



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم المالية والمحاسبية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي
ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
الشعبة: علوم مالية ومحاسبية
تخصص: محاسبة

التنبؤ بالفشل المالي من خلال دراسة الوضعية المالية

- دراسة تطبيقية للقوائم المالية لشركة سونطراك -

تحت إشراف الدكتور:
محمد دينوري سالمي

إعداد الطلبة:
الجموعي دكمه
محمد شوقي قاسمي
محمد لخميسي جديدي

لجنة المناقشة:

رئيسا	أستاذ محاضر ب بجامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي	حنان بقاط
مشرفا ومقررا	أستاذ محاضر أ بجامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي	محمد دينوري سالمي
ممتحنا	أستاذ محاضر أ بجامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي	عبد الحق بوقفه

السنة الجامعية: 2018/2017



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم المالية والمحاسبية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي
ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
الشعبة: علوم مالية ومحاسبية
تخصص: محاسبة

التنبؤ بالفشل المالي من خلال دراسة الوضع المالية

- دراسة تطبيقية للقوائم المالية لشركة سونطراك -

تحت إشراف الدكتور:
محمد دينوري سالمي

إعداد الطلبة:
الجموعي دكمه
محمد شوقي قاسمي
محمد لخميسي جديدي

لجنة المناقشة:

رئيسا	أستاذ محاضر ب بجامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي	حنان بقاط
مشرفا ومقررا	أستاذ محاضر أ بجامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي	محمد دينوري سالمي
ممتحنا	أستاذ محاضر أ بجامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي	عبد الحق بوقفه

السنة الجامعية: 2018/2017

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

﴿ الرَّحْمَةُ ﴾ عِلْمٌ

الْقُرْآنُ ﴿ خَلَقَ الْإِنْسَانَ

﴿ عَلَيْهِ الْبَيَانُ ﴿

إهداء

إلى من قال فيهم المولى عز وجل:

﴿وَقَضَىٰ رَبُّكَ أَلَّا تَعْبُدُوا إِلَّا إِيَّاهُ وَبِالْوَالِدَيْنِ إِحْسَانًا إِمَّا يَبُلُغَنَّ عِنْدَكَ الْكِبَرَ أَحَدُهُمَا أَوْ كِلَاهُمَا فَلَا تَقُلْ لَهُمَا أُفٍ وَلَا تَهْزُهُمَا وَقُلْ لَهُمَا قَوْلًا كَرِيمًا﴾ {الإسراء : 23}

فخرا وشرفا أعتز بهما فوق الواجب وأنا أهدي ثمرة هذا العمل المتواضع إلى بهجة القلب وهبة الرب وكمال الود، إلى التي تعبت لارتاح وسهرت لأنام وحلمت لأنال، إلى الشمس التي تضيء صباحي والقمر الذي ينير ليالي

أمي الحنون

إلى من جرع الكأس فارغا ليسقني قطرة الحب، إلى من كلت أنامله ليقدّم لنا لحظة سعادة، إلى من حصد الأشواك عند ربي ليمهد لي طريق العلم إلى القلب الكبير

أبي العزيز

إلى شريكة حياتي، ورفيقة دربي

زوجتي الغالية

إلى قرّة عيني

أبنائي الأعزاء

إلى سندي وقوتي وملاذي بعد الله... إلى من آثروني على أنفسهم * إخوتي *

إلى القلوب الطاهرة الرقيقة والنفوس البريئة إلى رياحين حياتي * أخواتي *

إلى من أظهروا لي أجمل ما في الحياة، وإلى كافة الأهل والأقارب

إلى جميع الأصدقاء وزملاء العمل.

الجموعي

إهداء

بسم الله الرحمن الرحيم والصلاة والسلام على خاتم الأنبياء والمرسلين،
أهدي ثمرة هذا البحث المتواضع إلى من كانا وسيظلا رمز سعادتي وأفضل شعاري روح
الوالدين الطاهرتين.

إلى إخواني وأخواتي كل واحد بإسمه الذين أكن لهم كامل التقدير.

إلى رفيقة الدرب أم أولادي

وإلى أبنائي وبناتي كل باسمه

إلى كل العائلة وكافة الأهل والأقارب صغيرا وكبيرا.

إلى كل طلبة دفعة 2017/2018 بمعهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

إلى كل من يستحقون الشكر والتقدير أساتذتنا الكرام.

إلى كل من يبحث عن المعرفة العلمية والمصادقة التي تعود بالنعف على البشرية كافة

إلى كل هؤلاء أهدي حصيلة سنوات مسيرة العلم والعمل

والحمد لله حمدا يوافي نعمه ويدفع نقمه ويكافي مزيد.

محمد الخميسي

إهداء

إلى من قال فيهم المولى عز وجل:

﴿وَقَضَىٰ رَبُّكَ أَلَّا تَعْبُدُوا إِلَّا إِيَّاهُ وَبِالْوَالِدَيْنِ إِحْسَانًا إِمَّا يَبُلُغَنَّ عِنْدَكَ الْكِبَرَ أَحَدُهُمَا أَوْ كِلَاهُمَا فَلَا تَقُلْ لَهُمَا أُفٌ وَلَا تَهْزُهُمَا وَقُلْ لَهُمَا قَوْلًا كَرِيمًا﴾ {الإسراء : 23}

فخرا وشرفا أعتز بهما فوق الواجب وأنا أهدي ثمرة هذا العمل المتواضع إلى بهجة القلب وهبة الرب وكمال الود، إلى التي تعبت لارتاح وسهرت لأنام وحلمت لأنال، إلى الشمس التي تضيء صباحي والقمر الذي ينير ليالي

أمي الحنون

إلى من جرع الكأس فارغا ليسقني قطرة الحب، إلى من كلت أنامله ليقدّم لنا لحظة سعادة، إلى من حصد الأشواك عند ربي ليمهد لي طريق العلم إلى القلب الكبير

أبي العزيز

إلى شريكة حياتي، ورفيقة دربي

زوجتي الغالية

إلى سندي وقوتي وملاذي بعد الله... إلى من آثروني على أنفسهم * إخوتي *

إلى القلوب الطاهرة الرقيقة والنفوس البريئة إلى رياحين حياتي * أخواتي *

إلى من أظهروا لي أجمل ما في الحياة، وإلى كافة الأهل والأقارب

إلى جميع الأصدقاء وزملاء العمل.

محمد شوقي

شكرًا وإعترافًا

﴿ يا رب لا تدعني أصاب بالغرور إذا نجحت، ولا أصاب باليأس إذا فشلت، بل ذكرني دائمًا أن الفشل هو التجربة التي تسبق النجاح، يا رب إذا أعطيتني، نجاحًا لا تفقدني تواضعي، وإذا أعطيتني تواضعًا لا تفقدني اعترازًا بكرامتي ﴾

الحمد والشكر لله عزّ وجل الذي أمدّنا بالقوة والصبر لإتمام هذا العمل. فلا يسعنا في هذا المقام إلا أن نتقدم بجزيل الشكر والتقدير للدكتور: "محمد دينوري سالمى" على قبوله الإشراف على هذا العمل وعلى جميع التوجيهات والنصائح المقدمة من طرفه طيلة فترة البحث. وكما لا يفوتنا أن نتوجه بالشكر والتقدير لأساتذتنا أعضاء لجنة المناقشة على قبولهم مناقشة وإثراء هذا العمل وتحملهم عناء قراءته وتقييمه. إلى جميع أساتذة وإطارات وعمال وطلبة كلية العلوم الاقتصادية بالوادي. إلى كل من ساعدنا في إتمام هذا العمل من قريب أو بعيد ولو بكلمة طيبة. ونسأل الله تعالى أن يجعل ذلك في ميزان حسناتهم، وأن يجزيهم عنّا وعن المسلمين خير الجزاء.



التنبؤ بالفشل المالي من خلال دراسة الوضعية المالية

دراسة تطبيقية للقوائم المالية لشركة سونطراك - الجزائر

تهدف هذه الدراسة البحثية الى وضع مفهوم للفشل المالي والمفاهيم المشابهة له، وكذلك التعرف الى كيفية تطبيق ادوات التنبؤ الفشل المالي وذلك انطلاقا من المؤشرات المالية المتحصل عليها بعد تحليل القوائم المالية لشركة سونطراك - الجزائر والتي تسمح لنا بالحكم على وضعية المؤسسة فاشلة أم سليمة.

إتبع في هذه الدراسة البحثية منهجين، المنهج الوصفي في الجانب النظري والمتعلق بالإطار النظري للتحليل المالي والفشل المالي وذلك من خلال عرض الإطار النظري للمفهومين ومنهجية التحليل المالي الحديثة والتطرق الى أسباب الفشل المالي و أنواعه ومراحله، واستخدم المنهج الاستقرائي في الجانب التطبيقي للدراسة وذلك فيما يخص دراسة القوائم المالية لشركة سونطراك باستخدام كل من نموذج Altman و SpringGate و Kida وذلك بعد تحليل الميزانية الوظيفية و جدول حسابات النتائج لاستخراج مؤشرات النماذج و التوصل الى قيم متغيرات النماذج التابعة، حيث تم استخدام برنامج Excel للقيام بالعمليات الحسابية الضرورية ومن ثم تم تحليل النتائج وتفسيرها للحكم على وضعية المؤسسة.

تم إستخدام القوائم المالية لشركة سونطراك-الجزائر للسنوات 2013،2014،2015،2016 لتحليلها بتطبيق كل من نموذج Altman و SpringGate و Kida والتنبؤ بالفشل المالي .

للتوصل الى نتائج الدراسة البحثية تم طرح التساؤلات التالية :

- ما مدى قدرة كل من نموذج Altman و SpringGate و Kida على التنبؤ بالفشل المالي لشركة سونطراك-الجزائر ؟

- ما مدى قدرة متغيرات كل من نموذج Altman و SpringGate و Kida على التمييز بدقة ما بين وضعية الفشل والوضعية السليمة لشركة سونطراك -الجزائر ؟

الكلمات المفتاحية : التحليل المالي، القوائم المالية، العسر المالي، نماذج تنبؤ، مؤشرات مالية، الفشل المالي .

Summary:

This research study aims to set a concept of financial failure and similar concepts, as well as to know how to apply the tools of measurement of financial failure, based on the financial indicators obtained after analyzing the financial statements of Sonatrach - Algeria, which enable us to judge the status.

In this research study, we used two methods were used the descriptive approach in the theoretical aspect related to the theoretical framework of financial analysis and the financial failure by presenting the conceptual framework of the two concepts and the methodology of modern financial analysis and addressing the causes, stages and types of financial failure And inductive approach was used in the application aspect in study of Sonatrach's financial statements by using the Altman, SpringGate and Kida models after analyzing the functional budget and income statement to extract model indicators for Access to the values of dependent variables then analyzed and interpreted .

We selected the financial statements for years 2013,2014,2015,2016 for analyze by using the Altman, SpringGate and Kida models for Predict financial failure.

To reach the results of the research study, the following questions were raised :

- What is the ability of variables of Altman, SpringGate and Kida models for Predict financial failure of Sonatrach – Algeria ?

-
- What is the ability of variables of Altman, SpringGate and Kida models for The distinction between the situation of failure and the stable of Sonatrach – Algeria ?

Keywords: financial analysis, financial statements, financial difficulty, Predict models, financial indicators, financial failure.

الفهارس:

❖ فهرس المحتويات

❖ فهرس الجداول

❖ فهرس الأشكال

❖ فهرس الملاحق

فهرس المحتويات:

الصفحة	العنوان
	البسمة والآية القرآنية
	الإهداء
	شكر وتقدير
-	الملخص
I	فهرس المحتويات
III	فهرس الجداول
IV	فهرس الأشكال
V	فهرس الملاحق
أ - ج	مقدمة
الفصل الأول: التحليل المالي للقوائم المالية	
2	تمهيد:
3	المبحث الأول: الاتجاهات الحديثة في تحليل وضعية المؤسسة
3	المطلب الأول: الإطار النظري للتحليل المالي
5	المطلب الثاني: منهجية تحليل القوائم المالية
6	المطلب الثالث: التحليل بواسطة النسب المالية
9	المطلب الرابع: تحليل رأس المال العامل
10	المطلب الخامس: التحليل المالي طويل الأجل
12	المبحث الثاني: تشخيص وتحليل القوائم المالية
12	المطلب الأول: تحليل الميزانية الختامية
14	المطلب الثاني: تحليل حسابات النتائج
17	المطلب الثالث: تحليل قائمة التدفقات النقدية
23	خلاصة الفصل الأول.

