

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



كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير
قسم علوم التسيير

العنوان

استخدام نماذج التنقيط للتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية
دراسة حالة مؤسسة الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود
جيجل

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير
تخصص: الإدارة المالية

إشراف الأستاذ:

أ. مرابط محمد

إعداد الطالبتين:

- جامع مريم
- رماش أحلام

أعضاء لجنة المناقشة

| | | |
|--------------|------------|-----------------------|
| رئيسا | جامعة جيجل | الأستاذة: سرحان سامية |
| مشرفا ومقرار | جامعة جيجل | الأستاذ: مرابط محمد |
| مناقشا | جامعة جيجل | الأستاذ: كعوش أمين |

السنة الجامعية 2017 / 2018

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر وعرفان

ربي أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علينا وعلى والدينا وأن نعمل صالحا ترضاه و ادخلنا برحمتك في عبادك الصالحين.
وانطلاقا من قوله صل الله عليه وسلم " من لم يشكر الناس لا يشكر الله".

لا يسعنا وقد انتهينا من هذا العمل بعون الله وتوفيقه إلا أن نتقدم بوافر التقدير وجزيل الشكر إلى الوالدين الكريمين دائما وأبدا، ونقدم عظيم الشكر وبأسمى عبارات التقدير والإحترام للأستاذ المشرف " مرابط محمد" على توجيهاته القيمة طيلة المسيرة الإشرافية.
وإلى كل عمال مؤسسة الكاتمية للفلين ومؤسسة مدبغة الجلود بجيجل وأخص بالذكر

- كيموش فخر الدين.

- فتوسي عماد.

إلى كل من ساعدنا في إنجاز هذا العمل سواء من قريب أو بعيد.



إهداء

إلى من شببت على الدنيا فكان الأمل، إلى من انشغلت بغيره
فكان بي منشغل، إلى من كان لي منبع الحنان الصافي ومورد
الهوى الكافي إليك "أبي" إلى من عشقت عمري لأجلها لأنني إذا
مت أخجل من دمعها، إلى من حملتني ثقلا ووضعتني كرها
وأرضعتني حبا وإيمانا إليك "أمي" يا مقصد الولهان ومورد الضمان
ومأمن الهيمن.

إلى من شاركني طعم الأيام ورافقوني على مر الأعوام أخوتي .
إلى زملائي في مشواري الدراسي..... إلى كل من علمني حرف
أو قدم لي قلم، إلى كل أصدقائي إلى كل أقربائي، إلى وطني
العزیز الغالي.

أحلام...مريم

قائمة المحتويات

قائمة المحتويات

| الصفحة | المحتويات |
|--------|---|
| | البسملة |
| | شكر و عرفان |
| | إهداء |
| | قائمة المحتويات |
| | قائمة الجداول والأشكال |
| | قائمة الملاحق |
| أ-ث | مقدمة |
| 33-07 | الفصل الأول: أساسيات حول التعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية |
| 08 | تمهيد |
| 09 | المبحث الأول: الخطر المالي في المؤسسة الاقتصادية |
| 09 | المطلب الأول: مفهوم المخاطر المالية |
| 10 | المطلب الثاني: أنواع المخاطر المالية |
| 12 | المطلب الثالث: أسباب المخاطر المالية |
| 14 | المطلب الرابع: مراحل تسيير المخاطر المالية |
| 15 | المبحث الثاني: التعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية |
| 15 | المطلب الأول: الانحدار المالي |
| 20 | المطلب الثاني: مفهوم التعثر المالي والمفاهيم المرتبطة به |
| 23 | المطلب الثالث: أعراض التعثر المالي ومسبباته |
| 25 | المطلب الرابع: مراحل التعثر المالي |
| 30 | المبحث الثالث: الآثار المترتبة عن التعثر المالي وطرق علاجها |
| 30 | المطلب الأول: الآثار المترتبة عن التعثر المالي |
| 33 | المطلب الثاني: طرق معالجة التعثر المالي |
| 38 | خلاصة الفصل |
| 70-39 | الفصل الثاني: نماذج التنقيط والتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية |
| 40 | تمهيد |
| 41 | المبحث الأول: التنبؤ بالتعثر المالي |
| 41 | المطلب الأول: مفهوم التنبؤ بالتعثر المالي |
| 44 | المطلب الثاني: مقومات التنبؤ المالي ومحدداته |
| 45 | المطلب الثالث: أنواع التنبؤ المالي |
| 46 | المطلب الرابع: طرق وأساليب التنبؤ المالي وعوامل إختياره |
| 49 | المبحث الثالث: عموميات حول نماذج التنقيط |
| 49 | المطلب الأول: نشأة نماذج التنقيط |
| 50 | المطلب الثاني: النماذج المستخدمة في التنبؤ بالتعثر المالي |
| 62 | المطلب الثالث: المقارنة بين نماذج التنبؤ بالتعثر المالي |
| 64 | المبحث الثاني: التحليل التمييزي كأداة لبناء نماذج التنقيط |
| 64 | المطلب الأول: مفهوم التحليل التمييزي |
| 66 | المطلب الثاني: أنواع التحليل التمييزي وفرضياته |
| 67 | المطلب الثالث: مراحل تطبيق التحليل التمييزي |
| 68 | المطلب الرابع: بناء نموذج التحليل التمييزي |
| 70 | خلاصة الفصل |

قائمة المحتويات

| | |
|--------|--|
| 112-71 | الفصل الثالث: تطبيق نماذج التنقيط للتنبؤ بالتعثر المالي في مؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود بجيجل |
| 72 | تمهيد |
| 73 | المبحث الأول: تقديم عام حول مؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود |
| 73 | المطلب الأول: تقديم مؤسسة الكاتمية للفلين-جيجل- |
| 78 | المطلب الثاني: تقديم مؤسسة مدبغة الجلود بجيجل-TAJ |
| 83 | المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي لمؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود |
| 84 | المطلب الأول: تقديم القوائم المالية الخاصة بمؤسسة الكاتمية للفلين |
| 93 | المطلب الثاني: تقديم القوائم المالية الخاصة بمؤسسة مدبغة الجلود-TAJ- |
| 102 | المبحث الثالث: اختبار مدى فعالية نماذج التنقيط للتنبؤ بالتعثر المالي للمؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود-جيجل- |
| 102 | المطلب الأول: اختبار التعثر المالي لمؤسسة الكاتمية للفلين لفترة (2012-2016) |
| 107 | المطلب الثاني: اختبار التعثر المالي لمؤسسة مدبغة الجلود-TAJ- للفترة (2012-2016) |
| 112 | خلاصة الفصل |
| 114 | الخاتمة |
| 119 | قائمة المراجع |
| | الملخص |
| | الملاحق |

قائمة الجداول

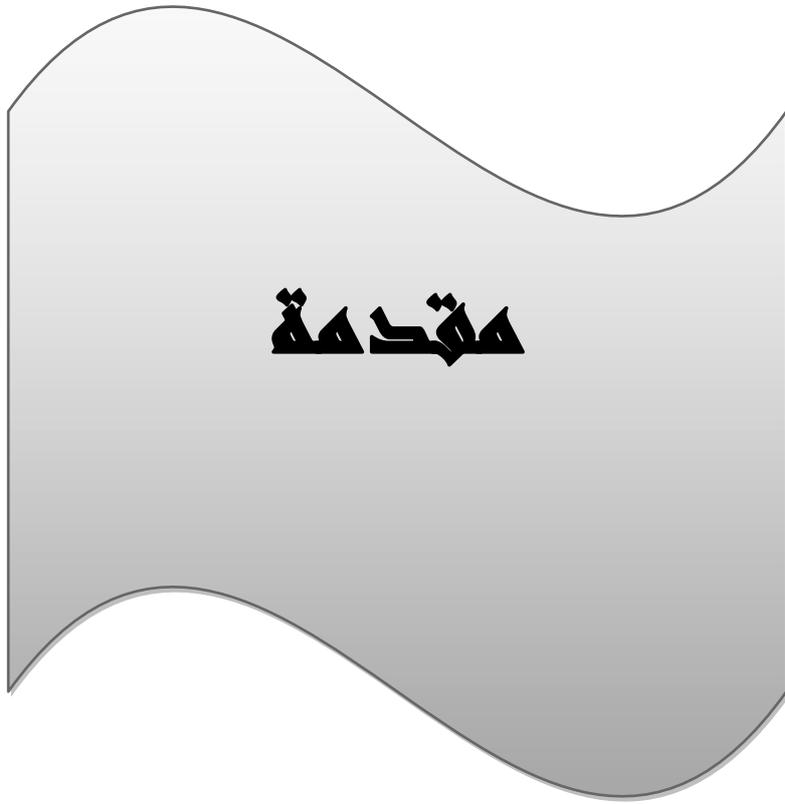
| الرقم | عنوان الجدول | الصفحة |
|-------|---|--------|
| 01 | الفرق بين التعثر المالي والفشل المالي والإفلاس المالي | 23 |
| 02 | بعض نماذج التنبؤ بالتعثر المالي | 51 |
| 03 | النسب المالية المستخدمة في نموذج Beaver | 52 |
| 04 | النسب المالية المستخدمة في نموذج Altman | 53 |
| 05 | النسب المالية المستخدمة في نموذج Sherrod | 54 |
| 06 | النسب المالية المستخدمة في نموذج Altman & Cough | 55 |
| 07 | النسب المالية المستخدمة في نموذج Springate | 56 |
| 08 | النسب المالية المستخدمة في نموذج Kida | 57 |
| 09 | النسب المالية المستخدمة في نموذج Taffler | 58 |
| 10 | النسب المالية المستخدمة في نموذج مركزية الميزانية لبنك فرنسا | 59 |
| 11 | النسب المالية المستخدمة في نموذج Zmijewski | 60 |
| 12 | النسب المالية المستخدمة في نموذج Zavgren | 61 |
| 13 | التنبؤات السابقة للتعثر | 61 |
| 14 | النسب المستخدمة في نموذج هولدر | 62 |
| 15 | عوامل الجدارة التي يتضمنها كل نموذج من النماذج السابقة | 64 |
| 16 | توزيع عمال مؤسسة الكاتمية للفيلين جيبل على مختلف المصالح بالمؤسسة لسنة 2018 | 75 |
| 17 | توزيع العمال حسب الأقسام والمجمعات الإجتماعية المهنية لمؤسسة مدبغة الجلود لسنة 2018 | 80 |
| 18 | الميزانية المالية المختصرة للمؤسسة (جانب الأصول) للفترة (2012-2016) | 84 |
| 19 | الميزانية المالية المختصرة للمؤسسة (جانب الخصوم) للفترة (2012-2016) | 85 |
| 20 | جدول حسابات النتائج لمؤسسة الكاتمية للفيلين خلال الفترة (2012-2016) | 86 |
| 21 | نسب السيولة الخاصة بالمؤسسة للفترة (2012-2016) | 87 |
| 22 | نسب النشاط الخاصة بالمؤسسة للفترة (2012-2016) | 88 |
| 23 | نسب الربحية الخاصة بالمؤسسة للفترة (2012-2016) | 89 |
| 24 | نسب المردودية الخاصة بالمؤسسة للفترة (2012-2016) | 90 |
| 25 | نسب الهيكلية المالية الخاصة بالمؤسسة للفترة (2012-2016) | 90 |
| 26 | قدرة التمويل الذاتي CAF | 91 |
| 27 | رأس المال العامل والاحتياجات من رأس المال العامل والخزينة الصافية | 92 |
| 28 | الميزانية المالية المختصرة (جانب الأصول) للفترة (2012-2016) | 93 |
| 29 | الميزانية المالية المختصرة (جانب الخصوم) للفترة (2012-2016) | 94 |
| 30 | جدول حسابات النتائج لمؤسسة مدبغة الجلود خلال الفترة (2012-2016) | 95 |
| 31 | نسب السيولة الخاصة بالمؤسسة للفترة (2012-2016) | 96 |
| 32 | نسب النشاط الخاصة بالمؤسسة للفترة (2012-2016) | 97 |
| 33 | نسب الربحية الخاصة بالمؤسسة للفترة (2012-2016) | 98 |
| 34 | نسب المردودية الخاصة بالمؤسسة للفترة (2012-2016) | 99 |
| 35 | نسب الهيكلية المالية الخاصة بالمؤسسة للفترة (2012-2016) | 100 |
| 36 | قدرة التمويل الذاتي CAF | 100 |
| 37 | رأس المال العامل والاحتياجات من رأس المال العامل والخزينة الصافية | 102 |
| 38 | تقدير التعثر المالي وفق نموذج Altman للفترة (2012-2016) | 103 |

قائمة الجداول والأشكال

| | | |
|-----|---|----|
| 103 | تصنيف مؤسسة الكاتمية للفلين حسب نموذج Altman للفترة (2012-2016) | 39 |
| 104 | تقدير التعثر المالي وفق نموذج Altman & cough للفترة (2012-2016) | 40 |
| 104 | تصنيف مؤسسة الكاتمية للفلين حسب نموذج Altman & cough للفترة (2012-2016) | 41 |
| 105 | تقدير التعثر المالي وفق نموذج Springate للفترة (2016-2012) | 42 |
| 105 | تصنيف مؤسسة الكاتمية للفلين حسب نموذج Springate للفترة (2016-2012) | 43 |
| 105 | تقدير التعثر المالي وفق نموذج Kida للفترة (2012-2016) | 44 |
| 106 | تصنيف مؤسسة الكاتمية للفلين حسب نموذج Kida للفترة (2012-2016) | 45 |
| 106 | تقدير التعثر المالي وفق نموذج Taffler للفترة (2012-2016) | 46 |
| 107 | تصنيف مؤسسة الكاتمية للفلين حسب نموذج Taffler للفترة (2012-2016) | 47 |
| 107 | تقدير التعثر المالي وفق نموذج Altman للفترة (2012-2016) | 48 |
| 108 | تصنيف مؤسسة مدبغة الجلود حسب نموذج Altman للفترة (2012-2016) | 49 |
| 108 | تقدير التعثر المالي وفق نموذج Altman & cough للفترة (2012-2016) | 50 |
| 108 | تصنيف مؤسسة مدبغة الجلود حسب نموذج Altman & cough للفترة (2016-2012) | 51 |
| 109 | تقدير التعثر المالي وفق نموذج Springate للفترة (2016-2012) | 52 |
| 109 | تصنيف مؤسسة مدبغة الجلود حسب نموذج Springate للفترة (2016-2012) | 53 |
| 110 | تقدير التعثر المالي وفق نموذج Kida للفترة (2012-2016) | 54 |
| 110 | تصنيف مؤسسة مدبغة الجلود حسب نموذج Kida للفترة (2012-2016) | 55 |
| 111 | تقدير التعثر المالي وفق نموذج Taffler للفترة (2012-2016) | 56 |
| 111 | تصنيف مؤسسة مدبغة الجلود حسب نموذج Taffler للفترة (2016-2012) | 57 |
| 111 | مقارنة بين النماذج بالنسبة للسنة الأخيرة | 58 |

قائمة الأشكال

| الصفحة | عنوان الشكل | رقم الأشكال |
|--------|---|-------------|
| 12 | عناصر المحيط الإقتصادي | 01 |
| 16 | مراحل الإنحدار المالي لنموذج Wetzet and jonsoun | 02 |
| 18 | مصطلحات ومراحل الإنحدار المالي | 03 |
| 24 | مسار تعثر المؤسسة الاقتصادية | 04 |
| 26 | مراحل التعثر المالي | 05 |
| 28 | تسلسل مراحل التعثر المالي | 06 |
| 43 | الأطراف المهمة بالتنبؤ بالتعثر المالي | 07 |



مقدمة

لقد شغلت المؤسسة الاقتصادية حيزا معتبرا لكتابات وأعمال الكثير من الاقتصاديين على اختلافاتجاهاتهم الأيديولوجية، باعتبارها النواة الأساسية في النشاط الاقتصادي للمجتمع، وتعمل المؤسسة الاقتصادية في محيط يتسم بالإنفتاح والتطلع نحو العالم الخارجي وفي بيئة تسودها حدة المنافسة وعالم يتميز بالعمولة الاقتصادية بل والعمولة المالية يكون فيها البقاء للأقوى، فينجم عن هذا الإنفتاح مخاطر مالية كثيرة ومتنوعة (السيولة، السوق، الائتمان) التي تهدد وجودها واستمراريتها وتزيد من احتمالات تعرضها لتعثر مما ينتج عنه آثار سلبية على مستوى المؤسسة والمستثمرين والاقتصاد القومي والمجتمع ككل.

تواجه المؤسسة الاقتصادية مشاكل وصعوبات تؤثر في أنشطتها الاقتصادية وقد يؤدي ذلك إلى التعثر المالي الذي يؤدي إلى تراجع إيرادات المؤسسة وترهل عملياتها الإنتاجية وقلة حصتها السوقية والذي ينتج عنه صعوبة في قياس الأداء الاقتصادي لها، وضعف إدارة المؤسسة بمتابعة التنبؤ بالتعثر المالي والأداء الاقتصادي لمعرفة نجاح أو إفلاس المؤسسة من خلال عدم قدرتها على تسديد التزاماتها المالية عند إستحقاقها.

يعد موضوع التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات الاقتصادية من بين المواضيع الأساسية والمهمة بالنسبة للمؤسسة ومحيطها، فقد جاءت العديد من الدراسات والأبحاث بنماذج تنقيط لتنبؤ بتعثر المؤسسات والتي تعتبر من أهم الأدوات المستخدمة في كشف المبكر لتعثر خصوصا أنها بنية على مجموعة من النسب المالية المهمة، والتي تهدف إلى اتخاذ إجراءات تصحيحية وإتباع سياسات مالية جديدة تجنب المؤسسات من الوقوع في الإفلاس في المستقبل.

1- إشكالية الدراسة

وعلى ضوء ما سبق تنجلي معالم الإشكالية الرئيسية التي يمكن صياغتها كالآتي:
ما مدى فعالية استخدام نماذج التنقيط لتنبؤ بالتعثر المالي في مؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود جيجل-؟

وللإجابة على الإشكالية المطروحة والإحاطة بالجوانب المختلفة التي تشكل محور دراسة هذا الموضوع ندرج التساؤلات الفرعية التالية:

* ما المقصود بالتنبؤ بالتعثر المالي؟

* ماهي الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية محل الدراسة؟

* هل تستطيع نماذج التنقيط التنبؤ بالتعثر المؤسستين محل الدراسة؟

2- فرضيات الدراسة

وللإجابة على التساؤلات الفرعية نقتراح الفرضيات التالية وسنحاول إختبارها خلال هذا البحث:

على أسس علمية وأساليب رياضية وإحصائية.

- التنبؤ بالتعثر المالي يمثل تقديرات للمستقبل ويتم وفق أسس علمية وأساليب رياضية وإحصائية.

- تتمتع مؤسستي (الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود) بوضعية مالية ضعيفة ومتعثرة ماليا.

- نماذج التنقيط أظهرت فعاليتها بالتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسستين محل الدراسة.

3- أهداف الدراسة

تسعى هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على النقاط التالية:

- وضع مفهوم واضح لظاهرة التعثر المالي وإستعراض المفاهيم الشبيهة به والتفريق بينهم.

- إظهار أهمية النماذج الكمية في التنبؤ بالتعثر المالي.

- التعرف على النماذج التي لديها دقة والقدرة في التشخيص المبكر والتنبؤ بالتعثر المالي و التمييز بين

المؤسسات المتعثرة والغير متعثرة.

4- أهمية الدراسة

تبرز الأهمية من خلال الدور الفعال الذي تلعبه النماذج التنقيطية بالتنبؤ بالتعثر المالي ومعرفة الوضع المالي للمؤسسات في المستقبل والذي يمكنهم من اتخاذ الإجراءات الكفيلة بالحفاظ على وضع مالي سليم للمؤسسة. كما تتبع أيضا أهمية هذا الموضوع من الناحية العلمية والعملية، لأنه امتداد للبحوث السابقة وبوابة للبحوث مستقبلية.

5- أسباب اختيار الدراسة

- ارتباط الموضوع بطبيعة التخصص.
- محاولة إضافة مرجع جديد إلى المكتبة الجامعية.
- حداثة موضوع الدراسة.

6- منهجية وأدوات الدراسة

من خلال الإطلاع على الدراسات السابقة ونظرا لطبيعة الموضوع ظهر لنا من خلاله أن المنهج المناسب للدراسة هو المنهج الوصفي التحليلي الذي قمنا من خلاله بعرض وتأصيل ظاهرة التعثر المالي من حيث التعرف على أهم أسبابها ومراحلها، كما عرضنا بعض نماذج التنقيط والتي تسمح بالكشف عن التعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية في الجزء النظري. كما استخدمنا منهج دراسة حالة في الجزء التطبيقي للدراسة مستخدمين فيه مجموعة من نماذج التنقيط على مؤسستين اقتصاديتين. ولإنجاز هذا العمل تم الإعتماد على مجموعة من المراجع باللغة العربية واللغة الأجنبية والإستعانة بالمجلات والدوريات والبحوث والمواقع الإلكترونية، بالإضافة إلى القوائم المالية المتحصلة عليها من مصلحة المحاسبة والمالية للمؤسستين محل الدراسة.

7- حدود الدراسة

- الحدود المكانيّة: اقتصرّت الدراسة على مؤسستين إقتصاديّتين " مؤسسة الكاتمية للفلين"، "مؤسسة مدبغة الجلود بجيجل" من خلال إجراء دراسة تطبيقية للحصول على البيانات المحاسبية.
- الحدود الزمانيّة: اقتصرّت الدراسة على الفترة الممتدة من سنة (2016-2012).
- الحدود الموضوعية: اقتصرّت الدراسة على تطبيق بعض نماذج التنقيط للتنبؤ بالتعثر المالي لمؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود بجيجل والمتمثلة في النماذج التالية: Altman &cougf، Springate، Taffler، Kida.

8- الدراسات السابقة

هناك عدة دراسات تناولت موضوع نماذج التنقيط لتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية نذكر منها:

أولاً: الدراسات العربية

- دراسة هلا بسام عبد الله الغصين: " استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات بتطبيق على قطاع مقاولات في قطاع غزة"، مذكرة ماجستير، تخصص إدارة أعمال، الجامع الإسلامية، غزة، 2004.
- هدفت هذه الدراسة إلى التوصل لأفضل مجموعة من النسب المالية التي يمكن إستخدامها للتنبؤ بتعثر شركات المقاولات في قطاع غزة، فالتنبؤ بتعثر هذه الشركات في وقت مبكر يعطي مؤشر للجهات المعنية

مقدمة

للتدخل واتخاذ الإجراءات المناسبة قبل أن تفشل الشركة نهائياً، كما أختبرت الدراسة عدد من الفرضيات وتوصلت إلى النتائج:

- لا يميز النموذج اللوجستي بين الشركات المتعثرة والشركات غير متعثرة.
- لا يمكن التمييز بين الشركات المتعثرة والشركات الغير متعثرة في السنة الأولى والثانية والثالثة والرابعة والتي تسبق التعثر لتحقيق هدف الدراسة واختبار فرضياتها تم احتساب 22 نسبة مالية لعينة (10) شركات متعثرة و(16) شركة غير متعثرة من خلال القوائم المالية لثلاث سنوات (2000-2002) وتم تحليل هذه النسب باستخدام الأسلوب الإحصائي المعروف بالإنحدار اللوجستي للتوصل إلى أفضل نموذج من النسب المالية يمكنه من التمييز بين الشركات المقاولات المتعثرة وغير متعثرة وتوصلت الدراسة إلى أن النموذج الذي تم التوصل إليه استطاع إعادة تصنيف شركات المقاولات المتعثرة والغير متعثرة بدقة بلغت 9.91%، 80.9%، 86.9% على التوالي وخلصت الدراسة على أنه يمكن استخدام النسب المالية للتنبؤ بوضع الشركة.

* دراسة أحمد فارس القيسي " هل تملك النماذج المبنية على النسب المالية قدرة تنبؤية على التمييز بين الشركات المتعثرة وغير المتعثرة، دراسة مقارنة بين نموذج مشتق من النسب المالية للشركات الصناعية الأردنية ونموذج ألتمان" مجلة العلوم الإدارية، العدد الأول، 2016.

إنطلق الباحث من الإشكالية التالية: هل يمكن بناء نموذج رياضي من النسب المالية المشتقة من القوائم المالية للشركات الصناعية الأردنية بحيث يكون قادراً على التمييز بين الشركات المتعثرة وغير متعثرة؟ هل يميز نموذج ألتمان الرياضي المبني على النسب المالية بين الشركات الصناعية الأردنية المتعثرة وغير متعثرة؟

حيث هدفت هذه الدراسة إلى بناء نموذج من النسب المالية للشركات الصناعية الأردنية المساهمة للتمييز بين الشركات المتعثرة وغير المتعثرة باستخدام التحليل التمييزي الخطي لعينة مكونة من 38 شركة نصفها متعثرة والنصف الآخر غير متعثرة خلال الفترة الزمنية 2008-2011، ومن ثم اختبار القدرة التنبؤية التمييزية للنموذج ومقارنتها مع القدرة التنبؤية لنموذج ألتمان على نفس العينة.

لقد توصلت الدراسة إلى بناء نموذج يتكون من خمس نسب مالية تمثل (ربحية، سيولة، سوقية)، حيث دلت أهم النتائج إلى أن النموذج المشتق قد تمكن من التمييز بين الشركات المتعثرة وغير المتعثرة قبل التعثر بسنة وستين وثلاث سنوات بدقة كلية بلغت (97.74%، 92.11%، 71.05%) على التوالي، وبمتوسط دقة تصنيف كلية مقدارها (88.97%)، بينما بلغت دقة التصنيف الكلية لنموذج ألتمان لنفس الفترة (73.68%، 71.05%، 55.26%)، وبمتوسط دقة تصنيف كلية مقدارها (66.66%).

ثانياً: الدراسات الأجنبية

• دراسة (Jun Li & ResaRahgozar):

" Application of the z-scor Model with conideration of total Assets volatility in predicing corporate financial failures from 2000–2010, Journal of accounting and finance, Vol 12, issue 2, 2012.

هدفت الدراسة إلى تطبيق نموذج ألتمان والقيام بتعديل النموذج الأصلي بإضافة معدل دوران الأصول وعمل مقارنة بين النموذجين بتطبيقهما على الشركات في الولايات المتحدة للفترة الواقعة ما بين (2000-

(2010) ومعرفة أي منهما أكثر دقة في التنبؤ بفشل الشركات وكانت أهم النتائج أن استخدام نموذج ألتمان بإضافة معدل دوران الأصول يمكنه من تحسين القدرة التنبؤية، حيث بينت الدراسة أنه باستخدام النموذج العادي يمكن التنبؤ بالفشل لمدة تصل إلى سنتين، أما النموذج المعدل فأثبتت أنه يمكنه التنبؤ بمدة تصل من ثلاث إلى خمسة سنوات.

• دراسة (Myles Coelho)

"Predicting corporate failure and application of Altman's z-scor and Altman's EMS models to the JSE Alternation Exchange from 2008-2012", Master in finance and tax, Financial and Risk Management, University of Cape Town, South Africa 2014.

هدفت هذه الدراسة إلى تطبيق نموذج ألتمان على جميع الشركات المدرجة في بورصة جوهانسبرغ البديلة خلال فترة 2008-2012 التي شهدت تدهور في أسعارها وتكمن أهمية الدراسة في تحديد اتجاهات الملاءة المالية ونسبة الرافعة المالية، وكانت أهم النتائج التي كشفتها الدراسة أن انخفاض الرافعة المالية هي أكبر مساهمة في هذه الأزمة مع وجود خلل في هيكل رأس المال للشركات والتحفيز الشديد الذي كانت تمارسه الشركات ساهم في تعثرهم، بالإضافة إلى إمكانية نموذج ألتمان بالتنبؤ بتعثر الشركات المدرجة في بورصة جوهانسبرغ.

مما سبق فإن الدراسة التي قمنا بها تتميز عن الدراسات السابقة في ما يلي:

- قياس دقة التنبؤ من خلال تطبيق نماذج التنقيط للتمييز بين المؤسسات المتعثرة والغير متعثرة.
- تخصيص دراسة تطبيقية لتقييم الوضعية المالية للمؤسسة خلال خمس سنوات متتالية وهذا ما يزيد من فعالية التقييم ومصداقية النتائج.
- عدم التركيز على نسبة مالية واحدة للحكم على الوضعية المالية للمؤسسات بالإضافة إلى الاعتماد على نماذج التنقيط للتنبؤ بالتعثر المالي لتقييم الوضعية المالية خلال فترة الدراسة والحكم على أدائها مستقبلا.

9- هيكل الدراسة

من أجل الإحاطة بمضمون البحث والوصول إلى الأهداف المرجوة قسمنا دراستنا إلى ثلاثة فصول فقد تضمن الفصل الأول أساسيات حول الخطر المالي حيث نتطرق فيه إلى الخطر المالي، التعثر المالي، الآثار المترتبة عن التعثر المالي وطرق علاجها، أما الفصل الثاني فقد خصص لدراسة نماذج التنقيط والتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية من خلال تقسيمه إلى ثلاثة مباحث حيث ركزنا على التنبؤ المالي، التحليل التمييزي كأداة لبناء نماذج التنقيط، عموميات حول نماذج التنقيط، في حين تناولنا في الفصل الثالث دراسة تطبيقية على مؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود من خلال تقديم عام حول المؤسسات وكذلك تقييم الأداء المالي لمؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود، وتطبيق اختبار مدى فعالية نماذج التنقيط للتنبؤ بالتعثر المالي، أختتمنا هذه الدراسة بتقديم مجموعة من التوصيات والإقتراحات في الخاتمة العامة.

10- صعوبات الدراسة

- قلة المراجع المرتبطة بموضوع الانحدار المالي.
- التناقض في بعض نماذج التنقيط المستخدمة في الدراسات السابقة؛
- صعوبة الحصول على الوثائق الداخلية الخاصة بالمؤسسات محل الدراسة.

الفصل الأول

أساسيات حول التعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية

تمهيد:

لقد أصبحت المؤسسات المالية تعمل في ظروف محفوفة بالمخاطر المتنوعة، وتعتبر هذه المخاطر جزءاً لا يتجزأ من أي عمل تقوم به المؤسسة ولكنها تكتسب أهمية خاصة عندما تكون دراستها جزءاً من عملية اتخاذ القرارات، وتفاقمها يؤدي إلى تزايد فرص احتمالات التعرض للتعثر المالي. فقد حظي هذا الموضوع في الآونة الأخيرة اهتمام كبير لوجود العديد من المشاكل المالية والإدارية في العديد من المؤسسات، بالإضافة إلى تدنى مستوى الكفاءة الفنية وتعرضها إلى الخسائر المتتالية مما يؤدي إلى وصولها لمرحلة التعثر المالي.

ومن أجل تسليط الضوء على ما سلف ذكره ارتأينا عرض هذا الفصل الذي ضم في طياته ثلاثة مباحث

هي:

- المبحث الأول: الخطر المالي في المؤسسة الاقتصادية.
- المبحث الثاني: مدخل إلى التعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية.
- المبحث الثالث: الآثار المترتبة للتعثر المالي وطرق علاجها.

المبحث الأول: الخطر المالي في المؤسسة الاقتصادية

إن نجاح المؤسسات المالية والاقتصادية يتوقف وبشكل أساسي على مدى تناغم وتفعيل الإدارات المختلفة لدى تلك المؤسسات، ومن تلك الإدارات الهامة إدارة المخاطر، والتي يتوقف على أدائها وضع الخطط التي تهدف إلى الاستجابة للمخاطر المحتملة.

المطلب الأول: مفهوم المخاطر المالية

تناول الكثير من الباحثين والكتاب تعريف الخطر، كل يعبر عن وجهة نظره، وغالبا ما كانت وجهات النظر هذه متأثرة بنوع وطبيعة الدراسة والأغراض التي يرمون لها والمدارس التي ينتمون إليها...إلخ.

الفصل الأول..... أساسيات حول التعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية

- يرى داو جونز (DowJones) بأن الخطر: "إمكانية الخسارة أو عدم المكسب التي يمكن قياسها، وتختلف عن عدم التأكد الذي لا يمكن قياسه"¹.
- يرى بيتر (D.Peter) أن الخطر المالي يعني هناك فرصة لحدوث خسارة مالية، وأن مصطلح الخطر يستخدم للإشارة إلى التغيير الذي يمكن أن يحدث في العوائد المصاحبة لأصل معين².
- كما تعرف المخاطر بأنها: "فرصة لتحقيق خسارة مالية، أو هي عدم احتمال العائد المتحقق عن المتوقع"³.
- يعرف الخطر على أنه حالة من عدم التأكد والشك والخوف من تحقق ظاهرة معينة أو موقف معين، بالنظر لما قد يترتب عليه من نتائج ضارة من الناحية المالية أو الاقتصادية⁴.
- مما تقدم يمكن تعريف **الخطر المالي** على أنه:
- "هو مجموعة من الظواهر والأحداث تؤدي إلى انحراف العائد في المستقبل بحيث تختلف النواتج المرغوب في تحقيقها عما هو متوقع فتهدد إنجاز الأهداف وتؤثر سلباً في استمرارية المؤسسة".

المطلب الثاني: أنواع المخاطر المالية

يمكن تصنيف المخاطر بالنظر إلى عدة اعتبارات منها:

أولاً: من حيث مصدر الخطر:

إن المؤسسات تواجه مجموعة متنوعة من المخاطر المالية في المجالات الوظيفية المختلفة وجميع أرجاء المؤسسة ومن بين هذه المخاطر نجد⁵:

- 1- **مخاطر الإدارة:** يقصد بها مشكلات ناجمة عن ضعف كفاءة الإدارة.
- 2- **مخاطر قانونية:** هي المخاطر الناشئة عن الدخول في اتفاقيات تعاقدية مع أطراف أخرى مع عدم التأكد بالوفاء بالالتزامات تجاه هذه الأطراف.
- 3- **مخاطر الائتمان:** هي المخاطر المرتبطة بفسل الطرف الآخر في الوفاء بالتزاماته.
- 4- **مخاطر الأسعار:** هي المخاطر المرتبطة بالتحركات غير مرغوب فيها " صعوداً أو هبوطاً " في الأسعار بالسوق وتتمثل في مخاطر سعر الفائدة، مخاطر سعر العملة، مخاطر أسعار السلع،...إلخ.
- 5- **مخاطر التغطية:** هي المخاطر الناتجة عن الخطأ في التغطية أو الفشل في تحقيق التغطية الكافية للمخاطر التي تتعرض لها المؤسسة
- 6- **المخاطر التشغيلية:** هي احتمالات الخسارة التي قد تنشأ عن فشل أو عدم كفاية كل العمليات الداخلية، الأنظمة، العاملين، الأحداث الخارجية، وقد تنشأ مخاطر التشغيل من خلال الاختلاس، الرشوة، السرقة...إلخ⁶.

بن علي بلعوز وآخرون، إدارة المخاطر، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2013، ص31. ¹

فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، فلسطين، 2008، ص 126. ²

عدنان تايه النعيمي وأرشد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، دار اليازوري، عمان، 2009، ص101. ³

عيد أبو بكر ووليد إسماعيل، إدارة الخطر والتأمين، دار اليازوري، عمان، 2009، ص26. ⁴

مصطفى فهمي، مرجع سبق ذكره، ص ص 126-127. ⁵

⁶ زروق نوال و بوعريوة مسيكة، دور أدوات التحليل المالي في إدارة الخطر المالي في مؤسسة اقتصادية، مذكرة ماستر علوم التسيير، تخصص محاسبة وإدارة مالية، جامعة جيجل، 2015، ص45.

ثانيا: من حيث ارتباطها بالمؤسسة

يتم تقسيم المخاطر التي تتعرض لها المؤسسة إلى مجموعتين من المخاطر:

1- مخاطر منتظمة: وهي المخاطر العامة التي تتعرض لها جميع الوحدات الاقتصادية بالسوق بصرف النظر عن خصائص الوحدة (كالنوع أو الحجم...)، وتنشأ هذه المخاطر عن متغيرات لها صفة العمومية مثل الظروف الاقتصادية أو السياسية، وتسمى أيضا بمخاطر السوق ومن أمثلتها الكساد، التضخم، أسعار الفائدة... إلخ والتي لا يمكن تجنبها بالتنوع¹.

2- مخاطر غير منتظمة: وهي تلك المخاطر التي تؤثر على مقدار العوائد المتوقعة من مؤسسة أو صناعة أو قطاع معين، ولا تؤثر على نظام السوق الكلي، وتعرف كذلك بأنها المخاطر الناتجة عن عوامل تتعلق بمؤسسة معينة وتكون مستقلة عن العوامل المؤثرة في النشاط الاقتصادي ككل². وتسمى الفريدة إذ أنها تخص وحدة اقتصادية معينة ومن أمثلتها³: حملات إعلانية من المنافسين، ظهور اختراعات جديدة منافسة لما تنتجه المؤسسة، ظهور قوانين تؤثر على تلك المؤسسة.

كما تتأثر المخاطر غير المنتظمة بالنسبة لمؤسسة معينة بمايلي⁴:

- التغيير في طبيعة ومكونات أصول المؤسسة؛
- درجة استخدام الاقتراض في التمويل؛
- زيادة المنافسة في مجال نشاطها؛
- انتهاء عقود معينة لها علاقة بالمؤسسة؛
- حدوث تغيير أساسي في الإدارة.

ثالثا: من حيث الميزة التنافسية المعلوماتية

يرى البعض أنه يمكن تقسيم المخاطر التي تواجه المؤسسة تبعا للميزة التنافسية المعلوماتية المتوفرة لديها إلى مجموعتين هما:

1- المخاطر المالية: هي المخاطر الناشئة عن متغيرات لا تتوفر لدى المؤسسة ميزة تنافسية معلوماتية، ويجب على المؤسسة أن تتبع استراتيجيات جيدة لإدارة هذه المخاطر لأجل تغطيتها، أو تجنبها، أو السيطرة عليها لأن تحمل هذه المخاطر لا يحقق للمؤسسة أية عوائد اقتصادية، وهي مخاطر ليس لها علاقة مباشرة بالنشاط الأساسي ولكنها ترتبط بالسوق التي تعمل فيه المؤسسة⁵.

2- مخاطر الأعمال: يشير هذا النوع من المخاطر إلى احتمال امتلاك المؤسسة القابلة على التنافس بنجاح في السوق نتيجة الصعوبات العملية التي تواجهها وتعرف أيضا على أنها التغيرات في القدرة الإرادية للمؤسسة والتي قد تؤدي إلى مشاكل في الدخل ورأس المال المستثمر مؤدية بذلك إلى عدم قدرتها على الحفاظ على مركزها التنافسي ونمو أرباحها واستقرارها بشكل دائم⁶.

المطلب الثالث: أسباب المخاطر المالية

تنشأ المخاطر المالية عن أسباب كثيرة ومختلفة يمكن حصرها في مجموعتين:

أولا: المحيط العام للمؤسسة

¹ علي عباس كريم، فرض الاستمرارية وإمكانية استخدام بعض المؤشرات المالية للإبلاغ عن التعثر المالي في الشركات العامة، مجلة المتنى للعلوم الإدارية والاقتصادية، العدد الثالث، 2016، ص 220.

محمد عمر باطويح، إدارة الخطر، مكتبة الأفق، الكويت، 2010، ص 17.

علي عباس كريم، مرجع سبق ذكره، ص 221.

زيداد رمضان، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، الطبعة الرابعة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص 335.

متولى عبد القادر، الأسواق المالية والنقدية، الطبعة الأولى، دار الفكر، عمان، 2010، ص 44.

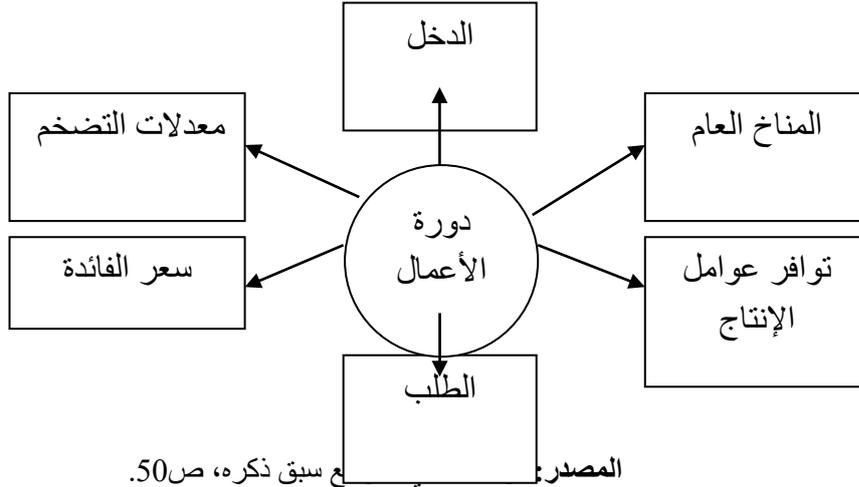
⁶ جليل كاظم مدلول العارضي و أرشد عبد الأمير جاسم الشمري، استراتيجيات الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2012، ص ص 189-190.

الفصل الأول.....أساسيات حول التعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية

ويشمل المحيط العام للمؤسسة على متغيرات من شأنها أن تنجر عن المؤسسة مخاطر كبيرة فخلال الأزمة المالية، بدأت المؤسسات تتأثر بالعديد من التغيرات في المحيط العام¹.

1- المحيط الاقتصادي: يشمل المحيط الاقتصادي على متغيرات بالغة الأهمية مثل الدخل الوطني، معدل التضخم، سعر الفائدة، السياسة النقدية وغيرها من المتغيرات التي لها تأثير مباشر أو غير مباشر على التدفقات النقدية للاستثمارات الخاصة للمؤسسة، ويمكن إبراز عناصر المحيط الاقتصادي من خلال الشكل رقم(1).

