة (Z) سالبة فتكون احتمالات الفشل مرتفعة.

ويعتبر هذا النموذج من النماذج الجيدة التي أثبتت مقدرة عالية على التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات موضوع الدراسة⁽¹⁾.

المطلب الرابع : نموذج شيرود Sherrod ونموذج Fulmer

الفرع الأول: نموذج شيرود sherrod

يمتاز هذا النموذج باستخدامه كأداة لتقييم مخاطر الائتمان عند منح القروض المصرفية في البنك إضافة لدوره في التنبؤ بإمكانية استمرارية المؤسسة (الفشل المالي). ويعتمد هذا النموذج على ستة نسب مالية رئيسية⁽²⁾.

ويتم استخراج مؤشر هذا النموذج عن طريق المعادلة التالية:

$$Z=17X1+9X2+3.5X3+20X4+1.2X5+0.1X6$$

$$X1 = \text{صافي رأس المال العامل} / \text{إجمالي الأصول.}$$

$$X2 = \text{الأصول السائلة} / \text{إجمالي الأصول.}$$

$$X3 = \text{إجمالي حقوق المساهمين} / \text{إجمالي الأصول.}$$

⁽¹⁾ منير شاكر محمد، التحليل المالي: مدخل صناعة القرارات، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، 2005، ص184-185.

⁽²⁾ انتصار سليمان، التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية، مذكرة مكملة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد مالي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة 1، 2015-2016، ص128.

X4 = صافي الأرباح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الأصول.

X5 = إجمالي الأصول / إجمالي الالتزامات.

X6 = إجمالي حقوق المساهمين / الأصول الثابتة.

ويعد هذا النموذج من النماذج المهمة التي بناها sherrod إذ يحقق هذا النموذج هدفين رئيسيين

هما:

- تقييم مخاطر الائتمان؛

- التنبؤ بالفشل المالي.

ويستخدم الهدف الأول من قبل البنوك لتقييم المخاطر الائتمانية عند منح القرض إلى المشاريع الاقتصادية والهدف الثاني فهو يستخدم للتأكد من مبدأ استمرار المؤسسة في الحياة الاقتصادية للتعرف على مدى قدرة المؤسسة على مزاولة نشاطها في المستقبل، ويجري تقييم درجة الفشل المالي لقيمة Z وهي مؤشر الإفلاس كما يلي:

1- إن ارتفعت قيمة المؤشر فهذا يدل على قوة المركز المالي للمؤسسة ومدى إمكانية استمراريتها ومن ثم انخفاض درجة المخاطرة.

2- إن انخفضت قيمة المؤشر فهذا يشير إلى عدم إمكانية استمرار المؤسسة ومن ثم ارتفاع درجة المخاطرة.

وقد قسمت قيمة مؤشر الخطورة إلى خمس فئات كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (02-01): درجة المخاطرة حسب نموذج Sherrod

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

المصدر: فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، رام الله، فلسطين، 2008، ص102.

يلاحظ بخصوص هذا النموذج:

- إن الوزن الأكبر للنسب المالية المكونة له هو من نصيب السيولة والسبب الرئيسي في كون هذه النسب عالية هو استخدام هذا النموذج لغرضين مهمين وكما جاء سابقا هما لمعرفة قدرة المؤسسة على تسديد القروض وكذلك قدرتها على الاستمرار في النشاط الاقتصادي.
- إن قيمة المؤشر الخاص بهذا النموذج Z كلما كانت عالية كانت مخاطر الفشل المالي قليلة أو تكون عديمة المخاطر وكلما كانت قيمته قليلة تكون المخاطر للوقوع بالفشل المالي عالية⁽¹⁾.

الفرع الثاني: نموذج فولمر Fulmer Model

قام Fulmer بوضع نموذج للتنبؤ بفشل المؤسسات وذلك من خلال استخدام عينة مكونة من 60 شركة 30 مؤسسة ناجحة و30 مؤسسة فاشلة وذلك من خلال استخدام 40 نسبة مالية بمتوسط أصول 455000 دولار للمؤسسة واستخدم التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات فيوضع النموذج:

$$H = 5.528 V1 + 0.212 V2 + 0.073 V3 + 1.270 V4 - 0.120 V5 + 2.335 V6 + 0.575 V7 + 1.083 V8 + 0.894 V9 - 6.075$$

فإذا كانت $H > 0$ تكون المؤسسة مفلسة.

حيث أن:

$V1 =$ الأرباح المحتجزة / مجموع الأصول.

$V2 =$ المبيعات / مجموع الأصول.

$V3 =$ الأرباح قبل الضرائب / حقوق المساهمين.

$V4 =$ التدفق النقدي / مجموع الديون.

$V5 =$ مجموع الديون / مجموع الأصول.

$V6 =$ الخصوم المتداولة / مجموع الأصول.

$V7 =$ الأصول الملموسة / مجموع الأصول.

$V8 =$ رأس المال العامل / إجمالي الديون.

$V9 =$ لوغاريتم الربح قبل الفوائد والضرائب / الفائدة .

⁽¹⁾ رافعة إبراهيم الحمداني وياسين طه ياسين القطان، مرجع سبق ذكره، ص465.

وقد حقق هذا النموذج نسبة دقة تصل إلى 98 % في السنة الأولى، وقد حقق 81 % نسبة دقة في السنة الثانية⁽¹⁾.

⁽¹⁾ هلا بسام عبد الله الغصين، مرجع سبق ذكره، ص 41.

خلاصة الفصل:

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

لذا وجد التحليل المالي لأغراض التنبؤ بالفشل المالي يعتمد على نماذج كمية قائمة على النسب المالية لمعرفة نتائج محددة ومقارنتها مع نسب معيارية تمكن من اتخاذ الإجراءات اللازمة لمعالجة الفشل المالي في مراحله المبكرة وتجنب الوصول إلى الإفلاس والتصفية.

الفصل الثالث: دراسة ميدانية في مؤسسة أقمصة جن جن

تمهيد

المبحث الأول: تقديم مؤسسة " أقمصة جن جن "

المبحث الثاني: دراسة الوضعية المالية لمؤسسة " أقمصة جن جن " من

خلال النسب المالية

المبحث الثالث: اختبارات الفشل المالي للمؤسسة خلال فترة الدراسة

تمهيد الفصل:

بما أن موضوع دراستنا يتناول النسب المالية كأداة للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية، وبعد أن قمنا في الفصلين السابقين بالإحاطة بالمفاهيم الأساسية للنسب المالية والتنبؤ بالفشل المالي، سنحاول في هذا الفصل إسقاط الدراسة النظرية على أرض الواقع بدراسة حالة إحدى المؤسسات الاقتصادية بولاية جيجل وقد وقع اختيارنا على مؤسسة أقمصة جن جن من أجل التعرف على حقيقة الوضع المالي لها لذلك سنحاول تلخيص كل ما حصلنا عليه من معلومات ومعطيات أثناء فترة التريص الذي قمنا بإجرائه بالمؤسسة بالإضافة إلى تحليل قوائمها المالية (الميزانية وجدول حسابات النتائج) وفي الأخير وللإلمام أكثر بالموضوع نقوم بحساب النسب المالية وتطبيق بعض النماذج لاختبار الفشل المالي في المؤسسة.

ولتحقيق ما سبق قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى المباحث التالية:

- المبحث الأول: تقديم مؤسسة " أقمصة جن جن "؛
- المبحث الثاني: دراسة الوضعية المالية للمؤسسة من خلال النسب المالية؛
- المبحث الثالث: اختبارات الفشل المالي للمؤسسة خلال فترة الدراسة (2012_2016).

المبحث الأول : تقديم مؤسسة أقمصة "جن جن"

سيتم التطرق في هذا المبحث إلى نشأة وتطور المؤسسة وإبراز مختلف وظائف وأهداف المؤسسة، بعدها يتم التعرف على الهيكل التنظيمي لمؤسسة " أقمصة جن جن " وشرح هيكلها التنظيمي وذلك لأخذ نظرة شاملة عن مؤسسة اقمصة "جن جن" .

المطلب الأول: نشأة و تطور مؤسسة أقمصة "جن جن"

مؤسسة أقمصة "جن جن" CHEMISERIE DJEN-DJEN هي من الناحية القانونية مؤسسة ذات الشخص الوحيد ذات المسؤولية المحدودة EURL، يقدر رأسمالها ب 29 000 000 دج، تم تأسيسها في 14 مارس 1964 تحت اسم المؤسسة الوطنية للألبسة الجاهزة SONAC، وفي 01 جويلية 1973 تم إدماجها وفقا للقانون رقم 256 المؤرخ في 04 ديسمبر 1982 تحولت إلى المؤسسة الوطنية لتفصيل النسيج والألبسة الجاهزة ECOTEX والتي كانت تابعة إداريا لوحدة بجاية، وفي 01 جانفي 1998 أصبح اسمها على ما هو الآن أقمصة "جن جن" (ECJ) تحت رقم 188.

تقع مؤسسة أقمصة "جن جن" في منطقة حضرية وسط مدينة جيجل في شارع بوريدح الصديق، تحتل موقعا استراتيجيا لقربها من ميناء جن جن ومطار فرحات عباس وخط السكة الحديدية، وكذلك وقوعها على محور الطرق (جيجل-قسنطينة)، (جيجل-بجاية-الجزائر) .

تتربع المؤسسة على مساحة قدرها 11044 م² تحتوي مرفأ للسيارات ومساحات خضراء أما الجزء المغطى فيبلغ 3588 م² يتكون من:

- قاعة للتفصيل؛
- قاعة للخياطة؛
- ثلاث مخازن؛
- مبني إداري.

حيث تعتبر هذه المؤسسة إحدى الفروع الستة التابعة ل: GROUPE CONFECTIN ET HABILLEMENT (C&H) الموجودة بالجزائر العاصمة، حيث يوجد فرعان ببجاية وآخر ببرج الكيفان، يختصون في البدلات الرجالية والملابس الرياضية، وفرع ببرج بوعريريج وآخر بوهان مختصين في إنتاج البدلات الرجالية وملابس العمال، حيث تشغل المؤسسة 126 عامل يتوزعون على مختلف الوظائف كما هو مبين وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (03-01): توزيع العمال على الوظائف الخاصة بالمؤسسة

الوظائف	عدد العمال
الإدارة العامة	02
المحاسبة	02
مصلحة المستخدمين	04
إمكانيات عامة	10
التجارة	06
الصيانة	02
الإنتاج	115
المجموع	141

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معلومات من المؤسسة

المطلب الثاني: وظائف وأهداف المؤسسة

الفرع الأول: وظائف المؤسسة

تتمثل الوظيفة الأساسية لمؤسسة "جن جن" في عملية الإنتاج وتنفرد وظائف أخرى منها،

حيث تقوم المؤسسة بتحويل المدخلات إلى منتجات تامة الصنع موجهة للبيع.

1- الوظيفة الأساسية (الإنتاج): تهتم هذه الوظيفة بتحويل المدخلات (المواد الأولية) إلى مخرجات (سلع)

وتعتمد المؤسسة على طريقتين في عملية الإنتاج هما:

أ- الإنتاج حسب الطلب: يتم الاعتماد على هذه الطريقة للإنتاج المنتجات الغير مطلوبة بكثرة كألبسة الأطفال مثلا.

ب- الإنتاج الدائم: تنتهج هذه الطريقة لإنتاج المنتجات الغير مطلوبة بكثرة من طرف هيئات الدولة كوزارة الدفاع الوطني، الأمن الوطني والحرس البلدي... إلخ.

2- الوظائف الفرعية: وتتمثل في:

أ- وظيفة الشراء: وذلك بتمويل المؤسسة بكل متطلبات الإنتاج، إذ يقوم باستيراد مادة القماش من بلجيكا وهولندا، والآلات من إيطاليا وألمانيا.

ب- وظيفة التخزين: وهي وظيفة مكملة لوظيفتي الشراء والإنتاج أي تخزين المواد الأولية وتخزين المنتج النهائي في المخازن الثلاث التابعة للمؤسسة.

ج- وظيفة التوزيع: وذلك من خلال صرف المنتجات.