الفصل الثاني: التنبؤ بالفشل المالي	
24	تمهيد:
25	المبحث الأول: الفشل المالي
25	المطلب الأول: ماهية الفشل المالي
31	المطلب الثاني: تشخيص حالات الفشل المالي في الشركات
33	المطلب الثالث: مراحل وأسباب الفشل المالي للمؤسسة
39	المبحث الثاني: دراسة التنبؤ بالفشل المالي
39	المطلب الأول: التنبؤ بالفشل المالي
41	المطلب الثاني: النماذج الكمية المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي
49	خلاصة الفصل الثاني.

الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية للقوائم المالية لشركة سونطراك	
50	تمهيد:
51	المبحث الأول: تقديم عام لشركة سونطراك - الجزائر
51	المطلب الأول: مدخل عام حول شركة سونطراك
53	المطلب الثاني: دراسة الهيكل التنظيمي لمجمع سونطراك
55	المبحث الثاني: الطريقة والإجراءات المتبعة
55	المطلب الأول: عينة الدراسة والمتغيرات المستخدمة
56	المطلب الثاني: أدوات الدراسة
58	المبحث الثالث: تحليل وتفسير نتائج الدراسة التطبيقية
58	المطلب الأول: عرض نتائج الدراسة
61	المطلب الثاني: تحليل وتفسير النتائج
62	خلاصة الفصل الثالث.
63	الخاتمة
67	قائمة المصادر والمراجع
72	الملاحق

فهرس الجداول:

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
13	الميزانية المالية للمؤسسة الاقتصادية	01
14	الميزانية الوظيفية للمؤسسة الاقتصادية	02
16	نسب المردودية	03
27	الفرق ما بين التعثر المالي والعسر المالي	04
37	أسباب الفشل كما يراها Dun and Brand	05
58	نتائج حساب Z.SCORE	06
59	نتائج حساب Z.KIDA	07
60	نتائج حساب Z.SPRING GATE	08
60	مقارنة ما بين نتائج النماذج الثلاث في السنة الأخيرة للدراسة	09

فهرس الأشكال:

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
31	مسار الإنهيار المتعلق بالشركات حديثة النشأة	01
33	مسار الإنهيار المتعلق بالشركات الصغيرة	02
35	مراحل الفشل المالي	03
54	الهيكل التنظيمي لمجمع سونطراك	04

فهرس الملاحق:

الصفحة	عنوان الملحق	الرقم
72	الميزانية الختامية (أصول) 2014/2013	01
73	الميزانية الختامية (خصوم) 2014/2013	02
74	جدول حسابات النتائج 2014/2013	03
75	جدول تدفقات الخزينة 2014/2013	04
76	الميزانية الختامية (أصول) 2016/2015	05
77	الميزانية الختامية (خصوم) 2016/2015	06
78	جدول حسابات النتائج 2016/2015	07
79	جدول تدفقات الخزينة 2016/2015	08

مقدمة

بعد توسع أنشطة المؤسسة وتعقدتها، أصبحت المؤسسة تواجه بعض المشاكل كالعجز في تمويل ذاتها أي عجز في ميزانيتها، مما أدى بها إلى البحث عن استراتيجيات تضمن التحكم في تسيير ميزانيتها واستعمال أمثل للموارد المالية بطريقة عقلانية وما يحقق مردودية عالية.

لهذا وجد ما يسمى بالتحليل المالي، الذي يساعد على تشخيص وضعية المؤسسات من خلال تحليل القوائم المالية وأهمها لميزانية، كما أنه ذو أهمية كبيرة داخل المؤسسة، ويعتبر ضرورة قصوى للتخطيط المالي السليم، ونتيجة للتطورات الاقتصادية لم تعد النتائج الذي تظهرها القوائم المالية الختامية للمؤسسات قادرة على تقديم صورة متكاملة عن نشاط المؤسسة دون تعزيزها بأداة أو أكثر من أدوات التحليل المالي، كما أن عملية اتخاذ القرارات في المؤسسة لا يمكن أن تكون مثالية بدون تحليل مالي للقوائم المالية حيث يعتبر التحليل أداة مهمة، من خلال أدوات المستخدمة في إعطاء الوضعية الحقيقية للمؤسسة ومن هذا يشكل التحليل المالي للميزانية، وأرصدة المؤسسة الإطار الملائم لإجراء عملية التشخيص على اعتبار أن كل اختلاف في وضعية المؤسسة سوف يظهر من خلال بعض المؤشرات المالية. على ضوء ما سبق تتجلى معالم إشكالية هذا البحث والتي يمكن صياغتها في السؤال التالي:

الإشكالية:

- ما هي إمكانية التنبؤ بالفشل المالي من خلال دراسة الوضعية المالية لمؤسسة سونطراك - الجزائر؟ والإشكال المطروح يقود بدوره إلى طرح التساؤلات الفرعية التالية:
- ما مدى قدرة كل من نموذج Altman و SpringGate و Kida على التنبؤ بالفشل المالي لمؤسسة سونطراك - الجزائر؟
- ما مدى قدرة مؤشرات Altman و SpringGate و Kida المالية على التمييز ما بين وضعيات نشاط مؤسسة سونطراك - الجزائر الفاشلة والسليمة خلال السنوات 2013 و 2014 و 2015 و 2016؟ ولإجابة على التساؤل نقتح طرح الفرضيتين التاليتين وسنحاول اختبارهما من خلال البحث:
- يمكن تطبيق كل من نموذج Altman و SpringGate و Kida للتنبؤ بالفشل المالي لمؤسسة سونطراك - الجزائر .

- يمكن لمؤشرات Altman و SpringGate و Kida المالية التمييز بين وضعيات نشاط مؤسسة سونطراك-الجزائر الفاشلة والسليمة خلال السنوات 2013 و 2014 و 2015 و 2016 .

مببرات اختيار الموضوع:

- التعرف على المؤسسات الفاشلة التي تحدد النمو الاقتصادي؛
- مساعدة الأطراف المحيطة بالمؤسسات، ومحاولة ترشيد قراراتهم؛
- التنبؤ بالفشل المالي، كأداة مالية فعالة لتحسين ورفع كفاءة تسيير المؤسسات الاقتصادية.

أهداف الدراسة:

- وضع مفهوم للفشل المالي والتعرف إلى المفاهيم المشابهة له؛
- تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على كيفية تطبيق أدوات قياس الفشل المالي وذلك انطلاقاً من المؤشرات المالية؛
- معرفة المؤسسات المالية فاشلة أم سليمة.

أهمية الدراسة:

تبرز أهمية الدراسة من خلال الدور الذي تؤديه النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي في معرفة الوضع المالي للمؤسسة في المستقبل، والذي يمكن من اتخاذ الإجراءات الكفيلة بالحفاظ على استقرار الوضع المالي السليم للمؤسسة.

منهج وأدوات البحث:

بالنظر إلى الموضوع محل الدراسة ومن أجل الإجابة على الإشكال مطروح وإثبات الفرضيات تم المزج ما بين المنهج الوصفي والاستقرائي، فالأول يخص الجانب النظري المتعلق بتحليل المالي والفشل المالي من خلال عرض الإطار النظري و منهجية التحليل المالي وأسباب الفشل ومراحلها، والثاني يخص دراسة القوائم المالية لشركة سونطراك وذلك بتطبيق نماذج التنبؤ بعد استخراج المتغيرات واستعمال برنامج EXCEL للقيام بالعمليات الحسابية و التوصل إلى النتائج.

حدود الدراسة:

الحدود الزمنية: القوائم المالية لمؤسسة سونطراك - الجزائر خلال السنوات 2013 و 2014 و 2015 و 2016 .
أما الحدود المكانية: فتتمثل في منطقة نشاط المؤسسة وفروعها، أما طبيعة نشاط الشركة فهي شركة وطنية بتزولية.

صعوبات الدراسة:

- قصر فترة الدراسة الممنوحة لإعداد الدراسة البحثية بشكل معمق .

الفصل الأول:

التحليل المالي للقوائم المالية

❖ المبحث الأول: الاتجاهات الحديثة في تحليل وضعية المؤسسة

❖ المبحث الثاني: تشخيص وتحليل القوائم المالية

الفصل الأول: التحليل المالي للقوائم المالية

تمهيد:

يعتبر التحليل المالي، أداة لتشخيص الوضعيات المالية السابقة والمستقبلية، للمؤسسات و المساعدة في اتخاذ القرارات المستقبلية من خلال تحليل القوائم المالية، التي تتضمن كم هائل من البيانات المالية الخاصة بالفترات المالية السابقة والمستقبلية، ويتم تحليلها باستخدام الأساليب والأدوات المناسبة، لتحويل تلك البيانات إلى معلومات مفيدة عن أداء المؤسسات في السابق إضافة إلى التنبؤ بمستقبلها، ثم تفسير نتائج التحليل لخدمة كافة الأطراف المستخدمة للبيانات المالية، ويعتبر التحليل باستخدام المؤشرات المالية من أقدم أدوات التحليل المالي وأهمها.

يعتمد التحليل المالي على القوائم المالية المعدة وفقا للمعايير الدولية للمحاسبة وتحليلا لعوامل المحيطة بالمؤسسة مثل الأسواق والمنافسة والاسعار وقياس مدى تأثيرها على المؤسسة، وتعتمد منهجية التحليل على التحليل الافقي والاعمودي لمعرفة التغير الكمي والأهمية النسبية لكل عنصر من عناصر القوائم المالية وكذلك تحليل النسب المالية والموارد والإستخدامات وذلك لإتخاذ قرارات، ولنجاح عملية التحليل المالي في تحقيق أهدافها لابد من توفر مجموعة من المتطلبات والشروط التي تشكل في مجموعها ركائز اساسية لابد من مراعاتها، كما أن إستخدام النسب المالية كأداة من أدوات التحليل المالي للحكم على وضع او نشاط معين اصبح له أهمية متزايدة بعد أن اصبحت هذه النسب من المؤشرات المالية الهامة التي يتم إستخدامها من قبل المحللين الماليين في مجال التنبؤ بالفشل المالي.

يعتبر رأس المال العامل من اهم مؤشرات قياس التوازن المالي على المدى الطويل الى القصير، حيث يوفر للمنشأة هامش أمان يسمح لها بمواجهة مشاكل عديدة، من بينها صعوبة السيولة.

الفصل الأول: التحليل المالي للقوائم المالية

المبحث الأول: الاتجاهات الحديثة في تحليل وضعية المؤسسة

أصبح من الضروري إعداد القوائم المالية وفق متطلبات المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، وكيفية عمل التحليل المالي لتلك القوائم والتقارير عن السيولة والربحية واليسر المالي ومعادلات الدوران الخاصة بالنشاط، وكذلك عن مدى سلامة المركز المالي، وهذا لضمان تطبيق الاستراتيجيات الحديثة للتحليل المالي المتكامل والمتقدم، وكيفية اختيار الإستراتيجية المثلى للتطبيق في المؤسسة لتحقيق الربحية أو لتفادي حدوث الخسائر، وهذا باستعمال الأدوات الحديثة للتحليل المالي والمتمثلة في التحليل الائتماني ومتابعة العملاء وكيفية تحليل القروض وتعثر الديون ومتابعتها، وكيفية تحليل حسابات العملاء ومتابعة تحصيل الديون المستحقة للمؤسسة

المطلب الأول: الإطار النظري للتحليل المالي

يعتبر التحليل المالي أداة لتشخيص الوضعية المالية للمؤسسة الماضية والحاضرة للمؤسسة وإتخاذ القرارات المستقبلية من خلال القوائم المالية التي تتضمن كما كبيرا من البيانات المحاسبية الخاصة بالفترات المالية السابقة الحالية، لذلك لا يكفي اعداد القوائم المالية والكشوفات المحاسبية، وإنما يجب تحليلها بإستخدام أساليب وادوات مناسبة لتحويل تلك البيانات الى معلومات مفيدة عن اداء المؤسسة في الماضي إضافة الى التنبؤ بمستقبلها ثم تفسير نتائج التحليل لخدمة جميع الأطراف المستخدمة للبيانات المحاسبية ويعتبر التحليل بواسطة المؤشرات المالية أداة رئيسية من أدوات التحليل المالي.

أولاً- مفهوم التحليل المالي:

تختلف تعاريف التحليل المالي باختلاف المنهج العلمي المتبع و يمكن إعطاء مجموعة من التعاريف تتمثل في مايلي: يعتبر التحليل المالي: "بأنه مجموعة العمليات التي تعني بدراسة وفهم البيانات والمعلومات المالية المتاحة في القوائم المالية للمنشأة و تحليلها وتفسيرها حتى يمكن الإفادة منها في الحكم على مركز المنشأة المالي وتكوين معلومات تساعد في إتخاذ القرارات، و تساعد أيضا في تقييم أداء المنشأة وكشف انحرافاتهما والتنبؤ بالمستقبل¹.

¹ هيثم محمد الزبيبي، الإدارة و التحليل المالي، عمان، دار الفكر للطباعة و النشر و التوزيع، ط1 ، سنة 2000، ص 157.