الشكل رقم(01):عناصر المحيط الاقتصادي



2-المحيط الاجتماعي: إن البيئة الاجتماعية متغير هام من المتغيرات الخاصة بالمحيط العام للمؤسسات حيث أنها تؤثر على حجم التدفقات النقدية وكذلك على القيم وقواعد وممارسات العاملين داخل المؤسسة، أي المؤسسة تتأثر بتدفقاتها النقدية حسب العادات والتقاليد المنتهجة في ذلك المجتمع.

3-العامل التكنولوجي: يؤثر هذا العامل بنشاط المؤسسة تأثيرا بالغا خاصة على مستوى العمليات الإنتاجية وعلى جودة المنتجات.

4-الوضع السياسي: يساعد استقرار الوضع السياسي في بلد ما على توفير الأمان لنشاط المؤسسة كما يساهم الاستقرار السياسي بالقيام بالتقديرات الخاصة بالتدفقات النقدية المستقبلية الخاصة واستمرارها².

ثانيا: طبيعة نشاط المؤسسة

يتأثر نشاط المؤسسة بالعديد من المتغيرات لذلك تساعد الدراسة لطبيعة نشاط المؤسسة على مختلف المخاطر والتهديدات التي تتعرض لها من خلال العناصر التالية³:

1-التهديدات المنافسة: يلاحظ أنه في معظم الصناعات تعتمد المؤسسات على بعضها البعض، وأي تصرف يصدر من أي مؤسسة يولد رد فعل عند مؤسسات أخرى وتكون درجة المنافسة بين المؤسسات المالية قوية عندما يكون: عدد المنافسين، حواجز تمنع الخروج من القطاع، تكاليف ثابتة في القطاع مرتفع.

2-تهديدات المنافسين المحتملين: عند وجود أو ظهور منافسين جدد يجب تعظيم الطاقة الإنتاجية وخاصة إذا كانت هناك رغبة لدى المنافسين الجدد في السيطرة على السوق أو أخذ أكبر حصة.

¹ فؤاد بغدادي، تمويل المشاريع الاستثمارية وإمكانية تحديد معدل التقييم الحالي، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية، تخصص محاسبة وتدقيق، جامعة الجزائر 3، 2013، ص ص50-52.

² أحمد زكريا صيام، آليات جذب الاستثمارات الخارجية إلى الدول العربية في ظل العولمة، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد الثالث، 2005، ص ص 92-93.

فؤاد بغدادي، مرجع سبق ذكره، ص 52.³

3-تهديدات الموردين: يكتسب المورد قوة إذا كانت مبيعاتهم لكل مؤسسة على حده تمثل نسبة ضئيلة من الحجم الإجمالي للتعامل، بحيث يتمكنون من فرض سيطرتهم من حيث الأسعار أو الجودة وقد يكون للموردين قوة التفاوض في الحالات التالية:قطاع المؤسسة ليس من الزبائن المفضلين، تمييز السلع المباعة.

4-تهديدات الزبائن: تتعاظم تهديدات الزبائن حينما تكون لهم القدرة على تخفيض الأسعار المحددة من طرف المؤسسة، أو المطالبة برفع مستوى جودة المنتجات، أو المزيد من الخدمات مابعد البيع، خاصة عندما تكون منتجات المؤسسة موجهة لزبون معين دون سواه وخاصة ذلك الذي يمارس احتكار الشراء،

فإن مخاطر المؤسسة تكون كبيرة وتصبح المؤسسة في حالة تبعية للزبون وقد تكون للزبائن قوة تفاوض في الحالات التالية:الزبائن متجمعين ويشترون بكميات كبيرة، المنتجات التي يشتريها الزبائن غير متميزة.

5-تهديدات المنتجات البديلة: هي تلك المنتجات التي لها نفس الرغبة وبالتالي فإن الزبائن قد يتغير نمط سلوكهم إلى هذه المنتجات البديلة والتي تؤدي نفس الوظيفة والمؤسسات البديلة الأكثر أهمية هي:المنتجات الرائدة في السوق، المنتجات العالية الجودة.

المطلب الرابع: مراحل تسيير المخاطر المالية

عملية تسيير المخاطر تتعلق بنظام تحليل ومعالجة المخاطر المختلفة التي تتعرض لها المؤسسة الاقتصادية وتتضمن عملية تسيير المخاطر خمسة مراحل أساسية هي:

1-تشخيص الخطر: ويتضمن معرفة وتحديد ماهية المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها المؤسسة، وأكثر الجوانب تعرضا لها، إذ يجب من أجل تشخيص المخاطر الأخذ بعين الاعتبار الأصل المعنى بهذه المخاطر والعملية المعنية به، ومن الأفضل أن تنتهي عملية تشخيص المخاطر في المؤسسة بإعداد قائمة مفصلة عن المخاطر التي يمكن أن تمس نشاط المؤسسة!

2-تقييم الخطر: بعد التعرف على المخاطر المحتملة يجب أن تجري المؤسسة عملية تقييم لها من حيث شدتها في إحداث الخسائر واحتمالية حدوثها، أحيانا يكون من السهل قياس هذه الكميات أحيانا أخرى يتعذر قياسها².

3-التعامل مع الخطر: بعد أن تتم عملية التعرف على المخاطر وتقييمها فإن جميع التقنيات المستخدمة للتعامل معها تقع ضمن واحدة أو أكثر من أربع مجموعات رئيسية: نقل الخطر، تجنب الخطر، تقليص الخطر، القبول (الاحتجاز).

4-استخدام تقنيات تسيير المخاطر: وهي عملية تبني المؤسسة مجموعة من التقنيات أو تقنية معينة ووضعها في الخدمة، أخذت بعين الاعتبار تقليل تكلفة التقنية المستعملة في ظل الحدود الممكنة³.

5-الرقابة: تسيير المخاطر تتطلب متابعة منتظمة من أجل معرفة مدى القرارات المتخذة فيما يخص تسيير المخاطر مثالية من حيث تقليل التكلفة والمخاطر معا.

المبحث الثاني: التعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية.

تعد ظاهرة التعثر المالي من الظواهر الخطيرة، ومن أهم المواضيع التي تثير اهتمام مختلف الباحثين وأصحاب المؤسسات فمهما اختلف نوع التعثر الحادث يبقى أثره كبير على المؤسسة بصفة خاصة والاقتصاد بصفة عامة، من هذا المنطلق سنحاول التعرف على مختلف المفاهيم المرتبطة بالتعثر المالي، أعراضه،

¹ عمر قيرة ، إدارة المخاطر المالية في المؤسسات الاقتصادية، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص إدارة أعمال المؤسسات، جامعة جيجل، 2006-2007، ص 32.

أحمد كردي، المراحل العملية لإدارة المخاطر، كلية التجارة، مقال متاح عبر الموقع:²

www.kenanaonline.com/users/ahmedkordy/posts/129856,visté le 26/02/2018 à 15:34h.

عمر قيرة، مرجع سبق ذكره، ص 33.³

أسبابه، مراحل حدوثه، وقبل ذلك نسلط الضوء على الانحدار المالي للمؤسسة ومراحل وأسباب حدوثه لغرض تفادي الوقوع بما يعرف بالتعثر المالي الذي يعد السبب الرئيسي لإعلان الإفلاس والتصفية.

المطلب الأول: الانحدار المالي

يمر الانحدار المالي نحو منطقة الفشل المالي التي تمر بها المؤسسة المالية هي أربعة مراحل أساسية بالإضافة إلى وجود مصطلحات متشابهة لمراحل الانحدار المالي وهذا ما سنقوم بعرضه في ما يلي:

أولاً: مفهوم الانحدار المالي

قبل الدخول في مفهوم الانحدار المالي لا بد من معرفة دورة حياة المؤسسة ووصول إلى آخر مرحلة من حياتها وهي مرحلة الانحدار، إذ يعتقد الكاتبان (Hodge and Anthony) أن المؤسسات تعمل كما تعمل كل الأنظمة البيولوجية والاجتماعية فهي تولد وتنمو وتنضج وتموت.

يرى دافيت (Daft) إن الطريق المفيد للتفكير بالنمو والتغيير التنظيمي هو مفهوم دورة حياة المؤسسة الذي يوضح بأن المؤسسات تولد وتنمو وتكبر وأخيراً تموت، وترافق كل مرحلة من هذه المراحل خصائص تنظيمية معينة في الهيكل ونمط القيادة والنظم الإدارية والأهداف والإبلاغ.

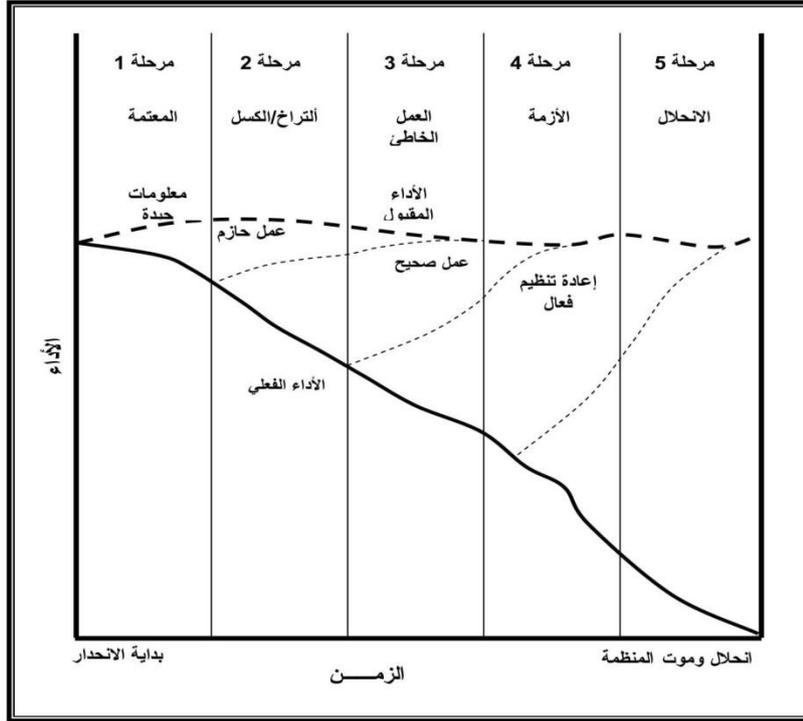
وعرفها قاموس (oxford) بأنها الانتقال خلال مراحل مختلفة من التطور، ويحصل الانحدار المالي حينما تشيخ المؤسسات وتصبح غير كفؤة بالكامل وتفقد قوتها الحركية وإن قدرة الشركة على التكيف مع بيئتها سوف يصيبها التلف وغالباً يأتي الانحدار بعد فترة طويلة من النجاح بسبب أن المؤسسة تعد النجاح أمراً مسلماً به وتصبح مرتبطة بالممارسات والهيكل التي كانت ناجحة في الماضي وتفشل في التكيف مع التغييرات في البيئة، فضلاً عن ذلك استمرارية المؤسسة وبقائها.

يمر النشاط المالي بدورة حياة تبدأ بمرحلة الولادة المالية وقد تنتهي بمرحلة الانحدار المالي، والذي يشار إليه بانعدام قدرة الموارد المالية المتاحة للنشاط على الإبقاء بمتطلبات استمرارية نشاط المؤسسة، وتصبح فيه إيرادات المؤسسة وتدفقاتها الداخلة منخفضة جداً، مما يوقعها في خسائر مالية متتالية قد تؤدي بالنهاية إلى انهيارها وإغلاقها وإن الانحدار المالي يمر بمراحل متعددة ومختلفة التواريخ والقيم وهي مرحلة التعثر المالي ومرحلة الفشل المالي ومرحلة العجز المالي والتصفية والإفلاس وهناك عوامل داخلية وخارجية تؤثر على حياة المؤسسة وقد تؤدي بها إلى الانحدار، حيث يعتبر التعثر المالي والعجز المالي والفشل المالي مصطلحات يصب مفهومها فيما يعرف بالانحدار المالي بصورة عامة ولكل مصطلح خاص به¹

ثانياً: مراحل الانحدار المالي: حدد الكتاب والباحثون مراحل متعددة للانحدار المالي إذ يرى كل من (weitzel&jonsson) أنه إن لم تتم إدارة الانحدار المالي بصورة سليمة فإنه من الممكن أن يمر خلال خمسة مراحل تقضي إلى تفكك المؤسسة، وهذه المراحل تتمثل بالنموذج التالي الذي يطلق عليه بنموذج weitzel&jonsson.

¹ رافعة ابراهيم الحمداني و ياسين طه ياسين القطان، استخدام نموذج sherrod للتنبؤ بالفشل المالي، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، العدد 10، 2013، ص 454.

الشكل رقم (02): مراحل الانحدار المالي لنموذج Weitzel and Jonsson.



المصدر: رافعة إبراهيم الحمداني و ياسين طه ياسين القطان، مرجع سبق ذكره، ص 554.

1- المرحلة المعتمة: تكون الإدارة المالية غير قادرة في هذه المرحلة على إدراك وتشخيص المشاكل الداخلية والخارجية التي تحدد بقائها في الأمد الطويل وتتصف بالزيادة في عدد الأفراد والبطء في إجراءات العمل وعدم الاستجابة لحاجات ورغبات الزبائن.

2-مرحلة التراخي (الكسل): يصاحب هذه المرحلة إهمال واضح المعالم لتدهور الأداء المالي للمؤسسة، فإن الفجوة بين الأداء الفعلي والأداء المقبول تتزايد بشكل مستمر ولا تتخذ الإدارة العليا أي إجراء حازم لحل هذه المشكلة بل يحاول المدراء إقناع العاملين أن كل شيء جيد في المؤسسة.

3-مرحلة العمل الخاطئ: عندما يفشل المدراء في إيقاف الانحدار المالي في مرحلة العمل الخاطئ، تستمر المشاكل بالتزايد بالرغم من الإجراءات التصحيحية وقد يتخذ المدراء قرارات خاطئة بسبب الصراع في فريق الإدارة العليا، أو يقومون بالتغيير بشكل متأخر لا عقابهم بأن مضار عملية إعادة التنظيم الرئيسية قد تكون أكثر من منافعها. إن السبب الرئيسي في وصول المؤسسة إلى مرحلة العمل الخاطئ هو تسليم المدراء وبإفراط إلى الهيكل والاستراتيجية الحاليين وترددتهم من تغييرهما بالرغم من عدم قدرتهما على إيقاف الانحدار ومن هنا تأتي أهمية وضرة توافق كل من الهيكل والاستراتيجية مع مراحل دورة حياة المؤسسة لإدامة النمو والبقاء وتحسين الأداء.

4-مرحلة الأزمة: يغادر المدراء الجيدون المؤسسة في هذه المرحلة بسبب الصراع في فريق الإدارة العليا، ولا يرغب المستثمرون في المخاطرة بأموالهم فيها ويمتنع المجهزون عن إرسال المدخلات لأنهم يبحثون عن التحصيل السريع وإذا ما انتظر المدراء إلى أن تصل مؤسساتهم إلى هذه المرحلة بدون اتخاذ أي إجراء فإن التغيير سيكون صعبا ويجب أن يكون قويا. ويمكن تجاوز هذه المرحلة بتشكيل فريق إدارة عليا جديد من التكيف والاستجابة للحالة الجديدة مع البيئة إذ إن التغييرات الجذرية في الهيكل والاستراتيجية هي السبيل الوحيد لإيقاف الانحدار والسماح للمؤسسة بالبقاء.

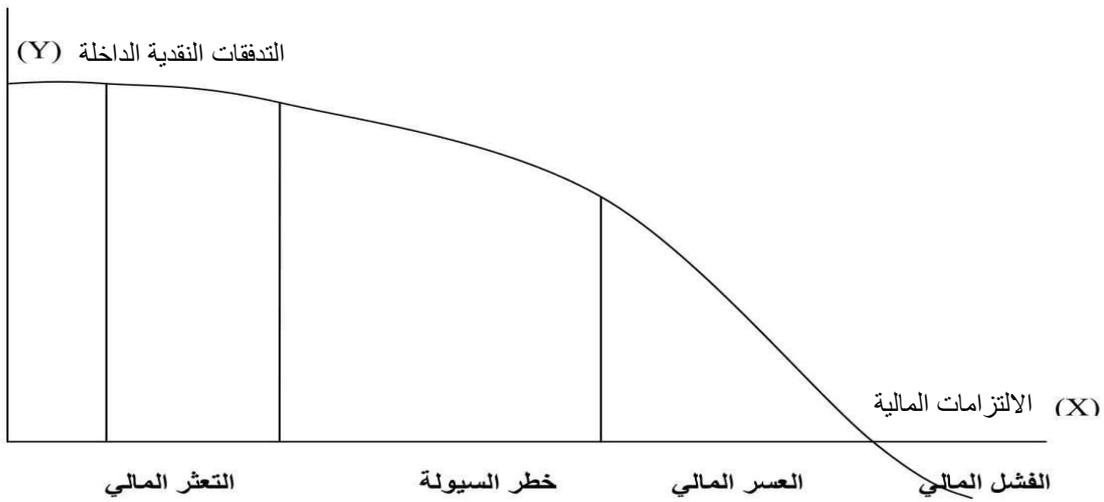
5-مرحلة الفناء (الانحلال): عندما تصل المؤسسة إلى هذه المرحلة فعندئذ لا يمكن إنقاذها إذ تكون قد فقدت الدعم من الجهات الأخرى وتقلصت قدرتها في الحصول على الموارد وحتى ولو تم اختيار قادة جدد بإحداث

الفصل الأول.....أساسيات حول التعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية

تغيير ناجح فإنهم كذلك سيعانون من نقص الموارد وفي كل الأحوال ستتجه المؤسسة نحو الانحلال وتكون النتيجة فناء وموت المؤسسة وحالما يحدث الموت فإن ارتباط الأفراد سيتغير لإدراكهم بأن النهاية قد حلت وإن ارتباطهم بالمؤسسة قد انتهى .

ومن خلال دراسات سابقة للانحدار المالي اتضح أنه يمر بأربعة مراحل تتمثل في: مرحلة التعثر المالي، مرحلة خطر السيولة، مرحلة العسر المالي، مرحلة الفشل المالي، فهما بذلك يوضحان أن هناك اصطلاحات متعددة ومثابهة للانحدار المالي منها الفشل والخطر المالي والتعثر المالي إلا أنه في حقيقة الأمر متشابهة من حيث الشكل أما المضمون فهناك اختلافات دقيقة جدا يصعب فصلها والشكل رقم (3) يوضح هذا الاختلاف في المصطلحات والتي يمكن عدّها مراحل للانحدار المالي.

الشكل رقم(03): مصطلحات ومراحل الانحدار المالي



المصدر: غالب شاكر بحيث، استخدام نموذج sherrord للتنبؤ بالفشل المالي، دراسة على عينة من المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والادارية، العدد19، 2015، ص 06. يلاحظ من الشكل (3) أن الاختلافات متقاربا جدا حيث نجد أن مرحلة التعثر المالي تبدأ من بداية الانحدار المالي للمؤسسة وذو انحراف بسيط وتدفقات نقدية متعثرة والتزامات مالية تكاد صغيرة قد يمكن معالجتها وتسديدها، أما في مرحلة خطر السيولة فيظهر الشكل الانحدار واضح إذ تصبح التدفقات النقدية الداخلة أقل من المرحلة السابقة أما بالنسبة للالتزامات المؤسسة تكون كبيرة، ويلاحظ في مرحلة العسر المالي بأن الانحدار شديد لا يمكن التحكم فيه ومعالجته لوصوله إلى مرحلة فقدان السيولة بسبب نقص التدفقات النقدية الداخلة وزيادة التزامات وكل هذه المراحل تؤدي ظهور التعثر المالي، ومن ثم الإفلاس والتصفية.

ثالثا: أسباب الانحدار المالي

من المعروف أن الأرباح هي المصدر الرئيسي للتدفق النقدي الذي يستخدم في سداد الالتزامات، في حين أنه لا تعد عدم القدرة على سداد الالتزامات مشكلة خطيرة إلا عندما تكون قيمة الالتزامات لدى المؤسسة تفوق قيمة موجوداتها، وبذلك تكون المؤسسة قادرة على مواجهة نوعين من المخاطر، المخاطر التشغيلية والتي تؤثر سلبا على إيرادات المؤسسة كنتيجة لعدد من المتغيرات، أما المخاطر المالية أو مخاطر العجز عن السداد وكل ذلك يمثل سوء إدارة نشاط المالي والتي تعود أسبابه للنقاط التالية:
-انحدار البيئة التي تستمد المؤسسة منها مواردها وتقدم لها المؤسسة منتجاتها وخدماتها؛
-تقليص الموارد أو ارتفاع تكلفتها والائنين معاً؛
-التعايش مع التعثر المالي من دون حلول صحيحة؛

-اتساع حجم المؤسسات مما أدى إلى انفصال الملكية عن الإدارة ؛

-ضعف آليات الرقابة على تصرفات المديرين؛

- وجود أنظمة تحليل وإدارة ورقابة المخاطر الداخلية الضعيفة داخل المؤسسة والإشراف الرسمي والإفصاح المعلوماتي غير المناسب، الحوافز الضعيفة داخل النظام المالي، ترتيبات ضوابط المؤسسة غير المناسبة ويرى ليزول (lizol) أن المؤسسة تكون معسرة مالية وفي طريقها إلى الإفلاس نتيجة لوجود ثلاث أسباب رئيسية:

1- عدم تخصيص موجودات بشكل ملائم، فالموجودات تكون عادة ذات خصوصية اقتصادية، والإفلاس يعد وسيلة لإعادة تخصيصها، إذ أن إجراءات الإفلاس هي الطريقة الحتمية لتخصيص المصادر بشكل كفو؛

2- تمتلك المؤسسة تخصيص كفو للموجودات، ولكن هيكلها المالي سيئ مع قيود السيولة، وهذا يدل أن المؤسسة حتى لو كانت قادرة على المضي بنجاح في المسيرة الطويلة فمن المحتمل أن تتعرض للإفلاس في سيرتها القصيرة؛

3- إمتلاك المؤسسة تخصيصا كفى للموجودات وكذلك امتلاكها هيكلًا ماليًا جيدًا إلا أنها تعاني من ضعف الإدارة وعدم كفاءتها والذي يقود إلى خروج المؤسسة من النشاط السوق.

رابعاً: مظاهر الانحدار المالي

يعد الانحدار المالي المرحلة الأخيرة من مراحل النشاط المالي لأية مؤسسة تواجه التعثرات والمعضلات المالية، ويمكن الاستدلال على وقوع المؤسسة بمرحلة الانحدار المالي بالآتي:

1- تزايد الصراع والنزاع في المؤسسة لزيادة التنافس على الموارد وتصعيد اللعبة السياسية لصراع القوى بين الجماعات المختلفة؛

2- عجز النقدية إذ تعاني المؤسسة من عدم قدرتها على مقابلة التزامات الجارية وحاجاتها الملحة إلى النقدية على الرغم من أن موجوداتها تفوق التزامات ولكن المشكلة تكمن في إن هذه الموجودات ليست سائلة بالدرجة الكافية.

المطلب الثاني: مفهوم التعثر المالي والمفاهيم المرتبطة به

بالرجوع للأدبيات المحاسبية نجد أن هناك مصطلحات متعلقة بالتعثر المالي، من بينها الفشل المالي، العسر المالي، الإفلاس المالي وسنحاول ضبط هذه المصطلحات والتمييز بينها بوضوح.

أولاً: التعثر المالي

قبل تعريف التعثر المالي يجب التذكير بالمقولة:

"If you don't have some bad loans you are not in the business"¹

-التعثر المالي هو عدم قدرة المؤسسات على العمل بكفاءة مالية من أجل توفر ملاءة مالية تمكنها من إدارة نشاطها للوصول إلى الأهداف المرسومة لها، وعدم القدرة هذه نابغة من تراكم عدة عوامل داخلية وخارجية مالية وغير مالية ولعدة فترات زمنية².

-ويعرف أيضا بأنه "نقص العوائد أو توقفها، وعدم القدرة على سداد الالتزامات في مواعيدها"³.

-يعرف أيضا بأنه ما هو إلا اختلال مالي تواجهه المؤسسة نتيجة قصور مواردها وإمكانياتها عن الوفاء بالتزامات في الأجل القصير، وإن هذا الاختلال ناجم أساسا عن عدم توازن بين موارد المؤسسة المختلفة

¹ إذا لم يكن لديك بعض القروض المعدومة فأنت لست في التجارة.

² يوسف محمد كمال أحمد، التعثر المالي لعملاء البنوك الأسباب والعلاج، مجلة كلية الاقتصاد العلمية، جامعة النيلين، العدد3، 2013، ص84.

رهن حسن عليوي، نموذج مقترح للتنبؤ بالتعثر المالي، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد103، 2015، ص237.

³ علي شاهين و جهاد مطر، نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين، مجلة جامعة النجاح للأبحاث، مجلد25، العدد4، 2011، ص859.

(الداخلية والخارجية) وبين التزامات في الأجل القصير التي استحققت أو تستحق السداد وإن هذا الاختلال بين الموارد الذاتية وبين الالتزامات يتراوح بين الاختلال المؤقت العارض وبين الاختلال الحقيقي الدائم، وكلما كان هذا الاختلال هيكلياً أو يقترب من الهيكلية كلما كان من الصعب على المؤسسة تجاوز الأزمة التي سببها هذا الاختلال¹.

من خلال ما سبق نستنتج أن **التعثر المالي** يمثل تلك المرحلة التي وصلت فيه المؤسسة إلى حالة من الاضطرابات المالية الخطيرة والتي تجعلها قريبة جداً من مراحل مستويات التعثر المالي التي يمكن التدرج بها إلى مستوى إشهار إفلاسها، سواء كانت هذه الاضطرابات تعني عدم قدرتها على سداد التزامات تجاه الغير أو تحقيق خسائر متتالية سنة بعد أخرى مما يجعلها مضطرة إلى إيقاف نشاطها من حين إلى آخرى، وغالبا ما يحدث التعثر كنتيجة لوجود المشكلتين معا وبالتالي تكون أمام حالة عسر مالي حقيقي.

ثانياً: الفشل المالي

يعرف الفشل المالي بأنه عدم قدرة المؤسسة على مواجهة الالتزامات المالية التي بذمتها بالكامل². يختلف مفهوم الفشل وفقاً لشكل التحليل الذي يمكن استخدامه في تحديد ذلك فقد يقصد بالفشل المالي حالة المؤسسة التي تنعدم فيها القدرة على تسديد التزامات القصيرة الأجل، رغم أن مجموع أصولها (موجوداتها) تزيد على مجموع خصومها (مطلوباتها)³.

ويعرف أيضاً تلك الحالة المالية المرادفة لحالة العسر المالي الحقيقي أو القانوني التي تعني عدم قدرة المؤسسة على مواجهة وسداد التزامات المستحقة للغير بكامل قيمتها، تكون أصولها أقل من التزامات⁴. من خلال التعريف السابقة **للفشل المالي** يمكن القول بأنه "عدم القدرة على سداد الالتزامات قصيرة الأجل في تاريخ استحقاقها".

يتخذ الفشل المالي مظهرين هما:

1- **الفشل المالي**: يتخذ الفشل المالي موقفين هما⁵:

الأول: هو الموقف الذي تعجز فيه المؤسسة عن مواجهة التزامات المستحقة رغم أن أصولها أكبر من التزامات ويعبر هذا المفهوم عادة بأزمة السيولة.

الثاني: هو الموقف الذي تعجز فيه المؤسسة عن مواجهة التزامات المستحقة وتكون أصولها أقل من التزامات.

2- الفشل الاقتصادي: يحدد مضمون هذا النوع من الفشل عندما تعجز عوائد المؤسسة في تغطية كل التكاليف ومن ضمنها كلفة تمويل رأس المال، أو بمعنى آخر أنه يعني قدرة الإدارة على تحقيق عائد على رأس المال المستثمر يتناسب مع المخاطر المتوقعة لتلك الاستثمارات⁶.

ثالثاً: العسر المالي

مفهوم العسر المالي يقابله مفهوم اليسر المالي، وهو الوضع الذي تكون 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 كل من عناصر الأصول والخصوم لتحديد قيمة الفرق بينهما¹.

¹ الشريف ربحان، **الفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية من التشخيص إلى التنبؤ ثم العلاج**، ورقة بحثية مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الوطني حولاً لمخاطر في المؤسسات الاقتصادية، المنعقد يومي 21 و22 أكتوبر، جامعة قسنطينة، 2012، ص07.

² صافية بزام، **استخدام المؤشرات المالية للتنبؤ بالتعثر المالي**، مذكرة ماجستير في العلوم المالية والمحاسبية، تخصص مالية المؤسسة، جامعة ورقلة، 2013، ص03.

³ إلياس بن ساسي ويوسف قريشي، **التسيير المالي دروس وتطبيقات**، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، 2006، ص459.

⁴ نبيل عبد السلام شاكر، **الفشل المالي للمشروعات**، كتب عربية للنشر الإلكتروني، مصر، بدون سنة، ص: 45.

شقيري نوري موسى وآخرون، **إدارة المخاطر**، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2012، ص127.

⁶ حمزة محمود الزبيدي، **التحليل المالي**، الطبعة الثانية، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص309.

الفصل الأول.....أساسيات حول التعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية

ويعرف أيضا بأنه " عدم مقدرة المؤسسة على مواجهة التزامات المستحقة"²

وعليه يمكن تعريف العسر المالي على أنه عدم قدرة المؤسسة تحويل موجوداتها شبه نقدية إلى نقدية تمكنها من الوفاء بالتزامات، فهو لا يشكل خطرا حقيقيا و لكن تكراره يؤدي إلى فقدان المؤسسة لسمعتها الائتمانية وعدم حصولها على تسهيلات ائتمانية جديدة، وبالتالي الوقوع في الإعسار الحقيقي.

وهناك نوعين من العسر يواجه المؤسسة خلال حياتها هما:

1-العسر المالي الفني: هو الحالة التي تكون فيها المؤسسة غير قادرة على سداد الالتزامات المترتبة عليها بالإضافة إلى كون إجمالي الأصول لديها يفوق على إجمالي الخصوم.

2-العسر المالي الحقيقي: هو الحالة التي تكون فيه المؤسسة غير قادرة على سداد الالتزامات المترتبة عليها بالإضافة إلى كون إجمالي الأصول لديها يقل على إجمالي الخصوم³.

رابعا: الإفلاس المالي

- يرى الأنصاري بأن الإفلاس هو نتيجة لعدم مقدرة الشركة على الوفاء بالتزامات وتوالي الخسائر التي تحققها، وضياح رأس مالها فإن الدائنين يقومون بتقديم الطلب إلى محكمة الإفلاس بإفلاس الشركة نتيجة لتوقفها عن الدفع⁴.

- ويعرف أيضا الإفلاس المالي من الناحية القانونية إلى حالة الإفلاس القضائي الذي تتعرض له المؤسسة الاقتصادية كنتيجة لتوقفها عن سداد ديونها في مواعيد استحقاقها، بحيث يتم إشهار إفلاسها وذلك بحكم من المحكمة المختصة إقليميا بغرض تصفيتها وبيعها تمهيدا لتسديد هذه الديون إلى أصحابها⁵.

وعليه يمكن القول بأن الإفلاس المالي هو عبارة عن إعلان قانوني بأن المؤسسة في محنة مالية لا تستطيع مقابلة حقوق الغير لديها، أو توقف أنشطتها تمهيدا لتصفية أصولها وسداد الالتزامات المستحقة عليها، وتعتبر المحصلة النهائية لحالة الفشل المالي للمؤسسة.

ويوضح الجدول رقم(1) أهم الفروق بين التعثر المالي والفشل المالي والعسر المالي والإفلاس المالي.

الجدول رقم(01): الفرق بين التعثر المالي والفشل المالي والعسر المالي والإفلاس المالي.

| التعثر المالي | الفشل المالي | العسر المالي | الإفلاس المالي |
|--|--|------------------------------------|--|
| - نقص في العوائد المتحققة ومشكلة تحقيق خسائر متلاحقة | - التوقف الكلي عن سداد الالتزامات | - التوقف الكلي عن سداد الالتزامات. | - التوقف عن سداد التزامات في مواعيد استحقاقها. |
| - توقف عن سداد الالتزامات في مواعيدها | - توقف نشاط المؤسسة والوصول إلى حالة الإفلاس | - الإفلاس وتوقف النشاط. | - إفلاس بحكم من المحكمة المختصة لتصفية والبيع. |
| - مرحلة سابقة للفشل المالي | - مرحلة لاحقة للتعثر المالي | - مرحلة لاحقة لتعثر والفشل المالي. | - مرحلة النهائية التي تصل إليها المؤسسة. |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على المفاهيم السابقة.

المطلب الثالث: أعراض التعثر المالي ومسبباته

¹ إلياس بن ساسي ويوسف قريشي، التسيير المالي دروس وتطبيقات، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، 2006، ص459.

² أيمن الشنطي وعامر شقر، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، الطبعة الأولى، دار البداية للنشر والتوزيع، 2007، ص20.

³ سليم عامري، دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي للشركات، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية، تخصص مالية كمية، جامعة ورقلة، 2015، ص39.

⁴ علي فليلق وحاكم محسن محمد، استخدام دالة z-score للتنبؤ بإفلاس الشركات، ص:30، مقال متاح عبر الموقع التالي:

www.uobabylon.edu.iq/publications/economy-edition7/economy7-2.doc, visité le : 4/03/2018 a 1.35h.

⁵ الشريف ربحان، مرجع سبق ذكره. ص: 14.

الفصل الأول.....أساسيات حول التعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية

توجد أسباب متعددة لتعثر المؤسسة تعود كلها في النهاية إلى سوء الإدارة، كما أن لهذه المؤسسات أعراض بارزة تميزها كانخفاض الأرباح، تراجع النشاط... إلخ، ولذلك سنقوم بعرض أهم الأعراض ومسببات التعثر المالي في المؤسسة.

أولاً: أعراض التعثر المالي

لقد قدم كل من أوغ(oghe)وفان ييميرش(van wymeersh) سنة 1986 نموذجاً لتسلسل الأعراض المالية التي تمر بها مؤسسة متعثرة إذا اعتبر كل منهما إن هذا التسلسل هو متشابه إلى حد كبير من مؤسسة لأخرى والنموذج موضح في الشكل التالي:

الشكل رقم(04): مسار تعثر المؤسسة الاقتصادية.



المصدر: انتصار سليمان، نموذج معرّح بعسر المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، مجلة البحوث والدراسات، العدد 20، 2015،

ص 330.

ووفقاً لهذا النموذج فإن التدهور المالي الحزوني، يبدأ بكمية مبيعات غير كافية مقارنة بكمية نفقات المؤسسة، وهذا ما يؤدي إلى نقص أو انخفاض في ربحيتها، وبدورها الربحية غير كافية أو متناقصة من شأنها أن تؤدي إلى نقص في التدفق النقدي. وهذا النقص مضاف إليه استثمارات مفرطة، يقود إلى نقص في السيولة، عندها يجد مسؤولوها أنفسهم مجبرين للبحث عن تمويل خارجي، ومع تدهور وضعية المؤسسة وبداية بعض الشكوك في مراودة الشركاء حول حالها، فيكون من العسير جذب مستثمرين جدد لغرض زيادة رأس المال حينها، يكون مسؤولوا المؤسسة ملزمين برفع الديون الخارجية وكنتيجة لذلك، ستشهد نقص في الملاءة المالية للمؤسسة.

وعليه فإن رفع مستوى الديون الخارجية للمؤسسة يؤدي في نهاية المطاف إلى زيادة نفقاتها المالية وزيادة هذه الأخيرة مضاف إليها التدهور المتصاعد لوضعيتها التنظيمية، يقود إلى نقص إضافي في ربحية المؤسسة، ونتيجة لذلك يكون هناك نقص جسيم في التدفق النقدي ومشاكل معتبرة في السيولة، ولهذا السبب يرتفع مستوى الديون الخارجية وتزايد النفقات المالية... إلخ.

وفي الأخير، يمكن القول أن كل هذه المظاهر وغيرها تشكل علامات ومؤشرات تنذر بالخطر السيئ الذي يدفع الخبراء والباحثين لدق ناقوس الخطر والتدخل في الوقت المناسب لمعالجة أوجه القصور في الأداء التشغيلي.

ثانياً: أسباب التعثر المالي: تكمن وراء ظاهرة التعثر المالي مجموعة من الأسباب الداخلية والخارجية وأسباب أخرى تتمثل في¹:

1- الأسباب الداخلية: تتمثل في:

أ- أسباب مالية: إدارة مالية ضعيفة وارتفاع المديونية، التوسع في توسيع الأرباح، التأخر في تحصيل الديون، ارتفاع النفقات بشكل غير مبرر، الانخفاض الشديد في المبيعات، عدم كفاية رأس المال.

ب- أسباب غير مالية: ضعف الإدارة وترقيتها غير حكومية، توسع مفرط، تقديم المظهر على الربحية، تقادم تكنولوجيا المؤسسة، عدم كفاية إدارة الإنتاج والمشتريات.

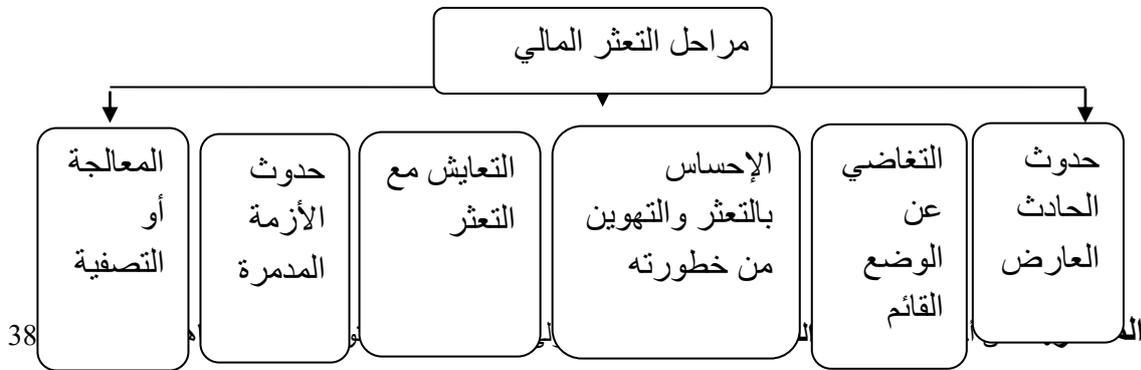
ج- أسباب خارجية: الاتجاهات التضخمية السائدة، التقلبات الحادة في أسعار الصرف، تغيرات تكنولوجيا متسارعة، مشكلات التعامل مع الإدارة الحكومية.

د- أسباب أخرى منها: الكوارث الطبيعية، الكساد، شدة المنافسة الدولية، التغيرات المستمرة في التشريعات، توقعات متشائمة للمستثمرين، عدم استقرار السياسات الاقتصادية.

المطلب الرابع: مراحل التعثر المالي

يمر التعثر المالي بعدة مراحل يجب دراستها بشكل جيد قبل وصوله إلى نقطة اللاعودة ولقد قدم الكثير من الباحثين وصفا لهذه المراحل التي تمر بها المؤسسة وهذه المراحل يظهرها بوضوح الشكل التالي:

الشكل رقم (05): مراحل التعثر المالي



المرحلة الأولى: حدوث الحادث العارض: في هذه المرحلة تواجه المؤسسة حادثاً عارضاً، والذي غالباً ما يتعلق بالناحية المالية للمؤسسة، كأن تدخل المؤسسة في التزامات تشكل عبئاً عليها دون أن يتم توظيف الأموال بشكل فعال في مجالات تذر عائداً مناسباً، مما يعني أن هذه الالتزامات سيشكل خطراً على وضع السيولة النقدية فيها، ومن أمثلة هذه الحوادث العارضة حصول اختلاسات كبيرة في المؤسسة أو إفلاس بعض العملاء المهمين لها والذين تعتمد على المبالغ المحصلة منهم لسداد التزامات².

المرحلة الثانية: مرحلة التغاضي عن الوضع القائم: وفي مرحلة التغاضي عن الوضع القائم أي المرحلة التي تتجاهل فيها الإدارة الخطر الذي يحيط بها كنتيجة للحادث العارض الذي ظهر في المرحلة السابقة، ويعود ذلك بالدرجة الأولى إلى الضعف في كفاءة هذه الإدارة.

¹ زهرة محسن عليوي و عباس نهود، مرجع سبق ذكره، ص238

² يوسف مصطفى كمال، التعثر المالي المراحل- الأسباب والطرق واجراءات المعالجة، منتدى الموارد البشرية، مقال متاح على الموقع: <https://hrdiscussion.com/hr87429.html> visité le 07-02-2018 à 14:44h

المرحلة الثالثة: الإحساس بالتعثر والتهوين من خطورتها: في هذه المرحلة يزداد الوضع تفاقمًا ويزداد تجاهل القائمين على إدارة المؤسسة لخطورة الوضع خاصة بعد سيطرة حاشية أو بطانة السوء على متخذي القرار ونجاحهم في عزل وتجنيب العناصر المخلصة ومن ثم تتحول المشاكل الوليدة إلى مشاكل بالغة النمو، رغم وضوح خطورة الوضع إلا أن القائمين على إدارة المؤسسة لا يمنحونها أهمية ولا يقومون بتغيير سياسة مالية، واتخاذ احتياطات وإجراءات علاجية مناسبة بل الاستمرار في ذات السياسة الاتفاقية غير السليمة التي كانت تسري عليها من قبل، وبهذا تكون المؤسسة قد بدأت بالسير في طريق الانهيار وتكون أعراض الوصول إلى العسر المالي قد بدأت بالظهور بشكل واضح ومتزايد¹.