الفرع الثاني: أهداف المؤسسة

تسعى المؤسسة لتحقيق أهداف بعيدة المدى كغيرها من المؤسسات وقد تتغير هذه الأهداف من فترة لأخرى وذلك حسب الجو التنافسي الذي تتواجد فيه المؤسسة بالإضافة إلى متغيرات أخرى، وتتمثل هذه الأهداف في:

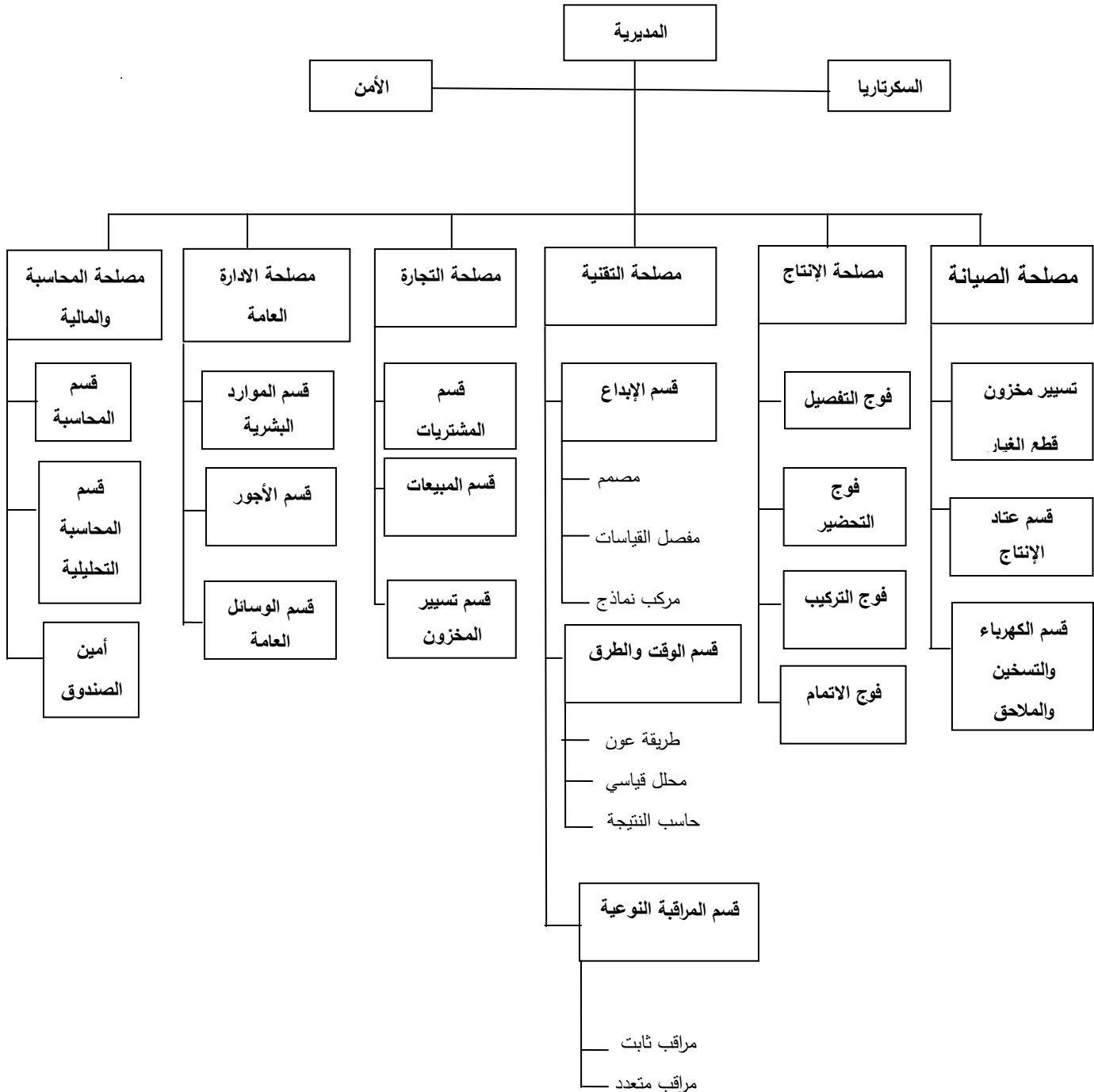
- تحقيق الأرباح وتعظيمها؛
- التوسع عبر كافة الأسواق المحلية وتقوية علاقتها التجارية؛
- جذب أكبر قدر من العملاء والأجانب؛
- إكتساب شهرة المؤسسة وذلك من خلال الحصول على إسم كبير وسمعة طيبة؛
- المحافظة على حجم المؤسسة وتوسيعه.
- كما توجد أهداف أخرى وطنية منها:
- العمل على تنمية الاقتصاد الوطني وتغطية متطلبات السوق الوطنية؛
- خلق مناصب شغل للتقليل من البطالة مع توفير الشروط الضرورية للعمال لممارسة نشاطهم على أكمل وجه⁽¹⁾.

(1) الوثائق الداخلية للمؤسسة.

المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي للمؤسسة

الفرع الأول: عرض الهيكل التنظيمي لمؤسسة أقمصة " جن جن "

الشكل رقم (03-01): الهيكل التنظيمي لمؤسسة أقمصة " جن جن "



المصدر: الوثائق الخاصة بالمؤسسة.

الفرع الثاني: شرح الهيكل التنظيمي لمؤسسة أقمصة "جن جن"

أولاً: المديرية العامة

1-المدير العام:

- المدير هو المسؤول الأول للمؤسسة، له كل الصلاحيات المباشرة للمشاريع، يأتي في قمة الهرم التنظيمي للمؤسسة، تتمثل أهم مهامه فيما يلي:
- السهر على السير الحسن للمؤسسة؛
 - إعداد الاتفاقيات والصفقات مع المؤسسات؛
 - تحديد تقرير نشاط الفترة وتحويله إلى الهياكل المعنية؛
 - الحرص على احترام قواعد العمل؛
 - تعيين العمال حسب الشروط المطلوبة واللائمة.
- 2- الأمانة (السكرتاريا):

- تعتبر الأمانة همزة الربط بين المدير والمحيط الداخلي والخارجي للمؤسسة، حيث تقوم بوظائف عديدة منها:
- ترتيب المواعيد مع المتعاملين؛
 - الرد على المكالمات الهاتفية، الفاكس، وتحويلها إلى المدير؛
 - تنظيم أوقات الزيارات وتوصيل المعلومات اللازمة؛
 - تصنيف الوثائق اللازمة الخاصة بالأمانة.
- 3- الأمن :

يعمل على أمن المؤسسة من التأثيرات الداخلية والخارجية، أي مراقبة دخول وخروج العمال والزوار.

ثانياً: مصلحة المحاسبة و المالية

- من بين مهام المصلحة أنها تعمل على تسجيل مختلف العمليات الصادرة يوميات وإضافة إلى تحضير الميزانية الافتتاحية والختامية للمؤسسة وتنقسم إلى:
- 1-قسم المحاسبة: من مهام هذا القسم ما يلي:
- التسجيل المحاسبي اليومي لمختلف العمليات التي تقوم بها المؤسسة وفقا للنظام المحاسبي المالي؛
 - القيام بالتصريحات الجبائية الفصلية وتسويتها في نهاية الدورة؛
 - مراقبة الإيرادات والنفقات (بواسطة وصل الدفع و الاستلام)؛

-المتابعة التنظيمية للحسابات المالية؛

- السهر على تنظيم سياسة الاقتراض للمؤسسة وأخذ الاحتياطات من أجل تغطية الديون.

2- قسم المحاسبة التحليلية:

- إعطاء صورة واضحة عن وضعية المؤسسة؛

- تعتبر كأداة تسيير تعمل على معرفة أدق التكاليف الخاصة بالمنتجات والعمليات التي تقوم بها بمقارنة التكاليف الفعلية بالتكاليف المقررة من خلال إعداد الموازنات التقديرية.

3- أمين الصندوق: يقوم بمسك اليومية المالية للصندوق.

ثالثا: مصلحة الإدارة العامة

1- قسم الموارد البشرية: يعمل هذا القسم على تنفيذ القرارات الخاصة بالعمال وكذا الإشراف على الحضور والغياب والعمليات الخاصة، إعداد قائمة الأجور وتسهيل عملية اتصال العمال بمصلحة الضمان الاجتماعي كما تقوم بمنح تحفيزات للعمال.

2- قسم الأجور: ويهتم بما يلي:

- حساب اجور العطل السنوية والتقاعد؛

- تجميع بطاقات الأجور؛

- تجميع المعلومات الخاصة بالساعات الإضافية والعمل بالتناوب؛

-تجميع قرارات الترقية، الانتقال والأقدمية.

3- الوسائل العامة: وتقوم ب:

- تسيير حظيرة السيارات والشاحنات الخاصة بالمؤسسة والمحافظة عليها؛

- تسيير الوسائل العامة والمخزون و توفير كل ما يستلزم من الأدوات والملابس للعمال؛

- تجهيز المكاتب.

رابعا: مصلحة التجارة: تتمثل وظائفها في:

- تسيير المصالح التجارية؛

- تسيير عمليات الشراء والبيع؛

- متابعة تنفيذ العقود وتحسين الوظيفة المالية للمؤسسة؛

- تحرير الفواتير وتنشيط المبيعات؛

- اختيار الموردين ومراقبة الفواتير ومتابعة الاستلام؛

- البحث عن الأسواق لتصدير المنتجات وتسويقها محليا أو خارجيا؛

- تسعير منتجاتها مع مراعاة أسعار المنتجات المنافسة.

حيث تنقسم هذه المصلحة إلى أقسام:

1- قسم المشتريات والتموين: يعمل أساسا على إيصال المواد الأولية للمؤسسة وإعداد قائمة المشتريات من طرف رئيس القسم وإرسالها إلى المدير العامل للموافقة عليها.

2- قسم المبيعات: ويهتم ب:

- السهر على تصريف منتجات الوحدة وفق السياسة التوزيعية للمؤسسة؛

- تأمين تغطية دراسة السوق من طرف المصلحة حول المنتجات، السعر والمنافسين وهذا من أجل تحفيز برنامج توزيعي مناسب.

3- قسم تسيير المخزون: ويعمل على تسيير مخزون المنتجات، المواد الأولية وقطع الغيار طبقا لسياسة التموين في المؤسسة.

خامسا: مصلحة التقنية

1- قسم الإبداع: يضم هذا القسم كل من المصمم، مفصل القياسات ومركب نماذج.

2- قسم الوقت والطرق: وفيه عون طريقة، محلل قياسي وحاسب النتيجة.

3- قسم مراقبة النوعية: يضم مراقب ثابت ومراقب متعدد يقومون بالوظائف التالية:

- صياغة الاقتراحات التي من شأنها يتم تحسين نوعية القماش والملحقات والمنتجات التامة الصنع؛

- تنظيم عمليات الرقابة في جميع مراحل الإنتاج.

سادسا: مصلحة الإنتاج

تضم هذه المصلحة ورشتين، الأولى للتفصيل والثانية للخياطة وتضم ثلاث أفواج (التحضير، التركيب

والإتمام)، ومن مهامها نجد:

- إعداد برامج التصنيع؛

- مراقبة الإنتاج من حيث الجودة والكمية؛

- مراقبة أنشطة الأشخاص؛

- ضمان التنفيذ المنسق لأوامر الإنتاج؛

- تحديد حجم ومدة الإنتاج.

سابعاً: مصلحة الصيانة

وهذه المصلحة تقوم بالحفاظ وصيانة الأصول المادية للمؤسسة ومن مهامها ما يلي:

- وضع ميزانية الصيانة ومراقبة تنفيذها؛
- تحديد احتياجات الصيانة؛
- المراقبة الدورية للآلات والمعدات والتجهيزات؛
- إصلاح النّف الناتج عن الاستعمال.