الفصل الأول: التحليل المالي للقوائم المالية

ويعد التحليل المالي على أنه "عملية دقيقة و مدروسة تسعى إلى تعزيز القرارات التي أثبتت القوائم المالية نجاحها، ومن جهة أخرى تعديل القرارات التي تبين وجود ثغرات فيها، وأيضاً تكوين منظومة معلومات يستند إليها المدير المالي في عمليات التخطيط و اتخاذ القرارات¹.

ويعرف أيضاً على أنه "عملية معالجة للبيانات المالية المتاحة عن المؤسسة ما لأجل الحصول منها على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ القرارات وفي تقييم أداء المؤسسات التجارية و الصناعية في الماضي والحاضر وكذلك في تشخيص أية مشكلة موجودة (مالية أو تشغيلية) وتوقع ما سيكون عليه الوضع في المستقبل².

ثانياً- أهمية التحليل المالي

تتمثل أهمية التحليل المالي في التالي :³

- تحديد مدى كفاءة الإدارة في جمع الاموال من ناحية، وتشغيلها من ناحية اخرى؛
- الحصول على مؤشرات تبين فعالية سياسات الشركة وقدرتها على النمو؛
- التحقق من مدى كفاءة النشاط الذي تقوم به الشركة؛
- المساعدة في عملية التخطيط المالي للشركة؛
- مؤشر على مدى نجاح او فشل إدارة الشركة في تحقيق الاهداف المرجوة؛
- مؤشر للمركز المالي الحقيقي للشركة؛
- إعداد ارضية مناسبة لاتخاذ القرارات الملائمة.

ثالثاً- أنواع التحليل المالي

يمكن النظر إلى التحليل المالي، باعتباره أنواع متعددة، يكمل بعضها الأخر، ناتجة عن إختلاف أسس التبويب وذلك إستناداً الى الجهة القائمة بالتحليل المالي و يمكن تقسيم انواع التحليل المالي إلى مايلي⁴ :

¹ هشام محمد الزعبي، مرجع السابق، ص 157.

² عبد الحكيم كراحة و آخرون، الإدارة والتحليل المالي أسس - مفاهيم - تطبيقات، عمان، دار صفاء للنشر والتوزيع، ط 1، سنة 2000، ص 141.

³ الدكتور مفيد ناصر الشيخ علي، إستخدام المؤشرات المالية لمقارنة أداء المصارف التجارية مع المصارف الإسلامية المدرجة في بورصة فلسطين، مجلة العلوم الإقتصادية و الإدارية، العدد: 102، المجلد: 24، سنة: 2018، ص: 514.

⁴ وليد ناجي الحياي، التحليل المالي، منشورات الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك-2007، ص 31-32.

الفصل الأول: التحليل المالي للقوائم المالية

1- التحليل الداخلي: ويقصد به التحليل المالي الذي يتم بواسطة موظف أو قسم أو إدارة أو أية وحدة تنظيمية أخرى تقع ضمن الهيكل التنظيمي للمنشأة، مثل الإدارة المالية، قسم المحاسبة، التدقيق الداخلي... الخ. وعادة ما يهدف هذا التحليل إلى خدمة إدارة المنشأة في مستوياتها الإدارية المختلفة.

2- التحليل الخارجي: يقصد به التحليل الذي تقوم به جهات من خارج المؤسسة، ويهدف هذا التحليل إلى خدمة هذه الجهات الخارجية و لتحقيق أهدافها، ومن أمثلة هذه الجهات، القائمون بأعمال التسهيلات المصرفية في البنوك، البنوك المركزية و الغرف الصناعية و الغرف التجارية، ومدقق الحسابات الخارجي.... الخ. وبالنسبة للبيانات المستخدمة، فغالبا ما تعدها المنشآت لهذه الجهات الخارجية دون معرفة بأهدافها التفصيلية، ويكون حظ المحلل المالي الخارجي قليلا في الحصول على بيانات دقيقة وشاملة، ويصعب الحصول على تعاون معديها في المنشآت المالية.

المطلب الثاني: منهجية تحليل القوائم المالية

تعتمد على تحليل القوائم المالية والمتمثلة في الميزانية، حسابات النتائج، جدول تدفقات الخزينة، المعدة وفقا للمعايير المحاسبية الدولية دون إعادة تعديلها لأن عناصر القوائم المالية تظهر بالقيم العادلة¹، وتحليل العوامل المحيطة بالمؤسسة، وهذه العوامل التي تتوقف على خبرة المستثمرين، مثل السوق، المنافسة، الأسعار، وتأثيرها على المؤسسة ومن ثم على القيمة الحقيقية للأسهم، والعوامل المرتبطة بالأرباح المحققة والمتوقعة، بالإضافة إلى التدفقات النقدية، وتوزيعات الأرباح الحالية والمتوقعة.

تعتمد منهجية التحليل المالي على التحليل الأفقي والعمودي للميزانية لمعرفة التغير الكمي والأفقي، والأهمية النسبية لكل عنصر من عناصر الميزانية، وعناصر القوائم المالية الأخرى خاصة جدول تدفقات الخزينة، بالإضافة إلى تحليل الموارد والاستخدامات، عن طريق النسب المالية، بغية تحليل النتائج لمعرفة نقاط القوة والضعف في المؤسسة ومن ثم التوصية النهائية لاتخاذ القرار.

أولاً- خطوات التحليل المالي: يمكن اتباع الخطوات التالية عند القيام بالتحليل المالي:²

➤ تحديد الهدف من التحليل المالي، وهذا متوقف على الجهة المعنية بالتحليل المالي؛

¹ القانون 07-11، المتضمن النظام المحاسبي المالي، المؤرخ في 25 نوفمبر 2007، المنشور في الجريدة الرسمية، العدد:27، الصادرة بتاريخ: 28 ماي 2008 .
² شعيب شوف، التحليل المالي طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS دار زهران للنشر والتوزيع، ط 1، المملكة الأردنية الهاشمية، سنة 2013، ص 44-45.

الفصل الأول: التحليل المالي للقوائم المالية

- جمع البيانات المحاسبية وكل المعلومات التي تساعد المحلل المالي على تحقيق الهدف المسطر؛
- تحليل أدوات وأساليب التحليل المناسب والمتوافق مع الهدف حتى يمكن الوصول الى أفضل النتائج؛
- تحليل المؤشرات المالية بدقة متناهية حتى يتسنى معرفة الاتجاهات المستقبلية لهذه المؤشرات؛
- قراءة النتائج وتفسيرها، لاتخاذ القرارات المناسبة.

ثانياً- مقومات التحليل المالي:

كي تنجح عملية التحليل المالي في تحقيق أهدافها أو أغراضها المنشودة، لا بد من توفر مجموعة من المتطلبات أو الشروط التي تشكل في مجموعها ركائز أساسية لا بد مراعاتها. فإذا ما اعتبرنا أن الهدف النهائي للمحلل المالي هو توفر مؤشرات واقعية تعطي صورة عن جوانب نشاط المشروع هي اقرب ما تكون إلى الحقيقة، فيجب إذن توفير مقومات نجحها في تحقيق هذا الهدف وذلك بالحرص على توفير مجموعة من الشروط منها ما يتعلق به نفسه، ومنها ما يتعلق بمنهج و أساليب و أدوات التحليل التي يستخدمها و منها كذلك ما يتعلق بمصادر المعلومات التي يعتمد عليها.

و بناء على ما تقدم يمكن حصر المقومات الأساسية للتحليل المالي فيما يلي:¹

- التحديد الواضح لأهداف التحليل المالي؛
- تحديد الفترة المالية التي يشملها التحليل، و توفير بيانات مالية يمكن الاعتماد عليها؛
- تحديد المؤشرات المناسبة للوصول إلى أفضل النتائج و بأسرع وقت؛
- التفسير السليم لنتائج التحليل المالي حتى يتم استخدامها بصورة سليمة، بمعنى أن يؤدي التحليل إلى نتيجة غير قابلة للتأويل أو إعطاء تفسيرات متباينة؛
- تمتع المحلل المالي بالمعرفة و الدراية الكاملة بالبيئة الداخلية و الخارجية المحيطة بالشركة، بالإضافة إلى ذلك لا بد أن يكون مؤهلاً من الناحية العلمية و العملية، وقادراً على تفسير النتائج التي يتوصل إليها لاستقرار المستقبل .

المطلب الثالث: التحليل بواسطة النسب المالية

تحليل النسب المالية من خلال إيجاد العلاقة بين متغيرين تربطهما خواص مشتركة للحكم على وضع او نشاط معين من أنشطة المنشأة. وقد اكتسب أسلوب النسب المالية أهمية متزايدة بعد أن أصبحت هذه النسب من المؤشرات المالية الهامة التي يتم استخدامها من قبل المحللين الماليين في مجال التنبؤ بحالات الفشل المالي للمنشآت.

¹ - فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، رام الله- فلسطين، ط11، 2008، ص9

الفصل الأول: التحليل المالي للقوائم المالية

نجد أكثر من أداة لتحليل المالي لكن أفضلها التحليل المالي بالنسب المالية لأنه التحليل القادر على عمليات التنبؤ لأنه يقوم على دراسة مجموعة من المتغيرات ذات الخواص المشتركة .

أولاً- تعريف النسب المالية: وهي عبارة عن أدوات التحليل المالي و التي تظهر العلاقة بين بنود الميزانية، أو بين بنود الميزانية و بنود قائمة الدخل كما تساعد هذه النسب في دراسة الموجودات و قياس درجة المديونية للمنشأة، وكذلك تقدير التوازن بين درجة السيولة النقدية و الالتزامات المترتبة على المنشأة، و تستخدم النسب المالية من قبل كل من إدارة المنشأة و المقرضين و المستثمرين وغيرهم، إذ ينصب اهتمام المقرضين على درجة سيولة المنشأة وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها وحجم التدفقات النقدية ودرجة الاستقرار فيها، عندما يكون القرض طويل الآجل ومن هذا المنطلق فإنه يهتم بتحليل ودراسة راس المال ومصادر التمويل و استخدامات الأموال ودرجة الربحية¹.

ثانياً- أنواع النسب المالية :²

يمكن القول أن هناك عددا كبير من النسب المالية التي يمكن استخراجها من القوائم المالية، ويمكن يتم تقسيم وتبويب النسب المالية إلى مجموعات متعددة وذلك على أسس مختلفة، فهناك من يقسم النسب بناء على الغرض والهدف من التحليل إلى ستة أنواع رئيسية :

- نسب قياس المقدرة على السداد في الأجل القصير (نسبة السيولة) ؛
- نسب قياس الربحية ؛
- نسب قياس المقدرة على السداد في الأجل الطويل (نسب السير المالي) ؛
- مجموعة نسب هيكل التمويل ؛
- مجموعة نسب استخدامات الأموال؛
- نسب قياس الإنتاجية.

ومن ناحية أخرى، تبويب النسب المحاسبية على أساس المصدر أو القائمة المالية التي تستخرج منها هذه النسب:

- مجموعة نسب تتعلق بالميزانية؛

¹ تانيا قادر عبد الرحمن، دور التحليل المالي في تشخيص عوامل القوة و الضعف في القوائم المالية، مجلة تكريت للعلوم الإدارية و الاقتصادية، جامعة كركوك، العدد 26، 2012، ص 64-65

² زعر محمد سامي، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي، رسالة ماجستير غير منشورة، تخصص الإدارة المالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة متوري قسنطينة، 2012، ص 84

الفصل الأول: التحليل المالي للقوائم المالية

- مجموعة نسب تتعلق بحسابات النتائج؛
- مجموعة نسب مشتركة تتعلق بالميزانية و حسابات النتائج؛
- مجموعة نسب تتعلق بقائمة التدفقات النقدية.

ثالثاً- أهمية النسب المالية:

للنسب المالية اهتمام واسع من قبل المؤسسة وذلك لأهميتها الكبيرة، وتكمن أهمية النسب المالية فيما يلي¹:

- تقدم مدلولات ذات مغزى ومفيدة؛
- استعراض اتجاه البنود في القوائم المالية بفترات مالية لنفس المؤسسة؛
- مقارنة المؤسسة مع غيرها من المؤسسات المنتمية إلى نفس القطاع؛
- مقارنة المؤسسة مع النسب المعيارية و الصناعية المعتمدة؛
- تقييم أداء المؤسسة وأداء إدارتها؛
- التعرف على مواطن الضعف و القوة في المؤسسة و اقتراح التوصيات و السياسات الكفيلة بمعالجتها.