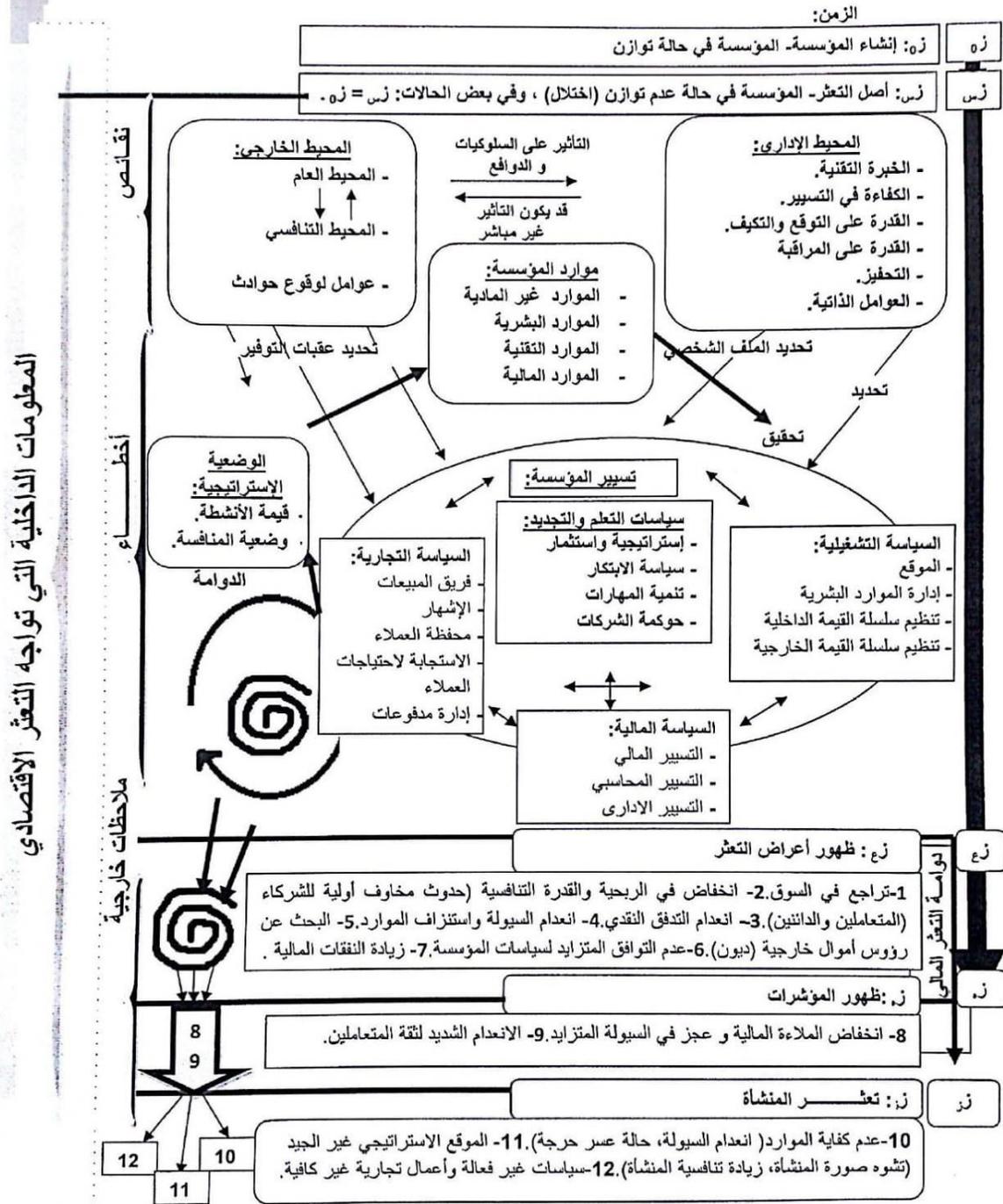
المرحلة الرابعة: التعايش مع التعثر: هي أخطر المراحل على الإطلاق وأكثرها تدمير المقومات التواجد داخل المؤسسة حيث يصبح التعثر اليومي للحياة داخلها، وإن ما تم داخلها هو مجرد علامات حياة ودليل عليها ليس أكثر وفي الوقت نفسه تكون من خلالها قد بدأت بلفظ أنفاسها الأخيرة.

المرحلة الخامسة: حدوث الأزمة المدمرة: في هذه المرحلة ستنتسب أنباء ومعلومات عن التعثر المالي للمؤسسة إلى جهات خارجية تتعامل معها من بينها الدائنون وجهات حكومية و حملة الأسهم، وهنا سيبدؤون بالمطالبة بحقوقهم وباتخاذ الإجراءات القانونية التي تكفل حقوقهم.

المرحلة السادسة: المعالجة والتصفية: تتم معالجة الأزمة أو تصفية المؤسسة وذلك بإقامة مجلس إدارة المؤسسة سواء كان ذلك عن طريق إعادة جدولة الديون أو دمج أو من خلال التصفية النهائية للمؤسسة². وقد قدم فن كايبى (vacallie) ونتالي كروتزن (Nathalie Grutzen) نموذجا يشمل مختلف عوامل التعثر المالي متسلسلة زمنيا، بدءا من المستوى الأساسي للتعثر (الأسباب الجذرية لمشكلة التعثر) إلى المستوى الذي تظهر فيه الأعراض (المؤشرات المالية قبل الإفلاس القانوني)، إذ يهدف هذا النموذج إلى جمع بطريقة ديناميكية شاملة، تسلسل الأسباب المؤدية للتعثر المالي. وتظهر تفاصيل هذا النموذج في الشكل التالي:

الشكل رقم(06): تسلسل مراحل التعثر المالي

محسن أحمد الخضيرى، مرجع سبق ذكره، ص ص 41-42.¹
² يوسف مصطفى كمال، مرجع سبق ذكره.



source : Nathalie Grutzen et Dider van caillie ,L'enchainement des facteurs de défaillance del'entreprise- Une réconciliation des approches organisationnelles et financières, conférence L'Association Francophone de Comptabilité ", France, Poitiers, May, 2007, p9. annule de

تفسير النموذج:

يتضمن النموذج المتمثل في الشكل، على العوامل النظرية الأكثر أهمية التي تقود المؤسسة إلى التعثر بطريقة تسلسلية، بدءاً من المستوى الأساسي (الأسباب الجذرية للتعثر) إلى المستوى الذي تظهر فيه المؤشرات التي تسبق حالة الإفلاس القانوني، ويسعى هذا النموذج إلى توضيح بصفة عامة- كيفية التعثر (تتابع الأحداث) ولما يحدث التعثر لمختلف الاختلالات التي يمكن أن تقود المؤسسة إلى الإفلاس. وينقسم هذا النموذج إلى أربعة مراحل متسلسلة زمنياً: أصل التعثر، ظهور وتفاقم الأعراض، الممر الأحمر للمؤشرات، وأخيراً انهيار المؤسسة.

إن تسليط الضوء على هذه المراحل الأربعة المختلفة من شأنه أن يعرف بمشكلة التعثر للمؤسسات، إذ كل مؤسسة تتجه نحو التعثر تمر هذه المراحل غير أن الاختلاف يكمن في الأسباب الجذرية المؤدية لهذه الحالة، وقد تتداخل عواقب هذه الأسباب بطرق مختلفة تؤدي إلى النتيجة النهائية ذاتها(الإفلاس)، وهذا وفقا لخصائص كل مؤسسة(الحجم، القطاع، العمر).

وسنقوم في مايلي بشرح المراحل الأربعة المتمثلة في النموذج¹:

المرحلة الأولى: وهي تصور منهجين تقليديين للمؤسسة هما المنهج الدارويني والمنهج السلوكي ويمكن اعتبارهما بنفس الأهمية. إذ يرى المنهج الأول أن المؤسسة تستفيد أكثر من محيطها في التطور والسلوك، أما المنهج الثاني فيعتبر فريق الإدارة، ودوافعه وخبرته، وتدريباته والعنصر المحرك الذي يشرح هيكل وتشغيل نظام تسيير المؤسسة.

إن الطريقة التي تتبعها المؤسسة في تسيير مواردها المتاحة ومحيطها الخارجي(شدة المنافسة وطلب الزبائن) هي التي تحدد وضعيتها في السوق فإذا دخلت المؤسسة في حلقة(تحلزن) التعثر فسيحدث تدهور في مواردها وعوامل إنتاجها، والتغير في الموارد يؤدي بدوره إلى التغير في تسيير المؤسسة.

المرحلة الثانية: وبعد مرحلة معينة(حسب الحالة) تبدأ أعراض تعثر المؤسسة (المرحلة الثانية) وذلك إذا لم تتوفر الوسائل اللازمة لمعالجة الوضع، وهذه المرحلة تنزامن مع دخول المؤسسة في دوامة التعثر المالي. **المرحلة الثالثة:** ففي هذه المرحلة تظهر مؤشرات الإفلاس وتكون بذلك المؤسسة قريبة جدا من الإفلاس القانوني وعادة ما يكون قد فات الأوان على تصحيح وضعها، وتدهور بذلك حالتها المالية للمؤسسة فتتعدم سيولتها جذريا، وبانهيار وضعها المالي يقود ذلك إلى انعدام ثقة الشركاء والمقرضين.

المرحلة الرابعة: وهذا التسلسل يؤدي في الأخير إلى الإفلاس (المرحلة الرابعة) إذ تتم الإجراءات القانونية وتكون إما عن طريق اعتراف المقاول الذي يدرك أن وضع المؤسسة لا يمكن إصلاحه، وإما عن طريق التعبير بالإفلاس من الدائنين.

المبحث الثالث: الآثار المترتبة عن التعثر المالي وطرق علاجها.

إن تعرض المؤسسة لتعثر مالي ينجم عليها آثار مختلفة وبذلك تختلف طرق معالجة المؤسسة التي تواجه مشاكل مالية بتجنب التعثر أو الإعسار أو غيرهما من المشاكل، ولا بد من علاجها وهناك العديد من الوسائل المستخدمة لعلاج التعثر المالي. وسوف نتناول بإيجاز الآثار المترتبة عن التعثر المالي وطرق علاجها.

المطلب الأول: الآثار المترتبة عن التعثر المالي

إن حدوث التعثر المالي أو التصفية القانونية للمؤسسة من شأنها أن تؤدي إلى عدة تأثيرات خاصة من الناحية الاقتصادية والاجتماعية.

أولا: أثر التعثر المالي على الاقتصاد الوطني

من الصعب قياس الخسائر الإجمالية للاقتصاد الناتج عن التعثر المالي للمؤسسة الاقتصادية، ويمكن القول أنه يوجد رابط بين النشاط الاقتصادي وتعثر المؤسسات، فمن منظور تطور التعثر المالي مع الناتج المحلي الإجمالي تبين وجود علاقة عكسية بين الخسارة والنشاط الاقتصادي. أي أن انخفاض النمو السنوي للناتج المحلي الإجمالي يتعايش مع ارتفاع معدل المتوسط السنوي لعدد الإفلاقات، وبالعكس فإن انتعاش النشاط الاقتصادي يتصاحب مع انخفاض في النمو السنوي لعدد الإفلاقات، وبالعكس فإن انتعاش النشاط الاقتصادي يتصاحب مع انخفاض في النمو السنوي لعدد الإفلاقات. والتفسير الاقتصادي لذلك يتمثل في أن حدوث أي انخفاض دوري يتوجب على المؤسسة وضع توقعات مستقبلية لهذا الانخفاض(انخفاض الطلب المحلي، قيود

¹Nathalie Grutzen et Dider van caillie ,L'enchânement des facteurs de défaillance de l'entreprise- Uneréconciliation des approches organisationnelles et financières, op-cit p.p10-13 .

مالية صارمة وغيرها) الذي قد يأخذها إلى طريق التعثر، وبالعكس تماما ففي فترة التوسع، تنتج أرباح المؤسسة نحو التحسن، ارتفاع استهلاك الأسر وزيادة الطلب الموجه للمؤسسة.

ولاشك أن التوقف الجزئي أو الكلي لخطوط إنتاج المؤسسات المتعثرة خروجها على نحو تدريجي من حلبة الإنتاج، يؤدي إلى الحد من الزيادة في العرض الكلي من بعض السلع والخدمات نتيجة لذلك ناهيك عن أن هذا الوضع يسهم في تبيد جانب من الثروة القومية¹.
ولتعثر المالي آثار وخيمة على الاقتصاد القومي منها ما يلي²:
-التبيد في الموارد النادرة؛

-الإسراف غير العقلاني في الإنفاق، لعدم جدوى الاستثمار المستقبلي والاكتفاء بما تحققه اللحظة الحاضرة؛
-شروع الطاقات العاطلة واتساع نطاقها في مراكز الإنتاج و التسويق في الوحدات الاقتصادية المختلفة؛
-زيادة التكاليف الإنتاجية والتسويقية المختلفة بدرجة مغالى فيها واتساع نطاق المؤسسات الخاسرة على مستوى الاقتصاد القومي؛
-تدني الإنتاج وانخفاض الإنتاجية، وتدهور قيم العمل وفساد مناخ الإدارة؛

وكما تعمل ظاهرة المؤسسات المتعثرة على الإخلال بالاستقرار النقدي في المجتمع، حيث أنها تدعم القوى التضخمية. مما يعني تدهور القيمة الحقيقية لوحدة النقد الوطنية، فما تم تقديمه من ائتمان الأولى ومع التوقف عن ممارسة العملية الإنتاجية ينخفض العرض الكلي، من ناحية أخرى، فإن زيادة الطلب الكلي لا سيما على منتجات هذه المؤسسات والمنتجات المماثلة لها، لابد وأن تدفع الأسعار إلى الأعلى³.

ثانيا: أثر التعثر المالي على الجهاز المصرفي

يمكن أن يلحق عجز المؤسسة عن تسديد ديونها المصرفية على الجهاز المصرفي النقاط التالية⁴:
- تجميد جانب هام من أموال البنوك نتيجة عدم قدرة العملاء المتعثرين على سداد التزاماتهم، ومن تم تعطيل دورة رأس المال في البنوك، وحرمانها من عائد استثماراتها ومن توظيف هذه الأموال سواء مع العملاء المتعثرين الحاليين أو في مشروعات أخرى جديدة تضيف جديدا في شكل ناتج سلعي أو خدمي وقيمة مضافة إلى الاقتصاد القومي.

- تعريض البنك المقدم لهذه التسهيلات إلى خسائر باهظة التكاليف تشمل جانبيين من مقومات تواجد لهما جانب مادي والآخر معنوي، حيث أن الجانب المادي ينصرف إلى تقليل الربحية وانخفاض قدرة المصرف على التوسع والانتشار وتغطية تكاليفه، والجانب المعنوي ينصرف إلى عامل الثقة في كفاءة القائمين عليه، وبالتالي اهتزاز درجة الثقة فيه كبنك قادر على توظيف الأموال وحساب مخاطر الاستثمار بدقة؛
-تحتاج القروض المتعثرة إلى معالجات خاصة وهي بدورها تحتاج إلى كفاءة إدارية وإشرافية و تنفيذية مؤهلة ومدربة ولديها الخبرة والمعرفة والدراية، والإلمام بمختلف جوانب المشروع أو النشاط الاقتصادي الذي يمارسه العميل سواء من الناحية الإنتاجية والتسويقية أو المالية أو البشرية....إلخ، وهي كفاءات باهظة التكاليف، نادرة الوجود، يصعب توفيرها من جانب بنك يواجه حالة إفسار أو إفلاس؛

¹ انتصار سليمان، التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية-تطويع نماذج حسب خصوصيات البيئة الجزائرية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد مالي، جامعة باتنة1، 2015، ص:36.

² محسن أحمد الخضير، مرجع سبق ذكره، ص ص 49-50.

³ انتصار سليمان، مرجع سبق ذكره، ص37.

محسن أحمد الخضير، مرجع سبق ذكره، ص ص 46-47

- تحتاج الديون المتعثرة إلى استفسارات اقتصادية وقانونية وفنية، وهو ما يعني تكاليف وأعباء إضافية تقلل من ربحية البنك، فضلا عن ما قد تشير إليه من عدم وجود متخصصين لدى البنك واتجاهه إلى الاستعانة بأصحاب الخبرة من الخارج؛

-تؤثر القروض المتعثرة على الجو النفسي للعمل فتؤدي إلى إيجاد مناخ من التوتر وعدم الاستقرار والعصبية والتشديد؛

-تؤدي هذه الديون إلى ارتفاع معدل دوران العملاء والعاملين المتميزين الحاليين، حيث يسارع كل منهم إلى البحث عن مصرف أو بنك جديد مستقر يحقق رغباته ويشبع احتياجاته ويساعده على تحقيق أهدافه وطموحاته، خاصة وأن اشتداد حجم وعبء وتكلفة الديون المتعثرة قد تؤدي إلى إفلاس البنك أو تعرضه لمتاعب، أو قيام السلطات النقدية بفرض قيود عليه وعلى حركة التعامل والسحب على التسهيلات القائمة والممنوحة فعلا؛

-تؤدي الديون المتعثرة إلى انكماش أعمال البنك وتواجده وعلى غلق بعض فروع وبيع بعض أصوله العينية.

ثالثا: الأثر الاجتماعي

لم تتطرق مختلف البحوث والدراسات المرتبطة بتعثر المؤسسات إلى الآثار الاجتماعية فمشكلة تسريح العمال تعتبر من أهم الآثار التي قد تنجم عن تعثر المؤسسة، وبدوره تسريح العمال له سلبيات كثير منها¹:

أنه سبب رئيسي لانتشار البطالة، تزايد معدلات الجريمة من سرقة ورشوة وبيع لأغراض بسبب الدين، أضرار عظيمة على اقتصاد البلد وعلى المؤسسات نفسها، بروز الطبقة في المجتمع، القلق الحاصل للموظفين الباقين خوفا من تسريحهم، عجز بعض الأسر على تأمين حاجاتها الأساسية.

مما ينبغي على صاحب العمل أن يحتسب أجر نفع الآخرين، وعليه الوفاء بالعقود مع الموظفين قبل تسريحهم، فلا يجوز له إذا كان عقد العمل لم ينته إلا لضرورة قصوى كإفلاس ونحوه، وليكن التسريح آخر العلاج.

المطلب الثاني: طرق معالجة التعثر المالي

هناك وسائل عديدة يمكن استخدامها لعلاج التعثر المالي الحادث، غير أن استخدام الصحيح لهذه الوسائل يتطلب القيام بدراسة جيدة ومستفيضة لأسباب التعثر حتى يمكن اختيار الأفضل والأنفع منها للعلاج، وسوف نتناول بإيجاز مختلف الوسائل المستخدمة في علاج التعثر المالي والتي تتضمن سبعة وسائل أو خيارات متاحة وهي²:

1-إعادة الهيكلة: ومعنى ذلك أن تتبع المؤسسة استراتيجيات جديدة من شأنها أن تساعد على معالجة الخلل المالي والبقاء 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 الاثنين معا في تحقيق نتائج فعالة للتغلب على الخلل المالي ويمكن توضيح ذلك من خلال التالي:

أ-إعادة الهيكلة المالية: وتتضمن ما يلي:

أ.1- إعادة تقييم الأصول: إن إعادة تقييم الأصول أو بعضها بما يعكس قيمتها السوقية حيث إن زيادة هذه القيمة الدفترية يؤدي إلى تحقيق نسبة المديونية بالنسبة لحقوق الملكية، الأمر الذي يتيح للمؤسسة مجالا أوسع للاقتراض.

¹ محمد صالح المنجد، الأزمة المالية وتسريح الموظفين، مقال متاح على الموقع التالي:

<http://www.aleqat.com/2009/04/25/article220640.html> visite le:14/03/2018 à 11:00h

² جمال شحات، طرق ووسائل علاج الفشل المالي للمؤسسات، مقال متاح على الموقع التالي:

<http://alphabet.argaam.com/article/detail/19934>, visité le 07/02/2018 à 16:00h

أ.2- إعادة هيكلة الديون:يساعد المؤسسة في إعادة هيكلة الديون أن تتفاهم مع دائنيها على أحد أو بعض هذه الأمور:

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

أ.3- مبادلة المديونية بالملكية: وفي هذه الحالة يتم تحويل كل جزء من الديون الحالية إلى مساهمات في رأس مال المؤسسة عن طريق إصدار أسهم ملكية بما يعادل قيمة هذه الديون، وهنا يتوقف على تفهم وتقبل الدائن لهذا الاقتراح وكذلك الملاك حيث ملاك جدد سيكون لهم تأثير مباشرة على إدارة المؤسسة والتصويت والانتخاب.

أ.4- زيادة رأس المال:تلجأ المؤسسة إلى إصدار أسهم جديدة لتوفير بعض السيولة وعلى الأخص إذا كانت تستطيع تحقيق أرباح مستقبلاً في ضوء توفير السيولة وذلك عن طريق 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.

أ.5- زيادة التدفقات النقدية الداخلة:يمكن تحقق ذلك من خلال العديد من الاستراتيجيات أو التصرفات المطلوبة التي تؤثر إيجاباً على النقدية الداخلة ومن ذلك:
-زيادة المبيعات لزيادة إيرادات المؤسسة؛

-تغيير استراتيجيات التحصيل لديون الشركة ومنح بعض خصومات تعجيل الدفع؛
-التخلص من المخزون الراكد كالبيع بالمزاد أو بالقسط أو مبادلته بأخر تحتاج إليه المؤسسة؛
-بيع الأصول القليلة أو المنعدمة القيمة كالخردة والتالف والمعيب؛
-إعادة استئجار الأصول غير الرئيسية.

أ.6- 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.

ب- إعادة الهيكلة الإدارية: تعتبر إعادة الهيكلة الإدارية جزءاً متمم لإعادة الهيكلة المالية ورغم أن إعادة الهيكلة الإدارية بعيدة نسبياً 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؛
-دراسة التخلص من الأنشطة والمجالات غير الاقتصادية.

ثانياً: التطهير المالي: إن التطهير المالي هو عملية القضاء على العجز المالي وعلى مديونية المؤسسة العمومية تجاه البنوك التجارية والخزينة العمومية ليصبح لها هيكل مالي متوازن. ويقصد بتحقيق التوازن المالي للمؤسسة إعادة التوازن للأصول والخصوم في ميزانيتها وذلك من خلال تمويل الأصول الثابتة بموارد طويلة أو متوسطة الأجل، والأصول المتداولة بموارد قصيرة الأجل مع توفير بعض الشروط مثل القدرة على الوفاء بالديون المستحقة وتوفير السيولة النقدية الكافية¹.

ثالثاً: الاندماج: إن حركة الاندماج بين المؤسسات وصلت ذروتها في نهاية الستينات، واستمرت هذه الظاهر حتى نهاية السبعينات، وظهر خلال هذه الفترة اندماج مؤسسات كان لها تأثير كبير على الأسواق الدول التي تمت فيها كما حدث في البيئة الأمريكية².

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

وفي الحقيقة 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 وأهداف علاجية ومن أمثلة ذلك: مواجهة بعض حالات التعثر المالي، مواجهة شدة المنافسة، خفض التكاليف الضريبية.

المجموعة الثانية: دوافع وأهداف تطويرية وتتمثل في: التوسع وتطبيق نظام الإنتاج الكبير، تنويع المنتجات، السيطرة على حصة أكبر من السوق.

وعلى الرغم من مزايا الاندماج إلا أنه 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.

رابعاً: 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 يتاح للإدارة حرية الحركة وحرية اتخاذ العديد من القرارات وجني ثمار هذه الربحية.

خامساً: التصفية: في طريقة أو أخرى من الطرق الأربعة سالفة الذكر حيث الدرجات الحقيقية تكون القيمة الاستمرارية للمؤسسة أعلى من قيمة الإفلاس أو التصفية، عكس الحال في التصفية حيث الفشل مستعصي وخطير وهنا تكون قيمة التصفية لهذه المؤسسة أعلى من قيمة استمرارها و هنا لا بد من إجراء عملية تصفية وتحقيق الإفلاس، وتتخذ الإجراءات القانونية لذلك لسداد التزامات المؤسسة تجاه الغير، وقد يكون الاتجاه الى تصفية المؤسسة أمر اختياري أو إجباري، فإذا قام المالك بذلك بنفسه ودون إجبار يكون من النوع الأول وإذا كان من النوع الثاني فيعني عجز المالك عن الوفاء بالتزاماته تجاه الغير وعدم الوصول لحل مع الدائنين، 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 العادية والممتازة.

¹ انتصار سليمان، مرجع سبق ذكره، ص 30.

² جمال شحات، مرجع سبق ذكره، ص: 56.

وعندما تتعرض المؤسسة للتصفية فإن ذلك يدل على عدم وجود مشتريين لهذه المؤسسة عن طريق البيع لسبب أو آخر ومن أهمها استمرار الخسائر وخفض الإنتاجية مع وجود دلائل متشائمة حول استمرار هذه الخسائر وصعوبة إعادة هيكلة المؤسسة حتى يعود بفعالية لدائرة العمل والإنتاج.

سادسا: 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 الحالة الأولى يطلق عليه الخصخصة في حين أن الحالة الثانية يطلق عليها التأميم، وفي حالة البيع يقرر الملاك نقل المؤسسة بحالتها الفاشلة أو غير المرضية إلى ملاك جدد (المشتري) ليتولواهم المؤسسة بحالتها، وهنا نرى أن البائع لم يستطع علاج ما أصاب المؤسسة من أمراض وفي المقابل نجد أن المشتري يحده الكثير من الأمل في إصلاح وعلاج هذه الأمراض بما يحقق له عوائد مرضية ولذلك فهو يقدم على عملية الشراء مدفوعا بالعديد من الأسباب والدوافع، ويمكن أن يتم البيع إلى أحد الأفراد، العاملين، الجمهور والعملاء والدائنين.

وتعد أساليب البيع وطرق التقييم من أجل إتمام عملية البيع بأعلى عائد ممكن للملاك وقد يكون البيع كليا أو جزئيا للمؤسسة ولذلك نستخدم عدة أساليب في عملية البيع نذكر منها:

1- **طرح المؤسسة للبيع عن طريق المزاد أو الممارسة:** وتلتزم هذه الطريقة بالمبادئ العلنية والشفافية وتكافئ الفرص بين مختلف المستثمرين المتقدمين لعملية الشراء عند إدارة المزاد أو تلقي العطاءات.

2- **طريقة الدعوى لتقديم عروض الشراء:** وهي طريقة تهدف إلى اختيار أفضل المشتريين سواء من الناحية المالية أو القدرة على تشغيل المؤسسة أو استغلالها، وتقوم هذه الطريقة أيضا على المنافسة الحرة المشروعة وعلى المساواة أيضا.

طرح المؤسسة للاكتتاب العام وبيع 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 المعروف 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.

سابعا: أدوات السياسة الاقتصادية العامة

هذه السياسة تهدف إلى المؤسسات المتعثرة من عثرتها عن طريق¹:

-تقديم الدعم المادي المباشر لها في شكل إعانات مالية؛

-السماح لها باستهلاك خسائرها على عدة سنوات،

-إعفاءها من تحمل الضرائب لفترة معينة؛

-إقراضها مبالغ من المال بموجب مستندات تستهلك على عدة من السنتين بأسعار فائدة منخفضة، بل وبدون فوائد أحيانا.

خلاصة الفصل الأول

¹ محسن أحمد الخضيرى، مرجع سبق ذكره، ص353.

من خلال هذا الفصل الذي تطرقنا فيه إلى أساسيات حول التعثر المالي مركزين في ذلك على الخطر المالي والتعثر المالي، نستنتج أن الخطر المالي هو احتمالية تعرض المؤسسات إلى خسائر غير متوقعة وغير مخطط لها، أما التعثر المالي فهو عبارة عن مواجهة المؤسسة لظروف طارئة وغير متوقعة تؤدي إلى عدم قدرتها على توليد مردودية اقتصادية أو فائض نشاط يكفى التزامات في الأجل القصير وكذلك عدم القدرة على تغطية هذه الالتزامات من المصادر الخارجية.

ويرتبط تحديد أسباب التعثر المالي بدراسة وتحليل متغيرات البيئة الداخلية والخارجية للمؤسسات، وهذه المتغيرات تؤثر على قيمة المؤسسة واحتمالات النجاح أو التعثر المالي، حيث تمر بمجموعة من المراحل المؤدية للتعثر المالي للمؤسسات باختلاف سبب حدوثه وطريقة التعامل معه.

الفصل الثاني

نماذج التنقيط والتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة
الاقتصادية

تمهيد:

يعتبر موضوع التنبؤ بالتعثر المالي مركز اهتمام في المجتمعات المتقدمة لاسيما في ظل المنافسة في البيئة المعاصرة، حيث أن إدراك المؤسسات لأهمية التنبؤ بالتعثر المالي الذي يمثل عاملا أساسيا في نموها واستمرارها في المدى الطويل، ومع ذلك فهناك اتجاهها حديثا اعتمد على تكوين نماذج للتنبؤ بالتعثر المالي يعتمد على النسب المالية من خلال استخدام النماذج الإحصائية spss، إضافة إلى أسلوب التحليل التمييزي الذي أثبت في العديد من الدراسات على قوته وقدرته الكبيرة في التمييز بين المؤسسات المتعثرة وغير المتعثرة، ودقته العالية في التنبؤ بتعثر المؤسسات قبل حدوثه.

وعلى هذا الأساس ارتأينا إلى تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث التالية:

- المبحث الأول: التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية.

- المبحث الثاني: التحليل التمييزي كأداة لبناء النماذج.

- المبحث الثالث: عموميات حول نماذج التنقيط.

المبحث الأول: التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية

إن موضوع التنبؤ بتعثر المؤسسات من المواضيع المهمة التي شغلت العديد من الباحثين والمحللين الماليين، ولما له من آثار سلبية على مستوى المؤسسة والمستثمرين وعلى مستوى الاقتصاد ككل، حيث يحقق التنبؤ العديد من المزايا لمن يتوقعه في الوقت المناسب، حيث تمكن عملية التنبؤ المبكر من اتخاذ القرارات المناسبة لمعالجة التعثر وتجنب الوصول إلى مرحلة الإفلاس والتصفية.

المطلب الأول: مفهوم التنبؤ بالتعثر المالي

يعتبر موضوع التنبؤ بالتعثر المالي من المواضيع الأساسية التي ينبغي على كل مؤسسة أو الجهات المتعلقة بها الاهتمام به، وذلك من أجل استيعاب تغيرات الظروف المحيطة بها، لتجنب الوقوع في أي فخ قد

الفصل الثاني..... نماذج التقييم والتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية

يؤدي بها إلى الزوال. وعليه وقبل التطرق إلى مفهوم التنبؤ بالتعثر المالي نقدم تعريفاً حول التنبؤ، ثم مفهوم التنبؤ المالي.

1. التنبؤ: هي كلمة مشتقة في اللغة العربية من أصل الفعل (نبأ) ويرى ابن منظور أن المراد بالنبأ الخير¹.
2. التنبؤ المالي: هو "عملية التوقع أو التقدير لما سوف يحصل في المستقبل"².
3. التنبؤ بالتعثر المالي: "عدم مقدرة المؤسسة على سداد التزاماتها القصيرة الأجل عندما يستحق موعد تسديد هذه الالتزامات"³.

أو هي عبارة عن التنبؤ بوضع المؤسسة مستقبلياً من خلال قوائمها المالية ومعرفة مدى إمكانية استمراريتها والأخطار المحتملة التي تواجهها، وتكون عملية التنبؤ حجر الأساس التي تستند عليه في عمليات اتخاذ القرار والتخطيط، ويمكن ذلك من خلال التنبؤ في تقدير الاحتياجات المالية لإتمام العمليات التشغيلية، والتنبؤ بالتعثر أيضاً مصدر لاهتمام المحللين الماليين الذين بدورهم يتخذون قرارات التمويل وغيرها⁴.

وعليه يمكن القول بشكل عام أن التنبؤ بالتعثر المالي يمثل عملية حسابية لتقدير التغيرات المستقبلية المحتملة التي يمكن الحصول عليها من خلال القوائم المالية المنشورة ولهذه النماذج المختصة في التنبؤ مناهج وأسس ونماذج يمكن التوصل من خلالها لتنبؤات دقيقة تفيد بتقليل المخاطر.

4. أهمية التنبؤ بالتعثر المالي من جهة الأطراف المهمة.

يمكن إبراز أهمية التنبؤ بالتعثر المالي في مايلي⁵:

- يساهم التنبؤ بالتعثر المالي في إعطاء صورة لما ستكون عليه أوضاع المؤسسة في المستقبل؛
- يعتبر معلومة هامة تفيد الإدارة في التخطيط لتمويل احتياجاتها؛
- يساهم التنبؤ المالي في تحقيق نوع من الرقابة المسبقة التي تكشف الأخطاء قبل وقوعها حيث يتسنى اتخاذ إجراءات تصحيحية في الوقت المناسب؛
- يعد التنبؤ دعامة أساسية من دعائم التخطيط.

يعد التنبؤ بالتعثر المالي طريقة وآلية تحليلية يمكن بواسطتها التنبؤ باحتمال وصول المؤسسة الاقتصادية إلى حالة التعثر المالي قبل عدد كاف من السنوات أمراً ضرورياً ذلك لاتخاذ الإجراءات الصحيحة المناسبة في حينها، وذلك نظراً لما ينتج عن تعثر المؤسسة أو إفلاسها من آثار خطيرة على الاقتصاد وعلى كل الفئات العاملة فيه والمرتبطة بهذه المؤسسات فهناك كثير من الفئات المهمة بالمؤسسة الاقتصادية والذين يولون اهتماماً كبيراً لإمكانية التنبؤ بتعثرها مثل المستثمرين والدائنين والإدارة والجهات الحكومية ومراجعو الحسابات وغيرها.

فالمستثمرين يهتمون بالتنبؤ بتعثر المؤسسة الاقتصادية من أجل اتخاذ قراراته الاستثمارية المختلفة والمفاضلة بين كل البدائل المتاحة وتجنب الاستثمارات شديدة الخطر. كذلك يهتم **الدائنون والمقرضون** بها لأسباب كثيرة منها اتخاذ قرار بمنح الائتمان أو عدمه. أما الإدارة تهتم به لاتخاذ الإجراءات التصحيحية الضرورية لإنقاذ المؤسسة في الوقت المناسب. كما أن اهتمام **الجهات الحكومية** بهذا الموضوع يرجع إلى تمكينها من أداء وظيفتها الرقابية على المؤسسات العاملة في الاقتصاد حرصاً منها على سلامته. أما اهتمام

1. عبد الغفار الحنفي، الإدارة المالية- مدخل لاتخاذ القرارات، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2008، ص167.

2. محمد علي العامري، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المنهج للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص143.

3. حنف عبد الله، وليد ناجي الحياي، التحليل المالي لرقابة على الأداء والكشف عن الانحرافات، الطبعة الأولى، مركز الكتاب الأكاديمي، عمان، 2015، ص116.

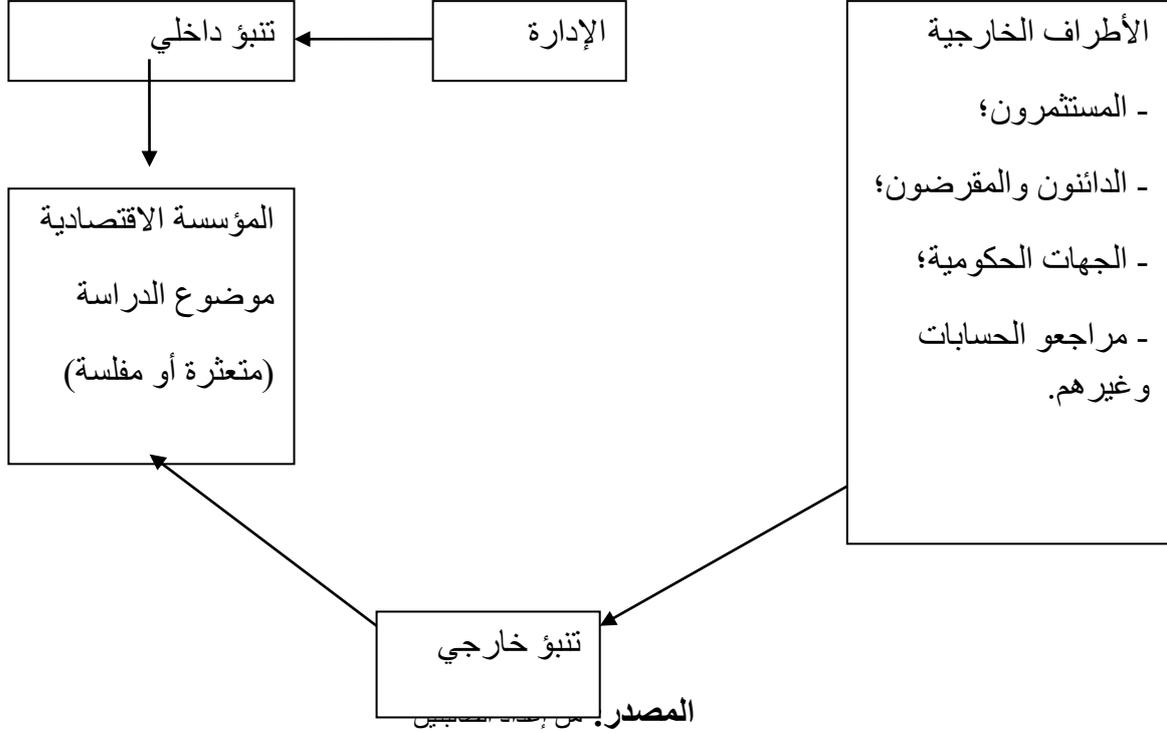
4. هاشم أحمد الرفاعي، التنبؤ بتعثر الشركات باستخدام نموذج ألتمان، دراسة على الشركات الصناعية المدرجة في سوق بورصة عمان، مذكرة ماجستير في المحاسبة، تخصص محاسبة وتمويل، جامعة الشرق الأوسط، 2017، ص24.

5. منير إبراهيم الهندي، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر، الطبعة الرابعة، المكتب العربي الحديث، اسكندرية، 1999، ص197.

الفصل الثاني..... نماذج التقييم والتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية

مراجعي الحسابات بالتنبؤ بالتعثر المالي فينبع أساسا من أن لهم مسؤولية كبيرة في تدقيق القوائم المالية لتلك المؤسسات الاقتصادية¹.

الشكل رقم(07): الأطراف المهمة بالتنبؤ بالتعثر المالي.



5. خطوات التنبؤ المالي

هناك خطوات عامة تتبع للتنبؤ بأي ظاهرة يمكن ابرازها في النقاط التالية²:

- تحديد وتعريف موضوع التنبؤ؛
- تحليل موضوع التنبؤ إلى عناصره الأولية المكونة له ودراسة العوامل المسببة في زيادته ونقصه؛
- دراسة العلاقات بين العناصر موضوع التنبؤ والعناصر الأخرى المتصلة به؛
- إجراء دراسات عن التطور التاريخي للقيم الرقمية لموضوع التنبؤ للاسترشاد بها في توقع قيمته مستقبلا؛
- إجراء دراسات مقارنة بين قيمة العنصر موضوع التنبؤ التي تم التنبؤ بها وبين القيمة الفعلية الواقعة له.

المطلب الثاني: مقومات التنبؤ المالي ومحدداته

يتوقف نجاح وفعالية القوائم المالية كأداة لتنبؤ على مجموعة من الشروط الواجب توافرها، كما أن هناك بعض المحددات التي تؤثر على دقة عملية التنبؤ وسنذكر كل منها على حدى.

¹رضوان العمار، حسين القصيري، دراسة مقارنة لنماذج التنبؤ بالفشل المالي، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، العدد5، 2015، ص134.

² سارة قاديير، دور مراجع الحسابات الخارجي في التنبؤ بالفشل المالي، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص تدقيق ومراقبة التسيير، جامعة ورقلة، 2016، ص12.

أولاً: مقومات التنبؤ المالي

- يتوقف النجاح في إعداد القوائم المالية المتوقعة ومن ثم فاعليتها كأداة للتنبؤ على توفر مجموعة من الشروط أهمها مايلي¹.
- أن تتسم البيانات الفعلية (التاريخية) المعتمدة أساساً لإعداد القوائم المالية المتوقعة بالموضوعية والشمول؛
 - أن تكون الافتراضات التي تبنى عليها التوقعات المستقبلية معقولة وتراعي ظروف المؤسسة الداخلية وكذلك البيئة المحيطة بها سواء في الحاضر والمستقبل؛
 - أن تتسم النماذج والأساليب المتبعة في التنبؤ هي الأخرى بالموضوعية والشمول، بمعنى أن يتم بناء تلك النماذج بموجب منهج علمي يراعي جميع المتغيرات المؤثرة في النشاط محل التنبؤ مع التركيز على المتغير المتحكم منها؛
 - أن يكون طول الفترة الزمنية محل التنبؤ معقولا، إذ من المعروف في هذا الشأن أن تزداد دقة التنبؤات كلما قصرت فترة التنبؤ والعكس بالعكس، لذا فمن المتوقع أن تكون البيانات المالية النصف سنوية المتوقعة أكثر دقة منها عندما تكون سنوية؛
 - وجوب مراعاة الآثار التي تنعكس على التنبؤات بفعل التقلبات التي تحدث على الظواهر أو المتغيرات التي يشملها نموذج التنبؤ.
 - **ثانياً: محددات التنبؤ بالتعثر المالي**
- يوجد بعض المحددات التي تؤثر على دقة عملية التنبؤ والتي يمكن توضيحها كمايلي²:

1-محددات تتعلق بالظرف المحيطة:

- تتأثر عملية التنبؤ بالسلوك الاقتصادي المستقبلي العام المحيط بالمشروع والذي يصعب التحكم فيه ومعرفة، 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 كالاتي:

- تتأثر عملية التنبؤ بالبيانات المستخدمة وطبيعة هذه البيانات، فقد تكون هذه البيانات موسمية وبالتالي لا تعكس الصورة الحقيقية عن المشروع 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 المشروع، حيث إن التنبؤات قصيرة الأجل غير ذات فائدة في الأنشطة ذات دورة الإنتاج الطويلة؛
- تتوقف عملية التنبؤ على طبيعة ومدى نشاط المشروع، فالمشروع الذي مدة نشاطه عام تكون أكثر ملائمة للمشروعات التي تكون مدة نشاطها أكثر من عام؛

¹ محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والانتماني، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2003، ص: 250-251.