المبحث الثاني: دراسة الوضعية المالية لمؤسسة أقمصة جن جن من خلال النسب المالية

بعد قيامنا بتقديم مؤسسة أقمصة جن جن ننتقل في هذا المبحث إلى دراسة الوضعية المالية للمؤسسة محل الدراسة للسنوات الخمسة التالية: 2012، 2013، 2014، 2015، 2016 وهذا من خلال عرض مختلف القوائم المالية حيث نقوم بإعداد الميزانية المالية المختصرة وجدول حسابات النتائج اعتماداً على المعلومات المتوفرة لدينا، وحساب مختلف النسب المالية التي تم التطرق إليها سابقاً في الجانب النظري لمعرفة وضعيتها المالية.

المطلب الأول: تقديم القوائم المالية الخاصة بالمؤسسة

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

الفرع الأول: تقديم الميزانية المالية المختصرة للمؤسسة (2012-2016)

انطلاقاً من الميزانيات التفصيلية (أنظر الملاحق رقم 3-4-5-6-7) يمكن وضع الميزانية

المالية المختصرة للمؤسسة محل الدراسة كما يلي:

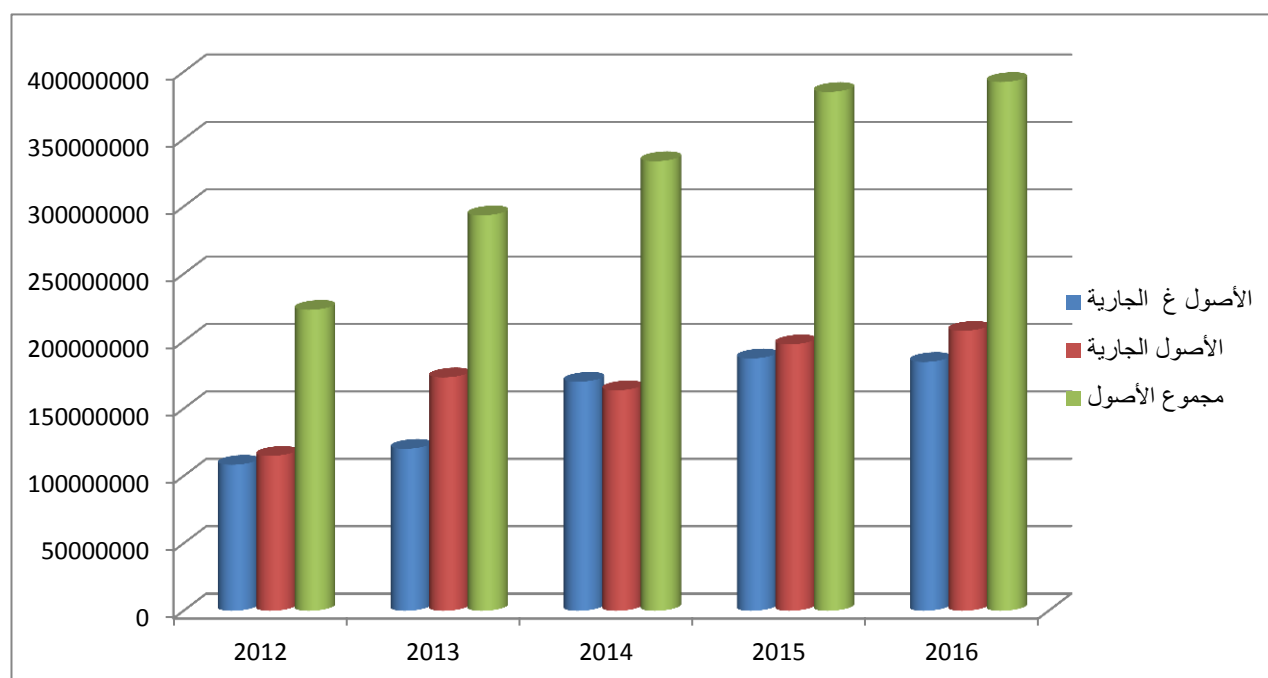
1- جانب الأصول:

الجدول رقم (03-02): الميزانية المالية المختصرة للمؤسسة (جانب الأصول) خلال فترة الدراسة

2016	2015	2014	2013	2012	الأصول
					أصول غير جارية
184415781.8	186510431.4	168996312.3	119203403.8	107409475.7	الأصول العينية
281847.35	817235.84	1044632.50	1056986.18	981379.39	الأصول المالية
184697629.19	187327667.22	170040944.7	120260390.02	108390855.04	مجموع الأصول غير الجارية
					أصول جارية
81031899.28	46241979.64	74628513.23	61000503.34	69361542.24	المخزونات
81480945.08	90356581.96	73611626.13	82678183.87	36016543.87	قيم محققة
45304151.64	61175589.38	15435496.80	29583293.16	9638563.45	قيم جاهزة
207816996.00	197773150.98	163675636.16	173261980.49	115016649.56	مجموع الأصول الجارية
392514625.19	385100818.20	333716580.92	293522370.51	223407504.60	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المفصلة الملحق (3-4-5-6-7).

الشكل رقم (03-02): التمثيل البياني للميزانية المختصرة - جانب الأصول-



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المختصرة.

من خلال الجدول نلاحظ أن الأصول غير الجارية في تطور موجب خلال السنوات 2013، 2014، 2015 مقارنة بسنة الأساس 2012 حيث أن قيمتها بلغت على التوالي: 120260390.02 دج، 170040944.76 دج، 187327667.22 دج وهذا راجع إلى الزيادة في قيمة الأصول العينية. أما سنة

2016 فقد تراجعت قليلا لتصبح 184697629.19 دج وهذا بسبب الإنخفاض في قيمة كل من أصولها العينية والمالية.

أما فيما يخص الأصول الجارية نلاحظ أن قيمها متذبذبة فقد سجلت ارتفاعا سنة 2013 مقارنة بسنة الأساس وهذا راجع الى الزيادة في كل من القيم المحققة والقيم الجاهزة أما سنة 2014 فقد شهدت إنخفاضا وهذا راجع إلى زيادة المخزونات وانخفاض باقي القيم وفيما يخص سنتي 2015 و 2016 قد عرفت إرتفاعا ملحوظا ورغم النقص المسجل في قيمة المخزونات المقدر بنسبة 38.04% عن السنة السابقة إلا أن هناك ارتفاع في قيمة الأصول الجارية وهذا ناجم عن ارتفاع كل من القيم المحققة والجاهزة، أما سنة 2016 فقد حدث العكس بالارتفاع الكبير في قيمة المخزون الذي يتبعه نقص في القيم الأخرى.

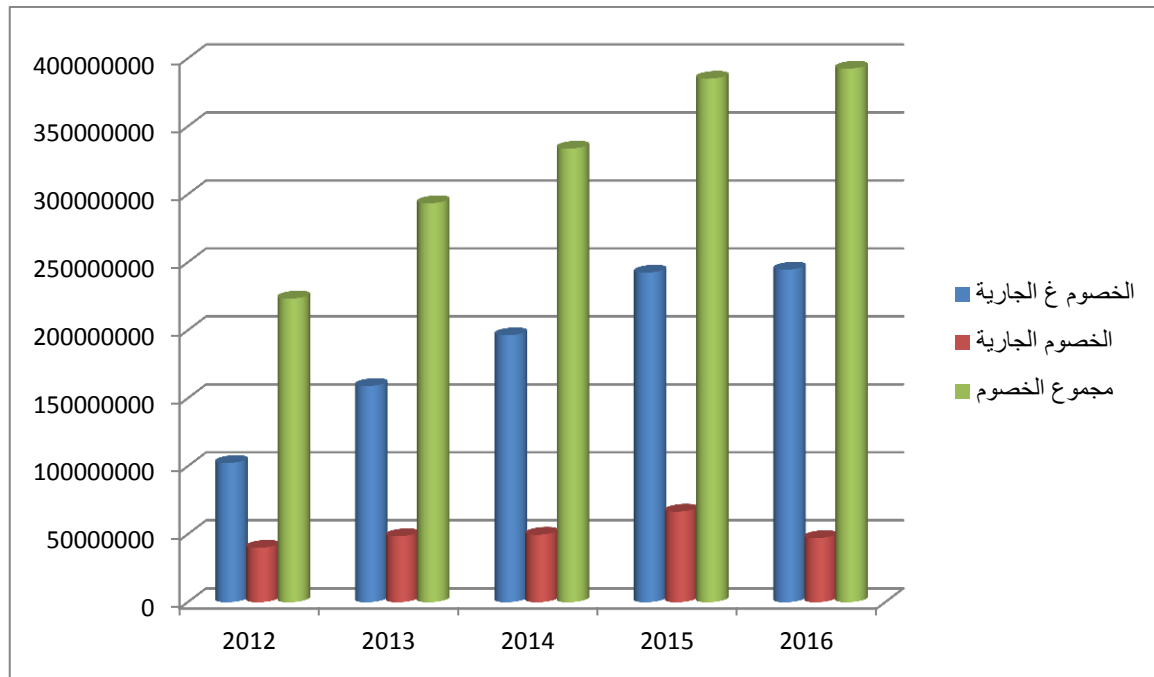
1- جانب الخصوم

الجدول رقم (03-03): الميزانية المالية المختصرة للمؤسسة (جانب الخصوم) خلال فترة الدراسة

2016	2015	2014	2013	2012	الخصوم
345332480.53	318473737.68	284080403.41	245010943.34	183363626.73	الأموال الدائمة
100676657.38	75992635.39	87693218.95	85944898.57	80923207.26	الأموال الخاصة
244655823.15	242481102.29	196387184.46	159066044.77	102440419.47	الخصوم غير الجارية
47182144.66	66627080.52	49636177.51	48511427.17	40043877.87	الخصوم الجارية
392514625.19	385100818.20	333716580.92	293522370.51	223407504.60	مجموع الخصوم

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملاحق (3-4-5-6-7)

الشكل رقم(03-03): التمثيل البياني للميزانية المختصرة - جانب الخصوم-



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المختصرة.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن مجموع خصوم المؤسسة تعرف ارتفاعا سنة بعد أخرى وهذا راجع إلى الزيادة المستمرة في الأموال الدائمة الناجم عن الارتفاع في كل من الخصوم غير الجارية والأموال الخاصة، حيث أن هذه الأخيرة عرفت انخفاضا يقدر ب: 11700583.56 سنة 2015 بسبب الخسارة المحققة ورغم هذا الانخفاض إلا أن الأموال الدائمة استمرت في الارتفاع وهذا يعود إلى الزيادة في قيمة الديون الطويلة الأجل.

أما فيما يخص الخصوم الجارية فقد عرفت ارتفاعا خلال السنوات التالية: 2013، 2014، 2015 ثم انخفضت خلال 2016 لتبلغ قيمة 47182044.66 دج وهذا راجع إلى انخفاض قيمة كل من الموردين والضرائب والديون الأخرى.

الفرع الثاني: جدول حسابات النتائج لمؤسسة أقمصة جن جن للسنوات المالية (2012-2013-2014)

سوف نقوم في هذا الفرع بعرض جدول حسابات النتائج لسنوات الدراسة (أنظر الملاحق رقم 3-4-

7-6-5).