رابعاً- محددات استخدام النسب المالية:

وبالرغم من أن التحليل المالي باستخدام النسب المالية يمكن أن يوفر معلومات هامة بشأن العمليات التشغيلية للمؤسسة ووضع المؤسسة المالي، فإن ثمة قيود أو عيوب يجب أن تؤخذ في الاعتبار عند إستخدام هذا الأسلوب في تقييم أداء المؤسسة و اتخاذ القرارات لعل من أهمها²:

- إهمال النسب لأثر التغيرات في المستوى العام للأسعار على المعلومات المحاسبية؛
- صعوبة عمل المقارنة بسبب إتباع المؤسسات المختلفة لأساليب متعددة في حساب النسب المالية، فمثلاً تختلف في بعض المؤسسات طرق الاهتلاكات؛
- إن النسب المالية تعطي صورة للأداء المالي للمؤسسة عند نقطة زمنية محددة و بالتالي تأخذ بنظر الاعتبار التغيرات الحاصلة خلال الفترة المحاسبية لإعداد القوائم المالية، الأمر الذي يؤثر على مصداقية هذه النسب كأداة للتنبؤ وقراءة المستقبل.

¹ لزعر محمد سامي، المرجع السابق، ص 84

² عاطف وليم أندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات . دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2008، ص118 .

الفصل الأول: التحليل المالي للقوائم المالية

المطلب الرابع: تحليل رأس المال العامل¹

من الواجبات الرئيسية المالية لأية مؤسسة المحافظة على كم مناسب من السيولة لضمان قيامها بالوفاء بالتزاماتها في مواعيدها، و من المتطلبات الرئيسية لتحقيق هذه الغاية المحافظة على كمية مناسبة من الأصول المتداولة ذات النوعية الجيدة، و بشكل خاص الحسابات المدينة و البضاعة، السيطرة على الحسابات الدائنة ومراقبتها و التأكد من أن هناك فارقا مناسباً بينها و بين الأصول المتداولة ضمن الحد الذي يضمن عدم تعرض المؤسسة لمخاطر الفشل في الوفاء بالتزاماتها على المدى القصير بالدرجة الأولى، كما يعتبر رأس المال من أهم مؤشرات التوازن المالي، إذ أنه ينشأ من التوازن المالي الأدي، و يوفر للمنشأة هامش أمان يسمح لها بمواجهة مشاكل عديدة، من بينها صعوبة السيولة . ويعرف رأس المال العامل بأنه فائض الموجودات المتداولة على المطلوبات المتداولة، و بعبارة أخرى هو عبارة عن الموجودات المتداولة مطروحا منها المطلوبات المتداولة.

وتكمن أهمية هذا التعريف في إعطائه مقياسا كميًا لدرجة الثقة في مقدرة الأصول المتداولة على الوفاء بالتزامات القصيرة الأجل، و هو يصلح كمقياس يستعمل من قبل الدائنين للتعرف على متانة مركز المؤسسة المالي ومقدرتها على الوفاء بالتزاماتها عند مواعيد الاستحقاق، إذ كلما زاد مقدار الأصول المتداولة بالمقارنة مع المطلوبات المتداولة، كان ذلك دليلاً كميًا على قدرة الشركة على مقابلة الالتزامات بسهولة و العكس صحيح، إلا أن القدرة الفعلية للمؤسسة على الوفاء بالتزاماتها تتوقف أيضا على نوعية الموجودات المتداولة. يعتبر من أهم مؤشرات التوازن المالي، وهو ذلك المؤشر للتوازن على المدى الطويل إلى المدى القصير و يتم تقسيمه من أعلى الميزانية ومن أسفل الميزانية كذلك :

● من أعلى الميزانية: رأس المال العامل = أموال دائمة - أصول ثابتة ؛

● من أسفل الميزانية: رأس المال العامل = الأصول المتداولة - ديون قصيرة الأجل .

يعتبر رأس المال العامل من المؤشرات الأساسية، التي تستعين بها المؤسسة في إبراز توازنها المالي، في الأجل الطويل وهناك من يطلق عليه هامش أمان المؤسسة، ويظهر رأس المال العامل مقدار تحتفظ به المؤسسة، للظروف الطارئة التي قد تواجهها و المتمثلة في جمود بعض العناصر عن الحركة من الأصول المتداولة، كتوقف حركة بعض المخزونات، أو

¹ صخري جمال عبد الناصر، التحليل المالي كأداة لاتخاذ القرارات في المؤسسات البنوكية في الجزائر، رسالة ماجستير مالية المؤسسة، كلية علوم اقتصادية علوم التسيير وعلوم التجارية جامعة قاصدي مرباح ورقلة، سنة 2013، ص 14

الفصل الأول: التحليل المالي للقوائم المالية

تعسر تحصيل بعض الحقوق فتحول إلى أصول ثابتة، فتكون المؤسسة قد هيأت لذلك أمولا دائمة لتغطيتها، وبالتالي تكون قد أجرت ملائمة بين سيولة الأصول و استحقاقية الخصوم، ويشير أيضا إلى سياسيات المؤسسة التي ترتبط بالمستويات المستهدفة للاستثمار بكل مكون من مكونات الأصول المتداولة، كما انه يرتبط أيضا بأسلوب الذي يتم بموجبه تحويل تلك الأصول.

المطلب الخامس: التحليل المالي طويل الأجل¹

يتناول التحليل المالي طويل الأجل هيكل المصادر والاستخدامات طويلة الأجل، وقدرة المنشأة على تحقيق الأرباح التي تسمح لها بتسديد أقساط الديون المستحقة مع فوائدها في المواعيد المحددة ومدى انتظام توزيع الأرباح وتأثير ذلك على أسعار أسهمها في الأسواق المالية .

أولا: تحليل المركز المالي طويل الاجل باستخدام مؤشرات الاداء

يتم تحليل المركز المالي طويل الاجل باستخدام بعض المؤشرات التي تقيس فاعلية اداء المشروع في الاستثمارات طويلة الاجل من خلال المؤشرات التالية :

1) معدل حقوق الملكية الى اجمالي الخصوم:

يبين هذا المؤشر حقوق أصحاب المشروع مقارنة بحقوق الدائنين لتحديد مقدار التغيير في مصادر التمويل، اذ أن زيادة حقوق الملكية مقارنة بحقوق الدائنين يعني زيادة هامش الامان للدائنين، و يستند هذا المؤشر على أساس تعزيز الاموال المستثمرة التي يقدمها أصحاب المشروع بأموال أخرى يتم الحصول عليها على شكل قروض طويلة الاجل، بشرط يضمن العائد المحقق من استثمار هذه الاموال تغطية جملة الاموال (أموال أصحاب المشروع+ القروض الخارجية + فوائد القروض) المستثمرة مع تحقيق عائد إضافي (أرباح).

2) معدل الاصول الثابتة الى الالتزامات طويلة الأجل:

يبين هذا المؤشر مدى الحماية التي تمنح للدائنين، و مدى إمكانية زيادة الإلتزامات طويلة الأجل إسنادا الى الضمان الممنوح للدائنين سابقا. و تقييم الأصول الثابتة عند إستخدام هذا المؤشر بالقيمة الحالية، لأن مقدار الحماية التي تحصل عليها الدائنون و مقدرة المشروع على الاقتراض تقوم على أساس القيم السوقية الجارية للأصول الثابتة

¹ شياح نعيمة، دور التحليل المالي في تقييم الأداء المالي بالمؤسسة الجزائرية، رسالة الماجستير غير منشورة، تخصص تسيير المؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة 2007، ص70

الفصل الأول: التحليل المالي للقوائم المالية

المرهونة، و ذلك لأنه عند تقديم القرض برهن الأصول الثابتة، يكون مقدار القرض أقل بنسبة معينة من قيمة الأصول الثابتة التي تقدم كرهن ليكن للدائنين هامش من الضمان في حالة عجز المشروع المقترض على سداد القرض و إضطرار المقترضين لبيع الرهن تسديدا للقرض.

ثانيا : تحليل المركز المالي طويل الأجل باستخدام مؤشرات التمويل

1) مؤشر نسبة التمويل الخارجي:

يعتبر هذا المؤشر من المؤشرات المهمة لقياس حدود اعتماد المشروع على التمويل الخارجي في عملية تمويل استخداماته المختلفة، ويتم تحديد مقدار التمويل باستخدام معامل إجمالي الخصوم الى إجمالي الأصول، فإذا كانت النسبة مرتفعة، فهذا يدل على اعتماد المشروع على مصادر التمويل الخارجية، إلا انه يجب مقارنة هذه النسبة و إيجاد إتجاه تغيراتها لعدد من السنين لتكوين حكم دقيق على مقدار اعتماد المشروع على مصادر التمويل الخارجية، لأن استخدام النسبة و لسنة واحدة فقط تبين نسبة التمويل الخارجي لنفس السنة . حيث بدون مقارنة هذه النسبة مع النسب المثيلة للسنوات السابقة و اللاحقة لا يستطيع المحلل تقييم مقدرة المشروع المالية، إضافة الى ذلك فانه يجب عند المقارنة تحليل التغيرات التي تحدث للنسبة بالمقارنة مع المبيعات، حيث ان إنخفاض مبيعات المشروع مع تزايد نسبة التمويل الخارجي يشير الى ارتفاع حالة مخاطرة للدائنين طويلي الأجل، من حيث الشك في مقدرة المشروع على سداد الفائدة، و لما كانت الخصوم في أي مشروع تتكون عادة من الخصوم المتداولة و الخصوم الثابتة، لذلك لابد من تحديد الأهمية النسبية لكل منها، خصوصا إذا علمنا أن الخصوم المتداولة لا يدفع عنها أية فوائد، بخلاف الخصوم الثابتة، والقصد من تحديد الأهمية النسبية للخصوم بنوعها هو تحديد مقدار اعتماد المشروع على انواع مصادر التمويل .

2) مؤشر سيولة الخصوم

يبين هذا المؤشر مقدار تغطية إجمالي الخصوم (الخصوم طويلة الأجل + الخصوم المتداولة) بالاعتماد على ما يتوفر لدى المشروع من اصول متداولة، إذ انه في الظروف التي يتوفر فيها لدى المشروع اصول متداولة، تغطي الخصوم المتداولة و الخصوم المستحقة في السنة التالية فإن الفائض من الأصول المتداولة يحتسب ضمن مقدرة المشروع على سداد الإلتزامات طويلة الأجل. ولذلك يستخدم هذا المؤشر الذي يحتسب كعلاقة بين الاصول المتداولة وإجمالي الخصوم بجانب معدل تغطية الفائدة الثابتة، للتعرف على مقدرة المشروع من تغطية إجمالي التزاماته، سواء كانت خصوما متداولة او خصوما طويلة الأجل و تسمى هذا المؤشر بمؤشر.

الفصل الأول: التحليل المالي للقوائم المالية

المبحث الثاني: تشخيص وتحليل القوائم المالية.

أضحى التحليل المالي للقوائم المالية منذ بداية القرن الماضي أحد أهم مجالات المعرفة، حيث برزت هذه الأهمية بعد أزمة الكساد العالمية في بداية الثلاثينيات من القرن الماضي، وشهدت تلك الفترة انهيار كثير من المؤسسات، مما دعا إلى ضرورة دراسة محتويات التقارير المالية للمؤسسات بشكل علمي حتى يتسنى للجهات المهتمة بالنشاطات الاقتصادية لهذه المؤسسات التعرف على أدائها الفعلي والتنبؤ بمستقبلها الاقتصادي، وهو ما يمكن تحقيقه من خلال تحليل القوائم المالية.

ويقوم موضوع التحليل المالي للقوائم المالية على دراسة القوائم المالية باستخدام الأساليب الرياضية والنسب والاتجاهات بغرض الحصول على معلومات غير متاحة بشكل مباشر بالقوائم المالية، أو تكون مختلفة وراء زحمة الأرقام بهذه القوائم المالية .

إن القوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي تشمل كل من : الميزانية، حسابات النتائج، قائمة التدفقات النقدية، قائمة تغيرات الأموال الخاصة بالإضافة إلى الملاحق .ومن جملة هذه القوائم نجد أن الميزانية وحسابات النتائج يعول عليهما كثيرا من قبل محللي القوائم المالية، نظرا لما تحتويه من معلومات تساعد في تكوين فكرة عن "الوضع المالية" للمؤسسة وكذلك عن " أداء " المؤسسة سواء في الوقت الحالي أو التوقعات المستقبلية، هذا بالإضافة إلى المعلومات حول " تغيرات الأوضاع المالية " التي توفرها قائمة التدفقات النقدية.

المطلب الأول: تحليل الميزانية الختامية

يتم إعداد الميزانية المالية والميزانية الوظيفية انطلاقا من الميزانية المحاسبية، لنتقل فيما بعد إلى دراسة تحليل الميزانية بواسطة: مؤشرات التوازن المالي (رأس المال العامل، احتياجات رأس المال العامل، الخزينة الصافية)، النسب المالية، وأخيرا التحليل الأفقي والعمودي للميزانية.