² عمار أكرم عمر الطويل، مدى اعتماد المصارف على التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر، دراسة تطبيقية على المصارف التجارية الوطنية في قطاع غزة، مذكرة ماجستير في التجارة، تخصص محاسبة وتمويل، الجامعة الإسلامية، 2008، ص12

الفصل الثاني..... نماذج التنقيط والتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية

- تلعب الخبرة في عملية التنبؤ للشركة دورا هاما وحيويا لصحة ودقة عملية التنبؤ التي تقوم بها، وكلما كان لمؤسسة خبرة في التنبؤ كلما كان ذلك أكثر دقة والعكس صحيح.

المطلب الثالث: أنواع التنبؤ المالي

يمكن تقسيم التنبؤ المالي حسب عدة معايير إلى عدة أنواع أهمها:

أولا- حسب العلاقة بين عناصر القوائم المالية: يمكن تقسيمها حسب هذا المعيار إلى:

1- التنبؤ المالي الساكن: ويستند هذا النوع من التنبؤ على فرضية ثبات العلاقة بين عناصر القوائم المالية من مدة زمنية إلى أخرى .

2- التنبؤ المالي الديناميكي: ويقوم هذا النوع من التنبؤ على أساس الأخذ في الحسبان كافة العوامل الاجتماعية والاقتصادية والسياسية المحيطة بالنشاط، وما يترتب على ذلك من آثار على نتائج النشاط في المدة المستقبلية.

ثانيا- حسب القائم بعملية التنبؤ: يمكن تقسيمها حسب هذا المعيار إلى:

1- التنبؤ بمعرفة الإدارة: ويتم هذا النوع من التنبؤ لأجل التعرف على مؤشرات التعثر والتعامل مع أسبابه ومعالجته.

2- التنبؤ بمعرفة المحللين الماليين: ويعتمد هذا التنبؤ على عدد من المحللين الماليين يهدف إلى افادة مستخدمي القوائم المالية الذين يرغبون في الاستثمار أو منح انتمان.

ثالثا- حسب الغرض من عملية التنبؤ: ويعتمد هذا النوع من التنبؤ على الغرض الأساسي من المالية.

رابعا- حسب طبيعة عملية التنبؤ: يمكن تقسيمها حسب هذا المعيار إلى:

1- تنبؤات تاريخية بحثية: ويفترض هذا النوع من التنبؤ أن ما حدث في الماضي سيستمر حدوثه في المستقبل.

2- تنبؤات اتجاهية: ويفترض هذا النوع من التنبؤ أن سلوك الظاهرة متجه نحو الصعود (النمو) أو الهبوط (النقصان) أو سوف يستمر في الاتجاه نفسه دون تغيير.

3- تنبؤات دورية: ويعتمد هذا التنبؤ على البيانات التاريخية الموسمية .

4- تنبؤات اقترائية: ويقوم هذا النوع على أساس الاعتماد على إحصائيات رسمية تصدر من جهات رسمية وإيجاد رقم قياسي مناسب يوحد بينها وبين نشاط المؤسسة.

5- تنبؤات المقارنة بالمثل: ويعتمد هذا النوع على مقارنة نقطة بنقطة من الظاهرة بالنقاط المماثلة لها من الظواهر الأخرى بهدف شرح هذه الظاهرة.

خامسا: التنبؤ على أساس المقدرة على التوقع بناء على ما حدث فعلا:

ويعني التنبؤ بحدث وقع فعلا، بحيث يكون للمتنبئ القدرة على وضع ملاحظات مهمة عن هذا الحدث، فضلا عن قدرته عن اختيار أهم هذه الأحداث التي حدثت بالنسبة لنشاط المؤسسة.

المطلب الرابع: طرق وأساليب التنبؤ المالي وعوامل اختياره.

لا يمكن الحكم على الطرق الخاصة بالتنبؤ بأنها فعالة إلا إذا حققت مجموعة من العوامل هي التكلفة، الدقة، توفير البيانات المتاحة من حيث الكمية والنوعية، الوقت المحدد لجمع المعلومات، توفير الامكانيات اللازمة للقيام بعملية التنبؤ.

أولا: طرق وأساليب التنبؤ المالي

تعتمد النماذج بشكل عام على النسب المالية المتعارف عليها وباستخدام عدد من الأساليب الإحصائية، كأسلوب تحليل عوامل التمييز بين المجموعات وأسلوب الانحدار المتعدد باستخدام نظرية الاحتمالات، استطاع الباحثون استخراج نماذج للتنبؤ بالتعثر المالي قبل وقوعه بمدة من الزمن وهنا يظهر اتجاهين رئيسيين هما:

¹ زهرة حسن عليوي، محمد عباس، مرجع سبق ذكره، ص240

الفصل الثاني..... نماذج التقيط والتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية

الاتجاه الأول: وهو اتجاه قديم في تكوين نماذج التنبؤ بتعثر المؤسسة والذي يعتمد على نسبة مالية واحدة.
الاتجاه الثاني: هو اتجاه حديث نسبيا يعتمد في تكون نماذج للتنبؤ بتعثر المؤسسة على مجموعة من النسب المالية وذلك من خلال الأساليب الإحصائية الملانمة والمتاحة مثل spss وغيرها من الطرق الإحصائية الأخرى.

يوجد عدة طرق للتنبؤ المالي بعضها يعتمد على النماذج الكمية وبعضها الآخر يعتمد على النماذج النوعية، وفي مايلي أهم هذه النماذج:

1. النماذج الكمية

تعتمد النماذج الكمية للتنبؤ المالي على استخدام النماذج الرياضية في تحليل المتغيرات الخاصة بالمؤسسة أين يمكن أن توفر البيانات اللازمة عن الظاهرة واستخدام الطرق الإحصائية منها¹.

أ- السلاسل الزمنية

ويقصد بالسلسلة الزمنية بأنها مجموعة من القيم(المشاهدات) والتي يأخذ ظاهرة معينة في فترات زمنية غالبا ما تكون متساوية ومتتالية والعلاقة الدالية التي تأخذ شكل السلاسل الزمنية عادة ما تتضمن متغيرين إحدهما يمثل الزمن(المتغير المستقل) والثاني يمثل الظاهرة(المتغير التابع)².

ويهدف هذا النوع من النماذج إلى معرفة التغيرات التي تطرأ على الظاهرة خلال سلسلة زمنية لإجراء تنبؤات لهذه الظاهرة كما يستخدم هذا النموذج في التنبؤات قصيرة الأجل، لكون أسلوب الحصول عليها بسيطا وتتناول الظاهرة بشكلها العام دون الخضوع في تفاصيل العوامل المؤثرة في تكوين الظاهرة. ويعتمد النموذج على تجميع البيانات التاريخية خلال سلسلة زمنية معينة بهدف التنبؤ بالفترة المقبلة³.

ب- تحليل الانحدار

ويعرف بأنه تحليل العلاقة بين المتغيرات التابعة والمتغيرات المستقلة ويتميز بأنه يتسع ليشمل كافة المتغيرات المؤثرة في الظاهرة المدروسة.

ويعتبر من أكثر الأساليب التنبؤية وأفضلها خاصة عند استخدام التنبؤات طويلة الأجل⁴.

ج- تحليل التعادل

يعتبر تحليل التعادل أحد الأدوات التحليلية الذي يقوم أساسا على العلاقات بين التكلفة والحجم والربح وذلك بهدف التعرف على مستوى المبيعات الذي لا يحقق المشروع عنده ربحا أو خسارة⁵.

يكتسب تحليل التعادل أهمية كأسلوب علمي محاسبي له دور المؤثر في مجال التخطيط واتخاذ القرارات من خلال إسهامه في تحليل العلاقة بين التكلفة والحجم والربح، والتنبؤ بأحد العناصر بمعلومية الآخر.

د- المؤشرات المالية:

تعتبر هذه الطريقة من أكثر الطرق شيوعا، بأنها توفر مؤشرات مالية يمكن الاستفادة منها في تقييم أداء المؤسسات وتقييم كفاءة الإدارة، إضافة إلى أنها من المؤشرات الهامة التي يستخدمها المحللون الماليون في مجال التنبؤ بحالات التعثر المالي للمؤسسات.

¹ أبوغازي فريدة وآخرون، فعالية استخدام التنبؤ في الجهاز الإداري، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الوطني السادس حول: الأساليب الكمية ودورها في اتخاذ القرارات الإدارية، المنعقد يومي: 27 و28 جانفي، جامعة سكيكدة، 2009، ص: 9.

أموري هادي كاظم الحسنوي، طرق القياس الاقتصادي، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2002، ص ص 396-397².

³ محمد يوسف الهباش، استخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، مذكرة ماجستير في التجارة، تخصص إدارة أعمال، الجامعة الإسلامية، غزة، 2006، ص68.

أموري هادي كاظم الحسنوي، مرجع سبق ذكره، ص387⁴.

⁵ محمود عزت اللحام وآخرون، الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2014، ص164.

الفصل الثاني..... نماذج التنقيط والتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية

وتقوم هذه الطريقة على أساس أن ما حصل في الماضي يحصل في المستقبل على أنه يمكن الحذف منه أو الإضافة إليه.

ويتمثل الغرض الأساسي لهذا الأسلوب هو إمداد المستفيدين أو المحللين الماليين بمؤشرات مالية تساعد في اتخاذ قراراتهم المستقبلية، والتنبؤ بالوضع المالي للمشروع وقدرته على تحقيق أرباح مستقلة أو المحافظة على الأرباح المحققة¹.

2-النماذج النوعية

يعتمد هذا النوع من النماذج على الخبرة ورأي الأفراد داخل وخارج المؤسسة وحسب المستوى الهرمي للقرارات².

يتم اللجوء إلى مثل هذه النماذج عندما تعذر الحصول على بيانات تاريخية أو عدم الثقة بالبيانات التاريخية الموجودة فعلا.

ثانيا: عوامل اختيار طرق وأساليب التنبؤ

يتوقف اختيار التنبؤ المالي على مجموعة من العوامل أهمها³:

1-الفترة محل التنبؤ: كلما قلت الفترة التي يشملها التنبؤ كلما قل خطأ التنبؤ وزادت درجة الدقة في المعلومات المستقبلية.

2-البيانات المتاحة للقيام بعملية التنبؤ من حيث كمية ونوع البيانات: كلما زادت كمية ونوعية البيانات المتاحة وكذلك درجة الثقة والموضوعية التي تتميز بها البيانات كلما كانت عملية التنبؤ أكثر دقة وأقرب إلى النتائج الفعلية.

3-تكلفة القيام بعملية التنبؤ: يتوقف اختيار طرق وأساليب التنبؤ على تكلفة الدراسات والبرامج التحليلية المستخدمة، فكلما زادت هذه التكاليف- بحيث أصبحت أكبر من العائد المتوقع منها- كلما كان ذلك مدعاة إلى عدم استخدام هذه البرامج وعدم القيام بهذه الدراسات، أما إذا كانت العوائد المتوقعة أكبر فإن ذلك ادعى إلى التطبيق بكل سهولة ويسر.

صحة الدقة: يتوقف اختيار طرق التنبؤ على الطرق التي تحقق نتائج أفضل وأقل أخطاء، إذ كلما كانت الفوارق بين النتائج الفعلية والنتائج المتوقعة أقل فإن ذلك سيؤدي إلى زيادة درجة الدقة.

5-القائم بعملية التنبؤ: يعني هذا العامل درجة إلمام القائم بعملية التنبؤ بالأساليب والطرق والنماذج الكمية المستخدمة وكيفية الاستفادة من مدخلات برامج التنبؤ للوصول إلى النتائج المطلوبة في الوقت المناسب.

يرى بعض خبراء التنبؤ أن أفضل طرق التنبؤ هي الطريقة التي تجعل الفجوة بين القيمة المتوقعة والقيمة الفعلية في أدنى مستوى لها.

المبحث الثاني: عموميات حول نماذج التنقيط

تعرض المراجع العلمية وجود العديد من نماذج التنقيط التنبؤية للتعثر في صياغتها على النسب المالية إما بشكل منفرد أو متجمعة، وقدرة هذه النماذج التنبؤية تتباين فيما بينها بدفة التنبؤ بالتعثر على واقع المؤسسة، وعمرها وحجم مديونيتها، وأيضا نوع البيانات التحليلية الخاضعة للتنبؤ إضافة إلى نوع الأساليب الإحصائية المستخدمة في تكيف نتائج النسب المالية وظروف تطبيق كل نموذج.

المطلب الأول: نشأة نماذج التنقيط

محمد يوسف الهباش، مرجع سبق ذكره، ص 61¹.

بوغازي فريدة، مرجع سبق ذكره، ص 30².

محمد يوسف الهباش، مرجع سبق ذكره، ص ص 80-81³.

الفصل الثاني..... نماذج التنقيط والتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية

ظهر الاهتمام بصياغة نماذج متقدمة لتنبؤ بالتعثر المالي في الولايات المتحدة الأمريكية منذ مطلع الستينات من القرن المنصرم على أثر الجدل الذي ظهر حول دور مدقق الحسابات في الإبلاغ عن احتمال التعثر المالي للمشاريع الاقتصادية، التي تعاني صعوبة في تسديد التزاماتها المستحقة، أثر ذلك شجع المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين وهيئة البورصات الأمريكية الباحثين والمختصين القيام بالدراسات الأكاديمية والمهنية التي تعني بهذا الشأن .

وقد ظهرت أول الدراسات المختصة بالتعثر المالي عام 1969م أعدها Beaver حيث عرض فيها نموذجا متطورا للنسب المالية المركبة تستخدم كإندازر مبكر للتعثر المالي قبل حدوثه بفترة زمنية مناسبة، ثم تلت بعدها دراسات أخرى تهتم بدراسة الموضوع في كل من بريطانيا، كندا و الولايات المتحدة.

تعتمد جميع نماذج التنقيط على الأسلوب الرياضي في اشتقاق احتمال التعثر المالي وذلك من خلال معادلة الارتباط التي تعتمد على مجموعة متغيرات تختلف في البعض منها وتتشترك في البعض الآخر، بالإضافة إلى أن الأوزان النسبية التي أعطيت لهذه المتغيرات تختلف من نموذج إلى آخر حسب الظروف الاقتصادية لكل مشروع تمت دراسته، لذلك فإن كل نموذج التنقيط يصلح لظروف اقتصادي معين، هذا يعني أنه لا يمكن استخدام هذه النماذج لكل المشاريع على اختلاف واقعها الاقتصادي.

ولعل الملاحظة الأخيرة في إحدى جوانب القصور لهذه النماذج التنقيطية رغم أهميتها العلمية، وبدون الإشارة أيضا إلى أن المحلل يمكن استخدام هذه النماذج مع إجراء بعض التعديلات على متغيراتها وزنا وعنوانا لملائمتها مع ظروف المشروع الذي يقوم بدراسته. ويجدر التنبيه إلى أن عملية صياغة نماذج التنقيط بالاستناد للنماذج المتوفرة التي تحتاج إلى مقدرة وكفاءة عملية ومهنية عالية من قبل المحلل لاقتراح النموذج الملائم وإلى اختيارات عديدة قبل تطبيقه وإلا ستكون المخرجات غير حقيقية قد تلحق الضرر بالمشروع!

المطلب الثاني: النماذج المستخدمة في التنبؤ بالتعثر المالي

على الرغم من وجود اتجاه قديم في تكوين نماذج التنبؤ بتعثر المؤسسة الاقتصادية والتي اعتمدت على نسبة مالية واحدة أو اثنتين أو ثلاثة، ومع ذلك فهناك اتجاه حديثا في تكوين نماذج لتنبؤ بالتعثر المالي تعتمد على نسب مالية، من خلال استخدام النماذج الإحصائية spss .
ويظهر الجدول بعض النماذج مرتبة بحسب التسلسل الزمني لها:

جدول رقم (02): بعض نماذج التنبؤ بالتعثر المالي

| السنة | الباحث | السنة | الباحث |
|-------|--------------------|-------|-----------|
| 1966 | BEAVER | 1982 | TAFFLER |
| 1968 | ALTMAN | 1983 | BOOTH |
| 1970 | MEYER and PIFER | 1984 | FUIMR |
| 1971 | WILCOX | 1984 | ZMIJEWSKI |
| 1971 | LEV | 1985 | CAMPISI |
| 1972 | DEAKIN | 1985 | ZAVGREN |
| 1974 | ALTMAN and MCGOUGH | 1986 | CASEY |
| 1974 | BLUM | 1987 | SHERORD |

¹ وليد ناجي الحياي، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي، منهج علمي وعملي متكامل، طبعة الأولى، الوراق لنشر والتوزيع، الأردن 2004، ص، ص 250-251.

الفصل الثاني..... نماذج التنقيط والتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية

| | | | |
|-----------------|------|---------------------|------|
| KOH | 1990 | LIBBY | 1975 |
| HART | 1992 | SINKEY | 1975 |
| PAZ | 1992 | ARGENTI | 1976 |
| EDWARDS | 1993 | MOYER | 1977 |
| WARD and FOSTER | 1997 | TAFFLER and TISSHOW | 1977 |
| LENNOX | 1999 | OHLSON | 1980 |
| KOH and TAN | 1999 | KIDA | 1981 |
| SHRATA | 2002 | VEAZY | 1981 |

المصدر: من إعداد الطالبتين إعتامدا على بيانات رضوان العمار، حسين القصيري، مرجع سبق ذكره.

تأسيسا على ما تقدم يمكن أن نتطرق إلى بعض نماذج التنقيط السابقة وهي:

1- نموذج (Beaver1966)

حدد هذا النموذج وفق دراسة تمت عام 1966 استخدمت لغرض التنبؤ بالتعثر، ولقد لجأ Beaver إلى استخدام نسبة مالية مركبة، وقد درس 30 نسبة مالية اختار منها ستة نسب اعتبرها قادرة على التنبؤ بالتعثر واحتمالات الإفلاس، وقد اتسم هذا النموذج بقوة تنبؤية جعلته قادرا على التنبؤ بالتعثر المالي قبل وقوعه بخمسة سنوات وإن النسب المالية التي اعتمدها Beaver في صياغة نموذجها وذلك بالاعتماد على النسب التالية:

- نسبة التدفق النقدي إلى مجموع الأصول؛

- نسبة صافي الربح قبل الفائدة والضريبة إلى مجموع الموجودات؛

- نسبة المديونية إلى مجموع الموجودات؛

- نسبة صافي رأس المال العامل إلى مجموع الموجودات؛

- نسبة التداول؛

- نسبة التداول السريع،

وقد تم تحديد هذه النسب بعد دراسة مكثفة قام بها Beaver وميز بين المؤسسات الناجحة والمؤسسات الفاشلة واستخدم نموذج الانحدار البسيط توصل إلى انتقاء ثلاث نسب مالية ووضعها بالصيغة التالية:

$$Z = 1.3A_1 + 2.4A_2 + 0.98A_3 - 0.78$$

حيث أن:

الجدول رقم (03): يوضح النسب المالية المستخدمة في نموذج Beaver

| الوزن النسبي | النسبة المالية | المتغيرات |
|--------------|-----------------------------------|-----------|
| 1.3 | نسبة التدفق النقدي/مجموع الأصول | A1 |
| 2.4 | نسبة صافي الربح / مجموع الموجودات | A2 |
| -0.98 | نسبة المديونية/ مجموع الموجودات | A3 |

المصدر: من إعداد الطالبتين إعتامدا على عبد الشكور عبد الرحمان موسى الفراء، مرجع سبق ذكره، ص752.

كما جرى Beaver تحليلا آخر يستند إلى مقارنة متوسطات البنود المالية للسنة السابقة للتعثر في المؤسسات المتعثرة مع هذه المتوسطات في المؤسسات الناجحة، وكان أهم ما توصل إليه أن المؤسسات المتعثرة تميزت بانخفاض مخزونها مقارنة مع المؤسسات الناجحة، وذلك خلافا 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 بالتعثر المؤسسات.

¹ عبد الشكور عبد الرحمان موسى الفراء، أهمية القوائم المالية في التنبؤ بالتعثر المالي لشركات المساهمة الصناعية السعودية لصناعة الاسمنت، دراسة تحليلية على القوائم والتقارير المنشورة للشركات الصناعية السعودية لصناعة الاسمنت، مجلة الدراسات المالية و المحاسبية والإدارية، مملكة العربية السعودية، العدد7، 2017، ص752.

الفصل الثاني..... نماذج التنقيط والتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية

ولتفسير ذلك حلل رصيد الذمم المدينة والنقدية لكل من المجموعتين فوجد أن المؤسسات المتعثرة تميزت عن المؤسسات الناجحة بارتفاع رصيدها من الذمم المدينة وبانخفاض رصيدها من النقدية، حيث عندما يتم جمع الذمم المدينة والنقدية لكل من المؤسسات الناجحة والمؤسسات المتعثرة فإن الفرق بينهما يتلاشى، وهذا بدوره يفسر عدم مقدرة نسبة الأصول المتداولة ونسبة الأصول السريعة على التنبؤ بتعثر المؤسسات¹.

2- نموذج (Altman 1968)

يعد عمل ألتمان لسنة 1968 من أول وأهم الأعمال التي حاولت تجاوز الطريقة التقليدية في التحليل، والتي استخدمها السابقون في التنبؤ بتعثر المؤسسات معتمدين فيها على أساليب إحصائية بسيطة في تحليل النسب المالية لاختيار نسبة مالية واحدة يعتقد بأنها الأفضل في التمييز بين المؤسسات المتعثرة وغير المتعثرة².

استخدم ألتمان عينة مكونة من 66 مؤسسة صناعية قسمت 33 مؤسسة متعثرة و33 مؤسسة غير متعثرة مماثلة لها بالصناعة وحجم الموجودات واختبر ألتمان في هذه العينة 22 نسبة مالية استخرجت من القوائم المالية للمؤسسات للسنة الأولى قبل تعثرها باستخدام التحليل التمييزي الخطي المتعدد المتغيرات وتوصل إلى انتقاء خمسة نسب مالية عددها أفضل النسب المميزة للأداء والتي يمكن أن تتنبأ بالتعثر ووضعها بالصيغة التالية³:

$$Z = 1.12X_1 + 0.14X_2 + 0.33X_3 + 0.06X_4 + 0.999X_5$$

الجدول رقم (04): يوضح النسب المالية المستخدمة في نموذج Altman

| الوزن النسبي | النسبة المالية | المتغيرات |
|--------------|---|-----------|
| 1.12 | صافي رأس المال العامل / إجمالي الموجودات | X1 |
| 0.14 | الأرباح المحتجزة والاحتياطيات / إجمالي الموجودات | X2 |
| 0.33 | الأرباح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الموجودات | X3 |
| 0.66 | القيمة السوقية لحقوق المساهمين / إجمالي المطلوبات | X4 |
| 0.999 | المبيعات / إجمالي الموجودات | X5 |

المصدر: من إعداد الطالبتين اعتمادا على:

¹Karima Modrik, *P'évaluation du risque de crédit des PME francaises internationalisée*, economies et finance, université d'Angers, francais, 2016, P162.

وتمثل Z قيمة المعادلة ونقارن مع المعايير التي وضعها التمان وهي الممثلة فيمايلي:

- إذا كانت قيمة z أكبر أو تساوي من 2.99 تكون ناجحة عن المدى القريب؛

- إذا كانت قيمة z أقل من 1.81 تكون متعثرة لكون أدائها كان منخفضا؛

- إذا كانت محصورة بين 1.81 و 2.99 تكون متوسطة ويصعب التنبؤ ويتوجب إجراء دراسة تقييم دقيق.

¹ نجار حياة، إدارة المخاطر المصرفية وفق اتفاقيات بازل، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2013-2014، ص ص 141-142.

² وحيد محمود رمو، سيف عبد الرزاق مجمد الوتار، استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية، دراسة تطبيقية لعينة من الشركات المساهمة الصناعية في سوق العراق للأوراق المالية، كلية الإدارة والاقتصاد، مجلد 32، العدد 100، 2010، ص 20.

³Karima Modrik, op-cit P162.

الفصل الثاني..... نماذج التقييم والتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية

- القيمة الفاصلة لهذا النموذج عندما تكون قيمة $Z=2.86$ فإن ذلك يعطي مؤشرا بأن المؤسسة أمام احتمالية 90% بأنها سوف تصبح مفلسة خلال عام.

3- نموذج (Sherroad1974)

يمتاز هذا النموذج باستخدام أداة لتقييم الائتمان عند منح القروض المصرفية في البنك إضافة لدوره في التنبؤ بإمكانية استمرارية المؤسسة ويعتمد هذا النموذج على ستة نسب مالية رئيسية ولكل نسبة وزنها النسبي الخاص بها.

حيث يجري تقسيم القروض إلى خمسة فئات حسب درجة المخاطرة كمايلي:

الفئة الأولى: إذا كانت قيمة Z أكبر أو تساوي 25 تكون القروض ممتازة؛

الفئة الثانية: إذا كانت قيمة Z محصورة بين 20 و 25 تكون القروض قليلة المخاطرة؛

الفئة الثالثة: إذا كانت قيمة Z محصورة بين 5 و 20 تكون القروض متوسطة المخاطرة؛

الفئة الرابعة: إذا كانت قيمة Z محصورة بين -5 و 5 تكون القروض عالية المخاطرة؛

الفئة الخامسة: إذا كانت قيمة Z أقل من -5 تكون القروض عالية المخاطرة جدا؛

ويتم تمثيلها وفق للمعادلة الرياضية التالية¹:

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

الجدول رقم(05): يوضح النسب المالية المستخدمة في نموذج Sherroad

| المتغيرات | النسبة المالية | الوزن النسبي |
|-----------|---------------------------------------|--------------|
| X1 | صافي رأس المال / مجموع الاصول | 17 |
| X2 | الأصول النقدية / مجموع الاصول | 9 |
| X3 | حقوق المساهمين / مجموع الاصول | 3.5 |
| X4 | صافي الربح قبل الضريبة / مجموع الاصول | 20 |
| X5 | مجموع الاصول / مجموع الخصوم | 1.2 |
| X6 | حقوق المساهمين / الاصول الثابتة | 0.1 |

المصدر: من إعداد الطالبتين اعتماداً على بن مالك عمار، المنهج الحديث للتحليل المالي في تقييم الأداء، مرجع سبق ذكره، ص119.

4- نموذج (Altman and Mc cough1974)

يعتمد هذا النموذج على خمسة نسب مالية معروفة تدرس خمسة متغيرات مستقلة ومتغير تابع يرمز له بالرمز (Z) ويعتبر هذا النموذج تعديل لنموذج Altman الذي وضعه عام 1968². ويعبر عن هذا النموذج رياضياً بالمعادلة التالية:

$$Z = 0.012X_1 + 0.014X_2 + 0.033X_3 + 0.006X_4 + 0.010X_5$$

الجدول رقم(06): يوضح النسب المالية المستخدمة في نموذج Altman & cough

| المتغيرات | النسبة المالية | الوزن النسبي |
|-----------|---|--------------|
| X1 | صافي رأس المال العامل / مجموع الأصول | 0.012 |
| X2 | الأرباح المحتجزة في الميزانية / مجموع الأصول | 0.014 |
| X3 | الربح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الخصوم | 0.033 |
| X4 | القيمة السوقية لحقوق المساهمين / مجموع الخصوم | 0.006 |

¹ عمار بن مالك، المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء، دراسة حالة شركة إسمنت السعودية للفترة الممتد من 2006-2010، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، جامعة منتوري قسنطينة، 2010، ص119.
منير شاكور وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص ص181-182

الفصل الثاني..... نماذج التنقيط والتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية

| | | |
|-------|-------------------------|----|
| 0.010 | المبيعات / مجموع الأصول | X5 |
|-------|-------------------------|----|

المصدر: من إعداد الطالبتين اعتمادا على منير شاكرو وآخرون، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر، عمان، 2008، ص 181-182

ونلاحظ أن النسبة التي اعتمدها هذا النموذج أهم الأبعاد المالية التي يجب دراستها في المؤسسة وهي السيولة، الربحية، الرفع المالي، النشاط. وبموجب هذا النموذج تصنف المؤسسات محل الدراسة في ثلاث فئات وفقا لقدرتها على الاستمرار وهذه الفئات هي:

- إذا كانت قيمة Z أقل من 1.81 تعتبر مؤسسات فاشلة والتي يتحمل إفلاسها؛

- إذا كانت قيمة Z أكبر من 2.99 فإن المؤسسة ناجحة؛

- إذا كانت قيمة Z محصورة بين 1.81 و 2.99 فإنه يصعب التنبؤ بوضع المؤسسة؛

- القيمة الفاصلة لهذا النموذج هي 2.675، المؤسسة التي تحقق أقل من هذه النسبة لها نفس الخصائص للمؤسسات التي تعثرت في الماضي.

5-نموذج (Springate1978):

استخدم الباحث الكندي (Gordan Springate) أسلوب التحليل التمييزي المتعدد لاختيار أفضل أربعة نسب مالية، حصلت على نسبة 92.5% لقدرتها على التسيير بين 20 مؤسسة ناجحة و 20 مؤسسة أعلنت إفلاسها أو تم تصفيته¹.

يعبر عن هذا النموذج رياضيا بالمعادلة التالية:

$$Z = 1.03X_1 + 3.07X_2 + 0.66X_3 + 0.4X_4$$

الجدول رقم (07): يوضح النسب المستخدمة في نموذج springate

| الوزن النسبي | النسب المالية | المتغيرات |
|--------------|--|-----------|
| 1.03 | رأس المال العامل / مجموع الأصول الملموسة | X1 |
| 3.07 | الأرباح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الاصول الملموسة | X2 |
| 0.66 | الأرباح قبل الضرائب / المطلوبات المتداولة | X3 |
| 0.4 | صافي المبيعات / مجموع الاصول الملموسة | X4 |

المصدر: من إعداد الطالبتين اعتمادا على جهاد حمدي إسماعيل مطر، مرجع سبق ذكره، ص 81.

كلما ارتفعت قيمة (Z) فإنها تشير إلى سلامة المركز المالي للمؤسسة، إذا كانت قيمة Z أقل من 0.862 فإن المؤسسة تصنف إلى أنها مهددة بخطر الإفلاس، أما إذا كانت قيمة Z أكبر من 0.862 فإن المؤسسة تصنف إلى أنها في حالة أمان.

6-نموذج (kida1981)

يعتبر نموذج kida أحد النماذج الحديثة التي استخدمت في عملية التنبؤ بالتعثر المالي في عام 1981 وقد بني هذا النموذج على خمسة متغيرات مستقلة من النسب المالية وفق معادلة الارتباط لتحديد قيمة المتغير التابع Z ويتم حساب هذا النموذج بموجب المعادلة التالية²:

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

¹ جهاد حمدي إسماعيل مطر، مرجع سبق ذكره، ص ص 80-81.

² سالم طلال راهي الحسنوي، التنبؤ بالتعثر المالي لشركات الاستثمار باستعمال النسب المالية لنموذج Kida وأثرها على EPS، مجلة المثني للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد 4، العدد 9، 2014، ص 125.

الجدول رقم(08): يوضح النسب المستخدمة في نموذج kida.

| المتغيرات | النسب المالية | الوزن النسبي |
|-----------|--|--------------|
| X1 | صافي الربح بعد الضريبة / اجمالي الاصول | 1.042 |
| X2 | حقوق المساهمين / اجمالي الخصوم | 0.42 |
| X3 | الأصول السائلة / الخصوم المتداولة | 0.461 |
| X4 | المبيعات / اجمالي الاصول | 0.463 |
| X5 | النقدية / اجمالي الاصول | 0.271 |

المصدر: من إعداد الطالبتين اعتمادا على وليد ناجي الحياي، مرجع سبق ذكره، ص262.

فإذا كانت نتيجة z موجبة فإن المؤسسة تكون في حالة أمان من التعثر المالي، أما إذا كانت نتيجة z سالبة هذا يعني أن المؤسسة مهددة بالتعثر المالي. وقد أثبت هذا النموذج قدرة عالية على التنبؤ بالتعثر المالي وصلت إلى 95%.

7- نموذج (Taffler1982).

خلال سنة 1982، قام Taffler بمحاولة لإعادة النظر في نموذجه السابق، لعينة صغيرة من المؤسسات أعلنت إفلاسها أو تمت تصفيتها خلال الفترة مابين 1968، 1973 ومؤسسات أخرى تتمتع بهيكل مالي قوي، وقد قام الباحث بدراسة الاحتمالات وتقدير تكاليف الأخطاء عند تصنيف الإجراءات وتحديد المتغيرات، وتوصل إلى أن هذا المنهج هو أفضل من الناحية العملية كوسيلة لتحديد قائمة صغيرة من الشركات التي تمر بضائقة مالية، وأن حالة الإفلاس الفعلي تتحدد من خلال ردود أفعال الدائنين أو المؤسسات المالية وغيرها من الدائنين¹.

يعبر عن هذا النموذج رياضيا بالمعادلة التالية²:

$$Z = 0.53R_1 + 0.13R_2 + 0.18R_3 + 0.16R_4$$

الجدول رقم(09): النسب المستخدمة في نموذج Taffler

| المتغيرات | النسب المالية | الوزن النسبي |
|-----------|---|--------------|
| R1 | الأرباح قبل الضريبة / المطلوبات المتداولة | 0.53 |
| R2 | الأصول المتداولة / مجموع المطلوبات | 0.13 |
| R3 | المطلوبات المتداولة / مجموع الأصول | 0.18 |
| R4 | قدرة التمويل الذاتي: (الأصول السائلة – المطلوبات المتداولة) / تحصيلات | 0.16 |

¹ شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي، الطبعة الأولى، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012، ص ص 248-249.

²Gabriela-Daniela Bordeanu and Marius DumitruParaschivescu, Analysis models of the bankruptcy risk, journal of Economy Transdisciplinary Cognition, Issue 1, 2011, P253.

الفصل الثاني..... نماذج التنقيط والتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية

| | | |
|--|-----------------|--|
| | المبيعات | |
|--|-----------------|--|

المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على :

Gabriela-Daniela Bordeanu and Marius DumitruParaschivescu ,op.cit, P253

وبموجب هذا النموذج تصنف المؤسسات إلى فئتين وهما:

-إذا كانت قيمة z أقل أو تساوي 0.2 المؤسسة مهددة بخطر التعثر المالي.

-إذا كانت قيمة z أكبر أو تساوي 0.3 المؤسسة غير مهددة بالتعثر المالي أي في حالة أمان.

8-نموذج مركزية الميزانية لبنك فرنسا.

تم إعداد هذا النموذج سنة 1983 من خلال عينة من المؤسسات الصناعية حيث تم الاعتماد في تحليل على ثمانية نسب مالية تم اختيارها من بين 19 نسبة مالية وقد كانت الدالة كما يلي¹:

$$Z= 1.255R_1+2.003R_2-0.824R_3+5.221R_4-0.689R_5-1.164R_6+0.706R_7$$

الجدول رقم (10): النسب المستخدمة في نموذج مركزية الميزانية لبنك فرنسا.

| الوزن النسبي | النسب المالية | المتغيرات |
|--------------|---|-----------|
| 1.255 | مصاريف مالية / النتيجة الاقتصادية الإجمالية | R1 |
| 2.003 | أموال دائمة / اجمالي الاستثمارات + احتياطات رأس المال | R2 |
| 0.824 | قدرة التمويل الذاتي / إجمالي المديونية | R3 |
| 5.221 | الفائض الإجمالي للاستغلال / رقم الاعمال خارج الرسم | R4 |
| 0.689 | ديون تجارية / مشتريات خاضعة للرسم | R5 |
| 1.164 | التغير في القيمة المضافة (ن-1) / القيمة المضافة (ن-1) | R6 |
| 0.706 | أشغال قيد الإنجاز حقوق الزبائن تسبيقات على الزبائن / إنتاج الدورة | R7 |
| | أصول ثابتة / القيمة المضافة | R8 |

المصدر: من إعداد الطالبتين اعتمادا على بيانات مزياني نور الدين آخرون، مرجع سبق ذكره، ص12.

حيث يتم تصنيفها كمايلي:

-إذا كانت قيمة z أقل من -0.250- فإن المؤسسة غير جيدة أي مدين دون خطر مرتفع باحتمال عجز قدره %87.2.

¹ مزياني نور الدين وآخرون، أهمية استخدام طريقة التنقيط في عملية اتخاذ قرارات الاقتراض في البنوك ، مداخلة مقدمة إلى ملتقى الوطني السادس حول استخدام الأساليب الكمية في اتخاذ القرارات الادارية، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، ص ص11-12.

الفصل الثاني..... نماذج التنقيط والتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية

-إذا كانت قيمة z محصورة بين -0.250 و 0.125 فإن المؤسسة مشكوك فيها أي مدين تحت الرقابة باحتمال عجز قدره 46.3%.

-إذا كانت قيمة z أكبر من 0.125 فإن المؤسسة جيدة أي مدين في وضعية مرضية باحتمال عجز قدره 21.8%.

إن دالة التنقيط المركزية لميزانيات لبنك فرنسا تتمتع بالكثير من المصادقية نظرا لحجم المستعمل لصياغتها حيث قدر ب3000 مؤسسة لا يقل عن 500 عامل.

9-نموذج (zmijewski1984)

خلال سنة 1984 أخرى الباحث zmijewski دراسة على عينة من المؤسسات الأمريكية المدرج في السوق المالي، مكونة 40مؤسسة متعثرة و800 مؤسسة صناعة غير متعثرة، واعتمد في نمودجه على ثلاث نسب مالية محتملة من واقع التقارير المالية لهذه المؤسسات خلال الفترة من 1972 إلى 1978 وقد استخدم النموذج تحليل بروبيت، لتحديد قيمة معاملات التمييز وإيجاد العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة حسب الصيغة التالية¹:

$$z = -4.803 - 3.599X_1 + 4.406X_2 + 0.1X_3$$

الجدول رقم(11): يوضح النسب المالية المستخدمة في نموذج Zmijewski

| المتغيرات | النسب المالية | الوزن النسبي |
|-----------|-----------------------|--------------|
| X1 | العائد / مجموع الأصول | -3.599 |
| X2 | نسبة المديونية | 5.406 |
| X3 | نسبة التداول | -0.1 |

المصدر: من إعداد الطالبتين اعتمادا على شعيب شنوف، مرجع سبق ذكره، ص251.

إن تطبيق النموذج يحتاج إلى خطوات إضافية عن تلك المستخدمة في نموذج Altman، وذلك بضرب لمتغيرات الثابتة والمستقلة بالعدد 1.8138 لتصبح الصيغة المعدلة كمايلي:

$$Z = -8.7117 - 6.5279X_1 + 9.805X_2 - 0.1814X_3$$

وبعد احتساب z يتم استخدامها في مقياس الاحتمالات حسب المعادلة التالية:

$$\text{احتمال الإفلاس} = \frac{1}{(Emb+1)}$$

إذا: احتمال الإفلاس أكبر أو يساوي 0.5 فإن المؤسسة مهددة بخطر الإفلاس أو التعثر المالي، احتمال الإفلاس أكبر أو يساوي 0.5 فإن المؤسسة غير مهددة بالتعثر المالي².

10-نموذج (Zavgren1985):

يعتبر هذا النموذج أحد أهم النماذج الحديثة في التنبؤ بالتعثر المالي، حيث يمتلك قدرة عالية على التنبؤ لخمس سنوات قادمة، ويقوم النموذج على أساس التحليل اللوغاريتمي، وقد قام الباحث بدراسة عينة من 45 مؤسسة متعثرة و 45مؤسسة ناجحة، واستخدم النسب المالية التالية³:

¹ شعيب شنوف، مرجع سبق ذكره، ص ص 250-251.

² فهمي مصطفى الشيخ، مرجع سبق ذكره، ص91.

³ فهمي مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص95

الجدول رقم(12): يوضح النسب المالية المستخدمة في نموذج Zavgren

| المتغيرات | النسب المالية |
|-----------|--|
| X1 | متوسط المخزون السلعي / صافي المبيعات |
| X2 | متوسط الذمم المدينة / متوسط المخزون السلعي |
| X3 | النقد وما حكمه / مجموع الأصول |
| X4 | الأصول السائلة / المطلوبات المتداولة |
| X5 | صافي الربح / الديون طويلة الأجل + مجموع حقوق المساهمين |
| X6 | الديون طويلة الأجل / الديون طويلة الأجل + مجموع حقوق المساهمين |
| X7 | صافي المبيعات / الأصول الثابتة الملموسة + رأس المال العامل |

المصدر: من إعداد الطالبتين اعتمادا على فهمي مصطفى الشيخ، مرجع سبق ذكره ص95.

ويتم تطبيق المعادلة التالية لكل سنة :

$$\text{النسبة المالية} * \text{نقطة التقاطع لكل سنة} * 100$$

الجدول رقم (13): التنبؤات السابقة للتعثر

| السنة الخامسة | السنة الرابعة | السنة الثالثة | السنة الثانية | السنة الأولى | البيان |
|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--|
| -6.87660 | -5.9457 | -1.5115 | -2.6106 | -0.2388 | نقاط التقاطع |
| 0.08835 | 0.09157 | 0.06265 | 0.04185 | 0.00108 | متوسط المخزون السلعي / صافي المبيعات |
| 0.00692 | 0.01667 | 0.00829 | 0.02215 | 0.01583 | متوسط الذمم المدينة / متوسط المخزون السلعي |
| 0.15786 | 0.05917 | 0.4248 | 0.11231 | 0.1078 | النقد وما في حكمه/ مجموع الأصول |
| 0.00018 | -0.0041 | -0.01549 | -0.0269 | -0.03074 | الأصول السائلة / المطلوبات المتداولة |
| -0.02301 | 0.01950 | 0.00519 | -0.0144 | -0.00486 | صافي الربح/ (الديون طويلة الأجل + مجموع حقوق المساهمين) |
| 0.04371 | 0.0410 | 0.01822 | 0.04464 | -0.0435 | الديون طويلة الأجل / (الديون طويلة الأجل + مجموع حقوق المساهمين) |
| 0.00798 | 0.00363 | 0.00002 | 0.00063 | -0.0011 | صافي المبيعات/ (الأصول الثابتة الملموسة+ رأس المال العامل) |

المصدر: من إعداد الطالبتين اعتمادا على فهمي مصطفى الشيخ، مرجع سبق ذكره، ص 96.