1- تقديم جدول حسابات النتائج:

الجدول رقم(03-04):حسابات النتائج لمؤسسة أقمصة جن جن خلال الفترة (2012-2016)

رقم الحساب	البيان	2012	2013	2014	2015	2016
70	مبيعات المنتجات الملحقة	114293053.27	165962974.07	152104968.64	152514740.57	209272905.53
72	الانتاج المثبت	20301495.14	-11442147.37	4250285.32	-15052039.85	1353269.70
	1- انتاج السنة	134394548.41	154520826.70	156355253.96	137462700.72	210626175.23
60	المشتريات المستهلكة	82333767.96	82686334.73	77432066.61	63478879.18	108859822.02
61	الخدمات الخارجية	1488019.64	1488174.15	960022.64	1449954.39	958307.57
62	الاستهلاكات الأخرى	7905918.61	10121260.39	9231509.47	8654287.79	6444462.76
	2- استهلاك القيمة	91727706.21	94289769.27	87623598.72	73583121.37	116262592.35
	3- القيمة المضافة للاستغلال	42866842.20	60231057.43	68731655.24	63879579.35	94363582.88
63	أعباء المستخدمين	44787539.56	41740066.00	52265401.16	60647414.79	57968823.27
64	الضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة	1743628.79	2540443.45	2163337.00	1920498.00	3593727.15
	3- إجمالي فائض الاستغلال	-3664326.15	15950547.98	14302917.08	1311666.56	32801030.46
75	المنتجات العملياتية الأخرى	168549.02	86945.72	-	-	682715.19
65	الأعباء العملياتية الأخرى	322743.78	194482.66	195501.55	801989.32	272663.82
68	مخصصات الاهتلاكات والمؤونات	7016448.51	9365752.42	16816815.50	20623327.58	26120090.11
78	وخسارة القيمة استرجاع خسائر القيمة	7181070.26	1361144.08	7531958.81	7597192.80	6125448.27
	5- النتيجة العملياتية	-3653899.16	7838402.70	4822558.84	-12516457.54	13216439.99
76	المنتجات المالية	2225327.10	72213.26	57411.21	1428898.55	1885572.38
66	الأعباء المالية	3500679.36	2964531.44	1426731.32	385627.91	704910.89
	6- النتيجة المالية	-1275352.26	-2892318.18	-1369320.11	1043270.64	1180961.49
	7- النتيجة العادية قبل الضرائب	-4929251.42	4946084.52	3453238.73	-11473186.90	14397401.48
695	الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية	-	-	1692564.67	-	-
692	الضرائب المؤجلة على النتائج العادية	628267.74	-75606.79	12353.68	227396.66	535388.49
	مجموع منتجات الأنشطة العادية	144169494.79	156041129.76	163944623.98	146488792.07	219919911.07
	مجموع أعباء الأنشطة العادية	149727013.95	151019438.45	162196303.60	158189375.63	205457898.08
	8- النتيجة الصافية للأنشطة العادية	-5557519.16	5021691.31	1748320.38	-11700583.56	13862012.99
	9- صافي نتيجة السنة المالية	-5557519.16	5021691.31	1748320.38	-11700583.56	13862012.99

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملاحق (3-4-5-6-7).

2- تحليل جدول حسابات النتائج:

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن المؤسسة تحقق نتائج ضعيفة مقارنة مع رقم أعمالها حيث أنها حققت مبلغ 5021691.31 دج سنة 2013 وذلك بنسبة 3.03% من رقم أعمالها خارج الرسم أي أن كل 1 دينار من رقم الأعمال خارج الرسم يحقق 0.0303 دج كنتيجة صافية، أما سنة 2014 فقد سجلت تراجعاً في النتيجة بمقدار 3273370.93 دج ويرجع هذا إلى زيادة الأعباء الإجمالية على حساب إيراداتها، أما سنة 2015 فقد حققت خسارة قدرها -117583.56 دج حيث أنها لم تتمكن حتى من تغطية تكاليفها،

وفيما يخص سنة 2016 فقد حققت نتيجة تقدر ب: 13862012.99 دج وذلك بنسبة 1.49 % من رقم الأعمال خارج الرسم حيث أن كل 1 دج كرقم أعمال يحقق 0.0149 دج كنتيجة صافية وهي نسبة ضعيفة جدا يجب العمل على رفعها.

المطلب الثاني: نسب السيولة الخاصة بالمؤسسة

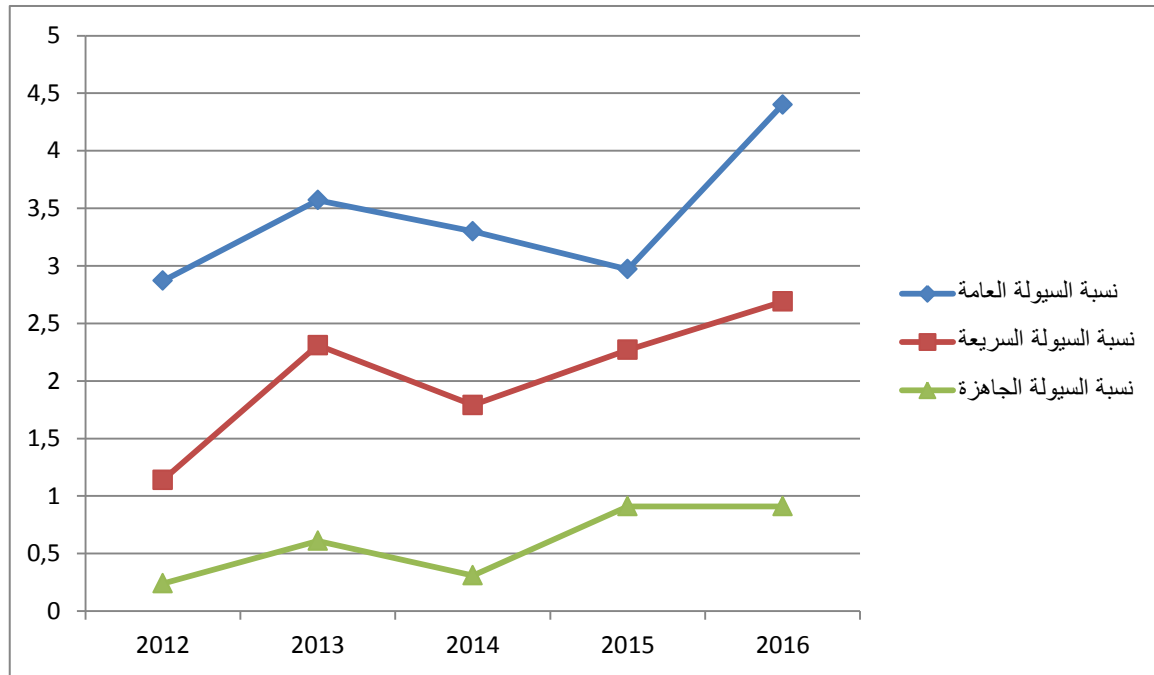
نقوم في هذا المطلب بحساب مختلف نسب السيولة وتمثيلها بيانيا من أجل معرفة قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها في آجالها المحددة ويتم تحديد مختلف هذه النسب في الجدول التالي:

الجدول رقم (03-05): نسب السيولة الخاصة بالمؤسسة

السنوات					كيفية حساب النسبة	البيان
2016	2015	2014	2013	2012		
4.40	2.97	3.3	3.57	2.87	الأصول المتداولة/ الديون قصيرة الاجل	نسبة السيولة العامة
2.69	2.27	1.79	2.31	1.14	الأصول المتداولة- المخزون الديون قصيرة الاجل	نسبة السيولة السريعة
0.96	0.91	0.31	0.61	0.24	النقديات الديون قصيرة الاجل	نسبة السيولة الجاهزة

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية وجدول حسابات النتائج لسنوات الدراسة.

الشكل رقم (03-04): التمثيل البياني لنسب السيولة



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج الجدول.

تحليل نسب السيولة:

- نسبة السيولة العامة:

نلاحظ من الجدول أعلاه أن نسبة السيولة العامة خلال الفترة المدروسة (2012 -2016) أكبر من الواحد (1) ما يعني وجود فائض من الأصول المتداولة بعد تغطية كل الديون القصيرة الأجل، وهذا ما يدل على رأس مال عامل موجب حيث نلاحظ أن نسبة السيولة العامة في تذبذب ففي سنة 2013 شهدت ارتفاعا وهذا راجع إلى الزيادة المعتبرة في الأصول المتداولة والمتمثلة في زيادة المدينون الآخرون والخزينة أما في سنتي 2014 و 2015 فقد عرفت انخفاضا ويعود السبب في ذلك بالنسبة للسنة الأولى الى انخفاض في الخزينة وكذلك المدينون الآخرون أما بالنسبة للسنة الثانية فذلك راجع إلى انخفاض في المخزونات أما فيما يخص السنة 2016 الأخيرة فقد عرفت ارتفاعا واضحا فقد بلغت 4.4 مرة وذلك راجع الى الارتفاع الكبير في المخزونات بسبب قيام المؤسسة بالإنتاج دون وجود طلبيات عليه مما يؤدي إلى بقاء المنتج في المخازن دون تصريفه.

في المقابل فإن ارتفاع هذه النسبة أكثر من 3 مرات في أغلب سنوات الدراسة يعد بمثابة تجميد للأموال في الأصول المتداولة.

- نسبة السيولة السريعة:

تعتمد هذه النسبة على استبعاد المخزون السلعي نظرا لصعوبة تحويله الى سيولة في وقت قصير ومن خلال الجدول السابق نجد أن هذه النسبة تتراوح بين 1.14 و 2.69 وهي تزيد عن الحد الأقصى المقدر ب 0.5 وهذا يعني امكانية القيم القابلة للتحقيق والقيم الجاهزة من تغطية الالتزامات الجارية وهذا ما يعني أن المؤسسة في حالة ملائمة تمكنها من الوفاء بالتزاماتها في المدى القصير دون اللجوء إلى مخازنها ويرجع السبب إلى أن أغلبية زبائن المؤسسة متمثلة في مؤسسات حكومية والتي تحتاج إلى إجراءات معقدة في عملية الدفع.

- نسبة السيولة الجاهزة:

تقيس هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها قصيرة الأجل بالاعتماد على السيولة الموجودة تحت تصرفها، ونلاحظ أن نسبة السيولة الجاهزة في سنتي 2012 و 2014 كانت مقبولة مقارنة مع النسبة المعيارية التي تتراوح بين 20% و 30% مما يدل على أن المؤسسة تحتفظ بالقدر الكافي من السيولة الجاهزة الذي يسمح لها بالوفاء بالتزامات الجارية أما ارتفاعها في السنوات الأخرى يعني أن المؤسسة احتفظت بأموال سائلة أكثر من حاجتها وهذا دليل على عدم كفاءة المؤسسة في التسيير الجيد

لأموالها فكان من الواجب عليها استثمارها في أصول أخرى لتتحصل على أرباح من ورائها عوض تجميدها في البنك أو الصندوق.

المطلب الثالث: نسب النشاط الخاصة بالمؤسسة

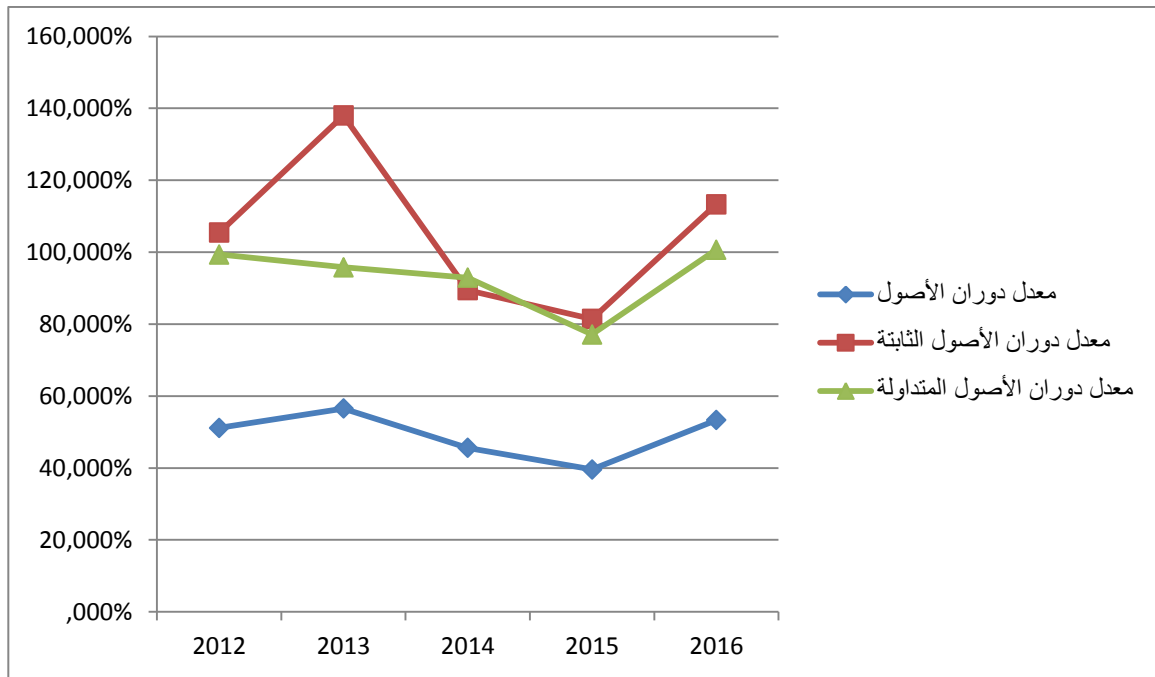
نقوم في هذا المطلب بحساب مختلف نسب النشاط وتمثيلها بيانيا كونها أداة فعالة لقياس فعالية إدارة المؤسسة في استغلال مواردها وإدارة موجوداتها، ويتم تحديد مختلف هذه النسب في الجدول التالي:

الجدول رقم (03-06): نسب النشاط الخاصة بالمؤسسة

السنوات					كيفية حساب النسبة	البيان
2016	2015	2014	2013	2012		
%53.32	%39.6	%45.58	%56.54	%51.16	صافي المبيعات / مجموع الأصول	معدل دوران الأصول
%113.31	%81.45	%89.45	%138	%105.45	صافي المبيعات / مجموع الأصول الثابتة	معدل دوران الأصول الثابتة
%100.7	%77.12	%92.93	%95.79	%99.37	المبيعات الأصول المتداولة	معدل دوران الأصول المتداولة
111 يوم	145 يوم	163 يوم	143 يوم	169 يوم	365 معدل دوران المخزون	فترة الإحتفاظ بالمخزون
135 يوم	207 يوم	173 يوم	131 يوم	67 يوم	365 معدل دوران الذمم المدينة	فترة التحصيل
89 يوم	339 يوم	167 يوم	150 يوم	91 يوم	365 معدل دوران الذمم الدائنة	فترة التسديد

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية وجدول حسابات النتائج لسنوات الدراسة.