أولا- إعادة عرض الميزانية طبقا لأغراض التحليل المالي

إن الميزانية التي يتم إعدادها وفقا للنظام المحاسبي المالي وفق متطلبات المعايير المحاسبية الدولية والقوائم على مبدأ تغليب الواقع الاقتصادي على الجانب القانوني وعلى مبدأ الصورة العادلة، حيث تميز بين الأصول الجارية والأصول غير الجارية والخصوم الجارية والخصوم غير الجارية، إضافة إلى إمكانية إعادة تقييم عناصر الميزانية، وعدم إدراج الأصول الوهمية، كما أنه لا يوجد شكل محدد لتقدم هذه الميزانية ولكن هناك معلومات دنيا يجب أن تتوفر في الميزانية، مما نجم

الفصل الأول: التحليل المالي للقوائم المالية

عن ذلك التطابق بين الميزانية المحاسبية و الميزانية المالية من جهة، والتطابق النسبي بين الميزانية المحاسبية و الميزانية الوظيفية من جهة أخرى.

1- الميزانية المالية (سيولة - استحقاق):

تقوم الميزانية المالية على التمييز بين درجة سيولة الأصول من جهة ودرجة استحقاق الخصوم من جهة ثانية، حيث ترتب عناصر الأصول وفقا لدرجة سيولتها المتزايدة أما الخصوم فترتب وفقا لدرجة استحقاقها المتزايدة، الأمر الذي يسمح بتقييم الخطر المالي للمقرض (خطر عدم الملاءة) وقدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل .

جدول رقم 01: الميزانية المالية للمؤسسة الاقتصادية

الخصوم	الأصول
رؤوس أموال طويلة و متوسطة الآجال	الأصول التي تزيد مدتها عن سنة (طويلة و متوسطة الآجال). بالقيمة الحقيقية.
رؤوس الأموال الأجنبية.	الأصول التي تقل مدتها عن سنة
الأموال الدائمة. الرأسمال الاجتماعي. الديون التي تزيد مدتها عن سنة. (طويلة و متوسطة الآجال). أموال قصيرة الأجل. الديون التي تقل مدتها عن السنة.	

المصدر : شياح نعيمة، دور التحليل المالي في تقييم الأداء المالي بالمؤسسة الجزائرية، مرجع سابق، ص 73 .

2- الميزانية الوظيفية:

يعتبر التحليل الوظيفي طريقة من طرق التحليل المالي تقوم على أساس تصنيف مختلف العمليات التي تقوم بها المؤسسة حسب الوظائف وحسب هذا التحليل، فإن المؤسسة عبارة عن وحدة اقتصادية و مالية تضمن تحقيق وظائف التمويل، الاستثمار والاستغلال وقد عرف المؤلف Hubert de la Bruslerie الميزانية الوظيفية بأنها ميزانية تقوم على أساس إحصاء للموارد و الاستخدامات في المؤسسة وفق مساهمتها في مختلف الدورات الاقتصادية، حيث تعبر

الفصل الأول: التحليل المالي للقوائم المالية

خزينة المؤسسة في لحظة ما عن صافي الموارد و الاستخدامات المتراكمة، ويقصد بالدورات الاقتصادية: دورة الاستثمار، دورة التمويل ودورة الاستغلال.

يعيد التحليل الوظيفي بناء الميزانية المحاسبية بإعادة ترتيب بنود الميزانية إلى كتل حسب مستوى ديمومتها و عقد علاقة تواصلية بين الموارد الدائمة والاستخدامات الدائمة، حيث تقوم بإظهار ما يلي¹:

- كتلتين من الأصول: الاستخدامات الثابتة (أعلى الميزانية) و الاستخدامات المتداولة (أسفل الميزانية)؛
- كتلتين من الخصوم: الموارد لثابتة (أعلى الميزانية) و الموارد المتداولة (أسفل الميزانية)؛
- الخزينة (موجبة أو سالبة): كنتيجة لمقارنة الكتل الأربعة الأخرى للميزانية.

جدول رقم 02: الميزانية الوظيفية للمؤسسة الاقتصادية

دورة الاستثمار	الاستخدامات الثابتة	الموارد الثابتة	دورة التمويل
دورة الاستغلال	الأصول المتداولة للاستغلال	الخصوم المتداولة للاستغلال.	دورة الاستغلال
	الأصول المتداولة خارج الاستغلال	الخصوم المتداولة خارج الاستغلال	
	الخزينة الموجبة	الخزينة السالبة	

المصدر: شباح نعيمة، مرجع سابق، ص74

المطلب الثاني: تحليل حسابات النتائج

بهدف قياس أداء المؤسسة، يلجأ المحلل المالي إلى دراسة وتحليل حسابات نتائج المؤسسة بالاعتماد على مجموعة من الأدوات والمؤشرات من أهمها: قدرة التمويل الذاتي، نسب الربحية، الرافعة المالية، التحليل الأفقي والعمودي.

أولاً: قدرة التمويل الذاتي

1- تعريف قدرة التمويل الذاتي:

يمثل قدرة التمويل الذاتي الفائض النقدي الناتج عن الاستغلال العادي للمؤسسة لفترة معطاة ويقصد به مقدرة المؤسسة على تمويل تطورها و ديمومتها دون اللجوء إلى المصادر الخارجية، حيث يعتبر هذا التمويل دليلاً أساسياً على قدرة المؤسسة مالياً في حالة شح المصادر الخارجية خلال نشاطها. فبالإضافة إلى استخدام قدرة التمويل الذاتي في

¹ شباح نعيمة، مرجع سابق، ص74.

الفصل الأول: التحليل المالي للقوائم المالية

العمليات الاستثمارية (الاهتلاكات)، تسديد القروض، تمويل تطورها. ونموها (الاحتياطيات)، مكافأة المساهمين فإنه يعتبر أيضا ملاذا لها في حالة عدم كفاية رأس مالها العامل

و يعتبر قدرة التمويل الذاتي مقياس لكل من مردودية وملاءة المؤسسة مقياس للمردودية لكونه ينجم عن النتيجة المتولدة من النشاط، ومقياس للملاءة لكونه يمثل أحسن ضمان للمقرضين.

2- التمويل الذاتي:

يمثل التمويل الذاتي الثروة الصافية التي خلقتها المؤسسة، وهو ما تبقى بعد مكافأة المساهمين (علاوات الأسهم). ويشكل مورد داخلي لها و يستخدم في تمويل الاستثمارات (التجديد والتوسع) وتغطية نمو احتياجات رأس المال العامل بالإضافة إلى تدعيم سيولتها و يمكن حساب التمويل الذاتي كما يلي :

$$\text{التمويل الذاتي} = \text{قدرة التمويل الذاتي} - \text{علاوات الأسهم.}$$

ثانيا: نسب الربحية

من بين أبرز الأهداف التي تسعى لتحقيقها المؤسسة نجد تحقيق أكبر معدل للربحية، و التي تعتبر محصلة لعديد من العمليات والقرارات المرتبطة بجميع نواحي النشاط. ويلقى مؤشر الربحية اهتماما متزايدا وخاصة من قبل المساهمين والمستثمرين الجدد لأن الربحية تبقى ضمن أولويات أي نشاط استثماري اقتصادي، وتتمثل أهم نسب الربحية في مايلي :

- معدل إجمالي الأرباح = إجمالي الربح / صافي المبيعات ؛
- معدل العائد على المبيعات = صافي الربح / صافي المبيعات ؛
- معدل العائد على حقوق الملكية = صافي الربح / حقوق الملكية ؛
- معدل العائد على الإستثمار = صافي الربح / إجمالي الإستثمار ؛
- معدل العائد على إجمالي الأصول = صافي الربح / إجمالي الأصول .

ثالثا: نسب المردودية

المردودية هي قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح بصفة دائمة في إطار نشاطها، وتعتبر نسب المردودية بأنها نسب مختلطة يتم الحصول على بنودها من قائمتي حسابات النتائج والميزانية وفيما يلي أهم نسب المردودية¹ :

¹ منير شاكر محمد وآخرون، مرجع سابق، ص62

الفصل الأول: التحليل المالي للقوائم المالية

جدول رقم 03: نسب المردودية

النسبة	الصيغة الرياضية	تفسير النسب
المردودية الاقتصادية الصافية	$\frac{\text{نتيجة الاستغلال}}{\text{الأصول الإقتصادية}}$	يركز هذا المعدل على مدى قدرة المؤسسة على تحقيق عائد على مجموع الأموال المستثمرة من نشاطها الاستغلالي.
المردودية المالية	$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}}$	يوضح هذا العائد مدى كفاءة الإدارة في استغلال أموال أصحاب المؤسسة وقدرتها على تحقيق أرباح من تلك الأموال.

المصدر : شباح نعيمة، مرجع سابق، ص75

ويمكن تحليل المردودية الاقتصادية الصافية إلى نسبتين كما يلي:

$$\frac{\text{نتيجة الاستغلال}}{\text{التبittات الصافية+احتياجات رأس المال العامل}} = \frac{\text{نتيجة الاستغلال}}{\text{رقم الأعمال}} \times \frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{التبittات الصافية+احتياجات رأس المال العامل}}$$

- تمثل النسبة (نتيجة الاستغلال / رقم الأعمال) نسبة هامش نتيجة الاستغلال، وتعبّر هذه النسبة عن مقدرة دينار واحد من رقم الأعمال على توليد هامش من نتيجة الاستغلال؛

- تمثل النسبة (رقم الأعمال / التبittات الصافية + احتياجات رأس المال العامل) معدل دوران الأصول الاقتصادية، ويشير هذا المعدل إلى مدى كفاءة المؤسسة في استخدام الأصول الاقتصادية الخاصة بالمؤسسة لتوليد رقم الأعمال .

وكما يمكن تحليل المردودية المالية إلى ثلاثة نسب مالية كما يلي :

$$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{رقم الأعمال}} \times \frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{إجمالي الأصول}} \times \frac{\text{إجمالي الأصول}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

- تمثل النسبة (النتيجة الصافية/رقم الأعمال) نسبة هامش الربح الصافي للمؤسسة، حيث يعبر عن السياسة التجارية للمؤسسة، وكما يأخذ بعين الاعتبار الوضعية التنافسية على سوق السلع والخدمات المنتجة من طرف المؤسسة ؛

- أما النسبة (رقم الأعمال/إجمالي الأصول) هي معدل دوران الأصول، و تقدم لنا معلومات حول الفعالية الإنتاجية للمؤسسة وتسمح بمقارنة الخيارات الصناعية والتكنولوجية للمؤسسات المتتمية إلى نفس القطاع ؛

الفصل الأول: التحليل المالي للقوائم المالية

- وأخيرا فإن النسبة (إجمالي الأصول/الأموال الخاصة) تعبر عن السياسة المالية للمؤسسة، وبمعنى آخر فهي تقيس معدل المديونية الكاملة للمؤسسة وذلك لكون إجمالي الأصول يساوي الخصوم مضافا إليه الأموال الخاصة، وعليه فإن:

$$\text{إجمالي الأصول} = \frac{\text{الأموال الخاصة} + \text{الخصوم غير الجارية} + \text{الخصوم الجارية}}{\text{الأموال الخاصة}} = 1 + \text{نسبة المديونية الكاملة.}$$

رابعا: الرافعة المالية

تقيس الرافعة المالية الأثر الإيجابي لمديونية المؤسسة على مردوديتها المالية، حيث تستطيع تحسين مردوديتها المالية باستعمال الديون شريطة أن تختلف الأموال الخاصة عن الصفر، وأن يكون معدل تكلفة هذه الديون أقل من مردوديتها الاقتصادية. وهذا يعني أنه لا ينبغي الإفراط في الاستدانة - نظرا للتكلفة- التي تتحملها المؤسسة والمخاطر التي تتعرض لها، وعليه فإن هناك حد لا ينبغي تجاوزه¹.

المطلب الثالث: تحليل قائمة التدفقات النقدية

تأتي أهمية تحليل التدفقات النقدية من أهمية القائمة نفسها، حيث يستطيع المحلل المالي من خلال هذا التحليل الحكم على مدى ملائمة التدفقات النقدية وكفائتها لاحتياجات المؤسسة، بالإضافة إلى ما يوفره هذا التحليل من معلومات مهمة عن مصادر التدفقات النقدية في المؤسسة. ويجري تحليل قائمة التدفقات النقدية بأشكال متعددة فإما أن نستخدم قوائم التدفق النقدي للمؤسسة عبر سنوات مختلفة أو أن نستخدم قوائم التدفق النقدي لمؤسسات مختلفة هذا بالإضافة إلى تحليل النسب المالية.