وبعد جمع البيانات كل سنة يتم استخدامها في مقياس الاحتمالات حسب المعادلة التالية :

$$\text{احتمال التعثر لكل سنة} = \text{EXP} + 1 / 1 (\text{مجموع كل سنة})$$

إن النتيجة المحتملة للمعادلة السابقة تقع بين (0-1) وإذا كان احتمال التعثر 0.5 أو أكثر فإن المؤسسة مهددة بخطر التعثر المالي، ويحتمل الإفلاس.

11- نموذج هولدر لمؤسسات البناء والأشغال العمومية

الفصل الثاني..... نماذج التقييم والتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية

يستعمل هذا النموذج لتحديد خطر الإفلاس لمؤسسات البناء والأشغال العمومية وهو يضم ستة نسب مالية كما يلي¹:

$$Z = 3.5R_1 + 0.14R_2 + 1.16R_3 + 0.15R_4 - 2.38R_5 - 10.74R_6 - 0.9$$

الجدول رقم(14): يوضح النسب المالية المستخدمة في نموذج هولدر

| المتغيرات | النسب المالية | الوزن النسبي |
|-----------|---|--------------|
| R1 | الأصول الصافية / مجموع الأصول | 3.5 |
| R2 | الأصول المتداولة / الديون قصيرة الأجل | 0.14 |
| R3 | الموردون / المشتريات | 1.16 |
| R4 | الفائض الإجمالي للاستغلال بعد التكاليف المالية / مجموع الديون | 0.15 |
| R5 | الزبائن / رقم الأعمال خارج الرسم | -2.38 |
| R6 | المصاريف المالية / رقم الأعمال خارج الرسم | -10.74 |

المصدر: من إعداد الطالبتين اعتمادا على مليكة زغيب، مرجع سبق ذكره ص143.

المطلب الثالث: المقارنة بين نماذج التنبؤ بالتعثر المالي:

في معرض المقارنة بين النماذج المعروضة سابقا للتنبؤ بالتعثر المالي، يترتب ترتيب هذه النماذج حسب تسلسلها الزمني، ومن المهم أيضا تحديد معايير للمقارنة بينها²:

المعيار الأول: حجم العينة المدروسة

اختلف حجم العينة المدروسة بين النماذج المختلفة للتنبؤ بالتعثر المالي، ففي حلين بلغت في نموذج (Beaver) 158 مؤسسة نصفها مفلسة، فقد انخفض عدد المؤسسات المدروسة في نموذج (Altman) إلى 66 مؤسسة منصفة بين مؤسسات المفلسة وغير المفلسة، ويرتفع العدد في نموذج (Zmijewski) إلى 840 مؤسسة منها 40 مؤسسة مفلسة و800 مؤسسة صناعية غير مفلسة، أما بالنسبة لنموذج (Taffler) بلغ عدد المؤسسات منها 46 مؤسسة صناعية ناجحة، وفي حين بلغ عدد المؤسسات المدروسة نموذج (Zavgren) منها 45 مؤسسة مفلسة و45 ناجحة أما في نموذج (Springate) 40 مؤسسة فقط نصفها مفلسة في حين اقتصر عدد المؤسسات المدروسة في نموذج (Kida) على نصفها مفلسة.

ووفقا لما سبق فإن نموذج (Zmigewski) يعد النموذج الأفضل من حيث عدد حالات المدروسة.

المعيار الثاني: عدد النسب المالية المستخدمة في بناء النموذج وتنوعها

تراوح عدد النسب المالية المستخدمة في بناء النماذج السابقة ما بين ثلاثة إلى ثمان نسب مالية وتعتبر زيادة عدد النسب المالية على القدرة الأكبر لنموذج المدروس في الإحاطة بالظروف عمل المؤسسة، فكلما تنوعت النسب المستخدمة فيه كلما ازدادت قدرته على التنبؤ ففي حين بلغت في نموذج مركزية الميزانية لبنك فرنسا ثمانية نسب مالية، أما في نموذج (Zavgren) اعتمد على سبعة نسبي مالية، فقد انخفضت عدد المؤسسات المدروسة في نموذج (Beaver) ونموذج (Shourd) وهولدر على ستة نسب مالية، وانخفضت عدد المؤسسات المدروسة في نموذج (Altman) و(Kida) ونموذج (Altman and cough) إلى خمسة نسب مالية وبلغ هذا العدد في نموذج (Speingate) ونموذج (Taffler) إلى أربعة نسب مالية، وانخفض عدده إلى ثلاثة في نموذج (Zmijweski).

المعيار الثالث: قدرة النموذج على التنبؤ باحتمالات التعثر المالي

¹ مليكة زغيب، مدى فاعلية نموذج أتمان ونموذج هولدر في التنبؤ بالفشل المالي لمؤسسات البناء والأشغال العمومية الجزائرية، ملفات الأبحاث في الاقتصاد والتسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، قسنطينة، العدد الرابع الجزء الثاني، 2015، ص 117-118

عمار الرضوان، حسين القصيري، مرجع سبق ذكره، ص ص 142-143.²

الفصل الثاني..... نماذج التنقيط والتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية

تعد قدرة النموذج على التنبؤ بالتعثر المؤسسات المدروسة وخصوصا في السنة الأولى من المعايير المهمة جدا في تقييم نماذج التنبؤ بالتعثر المالي فقد اعتمدت قدرة نموذج (Beaver) ونموذج (Zmijweski) و (Zavgren) على التنبؤ وعلى قدرة المحلل المالي على الإحاطة بواقع المؤسسة، وبلغت قدرة التنبؤ في نموذج (Altman) 98%، أما نموذج (Taffler) بلغت دقة التنبؤ فيه 99%، وبلغت هذه القدرة في نموذج (Speingate) 92.5% أما في نموذج (Zmijweski) فقد بلغت دقة التنبؤ فيه 90% في حين بلغت في نموذج (Kida) دقة التنبؤ إلى 95%.

ووفق لما سبق فإن نموذج (Taffler) يعد النموذج الأفضل من حيث دقة التنبؤ بالتعثر المالي. وبناء على ما سبق من المعايير الثلاثة في المقارنة فإن نموذج (Zmijweski) يعد النموذج الأفضل إذ بلغ عدد الحالات المدروسة 840 حالة، أما من حيث عدد النسب المستخدمة في بناء النموذج فإن نموذج مركزية الميزانية لبنك فرنسا يعد النموذج الأفضل إذ بلغت عدد النسب المستخدمة فيه ثمانية نسب مالية، وبالمقابل فإن نموذج (Taffler) يعد النموذج الأفضل من حيث دقة التنبؤ بالتعثر المالي وبلغت دقة التنبؤ به 99%.

الجدول رقم(15): يوضح عوامل الجدارة التي يتضمنها كل نموذج من النماذج السابقة

| النموذج | حجم العينة | عدد النسب المالية المستخدمة | دقة التنبؤ للعام الأول |
|-----------------------------|----------------------|-----------------------------|--|
| Beaver | 79 ناجحة / 79 فاشلة | 6 | يعتمد على تقييم المحلل المالي لوضع المؤسسة |
| Altman | 33 ناجحة / 33 فاشلة | 5 | 98% |
| Taffler | 46 ناجحة / 46 فاشلة | 4 | 99% |
| Shoord | - | 6 | - |
| Altman & cough | - | 5 | تعتمد على تقييم المحلل المالي لوضع المؤسسة |
| Springate | 20 ناجحة / 20 فاشلة | 4 | 92.5% |
| Kida | 16 ناجحة / 16 فاشلة | 5 | 95% |
| مركزية الميزانية لبنك فرنسا | - | 8 | - |
| Zmjweski | 800 ناجحة / 40 فاشلة | 3 | 90% |
| Zavgren | 45 ناجحة / 45 فاشلة | 7 | تعتمد على تقييم المحلل المالي |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على بيانات عمار الرضوان، حسين القصيري، مرجع سبق ذكره، ص 143.

المبحث الثالث: التحليل التمييزي كأداة لبناء نماذج التنقيط

يعتبر التحليل التمييزي أحد أساليب التحليل لمتعدد المتغيرات في الدراسات الإحصائية حيث يهدف إلى تكوين صيغة خطية أو غير خطية ما بين متغيرات الدراسة، ويعتمد هذا الأسلوب التحليلي إلى بناء نموذج تمييزي يمكننا من التنبؤ بتعثر المؤسسات الاقتصادية الناشطة.

المطلب الأول: مفهوم التحليل التمييزي

التحليل التمييزي هو أسلوب إحصائي لتحليل البيانات متعددة المتغيرات، حيث يهتم بمسألة التمييز بين مجموعتين أو أكثر والتي تكون متشابهة في كثير من الصفات على أساس عدة متغيرات من خلال استخدام الدالة المميزة، والتي هي عبارة عن تركيب خطي للمتغيرات المستقلة.

كما أن التحليل التمييزي يختلف عن تحليل الانحدار في أن المتغير التابع في التحليل التمييزي هو متغير إسمي وهو من المتغيرات النوعية بينما المتغير التابع في تحليل الانحدار هو في الغالب متغير مستمر وهو من المتغيرات الكمية.

الفصل الثاني..... نماذج التقيط والتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية

أما عملية التصنيف فهي العملية اللاحقة بعد تكوين الدالة المميزة حيث يتم الاعتماد على هذه الدالة بالتنبؤ وتصنيف المفردة الجديدة لإحدى المجموعات قيد الدراسة بأقل خطأ تصنيف ممكن، ويشترط تساوى التباينات للمجموعات المبحوثة¹.
وتكون معادلة التمييز في الشكل التالي²:

$$Z=a_1+b_1x_1+b_2x_2$$

حيث b_1 و b_2 معاملا التمييز، a_1 ثابت.

X_1 و X_2 : المتغيرات المستقلة والتي تمثل عادة في النسب المالية.
 Z : القيمة التمييزية.

ويتميز أسلوب التحليل التمييزي بمجموعة من الخصائص يمكن إبرازها في ما يلي:

- يسمح هذا الأسلوب بإظهار أكبر قدر من المعلومات التي يمكن استخلاصها من المتغيرات المستقلة لتقدير سلوك المتغير التابع حيث يقوم بتحليل كل متغير مستقل على حدى مع الأخذ بعين الاعتبار التأثير المتبادل في ما بين مجموعة المتغيرات المستقلة الخاضعة للدراسة؛
- قد يستخدم هذا الأسلوب للفرقة بين مفردات مجتمعين فقط ويعرف في هذه الحالة باسم التحليل التمييزي لمجموعتين وقد يستخدم للفرقة بين مفردات أكثر من مجتمعين ويعرف في هذه الحالة باسم التحليل التمييزي المتعدد؛
- أقصى عدد الدوال التمييز التي يمكن اشتقاقها هو حاصل طرح الواحد الصحيح من عدد المجموعات الجزئية.

- أهداف التحليل التمييزي

تكمّن أهداف التحليل التمييزي في ما يلي³:

- تصميم التوليفات الخطية للمتغيرات الأفضل في التمييز بين فئات المتغير التابع؛
- التحقق من مدى وجود فروق ذات دلالة بين المجموعات فيما يتعلق بالمتغيرات؛
- تحديد المتغيرات التي تساهم بأكبر قدر ممكن من الاختلاف بين فئات المتغير التابع؛
- تقسيم دقة التصنيف كنسبة.

المطلب الثاني: أنواع التحليل التمييزي وفرضياته

مهما كان نوع التحليل التمييزي المراد تطبيقه يشترط فيه توفر مجموعة من الفرضيات التي تضمن الاستعمال الجيد لهذا الأسلوب الذي يقودنا إلى تحقيق الأهداف المرجوة من هذا التطبيق للحصول على نتائج دقيقة.

أولاً: أنواع التحليل التمييزي

يوجد نوعين رئيسيين من تحليل التمايز وهما⁴:

1- **تحليل التمايز الوصفي**: يرمز له باختصار بالرمز (DDA*) وهو يركز على وصف الفروق بين المجموعات، ففي تحليل التمايز الوصفي يكون السؤال الرئيسي يتعلق بتأثيرات المتغيرات التصنيفية على

لفؤاد عبده اسماعيل المخلافي، تصنيف وتمييز المحافظات اليمنية بحسب مصادر الدخل الفردي باستخدام أسلوب التحليل العنقودي التحليل التمييزي، كلية التجارة والاقتصاد، جامعة الناصر، اليمن، ص 12، مقال متاح على الموقع:

www.al.edu.com, visité le ;24/3/2018 a10.30h.

انتصار سليمان، مرجع سبق ذكره، ص 331. ²

³ كنان أحمد، فاعلية استخدام التحليل العنقودي والتحليل التمييزي في التحقق من الدلالة التمييزية لاختبارات الذكاء والشخصية، مذكرة ماجستير في القياس والتقويم التربوي، كلية التربية، جامعة دمشق، 2015، ص 37.

⁴ حسين يوسف، استخدام تحليل التمايز في تصنيف العملاء المصرفيين عبر عوامل المخاطرة، دراسة تطبيقية على المصرف الصناعي السوري، مذكرة ماجستير في الاحصاء والبرمجة، كلية الاقتصاد، جامعة تشرين، بدون سنة، ص 41-42.

* DDA: Descriptive Discriminant Analysis

الفصل الثاني..... نماذج التقطير والتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية

المتغيرات الناتجة المتعددة، وبالتالي فإن أساليب وطرق تحليل التمايز الوصفي تختص بدراسة التأثيرات، والتي يتم تحديدها بواسطة تحليل التباين.

2-تحليل التمايز التنبؤي: يسعى هذا النوع من التحليل إلى التنبؤ، والتحديد، بتصنيف الحالات في مجموعتين أو أكثر من خلال بناء نموذج تنبؤي، ويستخدم في حالة كون المتغير التابع متغيراً تصنيفياً (متغيراً اسمياً). يتم تطوير قانون التنبؤ من خلال تحليل الانحدار المتعدد بحيث يشمل هذا القانون تركيباً خطياً من المتغيرات ليتم من خلاله التنبؤ بعضوية الفرد في إحدى المجموعات الجزئية من خلال تحليل أوزان المتغيرات لكل تركيبة خطية.

ثانياً: فرضيات التحليل التمييزي

يقوم التحليل التمييزي على عدة فرضيات وهي كالآتي:

- المجتمعات الخاضعة للدراسة منفصلة إحصائياً وقابلة للتحديد وإن كانت هناك درجات تداخل معينة فيما بينها؛

- تقاس متغيرات التمييز (المتغيرات المستقلة) على أساس و مستوى محدد؛

- عدم وجود ارتباط بين متغيرات التمييز المستخدم في النموذج والتي ينجم عنها مشكلة الأزواج الخطي المتعدد؛

- تتبع متغيرات التمييز توزيعاً طبيعياً متعدداً في كل مجتمع من مجتمعات الدراسة؛

- تكون مصفوفة المشتركة (التغاير) لمجتمعات الدراسة متساوية، أي أن هذه المجتمعات لها كثافة متطابقة حول أوساطها مع الأخذ بعين الاعتبار تباينات والتغايرات بين كل متغيرين.

المطلب الثالث: مراحل تطبيق التحليل التمييزي

يمكن تقسيم التحليل التمييزي إلى ثلاث مراحل رئيسية وهي مرحلة الاشتقاق ومرحلة التحقيق ومرحلة التفسير، وسوف نوجز كل مرحلة من هذه المراحل¹.

1-مرحلة الاشتقاق: تتضمن هذه المرحلة عدة خطوات ابتداء من اختيار المتغيرات وتقسيم العينة ثم الاختبارات الإحصائية، بالنسبة إلى خطوة اختبار المتغيرات تتضمن تحديد ما هي المتغيرات المستقلة و من هو المتغير التابع، حيث ان المتغيرات المستقلة يجب أن تكون كمية في حيث أن المتغير التابع يكون نوعياً. أما الخطوة الثانية فهي تقسيم العينة إلى العينة التحليلية والعينة الحقيقية، في حيث تتضمن الخطوة الثالثة أسلوبين لإجراء التحليل التمييزي وهو الأسلوب المباشر، والأسلوب الثاني هو أسلوب الخطوات، أما الخطوة الأخيرة في هذه المرحلة فهي إجراء اختبار المعنوية للمعادلة التمييزية التي يتم الحصول عليها في الخطوة السابقة، ويستخدم الأسلوب التقليدي للاختبار وهو اختبار F عند مستوى معنوية α فإذا كانت المعادلة غير معنوية فسوف يتم التوقف عن الاستمرار في هذا التحليل.

2-مرحلة التحقيق: في هذه المرحلة يتم الاعتماد على أكثر من مؤشر لتقييم مدى دقة المعادلة التمييزية، فإذا كانت معنوية ينصب الهدف على تحديد درجة التقطع حيث يتم اعتماد هذه الدرجة كمقياس لمعرفة ما إذا كانت كل مفردة تعود إلى إحدى المجموعات.

3-مرحلة التفسير: إذا كانت الدالة التمييزية معنوية إحصائية و التصنيف مقبولاً يمكن الاستمرار في هذه المرحلة، حيث أنها تتضمن خطوتين مهمتين:

¹ زكي جواد الصراف، عوني إبراهيم الهلسا، استخدام المحاكاة لمقارنة أسلوب فيلدر مع أسلوب التحليل التمييزي في تحديد نوع القيادة، مجلة العلوم الإحصائية، كلية العلوم المالية والمصرفية، العدد الثالث، 2010، ص5-6.

الفصل الثاني..... نماذج التنقيط والتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية

الخطوة الأولى تتضمن اختيار الدوال المميزة لتحديد الأهمية النسبية لكل متغير مستقل في التمييز بين المجاميع، أما الخطوة الثانية تتضمن اختبار متوسطات المجاميع (تحليل التباين الأحادي) لكل متغير مستقل ذي معنوية إحصائية في الدالة المميزة.

المطلب الرابع: بناء نموذج التحليل التمييزي.

يتم استخدام التحليل التمييزي خطوة بخطوة حيث يعرف على أنه إجراء يتم القيام به من أجل اختيار أفضل مجموعة من المتغيرات لبناء أحسن نموذج للتمييز وذلك بحذف متغيرات مدرجة في النموذج أو إضافة متغيرات أخرى، تبدأ هذه العملية بدون أي متغير في النموذج ثم بعد ذلك يتم إدراج المتغيرات بطريقة)Fordwordslection)وبعد هذه المرحلة يتم القيام بعملية)Backwardselection) والتي تعمل على إزالة المتغيرات التي لا تملك قدرة كبيرة لتحسين أداء النموذج¹.

ويمكن توضيح خطوات بناء الدالة التمييزية كمايلي²:

1- اختيار المتغيرات المكونة للمعادلة التمييزية:

يتم اختيار المتغيرات المستقلة التي يتكون منها النموذج للتنبؤ باعتبار المتغيرات التي يكون لها أعلى قيمة وأدنى قيمة.

2- ايجاد المعاملات التمييزية المعيارية:

تتمثل المعاملات التمييزية المعيارية بقيم (b) الظاهرة في المعادلة التالية:

$$= b_1x_1 + b_2x_2 + \dots + b_nx_n\bar{y}$$

حيث أن:

\bar{y} : علامة المعادلة التمييزية أو القيمة التمييزية الناتجة عن تطبيق المعادلة التمييزية أعلاه.

x_n : المتغير التمييزي n.

b_n : المعاملات التمييزية المعيارية للمتغيرات التمييزية (المتغيرات المستقلة).

n: عدد المتغيرات التمييزية المكونة للمعادلة التمييزية أو عدد المتغيرات المستقلة (n). يساوي عدد المعادلات التمييزية دائماً (عدد المجموعات-1)، فعدد وجود مجموعتين للتصنيف تكون هناك معادلة تمييزية واحدة.

وتعتبر المعاملات التمييزية المعيارية عن معاملات المتغيرات المستقلة التي تم قبولها في المعادلة التمييزية، وتستخدم لاحتمال القيم التمييزية في الحالات التي تكون فيها المتغيرات الأصلية بشكل معياري. وهذا يعني أن متوسط القيم التمييزية لجميع الحالات الداخلة في التحليل يساوي صفراً والانحراف المعياري يساوي واحداً صحيحاً، وتحتسب القيمة التمييزية بضرب المعاملات التمييزية المعيارية للمتغيرات التمييزية بالقيم الفعلية للمتغيرات التمييزية وجمع حاصل الضرب. ويستفاد من المعاملات التمييزية المعيارية في التحليل التمييزي مايلي:

تحديد أهمية المتغيرات في تكوين المعادلة التمييزية حيث أن المتغيرات التي تكون القيمة المطلقة لمعاملها كبيرة، تساهم بشكل كبير تكوين المعادلة التمييزية، وتعني إشارة المعامل التمييزي أن مساهمة النسبة في التمييز في مساهمة موجبة أو سالبة.

3- ايجاد المعاملات التمييزية غير المعيارية

تستخدم المعاملات التمييزية غير المعيارية في تكوين المعادلة التمييزية بدلاً من المعاملات التمييزية المعيارية، وتجدر الإشارة إلى أن المعاملات التمييزية غير المعيارية لا تعطي الأهمية النسبية للمتغيرات التمييزية لأنها تشتق من البيانات الخام، أي أن القيم الحقيقية للمتغيرات التمييزية.

¹ انتصار سليمان، مرجع سبق ذكره، ص 332.

² دوخي حنيطي، تمييز الأسر الفقيرة من غير الفقيرة في المناطق النائية التابعة لإقليم جنوب الأردن، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، المجلد السابع، العدد الأول، 2004، ص 8-9.

وتتمثل المعاملات التمييزية غير المعيارية بقيمة (b) الظاهرة في المعادلة التالية:

$$w = S_1b_1 + S_2b_2 + \dots + S_nb_n + f$$

حيث أن: f: ثابت.

S_n : المتغيرات التمييزية.

b_n : المعاملات التمييزية المعيارية للمتغيرات التمييزية (المتغيرات المستقلة)

n: عدد المتغيرات التمييزية المكونة للمعادلة التمييزية.

W: علامة المعادلة التمييزية غير المعيارية.

خلاصة الفصل الثاني

من خلال هذا الفصل تطرقنا إلى نماذج التنقيط كأداة للتنبؤ بالتعثر المالي وذلك من خلال استعراض التنبؤ بالتعثر المالي وأهميته والأطراف المهمة به وخطواته، إضافة إلى مقومات التنبؤ المالي ومحدداته، أنواع التنبؤ بالتعثر المالي وطرق وأساليب التنبؤ وعوامل اختياره.

وبذلك يتضح أن هناك نماذج متعددة للتنبؤ بالتعثر المالي وأغلبها بنيت على معادلة الانحدار التي تعتمد على مجموعة من المتغيرات وأعطيت أوزان نسبية معينة لكل متغير، وتختلف هذه المتغيرات من نموذج إلى آخر، بالإضافة إلى اختلاف الأوزان النسبية وذلك بسبب اختلاف الظروف الاقتصادية والبيئية من مؤسسة إلى أخرى، وأن النماذج تتكون من مجموعة من المؤشرات المالية كمقياس للأداء وهذا يعتبر من إيجابيات هذه النماذج لأنها تختصر الكثير من المؤشرات في نموذج واحد لذلك سميت بتحليل التمايز والذي يعتمد على بعض الفرضيات الذي قد تجعل منه في بعض الأحيان أسلوب صعب التطبيق.

الفصل الثالث:

تطبيق نماذج التنقيط للتنبؤ بالتعثر المالي في مؤسستي الكاتمية
للقلين ومدبغة الجلود-جيجل-

تمهيد

تطرقنا في الفصلين السابقين إلى أساسيات تحول التعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية، نماذج التنقيط والتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية والتي كانت متغيرات دراستنا، كما تعتبر بوابة للولوج لموضوع بحثنا وذلك بالإحاطة بالمفاهيم الأساسية المتمثلة في الخطر المالي، التنبؤ بالتعثر المالي.

سنحاول في هذا الفصل إجراء دراسة تطبيقية على مؤسستين إقتصاديتين لولاية جيجل المتمثلة في المؤسسة الكاتمية للفلين و مؤسسة مدبغة الجلود، ويتم فيها تطبيق بعض نماذج التنقيط على المؤسستين من أجل معرفة حالتهما (متعثرة، غير متعثرة) حسب كل نموذج مقترح وذلك لإعادة النظر في القرارات المتخذة قبل فوات الأوان، وبذلك سنحاول تلخيص كل ما تحصلنا عليه من بيانات ومعلومات من قبل المؤسستين محل التربص بالإضافة إلى تحليل القوائم المالية لكل مؤسسة على حدى. وفي الأخير إرتأينا بحساب النسب المالية. وعلى هذا الأساس قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث التالية:

- المبحث الأول: تقديم عام حول مؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود-جيجل.-

- المبحث الثاني: تقييم وتحليل الأداء المالي لمؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود-جيجل.-

- المبحث الثالث: اختبار مدى فعالية نماذج التنقيط لتنبؤ بالتعثر المالي للمؤسستين الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود-جيجل.-

المبحث الأول: تقديم عام حول مؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود-جيجل-

تعد مؤسسة الكاتمية للفلين والمؤسسة الوطنية لمذبغة الجلود TAJ بجيجل من بين أهم المؤسسات الاقتصادية في ولاية جيجل التي يهدفان لتحقيق غايات اقتصادية وإجتماعية ضمن برنامج تنمية اقتصادية وطنية والصناعات المحلية.

سنحاول من خلال هذا المبحث التعرف على هذه المؤسستين وذلك من خلال تقديم تعريف ونشأة كل مؤسسة وعرض مختلف أهدافهما، وتبيان أهميتهما مع إعطاء شرح مفصل للهيكل التنظيمي لهما.

المطلب الأول: تقديم مؤسسة الكاتمية للفلين-جيجل-

المؤسسة الكاتمية للفلين هي إحدى مؤسسات القطاع العام التي تحتل مكانة هامة في سوق الفلين على المستوى الوطني من خلال ما توفره من منتجات، ومن أجل التعريف بالمؤسسة كونها محل الدراسة سنتطرق إلى نشأة بالمؤسسة، الأهمية الاقتصادية للمؤسسة، أهدافها والهيكل التنظيمي لها.

أولا: نشأة مؤسسة الكاتمية للفلين-جيجل-

أنشئت المؤسسة الوطنية للفلين (S.N.L) بمقتضى الأمر رقم 67 بتاريخ 1967/09/09م مقرها الجزائر العاصمة، وطبقا للإصلاحات المتعلقة بإعادة الهيكلة الاقتصادية للمؤسسات وبموجب الأمر 43/72 المؤرخ في 1972/10/03 تم تحويل هذه الأخيرة إلى شركة وطنية للفلين والخشب (S.N.L.B) وبموجب الأمر 105/83 المؤرخ في 1983/01/29 تم إنشاء مؤسسة تحت إسم المؤسسة الوطنية للفلين والمواد العازلة المشتقة منه (E.N.L) حيث تم نقل مقرها من الجزائر العاصمة إلى ولاية جيجل.

وبعد صدور قوانين 01-88 / 03-88 / 04-88 المؤرخة في 1988/01/12 والتي تضمنت إستقلالية المؤسسة العمومية، حولت المؤسسة الوطنية للفلين و الموارد العازلة إلى مؤسسة اقتصادية عمومية مستقلة، ثم حولت إلى مؤسسة عمومية في شكل شركة ذات أسهم بعقد موثق مؤرخ في 1991/03/16، حيث قدر رأس مالها بـ 20.000.000 دج مقسمة إلى 800 سهم، وفي عام 1992 تم رفع رأس مالها إلى 50.000.000 دج، وفي عام 1994 تم نقل المقر إلى ولاية عنابة نتيجة لسوء الأوضاع الأمنية. وفي تاريخ 2000/06/05 بعقد موثق تمت مطابقة القانون الأساسي للمؤسسة وأنشئ مجمع صناعة الفلين (G.L.A/spa) والفروع المنبثقة عنه برأس مال يقدر بـ 50.000.000 دج، وفي 2000/07/01 بعقد موثق تم إنشاء فرع جيجل الكاتمية للفلين المؤسسة الاقتصادية في الشكل القانوني لشركة ذات أسهم برأس مال قدره 1.000.000 دج والذي يقدر حاليا بـ 351.175.000 دج، وفي 2006/03/08 وبموجب تعديل القانون الأساسي للمؤسسة أصبحت تابعة إلى مجمع "S.O.D.I.A.F".

تعتبر مؤسسة جيجل الكاتمية للفلين حاليا إحدى الوحدات التابعة للمؤسسة الوطنية للفلين (E.N.L) سابقا، حيث يوجد مقر المؤسسة بطريق بجاية-جيجل-، ويتربع على مساحة تقدر بـ 4.60 هكتار، ويتكون من ورشتين، الأولى لإنتاج الفلين والثانية لإنتاج المواد العازلة، كما تقدر المساحة المغطاة للمصنع كليا بـ 10.642م² تتوزع كما يلي:

-ورشة لإنتاج الفلين الممدد مساحتها تقدر بـ 5.374م²، ورشات المنتجات العازلة مساحتها تقدر بـ 1.800م²، ورشة الصيانة مساحتها تقدر بـ 750م²، المخزن مساحته تقدر بـ 10130م²، الإدارة وملحقاتها تقدر بـ 786م².

من جهة أخرى يضم المصنع مساحة مهياة وغير مغطاة تقدر بـ 8.350م² تستعمل لتخزين المادة الأولية المتمثلة في الفلين، قدرة استيعابها تصل إلى 27.000 قنطار.

وفيما يخص عدد العمال بالمؤسسة فإنه يتناقص سنة بعد أخرى حيث بلغ عددهم سنة 1994 حوالي 178 عاملا، وأصبح سنة 1997 حوالي 151 عاملا، وسنة 2001 ما يقارب 148 عاملا ليصل سنة 2002 إلى 136 عاملا. ويرجع هذا التناقص إلى طموح المؤسسة في تخفيض عدد العمال إلى 120 عاملا في ظل الاتفاقية العامة للمؤسسة وإلى التطورات الاقتصادية في جو المنافسة وذلك بالإحالة على التقاعد وإدخال عمال مؤقتين جدد وتوفير تسهيلات للعمال الراغبين في التقاعد قبل السن القانوني وتقديم مكافأة لهم، ليبلغ عددهم سنة 2016 ما يعادل 86 عاملا موزعين على مختلف المصالح، مع العلم أن عدد العمال الدائمين هو 13 عاملا والباقي عبارة عن عمال مؤقتين أي 37 عاملا، ويداوم العمال بنظام عادي أي 8 ساعات يوميا من الساعة الثامنة صباحا إلى منتصف النهار ومن الواحدة زوالا إلى الرابعة مساء¹.

وفي ما يلي جدول توزيع العمال على مختلف المصالح بالمؤسسة.

جدول رقم(16): توزيع عمال مؤسسة جيجل-الكاتمية للفلين- على مختلف المصالح بالمؤسسة لسنة 2018

| عدد العمال | المصالح |
|------------|----------------------------|
| 05 | الإدارة |
| 06 | مديرية التمويل |
| 04 | مديرية الإدارة العامة |
| 06 | مديرية التجارة |
| 05 | مديرية المحاسبة والمالية |
| 14 | مصلحة الأمن والنظافة |
| 07 | مصلحة الصيانة |
| 18 | مصلحة إنتاج الفلين |
| 15 | مصلحة إنتاج المواد العازلة |
| 05 | فرع واد العنب |
| 86 | المجموع |

المصدر: الوثائق الداخلية للمؤسسة الكاتمية للفلين-جيجل-

ثانيا: أهمية وأهداف المؤسسة الاقتصادية الكاتمية للفلين-جيجل-

يمكن حصر الأهمية الاقتصادية للمؤسسة في¹:

- تعتبر واحدة من المؤسسات العمومية التي حافظت على نشاطها وبقيت مستمرة في الإنتاج، فهي تشكل دعما للقطاع العمومي؛
- المساهمة في تغطية احتياجات السوق الوطنية من مادة الفلين والسعي لتصدير أكبر كمية ممكنة من الإنتاج، مما يعني المساهمة في زيادة الصادرات على مستوى الاقتصاد الوطني وجلب العملة الصعبة، وتنشيط حركة التعاملات مع الخارج؛
- دعم القطاع الصناعي على المستوى المحلي والقومي، واستغلال طاقات محلية خاصة من مادة الفلين التي تغطي مساحات واسعة من تراب الولاية والولايات المجاورة.
- وتسعى المؤسسة من خلال عملها إلى تحقيق مجموعة من الأهداف من أهمها:
- كأي مؤسسة اقتصادية فهي تهدف إلى تحقيق أكبر ربح ممكن؛
- توسيع مجال نشاطها وذلك بفتح نقاط جديدة لإنتاج وتسويق المنتجات؛
- إتباع الطرق المتطورة في الإشهار لتسويق منتجاتها؛
- السعي إلى تطوير العلاقات مع الدول الأجنبية من أجل تسويق منتجاتها إليها؛
- تغطية السوق الوطنية من منتجات الفلين والتي هي في حاجة دائمة إليها.

ثالثا: الهيكل التنظيمي للمؤسسة الوطنية للفلين-جيجل-

يعكس الهيكل التنظيمي لهذه الوحدة طبيعة نشاطها الإنتاجي والتجاري إذ يحتوي على مديرية عامة للمؤسسة، أمانة عامة أربع مديريات تابعة لها، وكل مديرية تنقسم إلى أقسام فرعية تسهل عملية التسيير

¹الوثائق الداخلية للمؤسسة لمؤسسة الكاتمية للفلين

والتنظيم والإنتاجية، وفيما يلي عرض تفصيلي لمكونات الهيكل التنظيمي للمؤسسة الكاتمية للفلين-جيجل- (أنظر الملحق رقم 01)¹

1-الرئيس المدير العام: يعتبر الرئيس المدير العام المسؤول الأول عن نشاط المؤسسة وله الحق في تنظيم العلاقات العامة مع المتعاملين من أجل التوجيهات واتخاذ القرارات، كما يعمل على تنسيق الجهود وتوجيهها لتحقيق حاجيات السوق الوطنية والأجنبية في إطار عملية الإستيراد والتصدير.

2-الأمانة العامة: هي الوسيط بين المدير العام والعمال، وهي نقطة عبور المعلومات بين المحيط الداخلي والخارجي للمؤسسة، ومن مهامها الأساسية تمديد أوقات استقبال المدير العام للعمال والمتعاملين الاقتصاديين المحليين والأجانب.

3-عون مدير العام، مراقبة التسيير والإعلام الآلي: حديثة النشأة تحتوي على رئيس المصلحة وهو المشرف الوحيد على جميع أجهزة الإعلام الآلي الموجودة في مختلف المصالح، من بين مهامها صيانة الأجهزة والبرامج، معالجة الميزانية وكذلك معالجة التقارير الشهرية.

4-مصلحة المراجعة الداخلية: هي مصلحة حديثة النشأة وهيئة مستقلة داخل تنظيم المؤسسة، مسؤول عنها رئيس المصلحة الممثل في المراجع الداخلي للمؤسسة، وهو يعمل بالتنسيق مع مصلحة الإنتاج، ويعمل على إقامة التجارب والتحليل، ومراقبة المادة الأولية، إضافة إلى وجود المنتج النهائي ومطابقته للشروط والمعايير المعمول بها دوليا.

5-المخبر: يعتبر من بين المصالح الهامة في المؤسسة، وهو يعمل بالتنسيق مع مصلحة الإنتاج، ويعمل على إقامة التجارب والتحليل، ومراقبة المادة الأولية، إضافة إلى وجود المنتج النهائي ومطابقته للشروط والمعايير المعمول بها دوليا.

6-مديرية المالية والمحاسبة: ومن بين مهام هذه المديرية أنها تعمل على تسجيل مختلف العمليات الصادرة يوميا إلى تحضير الميزانية الافتتاحية والخاتمية للمؤسسة، وتتكون هذه المديرية من: رئيس مصلحة المالية والمحاسبة؛ أمين الخزينة؛ رئيس مصلحة تسيير المخزون.

7- مديرية الإدارة العامة: وتنقسم إلى ثلاثة أقسام:

- **مصلحة تسيير المستخدمين:** تعمل هذه المصلحة على تنفيذ القرارات الخاصة بالعمل وكذا الإشراف على الحضور والغياب، والعمليات الخاصة، وإعداد قائمة الأجور، وتسهيل عملية اتصال العمال بمصالح الضمان الاجتماعي مع منح تحفيزات للعمال.

- **مصلحة النزاعات:** تهتم بكل القضايا الخاصة بالمؤسسة مثلا في حالة وجود نزاع مع زبون معين يتم مقاضاته في المحكمة عن طريق محامي الشركة ومدير الإدارة.

- **مصلحة الأمن والنظافة:** إن هذه المصلحة تقوم بمساعدة العمال على تأدية مهامهم بصورة سليمة، مما يساعد في تنمية وتحسين الإنتاج، كما تعمل على تهيئة الظروف الملائمة لتأدية العمل بصورة طبيعية، ومن مهامها حماية وحراسة الأموال ليلا ونهارا، والسهر على نظافة المحيط الداخلي والخارجي للمؤسسة.

8- مديرية التجارة: وتتضمن مايلي:

- **دائرة البيع والتحصيل:** تعتبر من الدوائر الرئيسية في المؤسسة حيث تلعب دورا هاما في السير الحسن لنشاطها وتقوم بمايلي:

✓ تحديد العلاقات الخارجية للمؤسسة مع الموردين والزبائن؛

✓ الإشراف على تنظيم ومراقبة مدخلات ومخرجات المؤسسة من السلع والبضائع؛

✓ التكفل بمراحل تنفيذ النشاطات التجارية بالمؤسسة؛

✓ الربط والتنسيق بين جميع أقسام المؤسسة من خلال الوثائق؛

الوثائق الداخلية لمؤسسة الكاتمية للفلين¹

✓ تحديد أسعار البيع وكذا تسويق المنتجات النهائية؛

✓ الحصول على المعلومات الخاصة بالبيع والشراء.

- **قسم البيع:** وهو القسم يتولى تصريف وتسويق الإنتاج للزبائن.

9-مديرية التموين: تلعب المديرية دورا كبيرا إذ تعمل على إيصال المواد الأولية للمؤسسة ويقوم رئيس المديرية بإعداد قائمة المشتريات للمواد الأولية والتجهيزات وإرسالها إلى مدير يوافق عليها مع مراعاة القرارات المالية، وتضم هذه المديرية مصلحة الشراء وحظيرة السيارات وتتضمن قسم الشراء، قسم التخزين، وقسم متعلق بحظيرة السيارات، وتتمثل مهامها في تزويد المؤسسة بمختلف المواد الأولية وإيصالها إلى قسم الإنتاج، يقوم رئيس المصلحة بإعداد قائمة المشتريات من المواد الأولية والتجهيزات وإرسالها إلى المدير العام للموافقة عليها وذلك مع مراعاة السعر والوقت.

10-المديرية التقنية: تنقسم إلى ثلاثة أقسام:

- **مصلحة إنتاج الفلين:** يرأسها رئيس مصلحة الإنتاج إذ يعمل على مراقبة عملية الإنتاج وإعطاء الأوامر للعمال بالانضباط والدقة والاتقان في العمل لتسليم المنتج في وقته المحدد وبالنوعية والجودة المناسبة كما يعمل إلى جانب رئيس المصلحة مساعد له، وهذه المصلحة تنتج صفائح الفلين.

- **مصلحة الصيانة:** تهتم هذه المصلحة بإصلاح الآلات ومتابعة التجهيزات وصيانتها واستمرارية عملية الإنتاج والحفاظ عليها في أحسن حال من أجل الدقة في العمل والحصول على النوعية الجيدة.

المطلب الثاني: تقديم مؤسسة مدبغة الجلود بجيجل-TAJ-

إن المؤسسة الوطنية لمدبغة جيجل-TAJ- تهدف لتحقيق غايات اقتصادية واجتماعية ضمن برنامج تنمية الإقتصاد الوطني والصناعات المحلية، وهي بذلك تعتبر من بين أهم المؤسسات الاقتصادية بالجزائر. سنحاول من خلال هذا المطلب التعرف على هذه المؤسسة، وذلك من خلال تقديم نشأة للمؤسسة، الأهمية وعرض مختلف أهدافها والهيكل التنظيمي لها.

أولا: نشأة المؤسسة الوطنية لمدبغة الجلود-TAJ-

تختص المؤسسة الوطنية لمدبغة الجلود-TAJ- في معالجة جلد البقر، وقد أنجزت من طرف مؤسسة بلغارية في إطار التعاون الجزائري البلغاري، حيث انطلقت الأشغال في 14 جوان 1965 وسلمت منتية في عام 1976، وهي سنة بداية نشاط المؤسسة حيث قدر إنتاجها في هذه السنة بـ 11 طن يوميا، وذلك بتشغيل 367 عامل ورأس مال تأسيسي بلغ 63 مليون دج، ولتحسين طرق العمل وتسهيل طرق الإنتاج تم القيام بالتوسع بين سنتي 1970 و 1973، حيث وصل الإنتاج إلى 25 مليون طن وعدد العمال إلى 467 عامل.

وفي سنة 1982 ونظرا للتغيرات الاقتصادية وبمقتضى المرسوم 426/82 المؤرخ 4 ديسمبر 1982 والمتضمن إعادة الهيكلة للمؤسسات، عرفت مؤسسة مدبغة الجلود وحدة جيجل عدة تحولات، حيث كانت تابعة للمؤسسة الوطنية لصناعة الجلود والأحذية (SONIPE)، ثم قسمت إلى ثلاث مؤسسات وهي:

المؤسسة الوطنية لتوزيع المنتجات الجلدية (DISTRICH)، المؤسسة الوطنية لصناعة الجلود (SONIPEC)، المؤسسة الوطنية لصناعة الأحذية (EMAC).