الشكل رقم (03-05): التمثيل البياني لمعدلات الدوران



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج الجدول.

تحليل نسب النشاط:

معدل دوران مجموع الأصول:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن معدل دوران مجموع الأصول لمؤسسة أقمصة جن جن خلال فترة الدراسة هو: 0.51، 0.56، 0.45، 0.39، 0.53 على التوالي أي أن كل واحد دينار مستثمر في المؤسسة يساهم في تحقيق 0.51، 0.56، 0.45، 0.39، 0.53 دينار من المبيعات فارتفاعها خلال السنة الأخيرة راجع إلى الزيادة في رقم المبيعات.

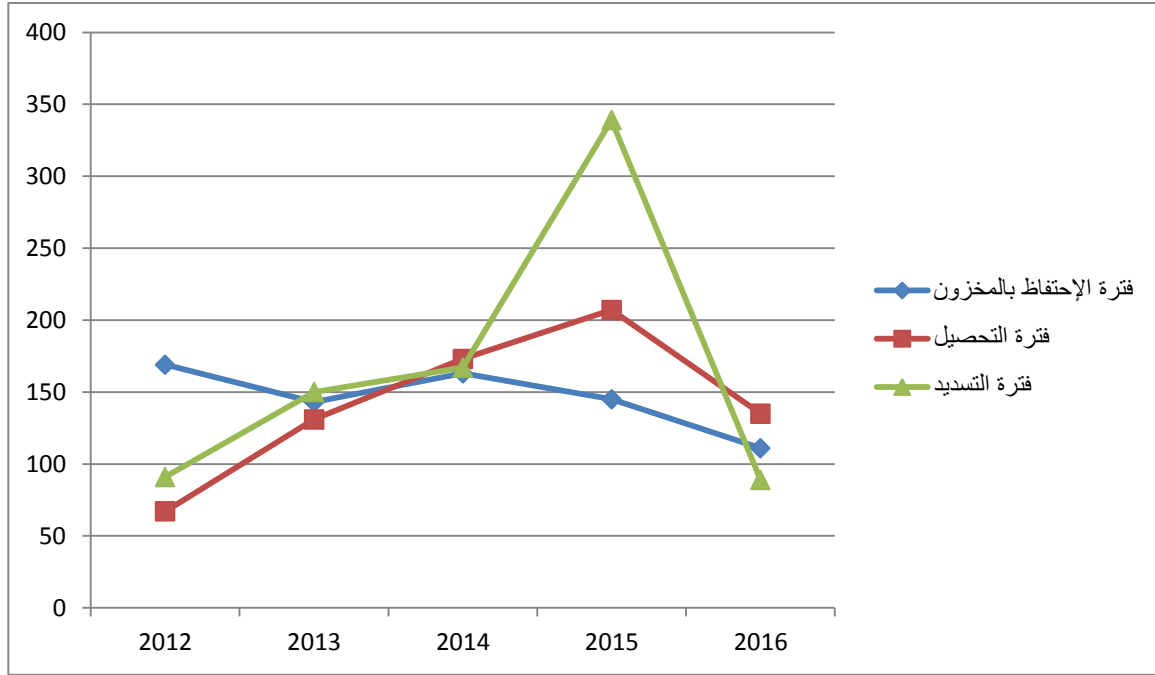
معدل دوران الأصول الثابتة:

يلاحظ من خلال الجدول أن معدل دوران الأصول الثابتة قد ارتفع في سنة 2013 مقارنة مع 2012 وهذا يعني أن كل دينار مستثمر في الأصول الثابتة يولد 1.38 دينار من المبيعات، أما في سنتي 2014 و2015 فقد انخفض ليصل إلى 0.89 و 0.81 ليرتفع في السنة الأخيرة إلى 1.13 وهذا راجع إلى زيادة في رقم مبيعات المؤسسة.

معدل دوران الأصول المتداولة:

يلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن معدل دوران الأصول المتداولة في انخفاض مستمر خلال الفترة المحصورة بين 2012 و2015 ليرتفع في سنة 2016 وهذا راجع إلى زيادة في المبيعات.

الشكل رقم (03-06): التمثيل البياني للفترات الزمنية.



المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على نتائج الجدول.

فترة الإحتفاظ بالمخزون:

تتراوح فترة الإحتفاظ بالمخزون في مؤسسة أقمصة جن جن خلال فترة الدراسة بين 111 يوم و169 يوم في السنة وذلك خلال الفترة الممتدة ما بين 2012 و2016 وهي فترة مرتفعة يرجع سببها إما لعدم تصريف الإنتاج المخزن أو عدم التقليل من وتيرة الإنتاج.

فترة التحصيل وفترة التسديد:

بالنسبة لفترة التحصيل تتراوح بين 67 يوم و207 يوم وتعد هذه المدة منخفضة مقارنة بفترة الدفع التي تتراوح بين 89 إلى 339 يوم مما يمكن خلال هذه الفترة إستعمال هذه الموارد (دين المورد) في تنشيط الدورة أي فترة قرض بدون تكلفة.

ملاحظة: قيمة المشتريات (أنظر الملاحق 3-4-5-6-7)

المطلب الرابع: نسب المردودية والتمويل الخاصة بالمؤسسة

سنقوم في هذا المطلب بعرض أهم نسب المردودية والتمويل الخاصة بالمؤسسة خلال سنوات الدراسة

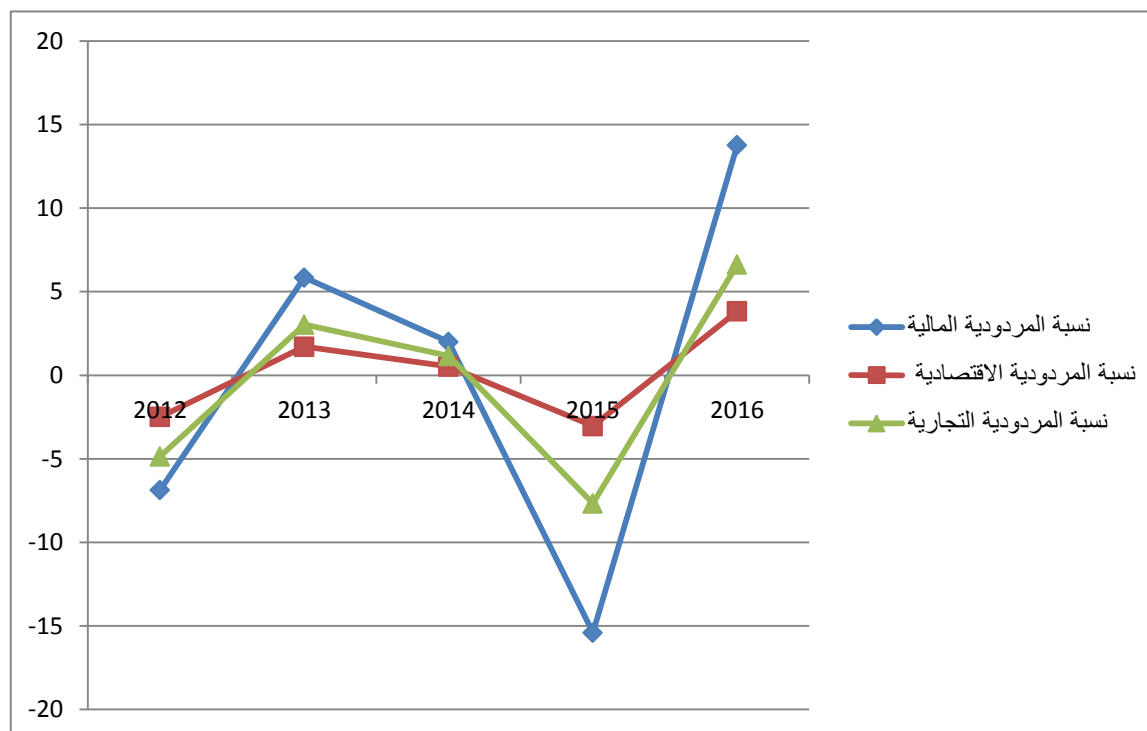
كما يلي:

الجدول رقم(03-07): نسب المردودية الخاصة بالمؤسسة

البيان	2012	2013	2014	2015	2016
نسبة المردودية المالية= النتيجة الصافية/الأموال الخاصة	-6,87	5,84	2	-15,4	13,76
نسبة المردودية الاقتصادية= النتيجة الصافية/مجموع الأصول	-2,49	1,71	0,52	-3,04	3,82
نسبة المردودية التجارية= النتيجة الصافية/رقم الأعمال خارج الضريبة	-4,86	3,03	1,15	-7,67	6,62

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية وجدول حسابات النتائج لسنوات الدراسة.

الشكل رقم(03-07): التمثيل البياني لنسب المردودية



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج الجدول.

أولاً: نسب المردودية

المردودية المالية:

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن المردودية المالية تبين ما يمكن أن يتحصل عليه ملاك المؤسسة من استثماراتهم في الأموال الخاصة ففي السنتين 2012 و 2015 سجلت مردودية سالبة راجع إلى الخسارة المسجلة أما ارتفاعها عن 1 في السنوات الأخرى فهذا عائد إلى النتيجة الموجبة وهي على التوالي: 5.80%

2، %، 13.76 %، حيث نلاحظ ارتفاعها بشكل كبير في سنة 2016 وهذا راجع إلى الارتفاع الكبير في الأموال الخاصة واعتماد أقل على مصادر خارجية وارتفاع نتيجة الدورة.
المردودية الاقتصادية:

نلاحظ من خلال الجدول أن المردودية الاقتصادية لسنتي 2012 و 2015 قد حققت خسارة أما في سنة 2013 فقد كانت 1.71% ثم انخفضت إلى 0.52% سنة 2014 أما في سنة 2016 فقد عرفت ارتفاعا لتبلغ 3.82 % بسبب ارتفاع النتيجة.

المردودية التجارية:

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن المردودية التجارية لسنتي 2012 و 2015 حققت خسارة وهذا يعني أن مردودية المبيعات لم تحقق أي إيراد، أما فيما يخص السنوات الأخرى ففي سنة 2013 فإن كل 1دج من المبيعات يحقق 0.0303 دج من العائد، وفيما يخص سنة 2014 فقد تراجع الدينار الواحد إلى 0.0115 دج، أما سنة 2016 فقد ارتفع الدينار الواحد إلى 0.0662 من العائد وهذا بسبب ارتفاع النتيجة.