أولا: مفهوم جدول تدفقات الخزينة

جدول تدفقات الخزينة عبارة عن وثيقة توضح المركز المالي للمؤسسة وكيفية تغير هذا المركز عبر مدة إعداده لذلك يعتبر مكمل للميزانية وجدول حسابات النتائج.²

تعد كشوفات تدفقات الأموال كوسيلة تحليلية لدراسة ومتابعة حركة التغيرات التي حصلت في أموال المؤسسة في الفترة الحالية والسابقة أي بمعنى حصر تلك التغيرات التي تعتبر بمثابة استخداما للأموال، وتلك التي تعتبر مصدرا لها

¹ مليكة زغيب ميلود بوشنقير، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد. ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص 89 - ص 90.

² أسعد حميد العالي، الإدارة المالية الأسس العلمية و التطبيقية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، 2010، ص 69

الفصل الأول: التحليل المالي للقوائم المالية

وبهذه الصورة التحليلية سوف تكون هذه الكشوفات مفيدة جدا للإدارة المالية في دراستها حركة الأموال التي حصلت في الفترات الماضية¹.

ثانيا: الانتقال من النتيجة نحو التغير في الخزينة

نهدف من خلال هذا الجزء إلى التفرقة بين مفهومي النتيجة والخزينة، وذلك بالتحويل التدريجي من التدفقات المالية المبنية على النتيجة إلى التدفقات المالية للخزينة، أي تبيان الأسس والمراحل التي تبني بها تدفقات الخزينة. وتنقسم هذه العملية إلى مراحل عدة تبعا للدورات المكونة للنشاط) دورة الاستغلال، دورة الاستثمار، دورة التمويل، حيث سنبين في البداية كيفية الانتقال من نتيجة الاستغلال إلى خزينة الاستغلال، ثم إلى خزينة الاستثمار، فخزينة التمويل يمكننا في الأخير تجميع الخزينة الصافية الإجمالية.

1- إيرادات الاستغلال:

تمثل إيرادات الاستغلال في مبيعات المؤسسة لمدة زمنية معينة (رقم الأعمال)، غير أن تحصيل هذه الإيرادات لا يتم إلا بعد فترة زمنية معينة، وذلك بسبب الآجال الممنوحة للعملاء. وهو ما يسمح لنا بتحديد علاقة الانتقال من الإيراد (النتيجة) إلى التحصيل (الخزينة) من خلال العلاقة التالية:

$$\begin{aligned} & \text{تحصيلات الاستغلال} = \text{رقم الأعمال (المبيعات)} \\ & - \text{الارتفاع في مستحقات العملاء.} \\ & + \text{الانخفاض في مستحقات العملاء} \end{aligned}$$

2- مصاريف الاستغلال:

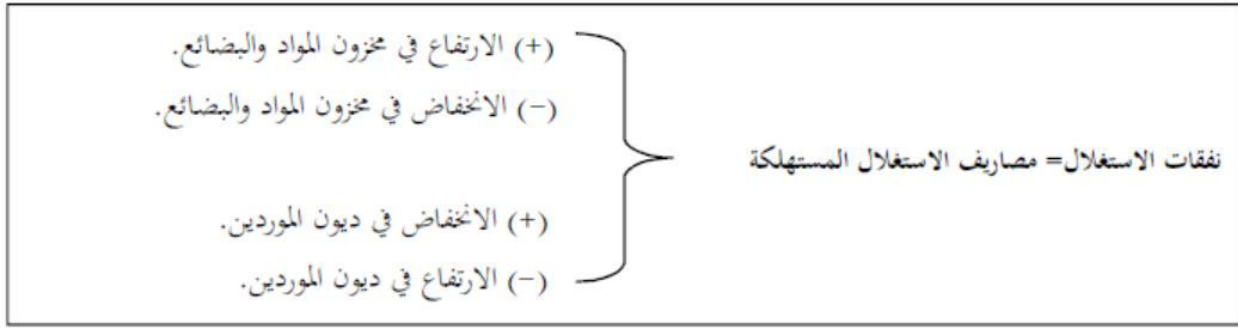
يتم الانتقال من مصاريف الاستغلال إلى نفقات الاستغلال وفق الطريقة السابقة للتحويل من الإيرادات إلى التحصيلات. وذلك لأن هناك آجال تتأثر بها المصاريف، و تتمثل في الآجال المتعلقة بتسديد مستحقات الموردين، الآجال المتعلقة بالمشتريات التي يتم استهلاكها أثناء الدورة المالية. أما الفروقات في التسديد فتحدد من خلال التغيرات في ديون الاستغلال، التغيرات في المشتريات².

توضح العلاقة التالية الانتقال من المصاريف إلى النفقات :

¹ بجاوي مفيدة، عريف عبد الرزاق، مداخلة بعنوان، أثر المعايير المحاسبية الدولية IAS-IFRS على التحليل المالي بالمؤسسة، المركز الجامعي بالوادي، يومي 17 و 18 جانفي 2010 ص 12.

² بجاوي مفيدة، عريف عبد الرزاق، مرجع سابق، ص 13.

الفصل الأول: التحليل المالي للقوائم المالية



3- تدفقات الاستثمار:

تؤثر نفقات الاستثمار بشكل مباشر في أصول المؤسسة دون أن يكون لها ارتباط مباشر بالنتائج المحققة (الثروة) وبالتالي فلا تظهر في حسابات النتائج لكن تسجل ضمن تدفقات الخزينة لأنها تنتج تدفق مالي سلمي. في حين أن الاستثمار من منظور الثروة يظهر من خلال تناقص دورة الاستغلال عن طريق مخصصات الاهتلاك والتي لا تعبر عن أي تدفق من منظور الخزينة، وبالتالي فعلاقة الاستثمار بحسابات النتائج هي علاقة غير مباشرة

4- تدفقات التمويل:

بنفس المنهج الذي يسلكه الاستثمار مع حسابات النتائج فان دورة الموارد المالية ترتبط ارتباطا مباشرا بالخزينة، إلا فيما يتعلق بمكافأة هذه الموارد حيث تتحمل الثروة المصاريف المالية والاقتطاعات البنكية الناتجة عن عمليات الاستدانة وتوزيع الأرباح الناتجة عن رفع رأس المال، وعليه فكل من القروض و المصاريف المالية تظهر في جدول تدفقات الخزينة، إلا انه لا بد من التفريق بين تسديد القروض وتسديد الفوائد على القروض والتي تظهر من خلال جدول حسابات النتائج، وعليه يمكن التفريق بين عدة مفاهيم كالآتي¹:

- إن المصاريف المالية والضرائب على الأرباح يظهران في جدول حسابات النتائج و جدول تدفقات الخزينة؛
- مكافآت رأس المال (أرباح الأسهم) لها تأثير على وضعية الخزينة وعلى النتيجة الصافية بعد توزيع أرباح الأسهم (وليس على النتيجة)؛
- تسديد القروض ومختلف الموارد المالية الخارجية (زيادة الأموال أو القروض) لها تأثير على الخزينة، ولا يحدث أي تأثير على النتيجة.

ثالثا: تحليل أرصدة جدول تدفقات الخزينة

¹ بلعور سليمان علي بن الطيب، قراءة مالية للمعيار الدولي السابع بناء وتحليل جدول تدفقات الخزينة- دراسة حالة مجمع SAIDAL مداخلته ضمن الملتقى الدولي حول الإطار المفاهيمي للنظام المحاسبي المالي الجديد وآليات تطبيقه في ظل المعايير المحاسبية الدولية، جامعة سعد دحلب البليدة، الجزائر، 2009، ص8.

الفصل الأول: التحليل المالي للقوائم المالية

إن جدول الخزينة يعتبر أداة طبيعية في تبيان وتوضيح التسيير المالي الخاص بالمؤسسة وعليه سوف يتم التطرق إلى منطق هذا الجدول وشرح التدفقات بحثاً عن التوازن المالي للخزينة.

ينقسم الجدول إلى ثلاثة أقسام رئيسية و متميزة لكنها مرتبطة فيما بينها كما يلي¹:

1- تدفقات الخزينة المتولدة عن عمليات الاستغلال "A":

يضم هذا القسم مختلف تدفقات الخزينة الناتجة عن عمليات الاستغلال بالمعنى الواسع، فهو يبين مدى قدرة المؤسسة على خلق تدفقات للخزينة من خلال عمليات غير مرتبطة لا بالنشاطات التمويلية ولا بالنشاطات الاستثمارية، وعليه يبرز خصائص المؤسسات ذات الأداء العالي والتي تولد سيولة معتبرة في هذا المستوى، كذلك يمكن أن تبين خصائص المؤسسات عديمة النجاح والفعالية المالية الناجمة عن عدم كفاءة عمليات الاستغلال.

إن مفهوم تدفقات الخزينة المتولدة عن عمليات الاستغلال له أهمية أساسية لكونه يعتمد على ثلاث عوامل

رئيسية في تسيير المؤسسة، والتي يمكن إدراجها فيما يلي :

- معدل نمو النشاط؛

- أهمية وخصائص هوامش الاستغلال؛

- أهمية وخصائص احتياجات الرأس المال العامل؛

2 - تدفقات الخزينة المتولدة عن عمليات الاستثمار "B":

يضم هذا القسم الخزينة المتولدة عن إجمالي عمليات الاستثمار، وهو ما يسمح بأخذ فكرة عن مختلف الجهود المبذولة في مجال الاستثمار في شكل نمو داخلي (الحيازة على الاستثمارات المادية والمعنوية) أو في شكل نمو خارجي (استثمارات مالية).

3 - تدفقات الخزينة المتولدة عن عمليات التمويل "C":

يوضح هذا القسم أي شكل من أشكال التمويل التي تم اعتمادها من طرف المؤسسة (اللجوء إلى القروض أو رفع رأس المال) في حالة عدم كفاية الخزينة المتولدة عن الاستغلال في تغطية عمليات الاستثمار، كما يمكن أن تبين القيم المتعلقة بتسديدات القروض وكذلك مكافآت رأس المال.

ونشير إلى ثلاثة مؤشرات مهمة وهي :

¹ بلعور سليمان علي بن الطيب، مرجع سابق، ص 5 .

الفصل الأول: التحليل المالي للقوائم المالية

- سياسة رفع رأس المال؛

- سياسة الاقتراض؛

- سياسة توزيع رأس المال .

- الرفع من رأس المال: والمقصود به هو فتح رأس المال للمساهمين. إذ يعتبر مصدر خارجي تلجأ إليه المؤسسة عند استحالة تغطية الاحتياجات المالية عن طريق الموارد الداخلية، وهناك عدة طرق تمكن المؤسسة من الحصول على الأموال اللازمة ونذكر أهمها :

✓ رفع رأس المال نقدا أوعينا: تكون المساهمة الخارجية في رأس المال عند إنشاء المؤسسة حيث تحدد المساهمة الخارجية في رأس مال أو لتكوين رأس المال الأصلي؛

✓ الرفع في رأس المال بضم الاحتياطات: يتمثل هذا النوع من التمويل في ضم الاحتياطات الموضوعة في شكل أرباح غير موزعة إلى الأموال الخاصة؛

✓ الرفع في رأس المال عن طريق تحويل الديون: تحويل الديون كوسيلة لرفع رأس المال لا يؤدي إلى زيادة السيولة النقدية و إنما تدمج الديون في شكل أموال خاصة دائمة وتسمى العملية كذلك بتركيز الديون؛

- توزيع مكافأة رأس المال: تتجه سياسة مكافأة رأس المال نحو دعم الهيكل المالي وذلك بزيادة الأموال الخاصة بواسطة الأرباح غير الموزعة. مكافأة رأس المال هو رصيد متبقي بعد تغطية الأرباح لمستوى الاحتياجات المالية المستقبلية.

4 - العلاقات المالية للتوازن:

يتشكل جدول تدفقات الخزينة كما ذكرنا سابقا من ثلاث أقسام متميزة لكنها مرتبطة ببعضها البعض.

- تدفقات الخزينة المتولدة عن عمليات الاستغلال A ؛

- تدفقات الخزينة المتولدة عن عمليات الاستثمار B ؛

- تدفقات الخزينة المتولدة عن عمليات التمويل C ؛

- التغير في الخزينة: حيث تظهر في هذا الجدول علاقات أساسية هي $D = A - B + C$.