وقد استقلت المؤسسة الوطنية لمدبغة جيجل وتحولت من مؤسسة (ENIPEC) إلى مؤسسة مدبغة الجلود وحدة جيجل (TAJ-SPA)، وذلك في 1 جانفي 1998.

تقع مؤسسة مدبغة الجلود TAJ-SPA (TENERIE DE JIJEL SOCIETE PAR ACTION) في منطقة الحدادة جنوب غرب ولاية جيجل، على بعد 17 كلم من المطار و12 كلم من ميناء جن جن، ولا تبعد عن البحر سوى بكيومتر واحد، تتربع المؤسسة على مساحة قدرها 5 هيكتارات منها 15500م² مبنية وتتوسط مجمعا سكنيا وهي مؤسسة ذات أسهم لها 1600 سهم والسهم الواحد يقدر بـ 5000 دج، أي ما يعادل رأس مال إجتماعي يقدر بـ 80 مليون دج.

الفصل الثالث.....تطبيق نماذج التنقيط للتنبؤ بالتعثر المالي في مؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود بجيجل

تتمثل وظيفتها في معالجة جلد الأبقار حيث تقدر طاقتها الإنتاجية النظرية بـ 10 ملايين قدم مربع سنويا، وتتم معالجة 20 طن يوميا من الجلد أي ما يعادل 380 قدم مربع، تشغل حاليا 153 عامل يتوزعون على مختلف المديریات والورشات والمصالح، يتم العمل فيها بالتناوب بين فرقتين: فرقة صباحية وفرقة مسائية، وذلك على مدار 16 ساعة يوميا. حازت المؤسسة على شهادة الجودة في 1 أوت 2004 وحافظت عليها لمدة 3 سنوات متتالية¹.

فيما يلي جدول يبين توزيع العمال على مختلف المصالح بالمؤسسة:

الجدول رقم (17): توزيع العمال حسب الأقسام والمجمعات الاجتماعية المهنية لمؤسسة مدبغة الجلود لسنة 2018

| العدد | تقسيم العمال حسب المجمعات الاجتماعية المهنية | العدد | توزيع العمال حسب الأقسام |
|-------|--|-------|--------------------------|
| 27 | الإطارات | 3 | المديرية العامة |
| 8 | أعوان التحكم | 7 | مديرية الموارد البشرية |
| 104 | أعوان التنفيذ | 4 | مديرية المحاسبة والمالية |
| | | 4 | مديرية التجارة |
| | | 14 | مديرية الصيانة |
| | | 21 | مصلحة الوقاية والأمن |
| | | 8 | مصلحة تسير المخزون |
| | | 6 | المديرية التقنية |
| | | 72 | مديرية الإنتاج |
| | | 139 | العدد الكلي للعمال |

المصدر: الوثائق الداخلية للمؤسسة الوطنية مدبغة الجلود بجيجل

ثانيا: أهداف ووظائف مؤسسة مدبغة الجلود-جيجل-

تسعى المؤسسة لتحقيق جملة من الأهداف بغية تطوير وممارسة وظائفها بالطريقة الأفضل.

الوثائق الداخلية لمؤسسة مدبغة الجلود¹

1: أهداف المؤسسة: لكل مؤسسة صناعية أو تجارية أهداف تصبوا لتحقيقها وفي مقدمتها هدف الربح، إلى جانب هدف البقاء والاستمرارية الذي يركز أساسا على الموارد الطبيعية وكيفية استغلالها إستغلالا عقلانيا لا يؤدي إلى إستنزافها كليا.

يمكن توضيح هذه الأهداف على النحو التالي:

1-1-الأهدافالاقتصادية: يمكن إجمالها فيما يلي:

- **تحقيق الربح:** تسعى المؤسسة للوصول إلى رقم الأعمال المسطر لكل عام وهو الهدف الأول والأساسي الذي تسعى إليه، وكسب متعاملين جدد مع الحفاظ على المتعاملين الحاليين بغرض توسيع نشاطها، للسمود أمام منافسة المؤسسات الأخرى التي تعمل في نفس القطاع أو المحافظة على مستوى معين من نشاطها.

- **عقلنة الإنتاج:** يتم ذلك من خلال الإستعمال الجيد والرشيد لعوامل الإنتاج، والإشراف على عملها بشكل يسمح بتلبية رغبات المجتمع ورفع إنتاجها بواسطة التخطيط الجيد والدقيق للإنتاج والتوزيع، بالإضافة إلى مراقبة عملية تنفيذ هذه الخطط والبرامج، وبالتالي فإن المؤسسة تسعى إلى تفادي الوقوع في المشاكل المرتبطة باضطراب الإنتاج.

- **تحقيق متطلبات المجتمع:** تسعى المؤسسة لتغطية طلبات السوق من خلال قيامها بعملية توزيع منتجاتها وتغطية تكاليفها، سواء كان ذلك محليا أو وطنيا أو جهويا أو دوليا.

1-2-الأهداف الإجتماعية: تتحقق هذه الأهداف من خلال ما يلي:

- **تدريب العمال المبتدئين ورسكلة القدامى:** نظرا لتطور وتعقيد الإنتاج تجد المؤسسة نفسها مجبرة على تدريب عمالها الجدد تدريبا كافيا، وإعادة تدريب عمالها القدامى على إستعمال هذه الآلات الحديثة وهذا ما يسمى بالرسكلة.

- **إقامة أنماط إستهلاكية معينة:** تقوم المؤسسة بتقديم منتجات جديدة أو التأثير على أذواق المستهلك الصناعي عن طريق الإستثمار والدعاية، سواء لمنتجات قديمة أو جديدة.

- **الدعوة إلى تنظيم العمال وتوفير التأمينات لهم:** قد تختلف مستويات العمال العلمية وائتماءاتهم الإجتماعية والسياسية، إلا أن دعوتهم إلى التماسك والتفاهم من بين أهم وسائل ضمان الحركة المستمرة لهذه المؤسسة وتحقيق أهدافها، مع توفير بعض التأمينات للعمال وتخصيص مساكن.

- **ضمان مستوى مقبول من الأجور وتحسين مستوى المعيشة:** يتقاضى عمال المؤسسة أجورا مقابل عملهم بها وهو يمثل حقا مضمونا قانونيا، ويدعو هدف الشركة إلى تحسين وعقلنة الإستهلاك. بالإضافة إلى أهداف تكنولوجية تتمثل في الوصول إلى كفاءة إنتاجية من خلال إدخال آلات إنتاجية جديدة تواكب التطور الحاصل في أساليب الإنتاج.

2: وظائف المؤسسة: تشمل وظائف المؤسسة الجانبين الاقتصادي والإجتماعي.

1-2-الوظيفة الاقتصادية: تتحقق من خلال إقامة مصانع صغيرة تحويلية كيميائية نظرا لما تلعبه المواد الكيميائية من دور هام في معالجة الجلد، وكذلك يحتاج الجلد الطبيعي إلى كمية كبيرة من الماء لتنقيته، ولهذا تم تطوير شبكة المياه بالمنطقة وإنجاز حواجز مائية ساعدت على قيام زراعات متطورة بالمنطقة.

2-2-الوظيفة الإجتماعية: وتشمل على مايلي: توفير مناصب شغل للعديد من العمال، يتطلب إنشاء مصنع شق الطرق المؤدية إليه، الأمر الذي يؤدي إلى جلب السكان إلى المنطقة وبناء المدارس والمراكز الصحية...إلخ، وبالتالي المساهمة في فك العزلة عن بعض المناطق.

ثالثا: الهيكل التنظيمي للمؤسسة الوطنية لمذبغة الجلود-جيجل.-

يوضح الهيكل التنظيمي التنظيم الإداري للمؤسسة وهو عبارة عن مخطط يراعي فيه تسلسل المصالح وتناسق العمل، وحسب هذا المخطط فإن مؤسسة مدبغة الجلود يرأسها رئيس تحت المدير العام (PDG) مكلف بتسيير المؤسسة، ويجتمع مجلس الإدارة على الأقل 6 مرات في السنة، كما تجتمع الجمعية العامة للمؤسسة في نهاية الدورة المحاسبية للنظر في التسيير وذلك بترأس مالك المؤسسة في مايليعرض تفصيلي لمكونات الهيكل التنظيمي لمؤسسة مدبغة الجلود بجيجل (أنظر الملحق رقم 02):¹

1-المديرية العامة:تضم المديرية العامة المشرف على أعمال المؤسسة والذي يعتبر صاحب القرار الأول، ويحتل الموقع الأعلى في الهرم الإداري، وهو مكلف بإعداد برنامج النشاط العام للمؤسسة وتنفيذ الرقابة عليه، وتساعده على أداء مهامه في إطار تفعيل العمل داخل المديرية "قسم السكرتارية" وتتمثل مهام كل منهما في مايلي:

1-1- مهام المدير العام: وتتلخص كالآتي:الحرص على إحترام قواعد العمل داخل المؤسسة؛الحرص على المشاركة الفعالة لكل هيئة في تحقيق الأهداف المرجوة، يعمل على تحقيق التنبؤ والتسيير والتحكم إلى جانب المراقبة ومهمة تعيين العمال حسب الشروط المنصوص عليها، تسيير أمور الشركة في أحسن الظروف مع ضمان العوامل المساعدة على تحقيق الأهداف.

1-2- مهام السكرتارية: وتتمثل في:تنظيم اللقاءات الخاصة، والزيارات التي تكون موجهة للمدير من طرف الغير،إعداد مختلف الوثائق اللازمة التي تهتم الإدارة.

2-دائرة الوقاية والأمن: تنقسم إلى ثلاث مصالح وهي: مصلحة المحافظة على البيئة ومصلحة النظافة والأمن ومصلحة العيادة والوقاية.

3-مديرية الصيانة:تلعب هذه المديرية دورا مباشرا في الإنتاج بالمحافظة على المعدات وصيانتها من أي خلل أو عطب، وهي تقع تحت مسؤولية المدير المكلف، إذ تعمل على متابعة وتنظيم برامج الصيانة. تتكون هذه المديرية من دائرة التدخل والصيانة، وهي تحتوي بدورها على مصلحتين هما: مصلحة التدخل والصيانة ومصلحة منهجية العمل.

4- مديرية الإنتاج: تتكون من أربعة دوائر وهي:

1-4-دائرة التجفيف: وتضم ورشة القياس وورشة الإنهاء.

2-4-دائرة الرطوبة: تضم ورشة الدباغة وإعادة الدباغة، إلى جانب ورشة تخزين الجلود والتلدين وورشة العصارة.

3-4-دائرة التطوير: تضم مصلحة واحدة هي مصلحة التطوير.

4-4-دائرة القياس والمراقبة: وتضم مصلحة واحدة هي مصلحة القياس والمراقبة.

5- مديرية المحاسبة والمالية: تتكون من ثلاث دوائر، هي دائرة الخزينة ودائرة المحاسبة العامة ودائرة محاسبة الموارد.

6- مديرية الموارد البشرية: تقع تحت مسؤولية المدير المكلف بمراقبة كل تحركات المستخدمين والسهر على السير الحسن للنشاطات المرتبطة بهم، وتنقسم إلى دائرتين هما:

1-6- دائرة تسيير المستخدمين: تتكون من مصلحتين تنشط تحت إدارتها، وهما مصلحة المستخدمين ومصلحة الأجور.

2-6- دائرة الشؤون الإجتماعية والوسائل العامة: تتكون من مصلحة الشؤون الإجتماعية ومصلحة الوسائل العامة.

7- مديرية التجارة: تقوم بدراسة السوق، وتتكون من دائرة المبيعات ودائرة المشتريات ودائرة تسيير المخزون.

8- مديرية الخزينة: تقوم هذه المديرية بالأعمال التالية:متابعة الصندوق وعمليات دخول وخروج الأموال؛مسك سجل لمتابعة الشيكات البنكية،إستقبال جميع المداخيل النقدية وإعداد وصولات الإستلام؛القيام بعمليات تسديد النقدية؛متابعة المراسلات البنكية.

المبحث الثاني: تقييم وتحليل الأداء المالي لمؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود-جيجل-

بعد قيامنا بتقديم المؤسسات الاقتصادية محل الدراسة المتمثلة في (مؤسسة الكاتمية للفلين؛ مؤسسة مدبغة الجلود) ننتقل في هذا المبحث إلى عملية التقييم للمؤسسات محل الدراسة للفترة (2012-2016) وهذا من خلال عرض وتحليل مختلف القوائم المالية حيث نقوم بإعداد الميزانية المالية المختصرة وجدول حسابات النتائج، تقييم الوضعية المالية باستخدام النسب المالية لكل من المؤسسات الاقتصادية اعتمادا على المعلومات المتوفرة لدينا.

المطلب الأول: تقديم القوائم المالية الخاصة بمؤسسة الكاتمية للفلين-جيجل-

نقوم في هذا المطلب بإعداد كل من الميزانية المختصرة وجدول حسابات النتائج لكل سنة من سنوات الدراسة، وتقييم الوضعية المالية باستخدام النسب المالية للمؤسسة.

أولا: عرض وتحليل الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة الكاتمية للفلين(2012-2016)

انطلاقا من الميزانيات التفصيلية (أنظر الملحق رقم 03) يمكن وضع الميزانية المالية المختصرة للمؤسسة محل الدراسة كمايلي:

1- جانب الأصول

يمكن توضيح جانب الأصول لمؤسسة الكاتمية للفلين للفترة (2012-2016) الموضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم (18): الميزانية المالية المختصرة للمؤسسة (جانب الأصول) للفترة (2012-2016)

الوحدة: دينار جزائري

| 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | البيان |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------------------|
| | | | | | الأصول غير الجارية |
| 138000 | 156000 | 138000 | - | - | الأصول المعنوية |
| 288857441.9 | 291577986.3 | 294386470.9 | 275533344.9 | 272962570.8 | الأصول العينية |
| 3591386.84 | 4076992.32 | 3221084.47 | 3372443.58 | 4125229.52 | الأصول المالية |
| 292586828.71 | 295810978.61 | 297745555.35 | 278905788.43 | 277087800.27 | مجموع الأصول غير الجارية |
| | | | | | الأصول الجارية |
| 52238175.37 | 37707273.57 | 69111827.19 | 100086328.32 | 108613928.18 | قيم الإستغلال |
| 73928046.98 | 87715453.59 | 71640419.57 | 59542644.95 | 40168031.84 | قيم غير جاهزة |
| 36505403.41 | 63449550.46 | 34858483.96 | 34057847.51 | 35929192.15 | قيم جاهزة |
| 162671625.76 | 188872277.62 | 175610730.72 | 193686829.78 | 184711152.17 | مجموع الأصول الجارية |
| 455258454.47 | 484683256.23 | 473356286.07 | 472592618.21 | 461798952.44 | مجموع الأصول |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية(2012-2016)

نلاحظ من خلال الميزانية المختصرة أعلاه أن مجموع الأصول غير الجارية إرتفعت من 277087800.27 إلى 297745555.35 وذلك خلال الفترة (2012-2016) والذي يعود إلى النمو والارتفاع المستمر كل من

الفصل الثالث.....تطبيق نماذج التنقيط للتنبؤ بالتعثر المالي في مؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود بجيجل

الأصول المعنوية، العينية والمالية. أما الأصول الجارية هي الأخرى عرفت تذبذب خلال فترة الدراسة وهذا راجع إلى التغيرات التي مست كل من قيم الإستغلال والقيم الجاهزة.

2- جانب الخصوم

يمكن توضيح جانب الخصوم لمؤسسة الكاتمية للفلين للفترة (2016-2012) الموضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم (19): الميزانية المالية المختصرة للمؤسسة (جانب الخصوم) للفترة (2016-2012).

الوحدة: دينار جزائري

| البيان | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|--------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| الأموال الدائمة | 443964940.5 | 441063872.8 | 441093724.6 | 437536954.5 | 401115826.8 |
| الأموال الخاصة | 306969160.46 | 269581298.57 | 255935363.73 | 253692959.27 | 228726715.76 |
| الخصوم غير الجارية | 136995780.12 | 171482574.38 | 185158360.97 | 183843995.34 | 172389111.18 |
| الخصوم الجارية | 17834011.86 | 31528745.26 | 32262561.37 | 47146301.62 | 54142627.53 |
| مجموع الخصوم | 461798952.44 | 472592618.21 | 473356286.07 | 484683256.23 | 455258454.47 |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية (2016-2012)

من خلال أرقام الميزانية المختصرة نلاحظ أن إرتفاع قيم الخصوم غير جارية خلال ثلاث سنوات الأولى حيث ارتفعت من 136995780.12 سنة 2012 إلى 185158360.97 سنة 2014 وهذا راجع إلى الإرتفاع الذي شهدته الأموال الدائمة بالرغم من إنخفاض في قيمة الأموال الخاصة، لتتخفف قيمة الخصوم غير جارية السنتين الأخيرتين إلى 183843995.34 و 172389111.18 على التوالي بسبب إنخفاض في قيمة الأموال الدائمة والخاصة. أما الخصوم الجارية فقد عرفت ارتفاعا مستمر خلال فترة الدراسة، حيث ارتفعت من 461798952.44 سنة 2012 إلى 484683256.23 سنة 2015 لتتخفف إلى 455258454.47 سنة 2016.

ثانيا: عرض وتحليل جدول حسابات النتائج لمؤسسة الكاتمية للفلين للفترة (2016-2012).

سنقوم بعرض جدول حسابات النتائج لمؤسسة الكاتمية للفلين للفترة (2016-2012)

| إسم الحساب | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|--------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| المبيعات والمنتجات الملحقة | 153772561.21 | 179743418.08 | 189253671.37 | 246195397.31 | 194382116.57 |
| التغير في المخزون النهائي وقيد الصنع | 26007662.48 | 27577815.53 | 2069597.37 | -19193723.96 | 13644377.65 |

الفصل الثالث.....تطبيق نماذج التنقيط للتنبؤ بالتعثر المالي في مؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود بجيجل

| | | | | | |
|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|--|
| 208026494.22 | 227001673.35 | 191323268.74 | 152165602.55 | 179780223.69 | 1-إنتاج السنة المالية |
| -155527466.52 | -164863498.28 | -151913764.72 | -130074075.64 | -152389028.21 | المشتريات المستهلكة |
| -20209445.42 | -13524576.07 | -9431260.43 | -11205947.08 | -8881664.29 | الخدمات الخارجية |
| - | - | - | - | - | خدمات خارجية أخرى |
| -175736911.94 | -178388074.35 | -161345025.05 | 141280022.72 | -1161270692.50 | 2-إستهلاك السنة المالية |
| 32289582.28 | 48613599 | 29978243.59 | 10885579.83 | 18509531.19 | 3-القيمة المضافة للإستغلال |
| 43664243.97 | 42202036.98 | 37005386.84 | 40980869.22 | 40309179.69 | أعباء المستخدمين |
| 3749279.60 | 4372127.45 | 4194223.51 | 4145169.47 | 4263561.60 | الضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة |
| -15123941.29 | 2039434.57 | -11221366.76 | -34240458.86 | -26063210.10 | 4-إجمالي فائض الإستغلال |
| 959071.15 | 2906363.99 | 2876746.24 | 1400553.70 | 1075430.45 | المنتجات العملية |
| 294842.89 | 1000599.68 | 562181.21 | 1686937.32 | 2854626.25 | الأعباء العملية |
| 9681081.74 | 11001142.56 | 6341388.83 | 4797982 | 8790320.93 | مخصصات الإهلاكاتوالمؤنات وخسائر القيمة |
| 264626.12 | 5393763.28 | 1526230.15 | 2862218.96 | 566650.53 | إسترجاع على خسائر القيمة والمؤنات |
| -23876168.65 | -1662180.40 | -13721960.41 | -36462605.52 | -36066076.30 | 5-النتيجة العملية |
| 334981.22 | 681947.16 | 19204.21 | 212376.86 | 695535.54 | المنتجات المالية |
| 1209350.74 | 452902.33 | 123531.64 | 384847.29 | -114965.46 | الأعباء المالية |
| -874369.52 | 229044.83 | -104327.43 | 172470.43 | 580870.08 | 6-النتيجة المالية |
| -24750538.17 | -1433135.57 | -13826287.84 | -36635075.95 | -35485506.22 | 7-النتيجة العادية قبل الضرائب |
| -215705.34 | -809268.89 | 180353 | -752785.94 | -161265.60 | الضرائب المؤجلة عن النتائج العادية |
| 209585172.71 | 235983747.78 | 195745449.34 | 156640752.07 | 182117840.21 | مجموع منتجات الأنشطة العادية |
| 234551416.22 | 238226152.24 | 209391384.18 | 194028613.96 | 217764612.03 | مجموع أعباء الأنشطة العادية |
| -24966243.51 | 2242404.46 | -13645934.84 | -37387861.89 | -35646771.82 | 8-نتيجة الأنشطة العادية |
| -24966243.51 | 2242404.46 | -13645934.84 | -37387861.89 | -35646771.82 | 9وصافي نتيجة السنة المالية |

الجدول رقم(20): جدول حسابات النتائج لمؤسسة الكاتمية للفلين خلال الفترة (2016-2012)

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملحق رقم (03) للفترة (2016-2012)

نلاحظ من خلال جدول حسابات النتائج أن المؤسسة حققت عجز خلال فترة الدراسة (2016-2012) وهذا راجع إلى إرتفاع الأنشطة العادية عن منتجات الأنشطة العادية أي عدم قدرة المؤسسة على تحقيق أرباح خلال دورة نشاطها، ونلاحظ كذلك أن المؤسسة حققت قيمة مضافة قدرت ب(18509531.19دج) لتتخفف سنة 2013 حيث قدرت ب(10885579.83دج)، لتعاود الإرتفاع سنتي 2014، 2015 حيث بلغت (29978243.59دج، 48613599دج) على التوالي وهذا راجع إلى إرتفاع المبيعات، أما سنة 2016 تتخفف لتصل إلى(32289582.28دج) يرجع إلى إنخفاض في المبيعات مما يؤدي إلى إنخفاض إنتاج السنة المالية وإنخفاض إستهلاك السنة المالية.

أما في ما يخص إجمالي فائض الإستغلال نلاحظ أن المؤسسة سجلت قيم سالبة أي عجز خلال ثلاث سنوات الأولى والسنة الأخيرة حيث تراوحت قيمها بين (-11221366.76) و (-34240458.86)، أي أن المؤسسة ليس لها القدرة على تحقيق الأرباح من خلال دورة الاستغلال، أما سنة 2015 حققت فائض يقدر ب(2039434.57).

كما نلاحظ من خلال جدول حسابات النتائج أن النتيجة العملية والمالية للمؤسسة عرفت نتائج سالبة خلال فترة الدراسة (2016-2012) بالنسبة للنتيجة العملية وكان سبب هذا العجز تراكم في الأعباء العملية ومخصصات الإهلاكاتوالمؤنات وخسائر القيمة. أما في ما يخص النتيجة المالية نلاحظ خلال سنوات 2013، 2016، 2014، لم تحقق نتائج مالية بسبب كبر الأعباء المالية عن المنتجات المالية، أما في سنتي 2012، 2015 حققت نتائج مالية موجبة وذلك بسبب إرتفاعالمنتجات المالية عن الأعباء المالية.

ثالثا: تقييم وتحليل الوضعية المالية للمؤسسة باستخدام النسب المالية.

الفصل الثالث.....تطبيق نماذج التنقيط للتنبؤ بالتعثر المالي في مؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود بجيجل

بعد تحليل جانب الأصول والخصوم وجدول حسابات النتائج، سنقوم بتقييم وتحليل وضعيتها المالية باستخدام مجموعة من النسب المالية، المتمثلة في نسب السيولة والنشاط ونسب الربحية والمردودية بالإضافة إلى نسب الهيكلية المالية من أجل الوصول إلى نتائج حول المركز المالي وطبيعة هيكلها للمؤسسة.

1- نسب السيولة : تستخدم نسب السيولة في تقييم المركز الائتماني للمؤسسة والذي يعبر عن مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل.

جدول رقم(21): نسب السيولة الخاصة بالمؤسسة للفترة(2016-2012)

| البيان | العلاقة | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 |
|-----------------------|--|-------|-------|------|------|-------|
| نسبة السيولة العامة | الأصول الجارية / الخصوم الجارية | 3.004 | 4.006 | 5.44 | 6.14 | 10.35 |
| نسبة السيولة المختصرة | الأصول الجارية- قيم الاستغلال / الخصوم الجارية | 2.04 | 3.21 | 3.30 | 2.97 | 4.27 |
| نسبة السيولة الجاهزة | القيم الجاهزة / الخصوم الجارية | 0.21 | 1.35 | 1.08 | 1.08 | 2.01 |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية وجدول حسابات النتائج (2016-2012)

نلاحظ من خلال الجدول أن:

نسبة السيولة العامة: نلاحظ أنها مرتفعة مقارنة بالنسبة المعيارية أكبر أو تساوي الواحد، حيث سجلت أكبر قيمة سنة 2012 قدرت ب10.35 وهذا دلالة على أن المؤسسة قادرة على مواجهة ديونها قصيرة الأجل.

- نسبة السيولة المختصرة: كانت مرتفعة مقارنة بالنسبة المعيارية التي تتراوح بين (3/2) وبالتالي فالمؤسسة في حالة جيدة أي قدرتها على تسديد ديونها قصيرة الأجل بواسطة القيم الجاهزة والغير جاهزة.

نسبة السيولة الجاهزة: كانت قيمتها خلال سنة 2016 مقدرة ب0.21 كانت مقبولة مقارنة بالنسبة المعيارية (25%، 35%) مما يدل أن المؤسسة تقوم بتمويل الخصوم الجارية عن طريق القيم الجاهزة حتى تتمكن من مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل، أما خلال فترة الدراسة (2012-2015) كانت المؤسسة قادرة على تسديد ديونها من القيم الجاهزة، وبصفة عامة المؤسسة تحتفظ بأموال سائلة أكثر من حاجتها وهذا يدل كفاية المؤسسة للتسيير الجيد لأموالها فكان من الواجب عليها استثمارها في أصول أخرى لتتحصل على أرباح من ورائها عوض تجميدها.

2- نسب النشاط: تستخدم لقياس كفاءة وفعالية الإدارة في استثمار الأصول المتاحة لتحقيق المبيعات.

جدول رقم(22): نسب النشاط الخاصة بالمؤسسة للفترة (2016-2012)

| البيان | العلاقة | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 |
|-------------------------------|--|---------|---------|---------|--------|--------|
| مدة دوران الزبائن | ((الزبائن + أوراق القبض) / المبيعات) * 360 | 128 يوم | 126 يوم | 131 يوم | 99 يوم | 74 يوم |
| مدة دوران الموردين | ((الموردون + أوراق الدفع) / المشتريات) * 360 | 106 يوم | 80 يوم | 49 يوم | 68 يوم | 23 يوم |
| معدل دوران الأصول | صافي المبيعات / مجموع الأصول | 0.43 | 0.51 | 0.40 | 0.38 | 0.33 |
| معدل دوران الأصول غير الجارية | صافي المبيعات / الأصول غير الجارية | 0.66 | 0.83 | 0.64 | 0.64 | 0.56 |
| معدل دوران الأصول الجارية | صافي المبيعات / الأصول الجارية | 1.19 | 1.30 | 1.08 | 0.93 | 0.83 |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية وجدول حسابات النتائج (2016-2012)

نلاحظ من خلال الجدول أن:

مدة دوران الزبائن: نلاحظ أن المؤسسة تمنح لزبائنها مدة معتبرة سنة 2012 لتسديد ما عليهم من ديون اتجاههم، أما خلال السنوات الأربعة الأخيرة كانت المدة كبيرة نوع ما حيث تجاوزت المدة العادية 90 يوم حيث تراوحت من (99 يوم إلى 131 يوم) على التوالي من أجل تحصيل ما عليهم من فواتير المبيعات.

الفصل الثالث.....تطبيق نماذج التنقيط للتنبؤ بالتعثر المالي في مؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود بجيجل

مدة دوران الموردين: نلاحظ أن المؤسسة غير قادرة على تسديد فواتير المشتريات، حتى تكون المؤسسة إيجابية يجب أن تكون مهلة تحصيل الزبائن لديها أقل من مهلة تسديد الموردين وهذه الوضعية لم تتحقق على مستوى المؤسسة خلال سنوات المدروسة، أي أن مهلة تحصيل الزبائن أكبر من مهلة تسديد الموردين وهذا أمر سلبي للمؤسسة.

-معدل دوران الأصول: نلاحظ أنه خلال فترة الدراسة (2016-2012) سجلت قيم متذبذبة والتي تراوحت ما بين 0.33 إلى 0.39 وهذا يعكس مدى فعالية رأس المال في تحقيق المبيعات.

-معدل دوران الأصول غير الجارية: نلاحظ أن دوران الأصول غير جارية هي الأخرى متذبذبة وقد تراوحت ما بين 0.55 إلى 0.83 خلال فترة الدراسة، أي أن كل واحد دينار مستثمر من الأصول غير جارية يساهم في تحقيق ربح يتراوح ما بين 55دج إلى 83دج.

-معدل دوران الأصول الجارية: نلاحظ أن النسب تتراوح بين 0.83 إلى 1.30 وبالتالي كل واحد دينار مستثمر من الأصول الجارية يساهم في تحقيق ربح يتراوح بين 83دج إلى 130دج من المبيعات خلال فترة الدراسة.

3- نسب الربحية: هي تعبر عن المردودية المتأتية من استخدام عنصر من العناصر المحركة لنشاط المؤسسة.

جدول رقم(23): نسب الربحية الخاصة بالمؤسسة للفترة(2016-2012)

| البيان | العلاقة | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 |
|-------------------------|--|-------|--------|-------|-------|-------|
| هامش صافي الربح | صافي الربح بعد الضريبة / صافي المبيعات | -0.13 | -0.009 | -0.07 | -0.21 | -0.23 |
| العائد المالي للأصول | صافي الربح بعد الضريبة / مجموع الأصول | -0.05 | -0.005 | -0.03 | -0.08 | -0.08 |
| العائد على حقوق الملكية | صافي الربح بعد الضريبة / حقوق الملكية | -0.11 | -0.008 | -0.05 | -0.13 | -0.12 |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية وجدول حسابات النتائج (2016-2012)

نلاحظ من خلال الجدول أن:

-هامش صافي الربح: نلاحظ من خلال فترة الدراسة (2016-2012) حققت خسارة أي المؤسسة لم تحقق هامش ربح من المبيعات.

-العائد المالي على الأصول: نلاحظ خلال فترة الدراسة (2016-2012) حققت نتائج سالبة وهذا يعني أن مجموع الأصول لم تستخدم كليا للحصول على نتيجة.

-العائد على حقوق الملكية: نلاحظ أن خلال فترة الدراسة (2016-2012) سجلت قيم سالبة هذا يعني أن أموال المساهمين لم تقدم أي إضافة للنتيجة الصافية.

4- نسب المردودية: تقيس مدى فعالية المؤسسة في استخدام الموارد المتاحة للمؤسسة.

الجدول رقم(24): نسب المردودية الخاصة بالمؤسسة للفترة(2016-2012)

| البيان | العلاقة | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 |
|---------------------------|---|-------|--------|-------|-------|-------|
| نسبة المردودية التجارية | نتيجة الدورة / رقم الأعمال خارج الضريبة | -0.13 | -0.009 | -0.07 | -0.21 | -0.23 |
| نسبة المردودية الاقتصادية | إجمالي فائض الإستغلال / الأصول الاقتصادية | -0.03 | -0.004 | -0.02 | -0.07 | -0.05 |
| نسبة المردودية المالية | النتيجة الصافية / الأموال الخاصة. | -0.11 | -0.009 | -0.05 | -0.14 | -1.16 |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية وجدول حسابات النتائج (2016-2012)

نلاحظ من خلال الجدول أن:

الفصل الثالث.....تطبيق نماذج التنقيط للتنبؤ بالتعثر المالي في مؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود بجيجل

-المردودية التجارية: نلاحظ من خلال فترة الدراسة (2012-2016) كانت المردودية التجارية سالبة أي أن المؤسسة لم تحقق أي مردودية تجارية من المبيعات الصافية.

-المردودية الاقتصادية: نلاحظ من خلال فترة الدراسة (2012-2016) كانت المردودية الاقتصادية سالبة أي أن كل دينار مستخدم في مجموع أصول المؤسسة لم يحقق أي مردودية اقتصادية.

-المردودية المالية: نلاحظ من خلال فترة الدراسة (2012-2016) كانت المردودية المالية سالبة وهذا يدل على أن المؤسسة في وضعية صعبة هذا يعود لعدم تحقيقها أرباح صافية.

5- نسب الهيكلية المالية: هي النسب التي تقدم صورة عن وضعية المؤسسة في وقت معين.

الجدول رقم(25): نسب الهيكلية المالية الخاصة بالمؤسسة للفترة(2012-2016)

| 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | العلاقة | النسب |
|--------|-------|--------|-------|-------|--|----------------------------|
| | | | | | | التمويل |
| 0.78 | 1.48 | 1.72 | 1.58 | 1.60 | الأموال الدائمة / الأصول غير الجارية | نسبة التمويل الدائم |
| 0.78 | 0.86 | 0.86 | 0.97 | 1.11 | الأموال الخاصة / الأصول غير جارية | نسبة التمويل الداتي |
| 0.50 | 0.52 | 0.54 | 0.57 | 0.66 | الأموال الخاصة / مجموع الخصوم | نسبة الاستقلالية المالية |
| -11.09 | 54.63 | -20.97 | -4.84 | -0.23 | الديون المتوسطة وطويلة الأجل / قدرة التمويل الداتي | نسبة القدرة على التسديد |
| | | | | | | هيكلية الأصول |
| 0.64 | 0.61 | 0.62 | 0.59 | 0.60 | الأصول الثابتة / مجموع الأصول | نسبة الأصول الثابتة |
| 0.11 | 0.08 | 0.15 | 0.21 | 0.24 | قيم الإستغلال / مجموع الأصول | نسبة قيم الإستغلال |
| 0.42 | 0.31 | 0.22 | 0.20 | 0.16 | (قيم غير جاهزة + قيم جاهزة) / مجموع الأصول | نسبة القيم القابلة للتحقيق |
| | | | | | | هيكلية الخصوم |
| 0.50 | 0.52 | 0.54 | 0.57 | 0.66 | الأموال الخاصة / مجموع الخصوم | نسبة الأموال الخاصة |
| 0.38 | 0.38 | 0.39 | 0.36 | 0.30 | الديون طويلة الأجل / مجموع الخصوم | نسبة الديون طويلة الأجل |
| 0.12 | 0.10 | 0.07 | 0.07 | 0.04 | الديون قصيرة الأجل / مجموع الخصوم | نسبة الديون قصيرة الأجل |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية وجدول حسابات النتائج (2012-2016) ولكي نتمكن من حساب نسبة القدرة على التسديد يجب حساب قدرة التمويل الذاتي:

الجدول رقم(26): قدرة التمويل الذاتي (CAF)

| 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | البيان |
|--------------|-------------|--------------|--------------|---------------|---|
| -24966243.51 | -2242404.46 | -13645934.84 | -37387861.89 | -35646771.82 | نتيجة السنة المالية(1) |
| 9681081.74 | 11001142.56 | 6341388.83 | 4797982 | 8790320.93 | مخصصات الإهلاكات والمؤنات وخسائر القيمة (2) |
| - | - | - | - | - | نتيجة التنازل عن الاستثمارات (3) |
| 264626.12 | 5393763.28 | 1526230.15 | 2862218.96 | 566650053 | استرجاع عن خسائر القيمة والمؤنات (4) |
| -15549787.89 | 3364974.82 | -8830776.16 | -35452098.85 | -593506503.89 | CAF= (4)-(3)+(2)+(1) |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية وجدول حسابات النتائج (2012-2016) نلاحظ من خلال الجدول أن:

-نسبة التمويل الدائم: سجلت قيم متذبذبة خلال فترة الدراسة (2012-2016) حيث تراوحت ما بين 1.14 و 1.78 وهذا راجع إلى قدرة الأموال الدائمة على تمويل الأصول غير الجارية.

-نسبة التمويل الداتي: نلاحظ أنها في إنخفاض مستمر خلال فترة الدراسة (2012-2016)، حيث كانت في سنة 2012 المقدر بـ 1.11 أكبر من الواحد دلالة على أن المؤسسة قادرة على تمويل أصولها غير الجارية بواسطة أموالها الخاصة، على عكس سنوات الأخيرة التي كانت أقل من الواحد حيث تراوحت ما بين 0.97 و 0.78.

-نسبة الإستقلالية: نلاحظ أنها من خلال سنوات الدراسة (2012-2016) أنها أكبر من الحد الأقصى 0.5 حيث تراوحت ما بين 0.5 و 1.04 وهذا ما يدل على أن المؤسسة تتمتع باستقلالية مالية.

-قبل تحليل نسبة القدرة على التسديد يجب قبل ذلك تحليل قدرة التمويل الذاتي للمؤسسة، حيث نلاحظ من خلال الجدول رقم(26) أن قدرة التمويل الذاتي سالبة خلال ثلاث سنواتالأولى والسنة الأخيرةهذا يعني أن المؤسسة غير قادرة على تمويل نفسها ذاتيا بسبب تحقيق نتيجة السنة المالية سالبة، أما في سنة 2015 كانت موجبة

أما في ما يخص نسبة القدرة على التسديد كانت سالبة خلال السنوات الثلاث الأولى (2012-2016) نلاحظ أن المؤسسة ليست لها قدرة على تمويل ذاتها.

-هيكلية الأصول: نلاحظ أن المؤسسة لم تحافظ على تشكيلة الأصول الثابتة حيث تراوحت ما بين(59%، 64%) من مجموع أصولها، كذلك بالنسبة لقيم الإستغلال والقيم القابلة للتحقيق حيث تراوحت هذه الأخيرة ما بين (16%، 42%)، أما قيم الإستغلال تراوحت بين (8%، 24%).

-هيكلية الخصوم: نلاحظ أن المؤسسة لم تحافظ على تشكيلة الخصوم خلال فترة الدراسة حيث تراوحت نسبة الأموال الخاصة مابين (50%، 66%) من مجموع خصومها، وكذلك لم تحافظ نسبة الديون طويلة الأجل على تشكيلتها حيث تراوحت بين (30%، 39%)، وينطبق كذلك على الديون قصيرة الأجل حيث تراوحت بين (4%، 12%).

6- رأس المال العامل والإحتياجات منه والخزينة الصافية: رأس المال العامل يستعمل في تقييم البنية المالية للمؤسسة والحكم على مدى توازنها المالي، أما في ما يخص الإحتياجات هو ذلك الجزء من الأموال الدائمة الممول لجزء من الأصول المتداولة.أما الخزينة الصافيةهي عبارة الأموال الجاهزة أو الأموال تحت التصرف، وهي كل الأموال التي تمتلكها المؤسسة والموجودة في صندوقها الخاص أو البنك.

الجدول رقم (27): رأس المال العامل والإحتياجات من رأس المال العاملوالخزينة الصافية

| النسب | العلاقة | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|--------------------------------|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| رأس المال العامل | الأموال الخاصة- الأصول غير جارية | 166877140.23 | 162158084.37 | 143348169.25 | 141725975.89 | 108528998.09 |
| الإحتياجات من رأس المال العامل | (قيم الإستغلال+قيم غير جاهزة)-(ديون قصيرة الأجل- سلفيات مصرفية) | 130947948.16 | 128100228.01 | 108489685.76 | 78276425.54 | 72023594.82 |
| الخزينة الصافية | رأس المال العامل - الإحتياجات من رأس المال العامل | 35929192.07 | 34057856.36 | 34858483.49 | 63449550.35 | 36505403.27 |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية وجدول حسابات النتائج (2012-2016).

-رأس المال العامل: نلاحظ من خلال الجدول أن رأس المال العامل موجب خلال فترة الدراسة (2012-2016)، وهو مؤشر جيد لسيولة المؤسسة على المدى القصير بمعنى أن الأموال الدائمة تغطي كل الأصول غير الجارية والجزء المتبقى يستعمل في تغطية الأصول الجارية، وإعتمادها على الأموال الدائمة في تمويل الأصول غير الجارية يعتبر بمثابة تجميد لموارد مالية تتحمل المؤسسة تكلفتها المتمثلة في تكلفة الفرصة البديلة.

-الإحتياجات من رأس المال العامل: نلاحظ من خلال الجدول أن الإحتياجات خلال فترة الدراسة كانت موجبة هذا يعني أنه هناك إحتياجات استغلالية للمؤسسة غير مغطاة بالموارد المالية قصيرة الأجل.

- الخزينة الصافية: نلاحظ من خلال الجدول أن الخزينة خلال فترة الدراسة موجبة وهي وضعية حسنة للمؤسسة حيث تسمح لها ليس فقط بتمويل دورة الإستغلال ولكن هذا الفائض في القيم المتاحة يمكنها من مواجهة الحالات الإستثنائية التي قد تقع فيها.

المطلب الثاني: تقديم وتحليل القوائم المالية الخاصة بمؤسسة مدبغة الجلود-جيجل.-

نقوم في هذا المطلب بإعداد كل من الميزانية المختصرة وجدول حسابات النتائج لكل سنة من سنوات الدراسة، وتقييم الوضعية المالية باستخدام النسب المالية للمؤسسة.

أولاً: عرض وتحليل الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة مدبغة الجلود-جيجل- (2012- 2016).