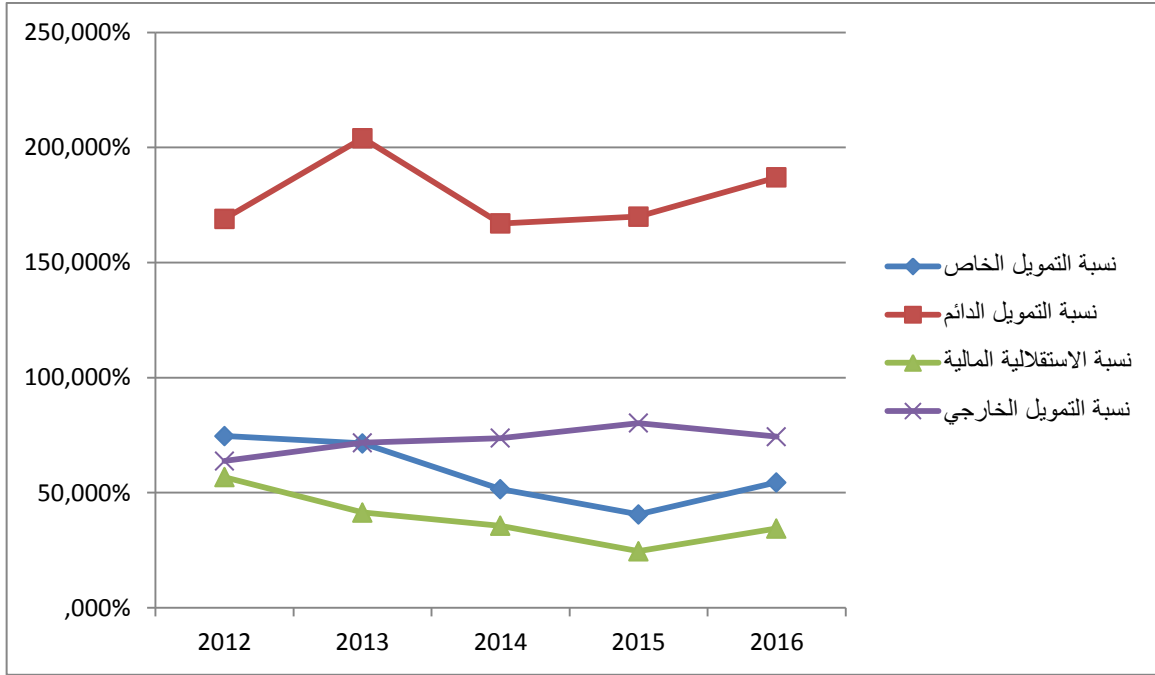
ثانيا: نسب التمويل الخاصة بالمؤسسة

الجدول رقم (03-08): نسب التمويل الخاصة بالمؤسسة

2016	2015	2014	2013	2012	البيان
%54.51	%40.57	%51.57	%71.47	%74.66	نسبة التمويل الخاص = الأموال الخاصة/الأصول الثابتة
1.87	1.70	1.67	2.04	1.69	نسبة التمويل الدائم = الأموال الدائمة/الأصول الثابتة
%34.50	%24.58	%35.64	%41.40	%56.79	نسبة الاستقلالية المالية = الأموال الخاصة/مجموع الديون
%74.35	%80.27	%73.72	%71.72	%63.78	نسبة التمويل الخارجي = مجموع الديون / مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية وجدول حسابات النتائج لسنوات الدراسة.

الشكل رقم (03-08): التمثيل البياني لنسب التمويل



المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على نتائج الجدول.

تحليل نسب التمويل:

1- نسبة التمويل الخاص:

توضح هذه النسبة مدى تغطية الأموال الخاصة للأصول الثابتة، وبما أن هذه النسبة أقل من 100% (أقل من 1) طوال الفترة المدروسة فهذا يعني أن المؤسسة محل الدراسة لم تستطع تمويل أصولها الثابتة بواسطة أموالها الخاصة مما يستدعي الأمر الاعتماد على الديون الطويلة والقصيرة الأجل لتمويلها.

2- نسبة التمويل الدائم:

توضح هذه النسبة مدى تغطية الأموال الدائمة للأصول الثابتة وبما أن هذه النسبة تفوق 100% هذا يعني أن المؤسسة تمكنت من تغطية كل أصولها الثابتة بالاعتماد على أموالها الدائمة خلال فترة الدراسة مع وجود فائض تستعمله في تغطية أصولها المتداولة.

3- نسبة الاستقلالية المالية:

تشير هذه النسبة إلى وزن الديون وبالتالي درجة استقلاليتها حيث نلاحظ من خلال الجدول أنها في انخفاض مستمر لنتزايد في سنة 2016 وبما أن هذه النسبة أقل من 100% فهذا يعني أن المؤسسة متقلبة بالديون ولا تستطيع الحصول على الموارد المالية التي تحتاجها من قروض إضافية إلا بتقديم ضمانات.

4- نسبة التمويل الخارجي:

تبين هذه النسبة المدى الذي ذهبت إليه المؤسسة في تمويل أصولها من أموال الغير ومن خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن هذه النسبة مرتفعة ففي سنة 2016 بلغت 74.35 % وهذا يبين أن المؤسسة تعتمد على التمويل الخارجي بصورة كبيرة وبدل ارتفاع هذه النسبة على زيادة المخاطر التي يتعرض لها المقرضون وبالتالي على المؤسسة العمل على تخفيض الموارد المالية الأجنبية.

المبحث الثالث: اختبارات الفشل المالي للمؤسسة خلال فترة الدراسة (2012_2016)

سنقتصر في هذا المبحث على تطبيق بعض النماذج التي تتلائم مع طبيعة المؤسسة والمتمثلة في نموذج Althman ، نموذج kida ، نموذج Springate ونموذج sherrod.

المطلب الاول: نموذج التمان

سنقوم بتطبيق نموذج التمان على البيانات المالية للمؤسسة محل الدراسة للسنوات 2012، 2013، 2014، 2015، 2016. وكما لاحظنا في الجانب النظري أن هذا النموذج يكون وفق المعادلة التالية:

$$Z = 6.5X1 + 3.26X2 + 1.05X3 + 6.72X4$$

الجدول رقم(03-09): تقدير الفشل المالي وفق نموذج Althman

معادلة نموذج Althman					
2016	2015	2014	2013	2012	السنوات
0,41	0.34	0.34	0.43	0.34	X1 = صافي رأس المال العامل / إجمالي الأصول
0	0	0	0	0	X2 = الأرباح المحتجزة المتراكمة / إجمالي الأصول
0.03	-0.03	0.01	0.03	-0.02	X3 = الأرباح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الأصول
0.74	0.8	0.74	0.72	0.64	X4 = القيمة الدفترية للدين / إجمالي الخصوم
7.67	7.55	7.19	7.08	6.49	قيمة Z

المصدر: من إعداد الطالبتين.

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

الجدول رقم(03-10): درجة المخاطرة حسب نموذج Althman

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

المصدر: من إعداد الطالبتين اعتمادا على المعلومات المقدمة في النموذج سابقا.

وعليه يتم تصنيف المؤسسة محل الدراسة إلى فاشلة وناجحة حسب نموذج Althman كما يلي:

الجدول رقم(03-11): تصنيف مؤسسة أقمصة جن جن إلى فاشلة وناجحة حسب نموذج Althman

السنوات	المؤسسة ناجحة	المؤسسة فاشلة
2012		√
2013		√
2014		√
2015		√
2016		√

المصدر: من إعداد الطالبتين.

التعليق على نموذج Althman:

من خلال الجدول رقم(03-09) أعلاه الذي يهتم بقياس الفشل المالي لمؤسسة أقمصة جن جن، نجد أن قيمة Z خلال سنوات الدراسة (2012-2013-2014-2015-2016) تشير إلى القيم التالية على التوالي:

6.49 - 7.08 - 7.19 - 7.55 - 7.67 ومنه نجد أن قيمة Z خلال السنوات الخمسة أكبر من القيمة المعيارية ($Z > 2.9$) وهذا ما يدل على أن هناك احتمال وقوع المؤسسة في خطر الفشل المالي حسب هذا النموذج.

المطلب الثاني: نموذج kida

بعد تطبيق نموذج التمان على البيانات المالية للمؤسسة محل الدراسة للسنوات 2012، 2013، 2014، 2015، 2016. سنقوم في هذا المطلب بتطبيق نموذج kida للتأكد من النتائج المتحصل عليها سابقا، وكما لاحظنا في الجانب النظري أن هذا النموذج يكون وفق المعادلة التالية:

$$Z = 1.042X1 + 0.42X2 - 0.461X3 - 0.463 X4 + 0.271X5$$

الجدول رقم (03-12): تقدير الفشل المالي وفق نموذج kida

معادلة نموذج kida					
2016	2015	2014	2013	2012	السنوات
0,35	-0.03	0.01	0.02	-0.03	X1 = صافي رأس المال العامل / إجمالي الأصول
0.26	0.2	0.26	0.29	0.36	X2 = الأرباح المحتجزة المتراكمة / إجمالي الأصول
0.96	0.92	0,31	0.61	0.24	X3 = الأرباح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الأصول
0.53	0,4	0.46	0,57	0.51	X4 = القيمة الدفترية للدين / إجمالي الخصوم
0.12	0.16	0.05	0.10	0.04	X5 = الأصول النقدية / مجموع الأصول
-0.18	-0.51	-0.22	-0.38	-0.22	قيمة Z

المصدر: من إعداد الطالبتين.

وبناء على قيمة Z يجري تصنيف المؤسسات إلى فئتين حسب قدرتها على الاستمرار كما هو موضح

في الجدول التالي:

الجدول رقم (03-13): درجة المخاطرة حسب نموذج kida

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

المصدر: من إعداد الطالبتين.

وعليه يتم تصنيف المؤسسة محل الدراسة إلى فاشلة وناجحة حسب نموذج kida كما يلي:

الجدول رقم(03-14): تصنيف مؤسسة أقمصة جن جن حسب نموذج kida

السنوات	المؤسسة ناجحة	المؤسسة فاشلة
2012		√
2013		√
2014		√
2015		√
2016		√

المصدر: من إعداد الطالبتين.

التعليق على نموذج kida:

إن تطبيق نموذج kida على مؤسسة أقمصة جن جن خلال سنوات الدراسة أعطى قيمة سالبة ل (Z) فكانت أكبر قيمة له سنة 2016 وتقدر ب: 0.18 - وأقل قيمة سنة 2015 حيث بلغت 0.51 - وطبقا لهذا النموذج فإن قيمة مؤشر الفشل المالي Z إذا كانت نتيجته موجبة فإن المؤسسة في حالة جيدة وبعيدة عن الإفلاس أما إذا كانت النتيجة سالبة كما هو الحال في المؤسسة محل الدراسة ($Z < 0$) وهذا ما يدل على أن هناك احتمال وقوع المؤسسة في خطر الفشل المالي حسب هذا النموذج وهو ما يؤكد نتائج نموذج Althman.

المطلب الثالث: نموذج springate

بعد تطبيق نموذج التمان ونموذج كيدا على البيانات المالية للمؤسسة محل الدراسة للسنوات 2012، 2013، 2014، 2015، 2016. سنقوم في هذا المطلب بتطبيق نموذج springate للتأكد من النتائج المتحصل عليها سابقا، وكما لاحظنا في الجانب النظري أن هذا النموذج يكون وفق المعادلة التالية:

$$Z = 1.03X1 + 3.07X2 + 0.66X3 + 0.4X4$$

الجدول رقم (03-15): تقدير الفشل المالي وفق نموذج نموذج springate

معادلة نموذج springate					
2016	2015	2014	2013	2012	السنوات
0.87	0.70	0.67	1.05	0.7	X1 = رأس المال العامل / مجموع الأصول المادية
0.07	-0.07	0.03	0.07	-0.03	X2 = الأرباح قبل الفوائد و الضرائب / مجموع الأصول المادية
0.31	-0.17	-0.07	0.10	-0.12	X3 = الأرباح قبل الضرائب / الخصوم المتداولة
1.13	0.82	0.9	1.39	1.06	X4 = صافي المبيعات / مجموع الأصول المادية
1.77	0.72	1.19	1.92	0.97	قيمة Z

المصدر: من إعداد الطالبتين.