الفصل الأول: التحليل المالي للقوائم المالية

لكي تتمكن المؤسسة من توظيف كامل للأموال بأكبر فعالية ممكنة عليها المحافظة على مستوى سيولة تقارب الصفر، ومنه فإن التغير الإجمالي في الخزينة سيؤول وفي فترة معينة إلى الصفر ومنه العلاقة السابقة تصبح كما يلي:

$$. 0 = A - B + C$$

يمكن التعبير عن هذه العلاقة المالية بأن مبلغ تدفقات الخزينة الناتجة عن عمليات التمويل "C" تعتمد على الكيفية التي تمر بها تغطية احتياجات الاستثمار "B" بواسطة خزينة الاستغلال "A"، وعليه يجب دراسة الرصيد "A-B" حيث أن:

- إذا كان $A - B > 0$: فإن المؤسسة قادرة على تمويل استثماراتها وفي هذه الحالة فمن المفروض على المؤسسة عدم القيام بطلب رؤوس أموال خارجية جديدة لأنها قادرة على سداد ديونها، لكن قبل إصدار حكم إيجابي على الحالة المالية للمؤسسة، فإنه يجب التأكد من أن الاستثمارات المنجزة تمكن المؤسسة من المحافظة على قدرتها التنافسية؛
- إذا كان $A - B = 0$: هذا يعني أن المؤسسة تمول استثماراتها بواسطة استغلالها لكن تكون بصدد مؤسسة عديمة المناعة المالية أي أنها غير قادرة على سداد ديونها، و من الضروري في هذه الحالة الذهاب بعيدا في التحليل خاصة مبلغ تدفقات خزينة الاستغلال والاستثمار، إذ انه يمكن للمؤسسة أن تكون قد بدأت برنامج استثمار يتطلب رؤوس أموال معتبرة، الشيء الذي يؤدي عادة إلى أن يكون الرصيد "A-B" ضعيفا بالرغم من أن خزينة الاستغلال "A" كانت كافية وعليه فبإمكان المؤسسة في هذه الحالة اللجوء إلى القروض؛
- إذا كان $A - B < 0$: المؤسسة ليست في مستوى يؤهلها لتمويل استثماراتها عن طريق استغلالها، وهي حالة عدم المناعة المالية، وهنا يجب أن تستخدم موارد التنازل الاستثمارات أو ترفع رأس المال¹.

¹ بلعور سليمان علي بن الطيب، مرجع سابق، ص 6- ص 7.

خلاصة الفصل الأول:

إن عملية تحليل القوائم المالية تحليل مخرجات النظام المحاسبي المالي المتشكلة أساسا من الميزانية، حسابات النتائج، قائمة التدفقات النقدية، قائمة تغيرات الأموال الخاصة والملاحق، باستخدام مجموعة من الأدوات والأساليب تتمحور أساسا حول مؤشرات التوازن المالي، النسب المالية، التحليل الأفقي والتحليل العمودي. فباستخدام الأدوات السابقة في تحليل الميزانية يمكننا الوصول إلى حكم حول السيولة، الملاءة، الهيكل التمويلي داخل المؤسسة، في حين لو استخدمت باقي الأدوات باستثناء مؤشرات التوازن المالي في مجال تحليل حسابات النتائج وقائمة تدفقات الخزينة فهذا يوفر لنا معلومات حول أداء المؤسسة وقدرتها على توليد السيولة النقدية.

الفصل الثاني:

التنبؤ بالفشل المالي

❖ المبحث الأول: الفشل المالي

❖ المبحث الثاني: التنبؤ بالفشل المالي

الفصل الثاني: التنبؤ بالفشل المالي

تمهيد:

يعتبر الفشل المالي ظاهرة تواجه كافة الشركات وذلك لأنها تعمل في ظروف محاطة بمخاطر كثيرة ومتنوعة تهدد وجودها وتزيد من احتمالات تعرضها للفشل، مما ينتج عنه آثار سلبية على مستوى المنشأة والمستثمرين والاقتصاد القومي والاجتمع ككل، والفشل المالي يعني عدم قدرة الموارد المالية المتاحة للمنشأة على الإبقاء على متطلبات إستمرارية نشاط المنشأة، وتنبع أهمية التنبؤ بالفشل المالي في إهتمام العديد من الجهات ذات العلاقة مع المنشأة سواء كانت داخلية أو خارجية بمعرفة وضعية الشركة المالية وإحتمالات مواجهتها فشل مالي ومعرفته، قبل حدوثه لمساعدتهم على إتخاذ القرارات التصحيحية في الوقت المناسب، وإن مستقبل الشركات و إستمرارها يعتمد على الوضع المالي لها والتنبؤ به لتلافي الكثير من المشاكل المالية في المستقبل.

يعتبر التنبؤ بالفشل المالي مهم لمستخدمي القوائم المالية وتكمن أهميته في أن عدم حصول هؤلاء المستخدمين على تحذيرات مبكرة حول احتمال التعثر أو الفشل أو الإفلاس يؤدي إلى إتخاذهم قرارات غير سليمة ومن ثم تحملهم لتكلفة مرتفعة نتيجة القرارات الخاطئة، حيث إن فشل و إفلاس عدد من الشركات العالمية الضخمة بصورة فجائية أدي إلى حدوث أزمة مالية علي مستوى العالم، ولذلك يتعين التعرف على وسيلة الإنذار المبكر لإحتمال تعرض الشركات للفشل، وقد قمنا بتقسيم هذا الفضل إلى مبحثين وهما:

المبحث الأول: الفشل المالي

المبحث الثاني: دراسة التنبؤ بالفشل المالي

الفصل الثاني: التنبؤ بالفشل المالي

المبحث الأول: الفشل المالي

من ضمن الأحداث الخطيرة التي يمكن أن تتعرض لها أو تمر بها المؤسسة الاقتصادية هي حالة الفشل حيث يرى الكتاب في مجال الإدارة المالية إن ما يصيب العديد من المؤسسات الاقتصادية سواء في إقتصاديات الدول المتقدمة أو السائرة في طريق النمو تكمن في تلك الظواهر وأسباب وعوامل داخلية تؤطرها كضعف إدارة المؤسسة أو عدم كفاءة السياسات التشغيلية المختلفة مثل سياسات البيع، التسعير، الإنتاج بالإضافة إلى إجراء التوسعات غير المطلوبة واللجوء إلى تكنولوجيا تشغيلية غير متطورة أو الإعتماد الكلي على مصادر التمويل المقترضة كأساس لتمويل الإستثمار في الموجودات وعدم كفاءة إدارة البيع في تحصيل المستحقات من المبيعات الآجلة وغيرها، في حين تأخذ العوامل الخارجية أشكالا عديدة كالظروف الاقتصادية المحيطة ببيئة المؤسسة المتمثلة في بيئة المنافسة، عدم توفر مصادر التمويل اللازمة لإجراء التوسيعات الضرورية و إرتفاع كلفة تلك المصادر وأيضا التوقعات المتشائمة لعموم المستثمرين في سوق التمويل الثاني، كما قد تشترك هذه المظاهر أو تنفرد لتفود بالمؤسسة إلى هذه الحالة التي مآلها الإفلاس ثم إما إلى التسوية القضائية أو التصفية.

المطلب الأول: ماهية الفشل المالي

في هذا الصدد يتفق مفهوم الفشل كتعبير لوضعية المؤسسة التي يقصد بها تلك الحالة التي تسير نحوها للتصفية مع عدد من المرادفات المعروفة في الفكر المحاسبي والمالي المتمثلة في العسر المالي، التعثر المالي، الإفلاس كما أنها تتضمن العديد من المضامين يمكن تفسيرها بطرق متعددة وفقا للحالة التي يتم بها أو يظهر بها الموقف الإداري للقرارات.

أولاً: العسر المالي

العسر المالي هو عدم قدرة المؤسسة أو الشركة على مواجهة التزاماتها المستحقة في مواعيدها مما سيؤدي بها على المستوى القريب إلى فقدان حرية الخيار وعدم القدرة على الوفاء بالالتزامات وكذا استغلال الفرص المتاحة وأيضا فوات فرص الحصول على الخصومات النقدية أما على المستوى البعيد فتؤدي إلى تصفية بعض الاستثمارات والأصول في وقت غير مناسب مما يتسبب في حدوث خسائر عديدة كالإفلاس وتصفية المؤسسة وما يترتب عليها من خسائر للدائنين والموردين والمستثمرين وبالتالي فالعسر المالي في مجمله يعني عدم قدرة المؤسسة على السداد والوفاء بالتزاماتها

الفصل الثاني: التنبؤ بالفشل المالي

تجاه الغير ويتم تصنيف العسر المالي على أساس الفئات المقدر بين الأصول المتداولة والالتزامات المتداولة وذلك وفق الحالتين التاليتين:¹

1- العسر المالي الفني (Insolvency Technical):

يتمثل في العسر الذي تكون فيه قيمة الأصول المتداولة اكبر من قيمة الالتزامات المتداولة، بمعنى أن المؤسسة يمكنها خلال فترة وجيزة بيع بعض الأصول المتداولة لسداد الالتزامات المستحقة عليها وبالتالي فالمشكلة هنا تكمن في الموقف النقدي للمؤسسة وليس المالي لذلك يطلق على هذا النوع من العسر عسر التدفقات.²

2- العسر المالي القانوني (Insolvency Legal):

وهو ذلك العسر الذي تكون فيه قيمة الأصول المتداولة أقل من قيمة الالتزامات المتداولة، مما قد يضطر المؤسسة إلى بيع جزء من أصولها الثابتة وهذا ما قد يستلزم وقتا طويلا قد يقوم فيه أصحاب الالتزامات بالمطالبة بالإشراف على المؤسسة أو تصفيتها وبناء عليه فحالة العسر المالي الفني تعتبر المقدمة الحقيقية لحالة الفشل المالي وفي المقابل هنالك ما يسمى بمصطلح اليسر المالي الفعلي الذي يعني قدرة المؤسسة الفعلية على سداد جميع التزاماتها تجاه الغير وذلك فيما إذا قامت بتصفية أصولها تصفية فعلية حيث يتعارض ذلك مع مبدأ استمرار المؤسسة وبقائها في مزاوله نشاطها وعلى ذلك فان المصطلح الأكثر ملائمة لمبدأ الاستمرار هو اليسر المالي الفني وبالتالي قد تكون المؤسسة في حالة يسر مالي فعلي في حين تعاني من حالة عسر مالي فني وفي الاتجاه الأخر قد تكون المؤسسة في حالة يسر مالي فني ولكنها في الواقع في حالة عسر مالي حقيقي حيث أن أصولها في التصفية لا تكفي لتغطية وسداد التزاماتها تجاه الأطراف المستفيدة، الدائون والملاك.

ثانيا: التعثر المالي

يتمثل في الوضع الذي تتعرض فيه المؤسسة لحالة نقص السيولة وتراكم الخسائر لعدد من السنوات كنتيجة لقرارات إدارية ومالية خاطئة، كما يرجع ذلك أيضا إلى عدم قدرتها على التكييف مع القوانين والقرارات التي تنظم نشاطها، وبالتالي يمكن القول أن المؤسسة متعثر ماليًا إذا حققت خسائر لمدة ثلاثة سنوات³ متتالية،

¹ مصطفى طويطي، دور التحليل النوعي في التنبؤ بفضل المؤسسة الاقتصادية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة جيلالي ليايس سيدي بلعباس، سنة 2013، ص 10 .

² سامح طلعت غراب، معايير قياس وعلاج التعثر المالي، منشأة المعارف جلال حزي وشركاؤه، الإسكندرية، مصر، سنة: 2009، ص 88.

الفصل الثاني: التنبؤ بالفشل المالي

حيث تشير الخسائر المتحققة والمتابعة إلى انخفاض محل بالتوازن النسبي للبنية المالية للمؤسسة، كما تعتبر شركات المساهمة متعثرة ماليا إذا بلغت خسائرها المتراكمة ثلاثة أرباع رأس مالها أي بنسبة 75% مما يتوجب على أعضاء مجلس الإدارة دعوة الجمعية العامة غير العادية للنظر في استمرار الشركة أو حلها إذا كان من الضروري القيام بذلك¹.

وبالتالي فإن الأرباح هي المصدر الرئيسي للتدفق النقدي الذي يستخدم في سداد الالتزامات، في حين أنه لا تعتبر عدم القدرة على سداد الالتزامات مشكلة خطيرة إلا عندما تكون قيمة الالتزامات لدى المؤسسة تفوق قيمة ومجهوداتها، مما يعني أن هناك خسائر متراكمة إلى درجة تجعل قيمة هذه الموجودات غير كافية لتغطية التزامات المؤسسة²، و بذلك فعلى المؤسسة كي تتجنب الاضطرابات المالية يجب أن تعمل على الموازنة بين قدرتها على تحقيق الأرباح و قدرتها على سداد الالتزامات المترتبة عليها في تواريخ استحقاقها، بمعنى تحقيق التوازن بين ربحيتها و قدرتها على توليد تدفقات نقدية معقولة و كافية لسداد الالتزامات، على أن يتم كل ذلك في ظل هيكل مالي متوازن وسليم، وتجدد الإشارة الى الفرق بين التعثر المالي والعسر المالي في الجدول التالي:

الجدول رقم 04: الفرق ما بين التعثر المالي والعسر المالي

التعثر المالي	العسر المالي
- نقص العوائد	- التوقف الكلي على السداد
- عدم القدرة على الوفاء بالالتزامات	- الافلاس وتوقف النشاط كليا

المصدر: من إعداد الطلبة استنادا على الدراسات السابقة

ثالثا: الفشل

ارتبط مصطلح الفشل بالباحث Beave الذي يعد أول من استخدم هذا التعبير للدلالة عمى بداية مرحلة وصول المؤسسة إلى إشهار إفلاسها، حيث نعني بفشل المؤسسة عجز عوائدها عن تغطية كل التكاليف والتي من ضمنها كلفة تمويل رأس المال و عدم قدرة الإدارة على تحقيق عائد على رأس المال المستثمر يتناسب

¹ شاكر نبيل عبد السلام، الفشل المالي للمشروعات: التشخيص، التنبؤ، العلاج، منهج التحليل، دار النهضة العربية القاهرة، مصر، سنة: 1989، ص: 13.