إنطلاقاً من الميزانيات التفصيلية (انظر الملاحق رقم 04) يمكن وضع الميزانية المالية المختصرة للمؤسسة محل الدراسة كمايلي:

1-جانب الأصول

يمكن توضيح جانب الأصول لمؤسسة مدبغة الجلود للفترة (2012-2016) الموضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم(28): الميزانية المالية المختصرة (جانب الأصول) للفترة (2012-2016)

الوحدة: دينار جزائري

| 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | البيان |
|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------------------|
| | | | | | الأصول غير الجارية |
| - | - | - | 1310400 | - | الأصول المعنوية |
| 808213493.77 | 819293115.14 | 705515074.32 | 603707109.78 | 59194291.24 | الأصول العينية |
| 7279425.96 | 21231346.26 | 156377085.98 | 21036077.15 | 16471135.7 | الأصول المالية |
| 815492919.73 | 840524461.40 | 861892160.30 | 624756290.93 | 607865426.94 | مجموع الأصول غير الجارية |
| | | | | | الأصول الجارية |
| 96396368.32 | 114777550.37 | 115317421.98 | 116713973.45 | 137633912.97 | قيم الإستغلال |
| 161226288.48 | 152615631.52 | 157555635.47 | 301608016.61 | 123500043.31 | قيم غير جاهزة |
| 36161009.41 | 47999154.28 | 35407055.66 | 36255120.27 | 48165073.90 | قيم جاهزة |
| 293783666.21 | 3 15392336.17 | 308280113.11 | 286166645.76 | 309299030.18 | مجموع الأصول الجارية |
| 1109276585.94 | 1155916797.57 | 1170172273.41 | 910922936.69 | 917164457.12 | مجموع الأصول |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية(2012-2016) الملحق رقم(04)

من خلال بيانات الجدول رقم(28) نلاحظ أن مجموع الأصول غير الجارية سجلت قيم متذبذبة حيث ارتفعت خلال ثلاث سنوات الأول من 607865426.94 سنة 2012 إلى 861892160.30 سنة 2014 وهذا راجع لنمو الأصول العينية، لتنخفض سنتي 2015، 2016 لإنخفاض الأصول العينية مسجلة على التوالي ب(840524461.40، 815492919.73). أما في ما يخص الأصول الجارية إنخفاض خلال ثلاث سنوات الأولى وهذا راجع إلى إنخفاض القيم الجاهزة وقيم الإستغلال، أما سنتي 2014، 2015 ارتفعت قيمة الأصول الجارية بسبب إرتفاع القيم الجاهزة لتعاود الإنخفاض سنة 2016.

2-جانب الخصوم.

يمكن توضيح جانب الخصوم لمؤسسة مدبغة الجلود للفترة (2012-2016) الموضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم(29): الميزانية المالية المختصرة للمؤسسة (جانب الخصوم) للفترة (2012-2016)

الوحدة: دينار جزائري

| 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | البيان |
|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------------|
| 1075094866.56 | 1098017585.40 | 1121331408.61 | 862148641.04 | 827454919.64 | الأموال الدائمة |
| 587096857.02 | 60997977.44 | 639382534.07 | 612764178.45 | 613425605.53 | الأموال الخاصة |
| 487998009.54 | 488037807.96 | 481948874.54 | 249384462.49 | 214029313.11 | الخصوم غير الجارية |
| 34181719.38 | 57899212.17 | 48840864.80 | 48774295.65 | 86709537.48 | الخصوم الجارية |
| 1109276585.94 | 1155916797.57 | 1170172273.41 | 910962936.69 | 917164457.12 | مجموع الخصوم |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية (2012-2016) ملحق رقم (04)

الفصل الثالث.....تطبيق نماذج التنقيط للتنبؤ بالتعثر المالي في مؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود بجيجل

من خلال بيانات الجدول رقم (29) نلاحظ أن مجموع الخصوم غير الجارية سجلت نمو مستمر خلال أربعة سنوات (2012-2015) حيث ارتفعت من 214029313.11 سنة 2012 إلى 488037807.96 سنة 2015 وهذا راجع لإرتفاع الأموال الدائمة وإنخفاض في الأموال الخاصة حيث انخفضت سنة 2016 إلى 487998009.54 وهذا راجع إلى إنخفاض الأموال الخاصة. أما في ما يخص الخصوم الجارية سجلت إنخفاض خلال ثلاث الأولى و السنة الخيرة حيث إنخفضت من 86709537.48 سنة 2012 إلى 34181719.38 سنة 2016 لتسجل إرتفاع سنة 2015 وقدرت بـ (57899212.17).

ثانيا: عرض وتحليل جدول حسابات النتائج لمؤسسة مدبغة الجلود للفترة (2012- 2016).
سنقوم بعرض جدول حسابات النتائج لمؤسسة مدبغة الجلود للفترة (2012-2016)

| 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | إسم الحساب |
|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|--|
| 316247591.78 | 327728746.58 | 329049851.68 | 330651919.27 | 260908002.48 | المبيعات والمنتجات الملحقة |
| -1164304 | 2434009.95 | 19359580.23 | -24627442.98 | 24864597.80 | التغير في المخزون النهائي وقيد الصنع |
| 315083287.78 | 330162756.53 | 348409431.91 | 306024476.29 | 285772600.28 | 1-إنتاج السنة المالية |
| 216452386.29 | 230191072.18 | 226852460.29 | 223665899.80 | 227944216.17 | المشتريات المستهلكة |
| 7152276.52 | 3031204.24 | 2949282.44 | 3547843.28 | 2972600.28 | الخدمات الخارجية |
| 4324805.12 | 3488103.44 | 9094263.81 | 10119757.55 | 9766502.21 | خدمات خارجية أخرى |
| 227929467.93 | 236710379.86 | 238896006.54 | 237333500.63 | 240683181.82 | 2-إستهلاك السنة المالية |
| 87153819.85 | 93452376.67 | 109513425.37 | 68690975.66 | 45089418.46 | 3-القيمة المضافة للإستغلال |
| 71536188.88 | 79050051.13 | 71439385.30 | 64054655.48 | 67300048.35 | أعباء المستخدمين |
| 6984514.03 | 9801589.18 | 8910158.94 | 5689478.99 | 16062394 | الضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة |
| 8633116.94 | 4600736.36 | 29163881.13 | -1053158.61 | -38273023.89 | 4-إجمالي فائض الإستغلال |
| 3293359.95 | 453532.09 | 530821.60 | 83380.66 | 1951964.73 | المنتجات العمليانية |
| 163744.14 | 140830.61 | 334655.97 | 3741786.49 | 5340899.69 | الأعباء العمليانية |
| 30875737.34 | 37112387.71 | 24729913.18 | 9338181.44 | 10444423.82 | مخصصات الإهلاكات والمؤونات وخسائر القيمة |
| 10982488.53 | 3251599.34 | 19190028.23 | 13948418.02 | 16641605.49 | إسترجاع على خسائر القيمة والمؤونات |
| -8130516.06 | -28947350.53 | 23820161.81 | -101328.06 | -35464777.18 | 5-النتيجة العمليانية |
| | 1971.57 | 67628.46 | 678.62 | - | المنتجات المالية |
| 256.16 | - | - | - | 1093040.38 | الأعباء المالية |
| -256.16 | 1971.57 | 67628.46 | 678.62 | -1093040.38 | 6-النتيجة المالية |

الفصل الثالث.....تطبيق نماذج التنقيط للتنبؤ بالتعثر المالي في مؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود بجيجل

| | | | | | |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------------------------------|
| -8130772.22 | -28945378.96 | 23887790.27 | -100649.44 | -36557817.56 | 7-النتيجة العادية قبل الضرائب |
| 101431.40 | 457377.67 | -2730565.35 | 560777.64 | -515154.61 | الضرائب المؤجلة عن النتائج العادية |
| 329359136.26 | 333869859.53 | 368197910.20 | 320056953.59 | 304366170.50 | مجموع منتجات الأنشطة العادية |
| 337591339.88 | 363272616.16 | 341579554.58 | 320718380.67 | 340408833.45 | مجموع أعباء الأنشطة العادية |
| -8232203.62 | -29402756.63 | 26618355.62 | -661427.08 | -36042662.95 | 8-نتيجة الأنشطة العادية |
| -8232203.62 | -29402756.63 | 26618355.62 | -661427.08 | -36042662.95 | 9-صافي نتيجة السنة المالية |

الجدول رقم(30): جدول حسابات النتائج لمؤسسة مدبغة الجلود خلال الفترة (2016-2012)

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملحق رقم(04)

نلاحظ من خلال جدول حسابات النتائج أن المؤسسة حققت عجز خلال السنتين الأولى والسنتين الأخيرتين وهذا راجع إلى ارتفاع أعباء الأنشطة العادية عن منتجات الأنشطة العادية، في حين حققت أرباح سنة 2014 قدرت بـ (26618355.62) وهذا راجع إلى ارتفاع منتجات الأنشطة العادية عن أعباء الأنشطة العادية. ونلاحظ كذلك أن المؤسسة حققت قيمة مضافة حيث سجلت نمو خلال ثلاث سنوات الأولى من (45089418.46دج) سنة 2012 إلى (109513425.37دج) سنة 2014 وهذا راجع إلى ارتفاع المبيعات والتغير في المخزون، لتنخفض سنتي 2015، 2016 حيث قدرت بـ(93452376.67دج، 87153819.85دج) على التوالي وهذا راجع إلى انخفاض المبيعات واستهلاك السنة المالية. أما في ما يخص إجمالي فائض الإستغلال نلاحظ أن المؤسسة سجلت قيم سالبة أي عجز خلال ثلاث سنوات الأولى وهذا راجع إلى ارتفاع في الأعباء المالية التي تلغي القيمة المضافة، إذ تداركت هذا العجز حيث حققت فائض خلال السنوات الثلاثة الأخيرة.

كما نلاحظ من خلال جدول حسابات النتائج أن النتيجة التشغيلية والمالية، عرفت نتائج سالبة خلال سنتي الأولى والسنتي الأخيرة وهذا راجع إلى ارتفاع استرجاع على خسائر القيمة والمؤونات وإنخفاض في المنتجات التشغيلية بالرغم من انخفاض الأعباء التشغيلية، أما سنة 2014 سجلت المؤسسة نتيجة موجبة وهذا راجع إلى الزيادة في مخصصات الإهلاكات والمؤونات وخسائر القيمة وكذلك إجمالي فائض الإستغلال. أما في ما يخص النتيجة المالية سجلت سنتي 2011، 2016 قيم سالبة وهذا راجع إلى إنعدام المنتجات المالية، أما خلال الفترة (2013-2015) سجلت قيم موجبة وهذا راجع إنعدام الأعباء المالية.

ثالثا: تقييم وتحليل الوضعية المالية للمؤسسة باستخدام النسب المالية.

بعد تحليل جانب الأصول والخصوم و جدول حسابات النتائج، سنقوم بتقييم وتحليل وضعيتها المالية باستخدام مجموعة من النسب المالية، المتمثلة في نسب السيولة والنشاط ونسب الربحية والمردودية بالإضافة إلى نسب الهيكل المالية من أجل الوصول إلى نتائج حول المركز المالي وطبيعة هيكلها للمؤسسة.

1-نسب السيولة : تستخدم نسب السيولة في تقييم المركز الائتماني للمؤسسة والذي يعبر عن مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل.

جدول رقم(31): نسب السيولة الخاصة بالمؤسسة للفترة (2016-2012)

| 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | العلاقة | البيان |
|------|------|------|------|------|--|-----------------------|
| 8.59 | 5.45 | 6.31 | 5.87 | 3.45 | الأصول الجارية / الخصوم الجارية | نسبة السيولة العامة |
| 5.77 | 3.46 | 3.95 | 3.47 | 1.91 | الأصول الجارية- قيم الاستغلال / الخصوم الجارية | نسبة السيولة المختصرة |
| 1.06 | 0.83 | 0.72 | 0.74 | 0.54 | القيم الجاهزة / الخصوم الجارية | نسبة السيولة الجاهزة |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية و جدول حسابات النتائج (2016-2012)

نلاحظ من خلال الجدول أن:

- نسبة السيولة العامة: نلاحظ أنها مرتفعة مقارنة بالنسبة المعيارية أي أكبر أو تساوي الواحد حيث سجلت أكبر قيمة سنة 2016 قدرت ب8.59 وهذا ما يدل على قدرة المؤسسة على مواجهة إلتزاماتها قصيرة الأجل وذلك بالاعتماد على الأصول الجارية.

- نسبة السيولة المختصرة: كانت من خلال فترة الدراسة تفوق الواحد وهي بذلك تفوق النسبة المعيارية (3/2) وبالتالي فالمؤسسة في حالة جيدة من حيث السيولة، وبذلك تستطيع ديونها قصيرة الأجل بواسطة القيم الجاهزة والغير الجاهزة.

- نسبة السيولة الجاهزة: كانت قيمتها خلال فترة الدراسة (2012-2016) تتراوح ما بين (0.54،1.06) أي أنها تفوق النسبة المعيارية (25%، 35%) أي أن المؤسسة قادرة على تسديد ديونها من القيم الجاهزة، أي أن المؤسسة تحتفظ بأموال سائلة أكثر من حاجاتها وهذا ما يدل كفاءة المؤسسة على تسيير أموالها، فكان من الواجب عليها إستثمارها في أصول أخرى لتتحصل على أرباح من ورائها عوض تجميدها.

2- نسب النشاط: تستخدم لقياس كفاءة وفعالية الإدارة في استثمار الأصول المتاحة لتحقيق المبيعات.

جدول رقم(32): نسب النشاط الخاصة بالمؤسسة للفترة (2012-2016)

| البيان | العلاقة | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|-------------------------------|--|------|------|------|------|------|
| مدة دوران الزبائن | ((الزبائن + أوراق القبض) / المبيعات) 360* | 161 | 120 | 171 | 166 | 180 |
| مدة دوران الموردين | ((الموردون + أوراق الدفع) / المشتريات) 360* | 43 | 51 | 02 | 29 | 18 |
| معدل دوران الأصول | صافي المبيعات / مجموع الأصول | 0.24 | 0.36 | 0.28 | 0.28 | 0.28 |
| معدل دوران الأصول غير الجارية | صافي المبيعات / الاصول غير الجارية | 0.43 | 0.53 | 0.38 | 0.39 | 0.39 |
| معدل دوران الأصول الجارية | صافي المبيعات / الأصول الجارية | 0.54 | 1.16 | 1.07 | 1.04 | 1.08 |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية وجدول حسابات النتائج (2012-2016)

نلاحظ من خلال أن:

- مدة دوران الزبائن: نلاحظ أن المؤسسة خلال فترة الدراسة (2012-2016)تمنح لزبائنها مدة كبيرة نوعا ما لتسديد ما عليهم من ديون اتجهاها حيث تجاوزت المدة العادية 90 يوم حيث تراوحت ما بين (120 يوم، 180 يوم) من أن تحصيل ما عليهم من فواتير المبيعات.

- مدة دوران الموردين: نلاحظ أن المدة التي يمنحها الموردين للمؤسسة حتى تتمكن من تسديد ما عليها من ديون تتراوح ما بين (02 يوم، 51 يوم) تسديد ما عليها من فواتير المشتريات. حتى تكون إيجابية يجب أن تكون مهلة تحصيل الزبائن أقل من مهلة تسديد الموردين وهذه الوضعية لم تتحقق على مستوى المؤسسة خلال السنوات المدروسة أي أن مهلة تحصيل الزبائن أكبر من مهلة تسديد الموردين أي أن المؤسسة غير كفاءة في تسيير خزيرتها.

- معدل دوران الأصول: نلاحظ أنه خلال فترة الدراسة (2012-2016) سجلت قيم متذبذبة والتي تتراوح ما بين 0.24 إلى 0.36 وهذا يعكس مدى فعالية رأس المال في تحقيق المبيعات.

- معدل دوران الأصول غير الجارية: نلاحظ أن دوران الأصول غير جارية هي الأخرى متذبذبة وقد تراوحت ما بين 0.38 إلى 0.53 خلال فترة الدراسة، أي أن كل واحد دينار مستثمر من الأصول غير جارية يساهم في تحقيق قيم تتراوح ما بين 38 دج إلى 53 دج. على التوالي.

- معدل دوران الأصول الجارية: نلاحظ أن النسب تتراوح بين 0.54 إلى 1.16 وبالتالي كل واحد دينار مستثمر من الأصول الجارية يساهم في تحقيق قيم تتراوح ما بين 54 دج، 116 دجمن المبيعات خلال فترة الدراسة.

3- نسب الربحية: و تعبر عن المردودية المتأتية من استخدام عنصر من العناصر المحركة لنشاط المؤسسة.

جدول رقم(33): نسب الربحية الخاصة بالمؤسسة للفترة (2012-2016)

الفصل الثالث.....تطبيق نماذج التنقيط للتنبؤ بالتعثر المالي في مؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود بجيجل

| 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | العلاقة | البيان |
|-------|-------|------|------|-------|--|-------------------------|
| -0.03 | -0.09 | 0.08 | 00 | -0.14 | صافي الربح بعد الضريبة / صافي المبيعات | هامش صافي الربح |
| 00 | -0.03 | 0.02 | 00 | -0.03 | صافي الربح بعد الضريبة / مجموع الأصول | العائد المالي للأصول |
| -0.01 | -0.05 | 0.04 | 00 | -0.06 | صافي الربح بعد الضريبة / حقوق الملكية | العائد على حقوق الملكية |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية وجدول حسابات النتائج (2012-2016)

نلاحظ من خلال الجدول أن:

- هامش صافي الربح: نلاحظ من خلال سنوات 2012، 2015، 2016 حققت المؤسسة خسائر، أما سنة 2013 لم تحقق أي هامش ربح، في حين سنة 2014 حققت هامش ربح قدر ب0.08 دج.
- العائد المالي على الأصول: نلاحظ خلال سنتي 2012، 2015 حققت نتائج سالبة وهذا يعني أن مجموع الأصول لم تستخدم كليا للحصول على نتيجة، أما في سنة 2014 كانت موجبة وهذا عامل جيد لأداء المؤسسة.
- العائد على حقوق الملكية: نلاحظ أن خلال السنتين الأولى والأخيرة سجلت قيم سالبة هذا يعني أن أموال المساهمين لم تقدم أي إضافة للنتيجة الصافية، أما في سنة 2014 سجلت قيمة موجبة أي أن أموال المساهمين المستثمرة حققت نتائج.

4- نسب المردودية: تقيس مدى فعالية المؤسسة في استخدام الموارد المتاحة للمؤسسة.

الجدول رقم(34): نسب المردودية الخاصة بالمؤسسة للفترة (2012-2016)

| 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | العلاقة | البيان |
|-------|-------|------|---------|-------|---|---------------------------|
| -0.03 | -0.09 | 0.08 | -0.02 | -0.14 | نتيجة الدورة / رقم الأعمال خارج الضريبة | نسبة المردودية التجارية |
| 0.007 | 0.03 | 0.02 | -0.001 | -0.04 | إجمالي فائض الإستغلال / الأصول الاقتصادية | نسبة المردودية الاقتصادية |
| -0.01 | -0.05 | 0.04 | -0.0001 | -0.06 | النتيجة الصافية / الأموال الخاصة. | نسبة المردودية المالية |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية وجدول حسابات النتائج (2012-2016)

- المردودية التجارية: نلاحظ من خلال السنتين الأولى والأخيرة كانت المردودية التجارية سالبة أي أن المؤسسة لم تحقق أي مردودية تجارية من المبيعات الصافية، أما سنة 2014 قدرت ب(0.08) أي أن كل دينار من المبيعات الصافية يحقق 8 دج من الأرباح.
 - المردودية الاقتصادية: نلاحظ من خلال السنتين الأولى سنة 2015 كانت المردودية الاقتصادية سالبة أي أن كل دينار مستخدم في مجموع أصول المؤسسة لم يحقق أي مردودية اقتصادية، أما سنة 2014، 2016 كانت موجبة أي أن كل دينار مستخدم في مجموع أصول المؤسسة يحقق 2 دج، 0.7 دج من العائد وهذا يدل على كفاءة المؤسسة في استخدام أموالها.
 - المردودية المالية: نلاحظ من خلال السنتين الأولى والأخيرة كانت المردودية المالية سالبة وهذا يدل على أن المؤسسة في وضعية صعبة هذا يعود لعدم تحقيقها أرباح صافية، أما سنة 2014 حققت مردودية موجبة أي أن كل دينار مستثمر في رأس مال المؤسسة يحقق ربح ب4 دج.
- 5- نسب الهيكلية المالية: هي النسب التي تقدم صورة عن وضعية المؤسسة في وقت معين.

الجدول رقم(35): نسب الهيكلية المالية الخاصة بالمؤسسة للفترة (2012-2016)

| 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | العلاقة | النسب |
|-------|--------|-------|--------|-------|--|----------------------------|
| | | | | | | التمويل |
| 1.32 | 1.31 | 1.30 | 1.38 | 1.36 | الأموال الدائمة / الأصول غير الجارية | نسبة التمويل الدائم |
| 0.72 | 0.73 | 0.74 | 0.98 | 1.01 | الأموال الخاصة / الأصول غير جارية | نسبة التمويل الذاتي |
| 0.53 | 0.53 | 0.55 | 0.67 | 0.67 | الأموال الخاصة / مجموع الخصوم | نسبة الاستقلالية المالية |
| 41.84 | 109.47 | 14.99 | -47.31 | -5.07 | الديون المتوسطة وطويلة الأجل / قدرة التمويل الذاتي | نسبة القدرة على التسديد |
| | | | | | | هيكلية الأصول |
| 0.73 | 0.73 | 0.74 | 0.69 | 0.55 | الأصول الثابتة / مجموع الأصول | نسبة الأصول الثابتة |
| 0.09 | 0.10 | 0.10 | 0.13 | 0.13 | قيم الإستغلال / مجموع الأصول | نسبة قيم الإستغلال |
| 0.18 | 0.17 | 0.16 | 0.19 | 0.32 | (قيم غير جاهزة + قيم جاهزة) / مجموع الأصول | نسبة القيم القابلة للتحقيق |
| | | | | | | هيكلية الخصوم |
| 0.53 | 0.53 | 0.55 | 0.67 | 0.67 | الأموال الخاصة / مجموع الخصوم | نسبة الأموال الخاصة |
| 0.44 | 0.42 | 0.41 | 0.27 | 0.23 | الديون طويلة الأجل / مجموع الخصوم | نسبة الديون طويلة الأجل |
| 0.03 | 0.05 | 0.04 | 0.05 | 0.10 | الديون قصيرة الأجل / مجموع الخصوم | نسبة الديون قصيرة الأجل |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية وجدول حسابات النتائج (2012-2016)

ولكي نتمكن من حساب نسبة القدرة على التسديد يجب حساب قدرة التمويل الذاتي

الجدول رقم(36): قدرة التمويل الذاتي (CAF)

| 2016 | 2014 | 2014 | 2013 | 2012 | البيان |
|-------------|--------------|-------------|-------------|--------------|---|
| -8232203.62 | -29402756.63 | 26618355.26 | -661427.08 | -36042662.95 | نتيجة السنة المالية(1) |
| 30875737.34 | 371120387.71 | 24729913.18 | 9338181.44 | 10444423.82 | مخصصات الإهلاكات والمؤنات وخسائر القيمة (2) |
| - | - | - | - | - | نتيجة التنازل عن الاستثمارات (3) |
| 10982488.53 | 3251599.34 | 19190028.23 | 13948418.02 | 16641605.49 | استرجاع عن خسائر القيمة والمؤنات (4) |
| 11661045.19 | 4458031.74 | 32158240.57 | -5271663.66 | -42239844.62 | CAF=(4)-(3)+(2)+(1) |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية وجدول حسابات النتائج (2012-2016)

نلاحظ من خلال الجدول أن:

- نسبة التمويل الدائم: سجلتقيم متذبذبة خلال فترة الدراسة (2012-2016) حيث تراوحت بين 1.30 و 1.38 وهذا راجع إلى قدرة الأموال الدائمة على تمويل الأصول غير الجارية.
- نسبة التمويل الذاتي: نلاحظ أنها في إنخفاض مستمر خلال فترة الدراسة (2012-2016) حيث كانت في سنة 2012 مقدرة ب1.01 أي أكبر من الواحد دلالة على ان المؤسسة قادرة على تمويل أصولها غير جارية بواسطة أموالها الخاصة، على عكس السنوات الأخيرة التي كانت أقل من الواحد حيث تراوحت ما بين 0.72 و 0.98.
- نسبة الإستقلالية: نلاحظ أنها من خلال فترة الدراسة (2012، 2016) كانت أكبر من الحد الأقصى 0.5 حيث تراوحت ما بين 0.53 و 0.67 وهذا ما يدل على أن المؤسسة تتمتع باستقلالية مالية.
- قبل تحليل نسبة القدرة على التسديد يجب قبل ذلك تحليل قدرة التمويل الذاتي للمؤسسة، حيث نلاحظ من خلال الجدول رقم (35) أن قدرة التمويل الذاتي سالبة خلال السنتين الأولى هذا يعني أن المؤسسة غير قادرة على تمويل نفسها ذاتيا بسبب تحقيق نتيجة السنة المالية سالبة، لترتفع خلال ثلاث سنوات الأخيرة حيث حققت نتائج موجبة بسبب إرتفاع مخصصات الإهلاكات والمؤنات واسترجاع القيمة، مما أدى إلى تغطية خسائر نتيجة السنة المالية حيث أصبحت قادرة على تمويل نفسها ذاتيا.

أما في ما يخص نسبة القدرة على التسديد كانت سالبة خلال سنوات الأولى لأن المؤسسة ليست قادرة على تمويل ذاتها، أما سنتي(2014، 2016) كانت أقل من نسبة المعيارية 50% أي أنها قادرة على تسديد بنسبة معتبرة، في حين سنة 2015 كانت تفوق النسبة المعيارية أي أن التسديد استهلك كل طاقة المؤسسة على تمويلها الذاتي..

- **هيكل الأصول:** نلاحظ أن المؤسسة لم تحافظ على تشكيلة الأصول الثابتة حيث تراوحت ما بين 55% و 74% من مجموع أصولها، كذلك بالنسبة للقيم القابلة للتحقيق حيث تراوحت ما بين 16% و 32%، أما قيم الإستغلالحافظت نوعا ما على تشكيلتها خلال ثلاث سنوات الأخيرة ب 10%، أما السنتين الأولى قدرت ب13%.

- **هيكل الخصوم:** نلاحظ أن المؤسسة لم تحافظ على تشكيلة الخصوم خلال السنتين الأولى قدرت ب67%، كما تتراوح ما بين 53% و 55% خلال ثلاث سنوات الأخيرة من مجموع خصومها، وكذلك لم تحافظ نسبة الديون طويلة الأجل على تشكيلتها حيث تراوحت بين 23% و 44%، وينطبق كذلك على الديون قصيرة الأجل حيث تراوحت بين 3% و 10%.

6- **رأس المال العامل والإحتياجات منه والخزينة الصافية:** رأس المال العامل يستعمل في تقييم البنية المالية للمؤسسة والحكم على مدى توازنها المالي، أما في ما يخص الإحتياجات هو ذلك الجزء من الأموال الدائمة الممول لجزء من الأصول المتداولة. أما الخزينة الصافية هي عبارة الأموال الجاهزة أو الأموال تحت التصرف، وهي كل الأموال التي تمتلكها المؤسسة والموجودة في صندوقها الخاص أو البنك.

الجدول رقم (37): رأس المال العامل والإحتياجات من رأس المال العامل والخزينة الصافية

| النسب | العلاقة | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|--------------------------------|--|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| رأس المال العامل | الأموال الخاصة- الأصول غير جارية | 219589492.7 | 237392350.11 | 259439248.31 | 257493124 | 259601946.83 |
| الإحتياجات من رأس المال العامل | (قيم الإستغلال+قيم غير جاهزة)-(ديون قصيرة الأجل-سلفيات مصرفية) | 171424418.8 | 369547694.41 | 224032142.65 | 209493969.72 | 223440937.42 |
| الخزينة الصافية | رأس المال العامل - الإحتياجات من رأس المال العامل | 48165073.9 | -132155344.3 | 35407105.66 | 47999154.28 | 36161009.41 |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية وجدول حسابات النتائج (2012-2016)

- رأس المال العامل: نلاحظ من خلال الجدول أن رأس المال العامل موجب خلال فترة الدراسة (2012-2016)، وهو مؤشر جيد لسيولة المؤسسة على المدى القصير بمعنى أن الأموال الدائمة تغطي كل الأصول غير الجارية والجزء المتبقى يستعمل في تغطية الأصول الجارية، وإعتمادها على الأموال الدائمة في تمويل الأصول غير الجارية يعتبر بمثابة تجميد لموارد مالية تتحمل المؤسسة تكلفتها المتمثلة في تكلفة الفرصة البديلة.

- الإحتياجات من رأس المال العامل: نلاحظ من خلال الجدول أن الإحتياجات خلال فترة الدراسة كانت موجبة هذا يعني أنه هناك إحتياجات استغلالية للمؤسسة غير مغطاة بالموارد المالية قصيرة الأجل.

- الخزينة الصافية: نلاحظ من خلال الجدول أن الخزينة سنة 2012 والثلاث سنوات الأخيرة موجبة وهي وضعية حسنة للمؤسسة حيث تسمح لها ليس فقط بتمويل دورة الإستغلال ولكن هذا الفائض في القيم المتاحة يمكنها من مواجهة الحالات الإستثنائية التي قد تقع فيها، أما سنة 2013 كانت الخزينة سالبة أي أن المؤسسة لم تتمكن من تغطية موارد الخزينة المتمثلة في الإحتياجات المالية.

المبحث الثالث: اختبار مدى فعالية نماذج التنقيط للتنبؤ بالتعثر المالي للمؤسستيالكاتمية للفلين ومدبغة الجلود-جيجل.

سنقوم من خلال هذا المبحث تطبيق نماذج التنقيط للتنبؤ بتعثر المؤسسات الاقتصادية التي تنطبق مع طبيعة ونشاط المؤسسات الاقتصادية والمتمثلة في نموذج Altman & cough, Kida, Altman, Springate, Taffler. **المطلب الأول: اختبار التعثر المالي لمؤسسة الكاتمية للفلين للفترة (2012-2016)** سنقتصر من خلال هذا المطلب بتطبيق نماذج التنقيط على مؤسسة الكاتمية للفلين خلال فترة ستة سنوات اعتمادا على المعلومات المتوفرة لدينا.

1- نموذج Altman.

سنقوم بتطبيق نموذج Altman على البيانات المالية محل الدراسة للفترة (2012-2016) وفق المعادلة التالية:

$$Z = 1.12X_1 + 0.14X_2 + 0.33X_3 + 0.06X_4 + 0.999X_5$$

الجدول رقم (38): تقدير التعثر المالي وفق نموذج Altman للفترة (2012-2016)

| السنوات | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|---|-------|-------|-------|--------|-------|
| x_1 صافي رأس المال / إجمالي الموجودات | 0.36 | 0.43 | 0.30 | 0.29 | 0.24 |
| x_2 الأرباح المحتجزة والمتركمة / إجمالي الموجودات | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| x_3 الأرباح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الموجودات | -0.08 | -0.08 | -0.29 | -0.003 | -0.05 |
| x_4 القيمة السوقية لحقوق المساهمين / إجمالي الموجودات | 0.34 | 0.43 | 0.40 | 0.48 | 0.50 |
| x_5 المبيعات / إجمالي الموجودات | 0.35 | 0.38 | 0.40 | 0.51 | 0.43 |
| قيمة Z | 0.74 | 0.86 | 0.66 | 0.86 | 0.741 |

المصدر: من إعداد الطالبتين

تصنيف مؤسسة الكاتمية للفلين إلى متعثرة وغير متعثرة حسب نموذج Altman وذلك بناء على قيمة Z والتي يجرى تصنيف المؤسسات إلى ثلاث فئات حسب قدرتها على الإستمرار كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (39): تصنيف مؤسسة الكاتمية للفلين حسب نموذج Altman للفترة (2012-2016)

| الفئات | درجة المخاطرة للتعرض للتعثر المالي | قيمة z | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|---------------|--|-------------------|------|------|------|------|------|
| الفئة الأولى | المؤسسة ليست متعثرة | $z > 2.99$ | | | | | |
| الفئة الثانية | المؤسسة متعثرة | $z < 1.81$ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| الفئة الثالثة | لا يمكن الحكم بدقة على احتمالية التعثر أو عدم التعثر | $2.99 > z > 1.81$ | | | | | |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على البيانات السابقة

التعليق: من خلال نتائج نموذج Altman المطبق على مؤسسة الكاتمية للفلين يمكن ملاحظة قيمة z خلال فترة الدراسة (2012-2016) أقل من القيمة المعيارية ($z < 1.81$) وهذا يعني أن المؤسسة مهددة بالتعثر المالي.

2- نموذج Altman & cough

سنقوم بتطبيق نموذج Altman & cough على البيانات المالية محل الدراسة للفترة (2012-2016) وفق المعادلة التالية:

$$Z = 0.012X_1 + 0.014X_2 + 0.033X_3 + 0.006X_4 + 0.010X_5$$

الجدول رقم (40): تقدير التعثر المالي وفق نموذج Altman and cough للفترة (2012-2016)

| السنوات | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|---------|------|------|------|------|------|
|---------|------|------|------|------|------|

الفصل الثالث.....تطبيق نماذج التنقيط للتنبؤ بالتعثر المالي في مؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود بجيجل

| | | | | | |
|-------|--------|-------|-------|-------|---|
| 0.24 | 0.29 | 0.30 | 0.43 | 0.36 | x_1 صافي رأس المال / إجمالي الموجودات |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | x_2 الأرباح المحتجزة والمتركمة / إجمالي الموجودات |
| -0.05 | -0.003 | -0.29 | -0.08 | -0.08 | x_3 الأرباح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الموجودات |
| 0.50 | 0.48 | 0.40 | 0.43 | 0.34 | x_4 القيمة السوقية لحقوق المساهمين / إجمالي الموجودات |
| 0.43 | 0.51 | 0.40 | 0.38 | 0.35 | x_5 المبيعات / إجمالي الموجودات |
| 0.71 | 0.86 | 0.66 | 0.86 | 0.74 | قيمة Z |

المصدر: من إعداد الطالبتين

تصنيف مؤسسة الكاتمية للفلين إلى متعثرة وغير متعثرة حسب نموذج Altman و ذلك بناء على قيمة Z والتي يجرى تصنيف المؤسسات إلى ثلاث فئات حسب قدرتها على الإستمرار كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (41): تصنيف مؤسسة الكاتمية للفلين حسب نموذج Altman للفترة (2012-2016)

| 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | قيمة Z | درجة المخاطرة للتعرض للتعثر المالي | الفئات |
|------|------|------|------|------|-------------------|--|---------------|
| | | | | | $z > 2.99$ | المؤسسة ليست متعثرة | الفئة الأولى |
| ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | $z < 1.81$ | المؤسسة متعثرة | الفئة الثانية |
| | | | | | $2.99 > z > 1.81$ | لا يمكن الحكم بدقة على احتمالية التعثر أو عدم التعثر | الفئة الثالثة |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على البيانات السابقة

التعليق: من خلال نتائج نموذج Altman المطبق على مؤسسة الكاتمية للفلين يمكن ملاحظة أن قيمة Z خلال فترة الدراسة (2012-2016) أقل من القيمة المعيارية ($z < 1.81$) وهذا يعني أن المؤسسة مهددة بالتعثر المالي.

3- نموذج springate.

سنقوم بتطبيق نموذج springate على البيانات المالية محل الدراسة للفترة (2012-2016) وفق المعادلة التالية:

$$Z = 1.03X_1 + 3.07X_2 + 0.66X_3 + 0.4X_4$$

الجدول رقم (42): تقدير التعثر المالي وفق نموذج springate للفترة (2012-2016)

| 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | السنوات |
|-------|--------|-------|-------|-------|--|
| 0.38 | 0.49 | 0.49 | 0.59 | 0.61 | x_1 رأس المال العامل / مجموع الأصول الملموسة |
| -0.09 | -0.005 | -0.05 | -0.13 | -0.13 | x_2 الأرباح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول الملموسة |
| -0.46 | -0.03 | -0.43 | -1.16 | -1.19 | x_3 الأرباح قبل الفوائد والضرائب / المطلوبات المتداولة |
| 0.67 | 0.84 | 0.64 | 0.65 | 0.56 | x_4 صافي المبيعات / مجموع الأصول الملموسة |
| -0.84 | 0.75 | -0.54 | -2.62 | -4.84 | قيمة Z |

المصدر: من إعداد الطالبتين

تصنيف مؤسسة الكاتمية للفلين إلى متعثرة وغير متعثرة حسب نموذج springate و ذلك بناء على قيمة Z والتي يجرى تصنيف المؤسسات إلى ثلاث فئات حسب قدرتها على الإستمرار كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (43): تصنيف مؤسسة الكاتمية للفلين حسب نموذج springate للفترة (2012-2016)

| 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | قيمة Z | درجة المخاطرة للتعرض للتعثر المالي | الفئات |
|------|------|------|------|------|--------|------------------------------------|--------|
|------|------|------|------|------|--------|------------------------------------|--------|

الفصل الثالث.....تطبيق نماذج التنقيط للتنبؤ بالتعثر المالي في مؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود بجيجل

| | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|-------------|---------------------------------------|---------------|
| ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | $z < 0.862$ | المؤسسة مهددة بالتعثر | الفئة الأولى |
| | | | | | $z > 0.862$ | المؤسسة في حالة أمان من التعثر المالي | الفئة الثانية |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على البيانات السابقة

التعليق: من خلال نتائج نموذج springate المطبق على مؤسسة الكاتمية للفلين يمكن ملاحظة أن قيمة z خلال فترة الدراسة (2012-2016) أقل من القيمة المعيارية ($z < 0.862$) وهذا يعني أن المؤسسة مهددة بالتعثر المالي.

4- نموذج kida.

سنقوم بتطبيق نموذج kida على البيانات المالية محل الدراسة للفترة (2012-2016) وفق المعادلة التالية:

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

الجدول رقم (44): تقدير التعثر المالي وفق نموذج kida للفترة (2012-2016)

| 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | السنوات |
|-------|--------|-------|-------|-------|--|
| -0.05 | -0.005 | -0.03 | -0.08 | -0.08 | x_1 صافي الربح بعد الضريبة / إجمالي الأصول |
| 0.50 | 0.48 | 0.46 | 0.43 | 0.34 | x_2 حقوق المساهمين / إجمالي الخصوم |
| 0.07 | 0.09 | 0.10 | 0.11 | 0.23 | الأصول السائلة / الخصوم المتداولة |
| 0.43 | 0.51 | 0.40 | 0.38 | 0.33 | x_4 المبيعات / إجمالي الأصول |
| 0.08 | 0.13 | 0.07 | 0.07 | 0.08 | x_5 النقدية / إجمالي الأصول |
| 0.41 | 0.51 | 0.41 | 0.34 | 0.34 | قيمة Z |

المصدر: من إعداد الطالبتين.

تصنيف مؤسسة الكاتمية للفلين إلى متعثرة وغير متعثرة حسب نموذج kida وذلك بناء على قيمة z والتي يجرى تصنيف المؤسسات إلى ثلاث فئات حسب قدرتها على الإستمرار كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (45): تصنيف مؤسسة الكاتمية للفلين إلى متعثرة وغير متعثرة حسب نموذج kida

| 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | قيمة Z | درجة المخاطرة للتعرض للتعثر المالي | الفئات |
|------|------|------|------|------|------------|---------------------------------------|---------------|
| ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | $z \geq 0$ | المؤسسة في حالة أمان من التعثر المالي | الفئة الأولى |
| | | | | | $z < 0$ | المؤسسة مهددة بالتعثر المالي | الفئة الثانية |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على البيانات السابقة.

التعليق: من خلال نتائج نموذج kida المطبق على مؤسسة الكاتمية للفلين يمكن ملاحظة أن قيمة z خلال فترة الدراسة (2012-2016) أكبر من القيمة المعيارية ($z \geq 0$) وهذا يعني أن المؤسسة في حالة أمان من التعثر المالي.

5- نموذج Taffler.

سنقوم بتطبيق نموذج Taffler على البيانات المالية محل الدراسة للفترة (2012-2016) وفق المعادلة التالية:

$$Z = 0.53R_1 + 0.13R_2 + 0.18R_3 + 0.16R_4$$

الجدول رقم (46): تقدير التعثر المالي وفق نموذج Taffler للفترة (2012-2016)

| 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | السنوات |
|-------|-------|-------|-------|------|--|
| -0.46 | -0.03 | -0.43 | -1.16 | -1 | x_1 الأرباح قبل الضريبة / المطلوبات المتداولة |
| 0.36 | 0.38 | 0.37 | 0.41 | 0.40 | x_2 الأصول المتداولة / مجموع المطلوبات |
| 0.12 | 0.10 | 0.07 | 0.07 | 0.04 | x_3 المطلوبات المتداولة / مجموع الأصول |
| -0.09 | 0.07 | 0.01 | 0.01 | 0.12 | قدرة التمويل الذاتي: (الأصول السائلة - المطلوبات المتداولة) / x_4 تحصيلات المبيعات |
| -0.19 | 0.06 | -0.17 | -0.55 | 0.03 | قيمة Z |

الفصل الثالث.....تطبيق نماذج التنقيط للتنبؤ بالتعثر المالي في مؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود بجيجل

المصدر: من إعداد الطالبتين

تصنيف مؤسسة الكاتمية للفلين إلى متعثرة وغير متعثرة حسب نموذج Taffler وذلك بناء على قيمة z والتي يجرى تصنيف المؤسسات إلى ثلاث فئات حسب قدرتها على الإستمرار كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم(47): تصنيف مؤسسة الكاتمية للفلين حسب نموذج Taffler للفترة (2012-2016)

| 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | قيمة z | درجة المخاطرة للتعرض للتعثر المالي | الفئات |
|------|------|------|------|------|------|--------------|---------------------------------------|---------------|
| | | | | | | $z \geq 0.3$ | المؤسسة في حالة أمان من التعثر المالي | الفئة الأولى |
| ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | $z \leq 0.2$ | المؤسسة مهددة بالتعثر المالي | الفئة الثانية |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على البيانات السابقة

التعليق: من خلال نتائج نموذج Taffler المطبق على مؤسسة الكاتمية للفلين يمكن ملاحظة أن قيمة z خلال فترة الدراسة (2012-2016) أقل أو تساوي من القيمة المعيارية ($Z \leq 0.2$) وهذا يعني أن المؤسسة مهددة بالتعثر المالي.