وبناء على قيمة Z يجري تصنيف المؤسسات إلى فئتين حسب قدرتها على الاستمرار كما هو موضح

في الجدول التالي:

الجدول رقم (03-16): درجة المخاطرة حسب نموذج springate

قيمة Z الفاصلة	درجة المخاطرة للتعرض للفشل المالي	الفئة
$Z > 0.862$	المؤسسة في حالة أمان من الفشل المالي	الفئة الأولى
$Z < 0.862$	المؤسسة مهددة بالفشل المالي	الفئة الثانية

المصدر: من إعداد الطالبتين.

وعليه يتم تصنيف المؤسسة محل الدراسة إلى فاشلة وناجحة حسب نموذج springate كما يلي:

الجدول رقم (03-17): تصنيف مؤسسة أقمصة جن جن إلى فاشلة وناجحة حسب نموذج springate

المؤسسة فاشلة	المؤسسة ناجحة	السنوات
	√	2012
	√	2013
	√	2014
√		2015
	√	2016

المصدر: من إعداد الطالبتين.

التعليق على نموذج springate:

من خلال الجدول رقم (03-15) المبين أعلاه الذي يهتم بقياس الفشل المالي وفق نموذج springate نجد أن قيم Z خلال الفترة المدروسة يشير إلى القيم التالية على الترتيب 0.72 - 1.19 - 1.92 - 0.97 - 1.77 -

وعليه نلاحظ في سنة 2015 أن قيمة Z أقل من القيمة المعيارية ($Z < 0.862$) وهذا يعني أن المؤسسة وفق هذا النموذج تتميز باحتمال وقوعها في الفشل المالي، أما السنوات 2012 - 2013 - 2014 - 2016 نجد قيمة Z أكبر من القيمة المعيارية ($Z > 0.862$) ومنه فإن المؤسسة خلال هذه الفترة في وضعية مالية جيدة مما يدل على سلامة مركزها المالي.

المطلب الرابع: نموذج Sherrod

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

$$Z=17X1+9X2+3.5X3+20X4+1.2X5+0.1X6$$

الجدول رقم (03-18): تقدير الفشل المالي وفق نموذج Sherrod

معادلة نموذج Sherrod					
2016	2015	2014	2013	2012	السنوات
0,35	-0.03	0.01	0.02	-0.03	X1 = صافي رأس المال العامل / إجمالي الأصول
0.12	0.16	0.05	0.10	0.04	X2 = الأصول السائلة / إجمالي الأصول
0.26	0.20	0.26	0.29	0.36	X3 = إجمالي حقوق المساهمين / إجمالي الأصول
0.03	0.03	0.01	0.03	0.02	X4 = الأرباح قبل الضرائب / إجمالي الأصول
1.34	1.25	1.36	1.41	1.57	X5 = إجمالي الأصول / إجمالي الالتزامات
0.55	0.41	0.52	0.71	0.75	X6 = إجمالي حقوق المساهمين / الأصول الثابتة
10.20	2.57	3.41	4.62	2.67	قيمة Z

المصدر: من إعداد الطالبتين.

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

الجدول رقم (03-19): درجة المخاطرة حسب نموذج Sherrod

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

المصدر: فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، رام الله، فلسطين، 2008، ص 102

التعليق على نموذج Sherrod:

يبين الجدول رقم (03-18) السابق نتائج تطبيق نموذج Sherrod على مؤسسة أقمصة جن جن وما يمكن ملاحظته في الفترة الممتدة ما بين 2012 _ 2015 هو أن قيمة Z كانت تتراوح ما بين 2.57 و4.62 وهذا يعني أنها ضمن الفئة الرابعة ($5 \geq Z \geq -5$) التي تشير إلى أن المؤسسة معرضة لخطر إفلاسها.

أما في السنة الأخيرة (2016) فقد كانت قيمة Z تقدر ب 10.20 وفي هذه الحالة فإن المؤسسة تقع ضمن الفئة الثالثة ($20 \geq Z \geq 5$) التي يصعب التنبؤ بمخاطر التنبؤ بمخاطر الإفلاس فيها.

خلاصة الفصل:

يعتبر التحليل المالي للوضع المالي للمؤسسة أقمصة "جن جن" أداة فعالة في استقصاء الوضعية المالية بصفة عامة وإعطاء مؤشرات واضحة حول قدرة المؤسسة على الاستمرار والديمومة في مجالها الإنتاجي، إلا أن هذه المؤشرات أو النسب تبقى بعيدة نوعا ما لتكون أداة للحكم أو التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة بحكم أنها لا تؤثر على التوجه المالي العام للمؤسسة لكثرة عددها وتخصصها ضمن محاور محددة، كما أن فعالية النسب تبرز بشكل واضح من خلال نماذج التنبؤ المقترحة من طرف الباحثين فيما يخص ارتكازها على نسب مالية جد متخصصة في التنبؤ بالفشل المالي وهذا ما تم اختياره من خلال هذا الفصل بالنسبة لمؤسسة أقمصة "جن جن".

الخاتمة

تعتبر قضية الفشل المالي من أخطر المشاكل التي تتعرض لها المؤسسات الإقتصادية، لما تسببه من اختلالات في موازينها حيث تضعها في أوضاع وظروف حرجة، وبما أن الفشل المالي قد يحدث في أي لحظة من لحظات حياة المؤسسة فمن الضروري التنبؤ به مقدما لتجنب مثل هذه المخاطر التي قد تخرج المؤسسة من دنيا الأعمال، ونظرا لخطورة النتائج المترتبة عنه فإن الأمر استدعى البحث عن أداة تساعد في التنبؤ به مستقبلا ألا وهي النسب المالية التي تعد الأداة التي يستطيع المحلل من خلالها تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة من مختلف جوانبها من أجل تحديد نقاط الضعف والبحث عن أسبابها ومعالجتها وكذا نقاط القوة والحفاظ عليها وتدعيمها مستقبلا، لكن الإعتماد على هذه النسب لوحدها لا يمكن للوصول إلى نتائج مطلقة حول عملية التنبؤ بالفشل المالي داخل المؤسسة الإقتصادية مما أدى إلى التوجه نحو إستخدام نماذج تعتمد على النسب المالية في تركيبها لإبراز دورها الفعال في التنبؤ باحتمال وصول المؤسسة إلى حالة الفشل قبل عدد كاف من السنوات لإتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة التي تعمل على تجنبه في وقت مبكر قبل تعرضها للإفلاس والتصفية.

وسنقوم فيما يلي إختبار الفرضيات أولا ثم عرض النتائج والاقتراحات ومن ثم توضيح آفاق الدراسة.

أولاً: اختبار الفرضيات

الفرضية الأولى: مؤكدة

تعتبر هذه الفرضية صحيحة إلى حد بعيد حيث أن النسب المالية هي عبارة عن علاقات بين القيم المحاسبية الواردة في الكشوفات المالية وتفسيرها بشكل جيد للحصول على نتائج محددة تساعد على تقييم أداء المؤسسة واتخاذ القرارات المناسبة.

الفرضية الثانية: مؤكدة

لقد تم اختبار هذه الفرضية في الفصل الثاني حيث تبين لنا أن الفشل المالي هو عدم قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها المحققة للغير بكامل قيمها في مواعيدها المقررة وهذا من خلال الأبحاث ذات العلاقة التي كانت لها إسهامات علمية بارزة من خلال النماذج المقترحة للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات.

الفرضية الثالثة: منفية

لقد تم اختبار هذه الفرضية في الفصل الثالث حيث تبين لنا أنه لا يمكن تطبيق كل نماذج التنبؤ

بالفشل المالي على المؤسسة محل الدراسة لأنها لا تتلائم مع طبيعة المؤسسة بشكل خاص والمؤسسات الجزائرية بشكل عام مع وجود إستثناءات بالنسبة لبعض المؤسسات من خلال توافقها مع الافتراضات الرئيسية لهذه النماذج.

ثانياً: نتائج الدراسة

في إطار الدراسة التي قمنا بها توصلنا إلى النتائج التالية:

• نتائج الجانب النظري للدراسة:

- التحليل المالي عبارة عن معالجة للبيانات المالية المتاحة عن مؤسسة من أجل الحصول من خلالها على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ القرارات وتقييم أداء المؤسسات؛
- الأرقام الواردة في القوائم المالية صعبة الفهم والتفسير، بالإضافة إلى أن المؤسسات التي لا تستخدم التحليل المالي لأرقام بياناتها تخفي الكثير من الإيضاحات؛
- النسب المالية أداة مهمة في التحليل المالي حيث تعتبر الأساس الذي يمكن من خلاله التنبؤ باحتمالات الفشل المالي وذلك بعد استنادها إلى نماذج كمية من أجل الوصول إلى نتائج دقيقة؛
- تكون عملية التنبؤ بالفشل المالي من خلال معلومات تاريخية متعلقة بالسنوات الماضية من أجل الوصول إلى نتائج تكون أساس في اتخاذ الإجراءات التصحيحية الملائمة في الوقت المناسب وبالتالي فهي تساهم في نمو المؤسسة وتطورها واستمراريتها؛
- إن أغلب النماذج التي طورت للتنبؤ بفشل الشركات تشترك في عدد من النسب المالية، وأن النماذج بينت قدرة عالية على التنبؤ تعتمد على معلومات مالية التي تنشرها الشركات لتقييم وضع الشركة المستقبلي.

• نتائج الجانب التطبيقي للدراسة:

- بينت نتائج تحليل النسب المالية الرئيسية المكونة للنماذج أن هناك ضعفاً في أداء المؤسسة عينة البحث من خلال المؤشرات السلبية الكثيرة التي ظهرت لديها، مما يؤكد فشلها أو اقترابها كثيراً من الفشل، إذا لم تتخذ المؤسسة الاجراءات اللازمة لتصحيح الأداء؛
- المؤسسة تحقق نتائج ضعيفة مقارنة مع رقم أعمالها في السنوات: 2013، 2014 و 2016 أما السنوات الأخرى فكانت النتائج سالبة؛
- لا تهتم مؤسسة أقمصة "جن جن" بتطوير قدرات الموظفين وتحسين أدائهم في التحليل المالي؛

- المؤسسة محل الدراسة غير مستقلة ماليا فهي مثقلة بالديون وتعتمد على إعانات الدولة المقدمة لها لمواصلة نشاطها؛
- مؤسسة أقمصة "جن جن" تعاني من الفشل المالي. واضح من خلال سنوات الدراسة وذلك من خلال دراستها بواسطة النماذج المطبقة (نموذج Althman، نموذج Kida، نموذج Springate ونموذج Sherrod).

ثالثا: التوصيات

- من خلال الدراسة التي قمنا بها والاختبار المتعلق بالفرضيات وغيرها من النتائج التي توصلنا اليها سواء في الجانب النظري أو الجانب التطبيقي، ارتتبنا تقديم توصيات انطلاقا من النتائج المتوصل اليها وهذا بالشكل التالي:
- توحيد مسميات النسب المالية وطرق تصنيفها وكذلك طرق حسابها مع تحديد النسب المعيارية لكل نسبة وذلك من أجل تسهيل العمل على الباحثين؛
- على المنشآت استخدام التحليل المالي للأرقام الواردة في قوائمها المالية لمعرفة نقاط القوة والضعف؛
- اعتبار التنبؤ بالفشل المالي إجراء ضروري يجب القيام به لأجل معرفة الوضعية الحقيقية للمؤسسة؛
- يجب التأكيد على ضرورة النماذج الكمية المطورة كأداة علمية فاعلة لقياس الفشل المالي والتنبؤ به والعمل على تطوير التحليل المالي من خلال التحليل الكمي للبيانات حتى يتسنى للشركة معرفة الوضع الحالي والتنبؤ بالمستقبل، فيتسع لها اتخاذ الإجراءات المناسبة لتفادي حدوث الفشل لديها؛
- بالنسبة لمؤسسة أقمصة "جن جن" يجب إعادة النظر في العديد من الأمور التقنية والمالية والتسييرية داخل هذه المؤسسة من اجل انقاذها من مشكلة الفشل المالي الذي تعاني منه؛
- التقليل من الإحتفاظ بالسيولة المجمدة وذلك عن طريق توظيف المؤسسة لأموالها حتى تتحصل على فوائد تسمح في زيادة رقم أعمالها أو شراء تثبيتات جديدة؛
- على المؤسسة أن تقوم بتحصيل ديونها لدى الغير والعمل على تسديد ديونها قصيرة الأجل؛
- إنشاء مؤسسات متخصصة تقدم الاستشارة المالية بالنسبة للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية وكذا المساعدة في انقاد هذه المؤسسات من المشاكل المالية وغير مالية التي يمكن ان تقع فيها وعلى رأسها الفشل المالي.