المطلب الثاني: إختبار التعثر المالي لمؤسسة مدبغة الجلود جيجل للفترة (2012-2016)

سنقتصر من خلال هذا المطلب بتطبيق نماذج التنقيط على مؤسسة مدبغة الجلود جيجل خلال فترة ستة سنوات اعتمادا على المعلومات المتوفرة لدينا.

1- نموذج Altman.

سنقوم بتطبيق نموذج Altman على البيانات المالية محل الدراسة للفترة (2012-2016) وفق المعادلة التالية:

$$Z = 1.12X_1 + 0.14X_2 + 0.33X_3 + 0.06X_4 + 0.999X_5$$

الجدول رقم (48): تقدير التعثر المالي وفق نموذج Altman للفترة (2012-2016)

| 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | السنوات |
|--------|--------|------|---------|-------|---|
| 0.23 | 0.22 | 0.22 | 0.26 | 0.24 | x_1 صافي رأس المال / إجمالي الموجودات |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | x_2 الأرباح المحتجزة والمتراكمة / إجمالي الموجودات |
| -0.007 | -0.003 | 0.02 | -0.0001 | -0.04 | x_3 الأرباح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الموجودات |
| 0.47 | 0.47 | 0.45 | 0.33 | 0.33 | x_4 القيمة السوقية لحقوق المساهمين / إجمالي الموجودات |
| 0.29 | 0.03 | 0.28 | 0.36 | 0.28 | x_5 المبيعات / إجمالي الموجودات |
| 0.57 | 0.30 | 0.56 | 0.67 | 0.56 | قيمة Z |

المصدر: من إعداد الطالبتين

تصنيف مؤسسة مدبغة الجلود بجيجل إلى متعثرة وغير متعثرة حسب نموذج Altman وذلك بناء على قيمة z والتي يجرى تصنيف المؤسسات إلى ثلاث فئات حسب قدرتها على الإستمرار كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم(49): تصنيف مؤسسة مدبغة الجلود حسب نموذج Altman للفترة (2012-2016)

| 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | قيمة Z | درجة المخاطرة للتعرض للتعثر المالي | الفئات |
|------|------|------|------|------|---------------|------------------------------------|---------------|
| | | | | | $z \geq 2.99$ | المؤسسة ليست متعثرة | الفئة الأولى |
| ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | $z < 1.81$ | المؤسسة متعثرة | الفئة الثانية |

الفصل الثالث.....تطبيق نماذج التنقيط للتنبؤ بالتعثر المالي في مؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود بجيجل

| | | | | | | |
|--|--|--|--|--|--|---------------|
| | | | | | لا يمكن الحكم بدقة على احتمالية التعثر أو عدم التعثر | الفئة الثالثة |
|--|--|--|--|--|--|---------------|

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على البيانات السابقة

التعليق: من خلال نتائج نموذج Altman المطبق على مؤسسة مدبغة الجلود يمكن ملاحظة أن قيمة z خلال الفترة (2012-2016) أقل من القيمة المعيارية ($z < 1.81$) وهذا يعني أن المؤسسة مهددة بالتعثر المالي.

2- نموذج Altman & cough.

سنقوم بتطبيق نموذج Altman & cough على البيانات المالية محل الدراسة للفترة (2012-2016) وفق المعادلة التالية:

$$Z = 0.012X_1 + 0.014X_2 + 0.033X_3 + 0.006X_4 + 0.010X_5$$

الجدول رقم (50): تقدير التعثر المالي وفق نموذج Altman & cough للفترة (2012-2016)

| السنوات | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|---|-------|---------|------|--------|--------|
| x_1 صافي رأس المال / إجمالي الموجودات | 0.24 | 0.26 | 0.22 | 0.22 | 0.23 |
| x_2 الأرباح المحتجزة والمتراكمة / إجمالي الموجودات | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| x_3 الأرباح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الموجودات | -0.04 | -0.0001 | 0.02 | -0.003 | -0.007 |
| x_4 القيمة السوقية لحقوق المساهمين / إجمالي الموجودات | 0.33 | 0.33 | 0.45 | 0.47 | 0.47 |
| x_5 المبيعات / إجمالي الموجودات | 0.28 | 0.36 | 0.28 | 0.03 | 0.29 |
| قيمة Z | 0.006 | 0.009 | 0.34 | 0.003 | 0.008 |

المصدر: من إعداد الطالبتين

تصنيف مؤسسة مدبغة الجلود بجيجل إلى متعثرة وغير متعثرة حسب نموذج Altman & cough وذلك بناء على قيمة z والتي يجرى تصنيف المؤسسات إلى ثلاث فئات حسب قدرتها على الإستمرار كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (51): تصنيف مؤسسة مدبغة الجلود حسب نموذج Altman & cough للفترة (2012-2016)

| الفئات | درجة المخاطرة للتعرض للتعثر المالي | قيمة z | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|---------------|--|----------------------|------|------|------|------|------|
| الفئة الأولى | المؤسسة ليست متعثرة | $z \geq 2.99$ | | | | | |
| الفئة الثانية | المؤسسة مهددة بالتعثر المالي | $z < 1.81$ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| الفئة الثالثة | لا يمكن الحكم بدقة على احتمالية التعثر أو عدم التعثر | $2.99 \leq z < 1.81$ | | | | | |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على البيانات السابقة

التعليق: من خلال نتائج نموذج Altman & cough المطبق على مؤسسة مدبغة الجلود يمكن ملاحظة أن قيمة z خلال فترة الدراسة (2012-2016) أنها أقل من القيمة المعيارية ($z < 1.81$) وهذا يعني أن المؤسسة مهددة بالتعثر المالي.

3- نموذج springate.

سنقوم بتطبيق نموذج springate على البيانات المالية محل الدراسة للفترة (2012-2016) وفق المعادلة التالية:

$$Z = 1.03X_1 + 3.07X_2 + 0.66X_3 + 0.4X_4$$

الجدول رقم (52): تقدير التعثر المالي وفق نموذج springate للفترة (2012-2016)

| السنوات | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|--|-------|---------|------|-------|-------|
| x_1 رأس المال العامل / مجموع الأصول الملموسة | 0.37 | 0.39 | 0.37 | 0.31 | 0.32 |
| x_2 الأرباح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول الملموسة | -0.06 | -0.0002 | 0.03 | -0.04 | -0.01 |
| x_3 الأرباح قبل الفوائد والضرائب / المطلوبات المتداولة | -0.12 | -0.0004 | 0.07 | 1.88 | -0.04 |
| x_4 صافي المبيعات / مجموع الأصول الملموسة | 0.44 | 0.55 | 0.47 | 0.40 | 0.39 |
| قيمة Z | 0.70 | 0.62 | 0.85 | 5.36 | 0.35 |

الفصل الثالث.....تطبيق نماذج التنقيط للتنبؤ بالتعثر المالي في مؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود بجيجل

المصدر: من إعداد الطالبتين

تصنيف مؤسسة مدبغة الجلود بجيجل إلى متعثرة وغير متعثرة حسب نموذج springate وذلك بناء على قيمة z والتي يجرى تصنيف المؤسسات إلى ثلاث فئات حسب قدرتها على الإستمرار كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم(53): تصنيف مؤسسة مدبغة الجلود حسب نموذج springate للفترة (2012-2016)

| الفئات | درجة المخاطرة للتعرض للتعثر المالي | قيمة z | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|---------------|---------------------------------------|-------------|------|------|------|------|------|
| الفئة الأولى | المؤسسة مهددة بالتعثر | $z < 0.862$ | ✓ | ✓ | ✓ | | ✓ |
| الفئة الثانية | المؤسسة في حالة أمان من التعثر المالي | $z > 0.862$ | | | | ✓ | |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على البيانات السابقة

التعليق: من خلال نتائج نموذج springate المطبق على مؤسسة مدبغة الجلود يمكن ملاحظة أن قيمة z خلال ثلاثة سنوات الأولى و السنة الأخيرة الفترة نلاحظ أنها أقل من القيمة المعيارية ($z < 0.862$) وهذا يعني أن المؤسسة مهددة بالتعثر المالي، أما سنة 2015 نجد قيمة z أكبر من القيمة المعيارية ($z > 0.862$) ومنه المؤسسة في حالة أمان من التعثر المالي.

4- نموذج kida.

سنقوم بتطبيق نموذج kida على البيانات المالية محل الدراسة للفترة (2012-2016) وفق المعادلة التالية:

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

الجدول رقم (54): تقدير التعثر المالي وفق نموذج kida للفترة (2012-2016)

| السنوات | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|--|-------|---------|------|-------|--------|
| x_1 صافي الربح بعد الضريبة / إجمالي الأصول | -0.04 | -0.0007 | 0.02 | -0.03 | -0.007 |
| x_2 حقوق المساهمين / إجمالي الخصوم | 0.33 | 0.03 | 0.45 | 0.47 | 0.47 |
| الأصول السائلة / الخصوم المتداولة | 0.18 | 0.43 | 3.20 | 0.37 | 0.21 |
| x_4 المبيعات / إجمالي الأصول | 0.28 | 0.36 | 0.28 | 0.28 | 0.29 |
| x_5 النقدية / إجمالي الأصول | 0.05 | 0.04 | 0.03 | 0.04 | 0.03 |
| قيمة Z | 0.32 | 0.39 | 1.82 | 0.48 | 0.43 |

المصدر: من إعداد الطالبتين

تصنيف مؤسسة مدبغة الجلود إلى متعثرة وغير متعثرة حسب نموذج kida وذلك بناء على قيمة z والتي يجرى تصنيف المؤسسات إلى ثلاث فئات حسب قدرتها على الإستمرار كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم(55): تصنيف مؤسسة مدبغة الجلود حسب نموذج kida للفترة (2012-2016)

| الفئات | درجة المخاطرة للتعرض للتعثر المالي | قيمة z | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|---------------|---------------------------------------|------------|------|------|------|------|------|
| الفئة الأولى | المؤسسة في حالة أمان من التعثر المالي | $z \geq 0$ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| الفئة الثانية | المؤسسة مهددة بالتعثر المالي | $z < 0$ | | | | | |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على البيانات السابقة

التعليق: من خلال نتائج نموذج kida المطبق على مؤسسة مدبغة الجلود يمكن ملاحظة خلال فترة الدراسة (2012-2016) أكبر من القيمة المعيارية ($z \geq 0$) وهذا يعني أن المؤسسة في حالة أمان من التعثر المالي.

5- نموذج Taffler.

سنقوم بتطبيق نموذج Taffler على البيانات المالية محل الدراسة للفترة (2012-2016) وفق المعادلة التالية:

$$Z = 0.53R_1 + 0.13R_2 + 0.18R_3 + 0.16R_4$$

الجدول رقم (56): تقدير التعثر المالي وفق نموذج Taffler للفترة (2012-2016)

| السنوات | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|---|-------|--------|-------|-------|-------|
| x_1 الأرباح قبل الضريبة / المطلوبات المتداولة | -0.41 | -0.002 | 0.49 | -0.06 | -0.24 |
| x_2 الأصول المتداولة / مجموع المطلوبات | 0.34 | 0.31 | 0.26 | 0.27 | 0.26 |
| x_3 المطلوبات المتداولة / مجموع الأصول | 0.10 | 0.05 | 0.04 | 0.05 | 0.03 |
| قدرة التمويل الذاتي:(الأصول السائلة- المطلوبات المتداولة) / x_4 تحصيلات المبيعات | -0.15 | -0.04 | -0.04 | -0.03 | 0.006 |
| قيمة Z | -0.18 | 0.04 | 0.3 | 0.007 | -0.09 |

المصدر: من إعداد الطالبتين

تصنيف مؤسسة مدبغة الجلود إلى متعثرة وغير متعثرة حسب نموذج Taffler وذلك بناء على قيمة z والتي يجرى تصنيف المؤسسات إلى ثلاث فئات حسب قدرتها على الإستمرار كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم(57): تصنيف مؤسسة مدبغة الجلود حسب نموذج Taffler للفترة (2012-2016)

| الفئات | درجة المخاطرة للتعرض للتعثر المالي | قيمة Z | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|---------------|---------------------------------------|--------------|------|------|------|------|------|
| الفئة الأولى | المؤسسة في حالة أمان من التعثر المالي | $z \geq 0.3$ | | | ✓ | | |
| الفئة الثانية | المؤسسة مهددة بالتعثر المالي | $z \leq 0.2$ | ✓ | ✓ | | ✓ | ✓ |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على البيانات السابقة

التعليق: من خلال نتائج نموذج Taffler المطبق على مؤسسة مدبغة الجلود يمكن ملاحظة أن قيمة z خلال السنتين الأولى والأخيرة أقل أو تساوي من القيمة المعيارية ($Z \leq 0.2$) وهذا يعني أن المؤسسة مهددة بالتعثر المالي، أما سنة 2014 نجد قيمة Z أكبر أو تساوي من القيمة المعيارية ($Z \geq 0.3$) ومنه المؤسسة في حالة أمان من التعثر المالي.

الجدول رقم (58): مقارنة بين النماذج بالنسبة للسنة الأخيرة

| النماذج | Altman | Altman & Cough | Springate | Kida | Taffler |
|-----------------------|--------|----------------|-----------|----------------------------|---------|
| مؤسسة الكاتمية للفلين | متعثرة | متعثرة | متعثرة | غير متعثرة أي في حالة أمان | متعثرة |
| مؤسسة مدبغة الجلود | متعثرة | متعثرة | متعثرة | غير متعثرة أي في حالة أمان | متعثرة |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على البيانات السابقة.

-بالنسبة للنماذج الخمسة أعطينا نفس التفسير تقريبا بالنسبة للنتائج.
-بالنسبة لمؤسسة الكاتمية للفلين هناك نفس الحكم بالنسبة للنماذج وتوصلت لنفس النتيجة أن المؤسسة متعثرة ماعدا نموذج Kida حيث كانت النتيجة أن المؤسسة غير متعثرة وفي حالة أمان.
-بالنسبة لمؤسسة مدبغة الجلود هناك نفس الحكم بالنسبة للنماذج وتوصلت لنفس النتيجة أن المؤسسة متعثرة ماعدا نموذج Kida حيث كانت النتيجة أن المؤسسة غير متعثرة وفي حالة أمان.

خلاصة الفصل الثالث

من خلال هذا الفصل تم عرض مؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود بجيجل بمختلف مصالهما هذا من جهة، ومن جهة أخرى تم تقييم الأداء المالي للمؤسستين من خلال تحليل بعض النسب المالية وذلك

الفصل الثالث.....تطبيق نماذج التنقيط للتنبؤ بالتعثر المالي في مؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود بجيجل

بالاعتماد على القوائم المالية (الميزانية وجدول حسابات النتائج)، واتضح من خلال ذلك أن مؤسسة الكاتمية للفلين في وضعية مالية غير جيدة خلال فترة الدراسة (2012-2016)، أما مؤسسة مدبغة الجلود كان أدائها سلبي أي في وضعية غير جيدة على غرار بعض الفترات كانت مقبولة.

وحتى نتنبأ بالتعثر المالي للمؤسستين تم تطبيق خمسة نماذج تنقيط (Altman & Cough، Altman، Taffler، Kida، Springate) للتنبؤ المبكر بالتعثر المالي للمؤسستين، وتبين أن جميع النماذج السابقة توصلت لنفس النتيجة (تعثر المؤسستين) ماعدا نموذج Kida الذي أثبت أن المؤسستين في حالة أمان.

الخاتمة

يعتبر التعثر المالي ظاهرة عامة قد تواجه مختلف المؤسسات في مختلف اقتصاديات العالم المتطورة والنامية وللعديد من الأسباب قد تكون مباشرة تقع تحت سيطرة إدارة المؤسسة وهذا انعكاسا لضعف كفاءتها، أو غير مباشرة لا تقع تحت سيطرة المؤسسة وهذا انعكاسا لظروف البيئية المحيطة. إن أغلب الدراسات الحديثة تناولت موضوع التنبؤ بالتعثر المالي الذي يعتبر أمرا بالغ الأهمية وضروريا لأنها من شأنها أن تعطينا إنذار مبكر للوضع المالي للمؤسسات، وحاولت هذه الدراسات إيجاد نماذج تنقيط تعتمد في بناءها على متغيرات كمية إضافة إلى استخدام أحد الأساليب الإحصائية، حيث باتت تلعب هذه النماذج دور المنبه الذي ينذر باقتراب وقوع التعثر واتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة.

حاولنا من خلال هذه الدراسة الإجابة عن التساؤل الذي كان المنطلق الرئيسي لها " مامدى فعالية استخدام نماذج التنقيط لتنبؤ بالتعثر المالي في مؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود-جيجل-؟" وذلك بتطبيق بعض النماذج التنقيط منها نموذج Altman & cough، Altman، Springate، Kida، Taffler ولإلمام بحوثيات الموضوع قمنا بهذه الدراسة التي تمكننا من خلالها للوصول إلى بعض النتائج وتقييم بعض الفرضيات:

1- اختبار الفرضيات

-التنبؤ بالتعثر المالي هي عملية تقديرات للمستقبل حيث أن عملية التوقع ترتبط بالمستقبل وهي فترة يحيطها عدم التأكد، فإن نتائج التنبؤات لا تكون كاملة الصحة والدقة وبالتالي تسعى المؤسسات بقدر الإمكان بأن تكون تنبؤاتها علمية حتى تكون درجة الدقة عالية وذلك بالاعتماد على أساليب رياضية و إحصائية وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى " التنبؤ بالتعثر المالي هو مجموع التقديرات والنتائج المتعلقة بالمستقبل والتي يتم إعدادها بناء على أسس علمية و أساليب إحصائية ورياضية ".

- من خلال الميزانيات وجدول حسابات النتائج تبين أن الوضعية المالية للمؤسستين غير جيدة ومتعثرة ماليا وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية " تتمتع مؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود بوضعية مالية ضعيفة ومتعثرة ماليا "

- من خلال تطبيق بعض نماذج التنقيط تبين أن المؤسستين محل الدراسة متعثرة ماليا وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة بالنسبة للمؤسستين " تعتبر مؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود مؤسسات غير ناجحة ومتعثرة ماليا".

- دقة وفعالية نماذج التنقيط للتنبؤ والكشف بالتعثر المالي في المؤسستين محل الدراسة وهذا ما يثبت صحة الفرضية الخامسة " نماذج التنقيط أظهرت فعاليتها بالتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسستين محل الدراسة".

2-نتائج الدراسة النظرية : تم التوصل إلى النتائج التالية:

✓ المخاطر المالية عبارة عن ضرر مباشر متوقع للنشاط المرتبط بالمؤسسة الاقتصادية (مخاطر السيولة، مخاطر السوق، مخاطر الائتمان)، وفي حالة حدوثها ينتج خسائر مؤثرة قد تؤدي إلى عدم استمرارية المؤسسة.

✓ التعثر المالي عبارة عن مواجهة المؤسسة لظروف طارئة غير متوقعة تؤدي إلى عدم قدرتها على توليد مردودية اقتصادية او عائد يكفي لتسديد التزاماتها في الأجل القصير وعدم القدرة على تغطية هذه الالتزامات من المصادر الخارجية.

✓ المؤسسة الاقتصادية تمر بعدة مراحل للتعثر المالي بداية من مرحلة حدوث الحدث العارض وصولا إلى مرحلة المعالجة والتصفية وذلك لعدة أسباب منها أسباب داخلية وخارجية.

الخاتمة

- ✓ التنبؤ المالي عبارة عن محاولة التنبؤ بوضع المؤسسة مستقبلا من خلال قوائمها المالية ومعرفة مدي إمكانية استمراريتها والأخطار المحتملة التي تواجهها وتكون عملية التنبؤ حجر الأساس التي تستند عليه في عملية اتخاذ القرار والتخطيط.
- ✓ يمكننا الاعتماد على معلومات القوائم المالية (الميزانية وجدول حسابات النتائج) التي تساعد في عملية التنبؤ بالتعثر المالي.
- ✓ يعتمد بناء نماذج التنبؤ بالتعثر المالي على التحليل التمييزي للنسب المالية.
- ✓ تستخدم نماذج التنقيط للتنبؤ المبكر بالتعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية، والتي تعتمد بدورها على مجموعة من النسب المالية تعكس مختلف الأبعاد المالية كالسيولة، الربحية، النشاط...إلخ.
- 3-نتائج الدراسة التطبيقية:** خلال نتائج واختبار وتقييم هذه الدراسة توصلنا إلى:
 - ✓ رغم توفر مؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود على أصول غير جارية إلا انهما غير كفؤ في تسييرها وهذا ما انعكس على معدل إجمالي الأصول.
 - ✓ مؤسسة الكاتمية للفلين لم تحقق نتائج مالية مقارنة برقم أعمالها خلال فترة الدراسة (2012-2016)، أما مؤسسة مدبغة الجلود لم تحقق نتائج مالية خلال السنتين الأولى والسنتين الأخيرتين.
 - ✓ مؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود يتمتعان بسيولة مالية إيجابية وهذا ما يدل على مدى قدرتهما على تسديد التزاماتهم قصيرة الأجل.
 - ✓ مؤسستي الكاتمية للفلين ومدبغة الجلود غير كفؤ في تسيير نشاطهما حيث كانت مهلة تحصيل الزبائن أكبر من مهلة تسديد الموردين وهذا ما يعكس عدم فعاليتهما في تسيير أموالهم.
 - ✓ المؤسستين غير قادرتين على تحقيق ربحية خلال عملياتهم الاستثمارية سواء من استغلالهم لأصولهم أو من خلال الأموال المجمعة.
 - ✓ من حيث أداء المؤسستين الاقتصادي والمالي يظهر ضعف على مستواها وذلك من خلال ضعف معدلات المردودية الاقتصادية والمالية، إضافة إلى عدم الكفاءة في استثمار أموالهم المجمعة للحصول على عائد أكبر وهذا بدوره يعكس أيضا على المردودية المالية.
 - ✓ مؤسسة الكاتمية للفلين ومؤسسة مدبغة الجلود تتمتعان باستقلالية مالية.
 - ✓ المؤسستين لم تحافظا على هيكله أصولهما وخصومهما، كما لا يتمتعان بقدرة التمويل الذاتي.
 - ✓ مؤسسة الكاتمية للفلين تعاني من التعثر المالي وأوضح ذلك من خلال تطبيق بعض نماذج التنقيط للتنبؤ بالتعثر المالي المتمثلة في نموذج Altman & Cough، Altman، Springate، Taffler ماعدا نموذج Kida توصل إلى أن المؤسسة في حالة أمان.
 - ✓ مؤسسة مدبغة الجلود تعاني من التعثر المالي وأوضح ذلك من خلال نموذج Altman، Altman، Taffler، & Cough، أما في نموذج Springate كانت مهددة بالتعثر خلال ثلاث سنوات الأولى والسنة الأخيرة، أما سنة 2015 كانت غير مهددة بالتعثر المالي، في حين نموذج Kida توصلنا إلى أن المؤسسة في حالة أمان خلال فترة الدراسة.
 - ✓ يمكن القول أن نماذج التنقيط لها الفعالية والدقة على الكشف المبكر بالتعثر المالي للمؤسسات الاقتصادية قبل حدوثه، حيث من خلال النماذج المطبقة أثبتت صحة التنبؤ حالة المؤسستين إذ كانت متعثرة أو غير متعثرة.
- 4- التوصيات والاقتراحات**
 - استحداث أقسام ووحدات لإدارة الخطر ومهمتها الأساسية تحليل واستكشاف مواقع الخطر ومعالجتها من الناحية المالية والإدارية.

الخاتمة

- ضرورة الكشف المبكر عن حالات التعثر المالي من أجل الإسراع لمعالجته قبل تفاقمه.
- ضرورة توجيه المؤسسات الاقتصادية باستخدام نماذج التنقيط الرياضية للتنبؤ بالتعثر المالي.
- ضرورة الاستفادة من تجارب البلدان المحيطة التي مرت بها بعض المؤسسات بالتعثر المالي والعمل على تقادي الوقوع بنفس الأخطاء.
- إن تعثر المؤسسات لا يؤدي بالضرورة إلى إفلاسها لأن الإفلاس يعتبر النتيجة النهائية للتعثر كما يترتب عنه تأثيرات قانونية واقتصادية.

5-أفاق الدراسة

بعد دراستنا لهذا الموضوع تبين لنا أنه يمكن القيام بدراسات أخرى ذات صلة بموضوع دراستنا، نقترح البعض منها:

- ✓ استخدام التحليل التمييزي لبناء نماذج التعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية أو المؤسسات المالية.
- ✓ نموذج مقترح للتنبؤ بالتعثر المالي في البنوك التجارية – دراسة تطبيقية على عينة من البنوك.
- ✓ الشبكات العصبية كأداة للتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية.

قائمة المراجع

قائمة المراجع:

أولاً: المراجع باللغة العربية

❖ الكتب

1. أموري هادي كاظم الحساوي، طرق القياس الإقتصادي، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2002.
2. أيمن الشطي، عامر شقر، مقدمة في الادارة المالية و التحليل المالي، الطبعة الأولى، دار البداية للنشر والتوزيع،
3. بن علي بلعوز وآخرون، إدارة المخاطر، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2013.
4. جليل كاظم العارضي، أرشد عبد الأمير حاسم الشمري، إستراتيجيات الادارة المالية، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2012.
5. حمزة محمود الزبيدي، إدارة الائتمان المصرفي والتحليل الائتماني، الطبعة الأولى، دار الوراق للنشر والتوزيع، 2002.
6. حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي، الطبعة الثانية، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
7. حنف عبد الله، وليد ناجي الحياي، التحليل المالي للرقابة على الأداء والكشف عن الانحرافات، الطبعة الأولى، مركز الكتاب الأكاديمي، عمان، 2015.
8. زياد رمضان، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، الطبعة الرابعة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2007.
9. شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي، الطبعة الأولى، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012.
10. شقيري نوري موسى، محمود ابراهيم نور، وسيم محمد الحداد، سوزان سمير ذيب، إدارة المخاطر، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2012.
11. عبد الغفار الحنفي، الإدارة المالية-مدخل لاتخاذ القرارات، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2008.
12. عبد القادر متولى، الأسواق المالية والنقدية، الطبعة الأولى، دار الفكر، عمان، 2010.
13. عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
14. عيد أبو بكر، وليد إسماعيل، إدارة الخطر والتأمين، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، 2009.

قائمة المراجع

15. فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، فلسطين، 2008.
16. محسن أحمد الخضيرى، الديون المتعثرة، الطبعة الأولى، ايتراك للنشر والتوزيع، مصر، القاهرة، 1997.
17. محمد على العامري، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المنهج للنشر والتوزيع، عمان، 2007.
18. محمد عمر باطويح، إدارة الخطر، مكتبة الآفاق، الكويت، 2010.
19. محمد مطر، الإتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2003.
20. محمود عزت اللحام، الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2014.
21. منير ابراهيم الهندي، الادارة المالية - مدخل تحليلي معاصر، الطبعة الرابعة، المكتب العربي الحديث، اسكندرية، 1999.
22. منير شاكر، إسماعيل إسماعيل، عبد الناصر نور، التحليل المالي - مدخل صناعة القرارات، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
23. نبيل عبد السلام شاكر، الفشل المالي للمشروعات التشخيص-التنبؤ-العلاج، منهج التحليل، كلية التجارة، جامعة عين الشمس، القاهرة، 1989.
24. وليد ناجي الحيايلى، الإتجاهات المعاصرة في التحليل المالي، منهج علمي وعملي متكامل، الطبعة الأولى، الوراق للنشر والتوزيع، الاردن، 2004.
25. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي دروس وتطبيقات، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، 2006.

❖ المقالات

1- أحمد كردي، المراحل العملية لإدارة المخاطر، كلية التجارة، مقال متاح عبرالموقع:

www.kenanaonline.com/users/ahmedkordy/poste/129856 visité 26/02/2018

15:34

2- جمال شحات، طرق ووسائل علاج الفشل المالي للمؤسسات، مقال متاح عبر الموقع:

<http://alphabet.argaam.com/articl/19934> visité 07/02/2018 16:00

قائمة المراجع

3- الشريف ربحان، الفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية-من التشخيص إلى التنبؤ ثم العلاج، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار عنابة، مقال متاح عبر الموقع:

<http://www.facebook.com/Mohmoudfaragcopublic>

[countants/poste/1144338278925893](http://www.facebook.com/Mohmoudfaragcopublic) visité 10/02/2018 17:54

4- فؤاد عبده إسماعيل المخلافي، تصنيف وتمييز المحافظات اليمنية بحسب مصادر الدخل الفردي باستخدام أسلوب التحليل العقودي والتحليل التمييزي، كلية التجارة و الاقتصاد، جامعة الناصر، ص12. مقال متاح عبر الموقع www.al-edu.com

5- محمد صالح المنجد، الأزمة المالية وتسريح الموظفين، مقال متاح عبر الموقع:

<http://www.alqat.com/2009/04/25/article220640.html> visité 14/03/2018

[11:00](http://www.alqat.com/2009/04/25/article220640.html)

6- يوسف مصطفى كمال، التعثر المالي المراحل، الأسباب والطرق وإجراءات المعالجة، مندى الموارد البشرية، مقال متاح عبر الموقع:

<https://hrdiscussion.com/hr87429.html> visité 07/02/2018 14:44

❖ مذكرات التخرج

1- إنتصار سليمان، التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية، تطويع النماذج حسب خصوصيات البيئة الجزائرية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة باتنة1، 2015-2016.

2- بن مالك عمار، المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء، دراسة حالة شركة اسمنت السعودية للفترة الممتدة من 2006-2010، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، 2010-2011.

3- جهاد حمدي اسماعيل مطر، علي عبد الله شاهين، نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين، مذكرة ماجستير في المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الاسلامية، غزة، 2010.

4- حسن يوسف، استخدام تحليل التمايز في تصنيف العملاء المصرفيين عبر عوامل المخاطرة، دراسة تطبيقية على المصرف الصناعي السوري، مذكرة ماجستير في الاحصاء والبرمجة، كلية الاقتصاد، جامعة تشرين، 2013.

- 5- رامي حسن الغزالي، دور تطبيق قواعد حوكمة الشركات في منع حدوث التعثر المالي في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، مذكرة ماجستير في المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية، غزة، 2014-2015.
- 6- زروق نوال وبوعريوة مسيكة، دور أدوات التحليل المالي في إدارة الخطر المالي في مؤسسة إقتصادية، مذكرة ماستر في المحاسبة وإدارة مالية، كلية علوم اقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيجل، 2014-2015.
- 7- سارة قاديير، دور مراجع الحسابات الخارجي في التنبؤ بالفشل المالي، مذكرة ماجستير، تخصص تدقيق ومراقبة التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015-2016.
- 8- سليم عامري، دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي للشركات، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2014-2015.
- 9- صافية بزام، استخدام المؤشرات المالية للتنبؤ بالتعثر المالي، مذكرة ماجستير في العلوم المالية والمحاسبة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2012-2013.
- 10- عمار أكرم عمر الطويل، مدى اعتماد المصارف على التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر، دراسة تطبيقية على المصارف التجارية الوطنية في قطاع غزة، مذكرة ماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، 2007-2008.
- 11- فؤاد بغداداي، تمويل المشاريع الاستثمارية وإمكانية تحديد معدل التقييم الحالي، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية، جامعة الجزائر 3، 2013-2014.
- 12- فيرة عمر، إدارة المخاطر المالية في المؤسسات الاقتصادية، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة جيجل، 2006-2007.
- 13- كنان أحمد علي، فاعلية استخدام التحليل العنقودي والتحليل التمييزي في التحقق من الدلالة التمييزية لاختبارات الذكاء والشخصية، مذكرة ماجستير في القياس والتوزيع التربوي، كلية التربية، جامعة دمشق، 2014-2015.
- 14- محمد يوسف الهباش، استخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، مذكرة ماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2005-2006.
- 15- نجار حياة، إدارة المخاطر المصرفية وفق إتفاقيات بازل، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2013-2014.

16- هاشم أحمد الرفاعي، التنبؤ بتعثر الشركات باستخدام نموذج ألتمان، دراسة على الشركات الصناعية المدرجة في سوق بورصة عمان، مذكرة ماجستير في المحاسبة، جامعة الشرق الأوسط، 2016-2017.

❖ المجالات

1- أحمد زكريا صيام، آليات جذب الاستثمارات الخارجية إلى الدول العربية في ظل العولمة، مجلة الاقتصاد، شمال افريقيا، العدد03.

2- انتصار سليمان، نموذج مقترح بتعثر المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، مجلة البحوث والدراسات، العدد20، 2015.

3- دوخي حنيطي، تمييز الأسر الفقيرة من غير الفقيرة في المناطق النائية التابعة لإقليم جنوب الأردن، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، المجلد07، العدد01، 2004.

4- رافعة ابراهيم الحمداني، ياسين صه ياسين القطان، استخدام نموذج sherrod للتنبؤ بالفشل المالي، مجلة الأنبار للعلوم الاقتصادية والادارية، العدد10، 2013.

5- رضوان العمار، حسن القصيري، دراسة مقارنة لنماذج التنبؤ بالفشل المالي، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، العدد05، 2015.

6- زكي جواد الصراف، عوني إبراهيم الهلسا، استخدام المحاكاة لمقارنة أسلوب التحليل التمييزي في تحديد نوع القيادة، مجلة العلوم الاحصائية، كلية العلوم والمصرفية، العدد03، 2010.

7- زهرة حسن عليوي، نموذج مقترح للتنبؤ بالتعثر المالي، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد2015، 103.

8- سالم طلال راهي الحساوي، التنبؤ بالتعثر المالي لشركات الاستثمار بإستعمال النسب المالية لنموذج kida وأثرها على EPS، مجلة المثلى للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد04، العدد09، 2014.

9- عبد الشكور عبد الرحمان موسى الفراء، أهمية القوائم المالية في التنبؤ بالتعثر المالي لشركات المساهمة الصناعية السعودية لصناعة الاسمنت، دراسة تحليلية على القوائم والتقارير المنشورة للشركات الصناعية السعودية لصناعة الاسمنت، مجلة الدراسات المالية والمحاسبة الادارية، مملكة العربية السعودية، العدد07، 2017.

10- علي شاهين، جهاد مطر، نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين، مجلة جامعة النجاح للأبحاث، مجلد25، العدد04، 2010.

- 11- علي عباس كريم، فرض الاستمرارية وإمكانية استخدام بعض المؤشرات المالية للإبلاغ عن التعثر المالي في الشركات العامة، مجلة المثنى للعلوم الادارية والاقتصادية، العدد 03، 2006.
- 12- غالب شاكر بحيث، استخدام نموذج sherrod للتنبؤ بالفشل المالي، دراسة عينة من المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والادارية، العدد 19. 2015.
- 13- مليكة زغبب، مدى فاعلية نموذج ألتمان ونموذج هولدر في التنبؤ بالفشل المالي لمؤسسات البناء والأشغال العمومية، ملفات الأبحاث في الاقتصاد والتسيير، العدد 04، 2015.
- 14- وحيد محمود رمو، سيف عبد الرزاق محمد الوتار، استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية، دراسة تطبيقية لعينة من الشركات المساهمة الصناعية في سوق العراق للأوراق المالية، كلية الادارة والاقتصاد، مجلد 32، العدد 100، 2010.
- 15- يوسف محمد كمال أحمد، التعثر المالي لعملاء البنوك الأسباب والعلاج، مجلة الاقتصاد العلمية، جامعة النيلين، العدد 03.

❖ الملتيقيات والمداخلات

- 1- بوغازي فريدة، بوغليطة إلهام، سلامة وفاء، فعالية استخدام التنبؤ في الجهاز الاداري، الملتقى الوطني السادس حول: "الأساليب الكمية ودورها في اتخاذ القرارات الادارية"، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، الجزائر، يومي 27، 28 جانفي 2009.
- 2- مزياني نور الدين، بلال بوجمعة، زرار العياشي، أهمية استخدام طريقة التنقيط في عملية اتخاذ قرارات الاقراض في البنوك، مداخلة مقدمة إلى ملتقى الوطني السادس حول: "استخدام الأساليب الكمية في اتخاذ القرارات الادارية، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة.

❖ المواقع الإلكترونية

- 1- علي فليفل وحاكم محسن محمد، استخدام دالة z-scor للتنبؤ بإفلاس الشركات، متاح عبر الموقع www.uobabylon.edu.iq/puplication/economy-edition7/economy7-2.doc

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

1. Gariela-Daniela Bordeanu and Marius Dumitru Paraschivescu, Analysis models of the bankruptcy risk, gournal of Economy Transdisciplinary Cognition, Issue 1, 2011
2. Karima Modrik, l'évaluation du risque de credit de PME francaise intemationlisé, économies et finance, université d'Angers, francais, 2016.

3. Nathalie Crutzen et Didier Van Caillie. " L'enchainement des facteurs de défaillance de l'entreprise- Une réconciliation des approches organisationnelles et financières ", conférence annuelle de " l'Association Francophone de comptabilité", France, Poitiers, May 2007.

الملاحق

ملخص

هدفت هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على الدور وفعالية نماذج التنقيط في التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات الاقتصادية من خلال استخدام أهم النماذج المطبقة للتنبؤ بالتعثر المالي (Altman، Altman، Taffler، Kida، Springate، & cough) والمعتمدة على مجموعة من النسب المالية، ولتحقيق أهداف الدراسة تم الإعتماد على المنهج الوصفي التحليلي، مع دراسة حالة مؤسستين إقتصاديتين "مؤسسة الكاتمية للفلين" و"مؤسسة مدبغة الجلود بجيجل"، وذلك بالإعتماد على القوائم المالية خلال الفترة الممتدة (2012-2016).

توصلت هذه الدراسة إلى أن أغلب النماذج المطبقة كانت المؤسستين متعثرة والمتمثلة في نماذج (Altman، Altman & cough، Springate، Taffler)، ما عدا نموذج Kida الذي توصل إلى أن المؤسستين غير متعثرة. كما تبين مدى قدرت هاته النماذج على تحديد الوضعية المالية للمؤسستين والتنبؤ بالتعثر المالي خلال فترة الدراسة (2012-2016).

الكلمات المفتاحية: المخاطر المالية، التعثر المالي، التنبؤ بالتعثر المالي، النسب المالية، نماذج التنقيط.

Résumé

L'objectif de cette étude est de mettre en évidence rôle et l'efficacité des modèles des points dans la prédiction de l'achoppement financier des institution économiques, à travers d'utilisation des modèles les plus importants utilisés dans la prédiction de l'achoppement financier ils basé sur les ratios financiers, pour atteindre les objectifs de l'étude était basé sur l'approche analytique descriptive avec une étude de cas de deux institutions économiques (Altman, Altman & cough, Springate, Kida, Taffler) en se fondant les états financiers pendant la période (2012-2016).

Cette étude a conclu que la plupart des modèles applicables étaient trébuchés pour les deux institutions, ils sont des modèles (Altman, Altman & cough, Springate, Taffler) sauf le modèle (Kida) qu'il a conclu que pas de trébuchement pour les deux institutions, comme le montre que la capacité de ces modèles déterminer la situation financier des deux institutions et prédire de trébuchement financier pendant la période (2012-2016).

Les mots clés : Risques financier, Trébuchement financier, prédire de trébuchement financier, les ratios financiers, modèles des points.

ملخص

هدفت هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على الدور وفعالية نماذج التنقيط في التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات الاقتصادية من خلال استخدام أهم النماذج المطبقة للتنبؤ بالتعثر المالي (Altman، Altman، Taffler، Kida، Springate، & cough) والمعتمدة على مجموعة من النسب المالية، ولتحقيق أهداف الدراسة تم الإعتماد على المنهج الوصفي التحليلي، مع دراسة حالة مؤسستين إقتصاديتين "مؤسسة الكاتمية للفلين" و"مؤسسة مدبغة الجلود بجيجل"، وذلك بالإعتماد على القوائم المالية خلال الفترة الممتدة (2012-2016).

توصلت هذه الدراسة إلى أن أغلب النماذج المطبقة كانت المؤسستين متعثرة والمتمثلة في نماذج (Altman، Altman، Springate، Taffler)، ما عدا نموذج Kida الذي توصل إلى أن المؤسستين غير متعثرة. كما تبين أيضا مدى قدرة هاته النماذج على تحديد الوضعية المالية للمؤسستين والتنبؤ بالتعثر المالي خلال فترة الدراسة (2012-2016).

الكلمات المفتاحية: المخاطر المالية، التعثر المالي، التنبؤ بالتعثر المالي، النسب المالية، نماذج التنقيط.

Résumé

L'objectif de cette étude est de mettre en évidence rôle et l'efficacité des modèles des points dans la prédiction de l'achoppement financier des institution économiques, à travers d'utilisation des modèles les plus importants utilisés dans la prédiction de l'achoppement financier ils basé sur les ratios financiers, pour atteindre les objectifs de l'étude était basé sur l'approche analytique descriptive avec une étude de cas de deux institutions économiques (Altman, Altman & cough, Springate, Kida, Taffler) en se fondant les états financiers pendant la période (2012-2016).

Cette étude a conclu que la plupart des modèles applicables étaient trébuchés pour les deux institutions, ils sont des modèles (Altman, Altman & cough, Springate, Taffler) sauf le modèle (Kida) qu'il a conclu que pas de trébuchement pour les deux institutions, comme le montre que la capacité de ces modèles déterminer la situation financier des deux institutions et prédire de trébuchement financier pendant la période (2012-2016).

Les mots clés : Risques financier, Trébuchement financier, prédire de trébuchement financier, les ratios financiers, modèles des points.