رابعاً: آفاق الدراسة

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

- إشكاليات التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات الجزائرية؛
- استخدام قيمة المؤسسة في التنبؤ بالفشل المالي.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

❖ الكتب:

1. آل شبيب دريد كامل، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2007.
2. بن ساسي إلياس وقرشي يوسف، التسيير المالي والإدارة المالية (دروس وتطبيقات)، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، الجزائر، 2006.
3. تميم فايز، مبادئ الإدارة المالية، الطبعة الثالثة، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، 2013.
4. الحناوي محمد صالح والعيد جلال إبراهيم، الإدارة المالية مدخل القيمة واتخاذ القرارات، الدار الجامعية، مصر، 2006.
5. الحناوي محمد صالح ومصطفى نهال فريد، الإدارة المالية: التحليل المالي لمشروعات الأعمال، المكتب الجامعي الحديث، مصر، 2008.
6. حنفي عبد الغفار، أساسيات التحليل المالي ودراسات الجدوى، الدار الجامعية، مصر، 2004.
7. حنفي عبد الغفار، أساسيات التمويل والإدارة المالية، دار الجامعية الجديدة للنشر، مصر، 2007.
8. خبايه نور الدين، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، 1997.
9. خبراء الشركات العربية المتحدة للتدريب والاستشارات الإدارية، الأساليب الحديثة للتحليل المالي وإعداد الموازنات لأغراض التخطيط والرقابة، الطبعة الثانية، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، 2008.
10. الدوري مؤيد عبد الرحمن وأبو زناد نور الدين أديب، التحليل المالي استخدام الحاسوب، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، 2006.
11. زبيدي حمزة محمود، الإدارة المالية المتقدمة، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004.
12. زغيب مليكة وبوشنقير ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.
13. السامرائي عدنان هاشم، الإدارة المالية (المدخل الكمي)، دار زهران للنشر، عمان، 1997.
14. الشريف عليان وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، دار البركة للنشر والتوزيع، عمان، 2007.

15. الشمري خالد توفيق، التحليل المالي والاقتصادي في دراسات تقييم وجدوى المشاريع، الطبعة الاولى، دار وائل للنشر، عمان، 2010.
16. الشنطي أيمن و شقر عامر، مقدمة في الادارة والتحليل المالي، الطبعة الاولى، دار البداية للنشر والتوزيع، عمان، 2007.
17. شنوف شعيب، التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، 2012.
18. الشواورة فيصل محمود، مبادئ الإدارة المالية إطار نظري ومحتوى عملي التمويل-الاستثمار-التخطيط-التحليل المالي، الطبعة الأولى، دار مسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2013.
19. الشيخ فهمي مصطفى، التحليل المالي، الطبعة الاولى، دار رام الله للنشر والتوزيع، فلسطين، 2008.
20. الصباح عبد الستار والعامري سعود ، الادارة المالية: أطر نظرية وحالات عملية، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2007.
21. الصيرفي محمد، إدارة المال وتحليل هيكله، الطبعة الاولى، دار الفكر الجامعي، مصر، 2007.
22. العامري محمد علي، الادارة المالية، الطبعة الاولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، 2007.
23. عباس علي، الإدارة المالية، الطبعة الاولى، دار إثراء للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص 80.
24. عبد الرحيم محمد إبراهيم، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2008.
25. عبد الله عامر، التحليل والتخطيط المالي المتقدم، الطبعة الأولى، دار البداية، عمان، 2015.
26. عبد الهادي محمد السعيد، الإدارة المالية: الاستثمار والتمويل-التحليل المالي-الأسواق المالية الدولية، الطبعة الاولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
27. عدون ناصر دادي، تقنيات مراقبة التسيير: التحليل المالي، الجزء الأول، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1998.
28. العصار رشاد وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الاولى، دار البركة للنشر والتوزيع، عمان، 2001.
29. عقل مفلح محمد، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، الطبعة الاولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2006.

30. عقل مفلح، مقدمة في الإدارة المالية، الطبعة الاولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
31. العلي أسعد حميد، الادارة المالية، الطبعة الاولى، دار وائل للنشر، عمان، 2012.
32. العمار رضوان وليد، أساسيات في الإدارة المالية: مدخل إلى قرارات الاستثمار وسياسات التمويل، الطبعة الأولى، دار المسيرة للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، 1997.
33. كراجة عبد الحليم وآخرون، الإدارة والتحليل المالي: أسس، مفاهيم ، تطبيقات، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2006.
34. كنجو كنجو عبود وفهد إبراهيم وهبي، الإدارة المالية، الطبعة الاولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 1997.
35. لطفي أمين السيد أحمد، التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة، الدار الجامعية، 2007.
36. محمد منير شاكر وآخرون، التحليل المالي مدخل صناعة القرار، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2012.
37. محمد منير شاكر، التحليل المالي: مدخل صناعة القرارات، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، 2005.
38. المرسي جمال الدين واللح أحمد عبد الله، الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات، الدار الجامعية، مصر، 2006.
39. مطر محمد، التحليل المالي والائتماني: الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية، الطبعة الأولى، دار وائل للطباعة والنشر، عمان، 2000.
40. موسى شقيري نوري وآخرون، إدارة المخاطر، الطبعة الاولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2012.
41. النعيمي عدنان تايه وآخرون، الإدارة المالية بين النظرية والتطبيق، الطبعة الاولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع ، عمان، 2007.
42. النعيمي عدنان تايه والتميمي أرشد فؤاد، التحليل والتخطيط المالي: اتجاهات معاصرة، الطبعة العربية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، 2008.

43. هندی منیر إبراهيم، الإدارة المالية: مدخل تحلیلي معاصر، المكتب العربي الحديث، الطبعة السادسة، مصر، 2006.
- ❖ مذكرات الدكتوراه:
44. سليمان انتصار، التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية، مذكرة مكملة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد مالي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة 1، 2015-2016.
45. صلاح حواس، التوجه الجديد نحو معايير الإبلاغ المالي الدولية، مذكرة مكملة لنيل شهادة الدكتوراه، 2007.
46. نجار حياة، إدارة المخاطر المصرفية وفق اتفاقيات بازل، مذكرة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2013-2014.
- ❖ مذكرات الماجستير:
47. أنجرو إيمان، التحليل الائتماني ودوره في ترشيد عمليات الاقراض، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، تخصص محاسبة، قسم المحاسبة، كلية الاقتصاد، جامعة تشرين، سوريا، 2006.
48. بن خروف جلييلة، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص مالية المؤسسة، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2008-2009.
49. بن رحمون سليم، تكييف القوائم المالية في المؤسسات الجزائرية وفق النظام المحاسبي المالي الجديد، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص محاسبة، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012.
50. بن مالك عمار، المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص إدارة مالية، جامعة منتوري، قسنطينة، 2010-2011.

51. بوطغان حنان، تحليل المردودية المحاسبية للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسات، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2007.
52. الجرجاوي حليلة خليل، دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للتنبؤ بأسعار الأسهم، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، كلية التجارة، قسم المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية، غزة، 2008.
53. زرمان كريم، التوقع بخطر قرض البنك باستخدام نموذج ذو متغيرات كمية - دراسة تطبيقية في وكالة القرض الشعبي الجزائري، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، جامعة محمد، خيضر، بسكرة، 2008.
54. سعادة اليمين، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم العلوم التجارية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2009، ص ص 40-41.
55. الطويل عمار أكرم عمر، مدى اعتماد المصارف على التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، تخصص محاسبة وتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2008.
56. عماري سليم، دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي للشركات، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، تخصص مالية كمية، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015.
57. الغصين هلا بسام عبد الله، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، إدارة الاعمال، كلية التجارة، الجامعة الاسلامية، غزة، 2004.
58. الكحلوت خالد محمود، مدى اعتماد المصارف التجارية على التحليل المالي في ترشيد القرار الائتماني، مذكرة مكملة للحصول على شهادة الماجستير في المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، قسم المحاسبة والتمويل، الجامعة الاسلامية، غزة، 2005.
59. مالك موسى فضل، دور التحليل المالي في تقويم المنشآت، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة، كلية التجارة والدراسات الاقتصادية والتجارية، جامعة النيلين، مصر، 2007.

❖ مذكرات الماجستير:

60. عليوة ابتسام ولحلو حورية، مدى اعتماد البنوك التجارية على النسب المالية في اتخاذ قرار التمويل، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص محاسبة وإدارة مالية، جامعة جيجل، 2015-2016.

❖ المجلات:

61. أحمد ماجدة عبد المجيد وصالح هلال يوسف، استخدام النماذج الكمية ومؤشرات التدفقات النقدية ودورها في التنبؤ بالفشل المالي، مجلة العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، العدد 2، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، 2016.

62. آدم حسابو أحمد حسابو ، مدى استخدام أدوات التحليل المالي في التنبؤ بالتعثر المالي المصرفي، المجلة العلمية، العدد7، جامعة الإمام المهدي، 2016.

63. جبل علاء الدين وآخرون، دور المعرفة المحاسبية في التنبؤ بالفشل المالي للشركات، مجلة تنمية الرافدين، العدد 95، جامعة الموصل، سوريا، 2009.

64. الحلبي الخموسي أحمد وأحمد الشريف أحمد، مدى أهمية النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية للتنبؤ بالفشل المالي، العدد الاول، مجلة الزرقاء للبحوث والدراسات الإنسانية، ليبيا، 2015.

65. الحمداني رافعة إبراهيم والقطان ياسين طه ياسين، استخدام نموذج Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، العدد 10، جامعة الموصل، 2013.

66. رمو وحيد محمود والوتار سيف عبد الرزاق محمد، استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية، مجلة تنمية الرافدين، العدد 100، جامعة الموصل، العراق، 2010.

67. العامري زهرة حسن والركابي علي خلف، أهمية النسب المالية في تقويم الاداء: دراسة ميدانية في شركة المشاريع النفطية، مجلة الادارة والاقتصاد، العدد 63، 2007.

❖ الملتقيات:

68. ریحان الشریف، الفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية - من التشخيص إلى التنبؤ ثم العلاج، الملتقى الوطني حول المخاطر في المؤسسات الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، يومي 21-22 أكتوبر 2012.

69. سردوك فاتح وعابي خليدة، آثار تطبيق النظام المحاسبي المالي على الممارسة المحاسبية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، الملتقى الوطني حول: واقع وآفاق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة الوادي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، يومي 05-06/05/2013.

70. الشريقي عمر، دور ومسؤولية المدقق في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة في ضوء معيار التدقيق الدولي الخاص بفرض الاستمرارية، الملتقى الوطني حول المخاطر في المؤسسات الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، 2012.

❖ المواقع الإلكترونية:

71. شاكر نبيل عبد السلام، الفشل المالي للمشروعات، على الموقع: www.kotobarabia.com,

الاطلاع يوم 2017/04/04، على الساعة 10:00.

72. ناصر اسماعيل، محاضرات في التحليل المالي، على الموقع:

<http://cte.univ-setif.dz/coursenligne/NACER011/ratiosactivite11.html>

الاطلاع يوم 2017/03/28، على الساعة 16:15.

73. الشامل للبحوث العلمية، نماذج التنبؤ بالفشل المالي، على الموقع:

http://bohotti.blogspot.com/2015/05/blog-post_388.html ، الاطلاع يوم

2017/04/15، على الساعة 14:15.

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

❖ Les livre :

74. Béatrice meunier –rocher, le diagnostique financier, 3^{ème}, édition d'organisation, France, 2003, p35.

75. chantal buissart, M benkaci, Analyse financière, édition BERTI, algerie, 2011, p03