² ربحان الشريف، التعثر المالي: المراحل، الأسباب، الطرق وإجراءات المعالجة، مجلة التواصل، جامعة عنابة، الجزائر، العدد: 15، سنة: 2005، ص: 118، 117.

الفصل الثاني: التنبؤ بالفشل المالي

والمخاطر المتوقعة لتلك الاستثمارات، و لما كان التعثر يؤدي في مراحل متقدمة منه إلى الفشل في حالة عدم البحث عن مسبباته ووضع الحلول اللازمة قبل استفحاله¹، فالفشل هو عبارة عن عدم قدرة المؤسسة على دفع التزاماتها عندما يأتي موعد استحقاقها، فهو ليس نتاج اللحظة ولكن ناجم عن العديد من الأسباب والعوامل التي تفاعلت وتفاعل عبر المراحل الزمنية وتؤدي إلى الحالة التي عليها المؤسسة من عدم مقدرتها عمى سداد التزاماتها، أو استعادة توازنها المالي و النقدي و التشغيلي.

ويؤكد بريلمان J.BRILMAN على أن المؤسسة الفاشلة، ليست فقط تلك التي تعاني من مشاكل مالية وإنما هي أيضا التي تتقرب صعوبات قد تؤدي إلى عراقيل مالية كضعف المردودية، صعوبة ظروف التمويل والإنتاج، ضعف النشاط، كثرة الاضطرابات... الخ وتختلف شدة العجز أو عدم التوازن، وفق معيارين هما² :

1- مدى حيوية المؤسسة وسلامة أجهزتها الإدارية وقدرة القائمين عليها، ووفرة احتياطياتها المخصصة لمواجهة الطوارئ والأزمات، ومدى علاقتها التشابكية بالبيئة المحيطة لها؛

2- مدى قوة العائق المسبب للفشل وكذا ضخامة حجمه بالقياس للمؤسسة، أيضا ظهوره المفاجئ أمام مسيرة المؤسسة ورد الفعل من جانب البيئة المحيطة بالمؤسسة، كما يمكن التمييز بين الفشل الاقتصادي والفشل المالي وذلك على النحو الآتي:

- **فشل اقتصادي:** في هذه الحالة لا تستطيع الشركات أن تحقق عائد معقول أو معتدل على استثماراتها، أو عندما يكون صافي رأس المال سالب وذلك عندما تكون القيمة الدفترية للمطلوبات وخصوم الشركة أكثر من القيمة الدفترية لأصولها ؛

- **فشل مالي:** في هذه الحالة لا تستطيع الشركة سداد التزاماتها للدائنين والوفاء بديونها المستحقة عليها، وذهب البعض إلى التفرقة بين التعثر المالي والفشل المالي على اعتبار أن التعثر المالي حالة تسبق الفشل المالي وقد لا تؤدي بالضرورة إليه واستند في هذه التفرقة إلى استخدام معيار المرونة المالية³.

¹ وحيد محمود رمو، سيف عبد الرزاق محمد الوتار، استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية، مجلة الرافدين، جامعة الموصل، العراق، العدد 10، مجاد 32، سنة: 2010، ص12.

² محسن أحمد الخضيري، الديون المتعثرة: الظاهرة، الأسباب، العلاج، إيتراك للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، سنة: 1996، ص35.

³ علي شاهين، جهاد مطر، نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين: دراسة تطبيقية، مجلة جامعة النجاح للأبحاث في العلوم الإنسانية، غزة، فلسطين، مجلد 25، سنة: 2011، ص859.

رابعاً: الإفلاس

يعني الوضعية التي لا تستطيع عندها الأصول المتاحة للمؤسسة مواجهة المستحقات من الأصول¹، حيث تحدد درجة مخاطر الإفلاس بمقارنة أجال استحقاق دفع عناصر الخصوم (أجال التسديد) مع أجال تحقيق عناصر الأصول (درجة السيولة)، لهذا يتم اختصار الإفلاسو بعبارة حالة توقف المؤسسة عن الدفع، وفي هذا الصدد قدم الباحث Berryman مجموعة من المعايير المعتمدة لتوصيف حالة الإفلاس تتمثل في :

1- **معيار المردودية:** ينص هذا المعيار على أن تكون المؤسسة مفلسة إذا لم تحقق استمرار معدل عائد مناسب لاستثماراتها، ويعد هذا التعريف مفيداً على المستوى الاقتصادي الجزئي، ولكنه لا يعكس حقيقة الإفلاس على المستوى الكمي، ففي الواقع يمكن ملاحظة عدد كبير من الشركات يستمر نشاطها بمعدلات عائد أقل من الحد الأدنى المطلوب من المردودية.

2- **معيار الملاءة:** حسب معيار الملاءة تعتبر المؤسسة مفلسة إذا :

- توقفت عن النشاط وأشهر إفلاسها قانونياً ؛
- تسببت في خسائر للدائنين لها ؛
- أغلقت عن قصد دون الوفاء بكامل التزاماتها ؛
- كانت تتخبط في إجراءات إعادة التنظيم ؛
- تفاوضت مع دائنيها بشأن السداد (تأجيل الدفع).

3- **المعيار القانوني:** حسب المعيار القانوني تعد المؤسسة المفلسة تلك التي اختفت بعد تصنيفها .

4- **معيار الخسائر المتراكمة:** تسجل المؤسسة خسائر متعاقبة فتمت تصنيفها لتضع حد لهذه الوضعية

وبالتدقيق في هذه المعايير نستنتج أنها تنظر إلى إفلاس المؤسسة من وجهتين تتمثل الأولى في الجوانب المالية فهناك حالة تجعل المؤسسة مضطرة إلى إعلان إفلاسها بالرغم من أن القانون لا يلزمها بذلك، وذلك لأنها مستمرة فاحترام التزاماتها وتسديد ديونها في أوقات استحقاقها، لكنها تعاني من تراكم الخسائر التي تحققت عبر سنين متتالية بحيث وصلت إلى مستوى محدد من رأسمالها حيث تختلف نسبته من مؤسسة إلى أخرى حسب طبيعتها، ويمكن

¹ إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي: الإدارة المالية، دار الواصل للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، طبعة أول، سنة: 2006، ص 65.

الفصل الثاني: التنبؤ بالفشل المالي

تسمية هذه الحالة بالإفلاس المالي أو الإفلاس الدفترى، و هذه الحالة من الناحية العملية نادرة الوجود والحدوث إذ انه غالبا ما تترافق حالة تراكم الخسائر مع عدم القدرة على سداد الالتزامات على اعتبار أن الإيرادات والأرباح التي تحققها المؤسسة عبر السنين هي المصدر الرئيسي للتدفقات النقدية فيها والتي يتم من خلالها تسديد هذه الالتزامات¹.

بينما الوجهة الثانية فتتمثل في الجانب القانوني أو ما يصطلح عليه بحالة الإفلاس القضائي التي تتعرض له المؤسسة 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 أصحابها²، و في هذا الإطار قد تظهر بعض الحالات التي قد يجري فيها تقديم تنازلات طوعية من قبل الدائنين أو في إعادة تنظيم المؤسسة بهدف إعادة تأهيلها و تمكينها من استعادة مركزها المالي على أساس أنها في المستقبل ستتحسن و أما إذا كان مستقبلها مغايرا لذلك و لا أمل في أن تنتج أي ربح فإن الحل يكون حتما تصفيتها، حيث يرتبط مصطلح التصفية بحالة المؤسسة المفلسة إلا أنه لا يمكن إجراء التصفية قانونيا ما لم تفلس وفقا لمعايير محددة بموجب القواعد القانونية المنظمة للإفلاس، بالإضافة إلى أنها قد خضعت لحكم المحكمة بالتصفية، ولهذا السبب وعندما تشعر الإدارة بأن المؤسسة تقترب من التقاعد و لا تحقق الحد الأدنى من الأهداف و في المقابل في موقع لا يسمح لها بالتراجع فإن التصفية تكون هي القرار الأخير لها رغم كونه من أصعب القرارات التي تتخذها الإدارة باعتبار الحل الأخير الذي يجبرها عليه الدائنين، كما يشير ذلك إلى أن التصفية هي إجراء قانوني بموجبه يتم تحويل الأصول التي تمتلكها المؤسسة إلى نقد و من الممكن أن تكون هذه التصفية اختيارية وذل بالتماس يقدمه المدين (المالك) إلى المحكمة المتخصصة باللجوء التصفية أو أنتكون غير اختيارية و تتم بالتماس الدائنين للمحكمة المختصة باللجوء للتصفية بسبب عدم وفاء المؤسسة بتسديد الالتزامات المستحقة عليها بتواريخ استحقاقها، وبالتالي الإفلاس كظاهرة لا بد وأن تعود إلى البديلين المهمين التاليين³:

1- محاولة حل مشكلة السيولة بالاتفاق مع الدائنين اختياريا ؛

2- التماس يقدم للمحكمة المختصة وبشكل رسمي باللجوء إلى التصفية .

¹ ربحان الشريف، مرجع سابق، ص: 113.

² حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي: تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، طبعة ثانية، سنة: 2011، ص: 275.

³ حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، ص: 275.

الفصل الثاني: التنبؤ بالفشل المالي

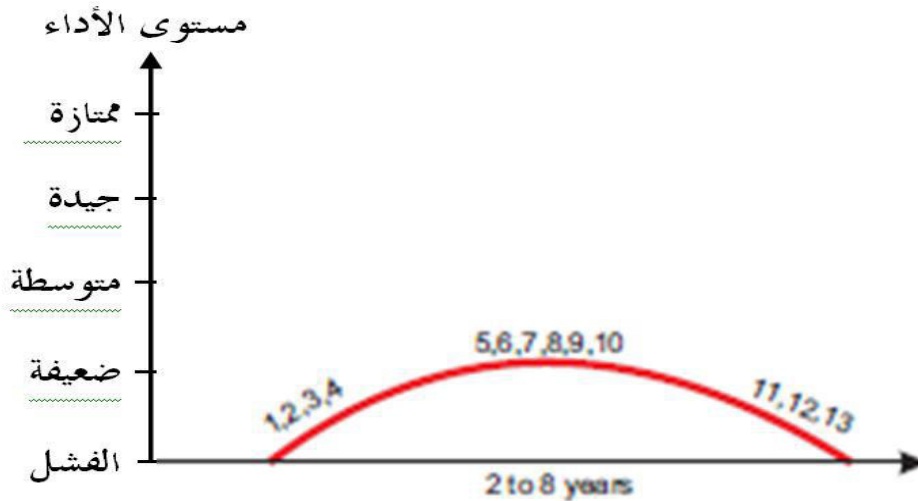
المطلب الثاني: تشخيص حالات الفشل في الشركات

تختلف حالات حدوث الفشل من مؤسسة أو شركة إلى أخرى حسب الظروف والعوامل المؤدية إليه، كما تختلف تبعاً لذلك آليات موجهته فهناك مؤسسات تبقى فترة زمنية طويلة قبل أن يتم الإقرار بفشلها ومن ثم لا يمكنها أن تستمر في ممارسة نشاطها أكثر من خمس سنوات حيث أشار Altman بأن أكثر من 50% من الشركات التي تفشل يحدث لها الفشل قبل السنة الخامسة من عمرها، كما أن بعض الشركات لا تستطيع أن تتخطى مستوى الأداء الضعيف الذي أصبح ظلماً لها في حين أن البعض الآخر يصل إلى المستوى الأعلى من الأداء ثم تفشل، لهذا يمكن أن نميز بين ثلاثة سيناريوهات من فشل الشركات وذلك اعتماداً على ما قدمه الباحث Argenti في هذا الصدد، حيث يصنف إمكانية تعرض المؤسسة إلى الفشل وفق معياري الحجم و العمر وبالتالي يميز بين أعراض الفشل الذي يصيب الشركات حديثة النشأة كونها لم تستطع أن تتجاوز الحد المعقول للأداء خلال السنوات الأولى من ممارسة نشاطها، أما الصنف الثاني الشركات الصغيرة التي رغم طول فترة بقائها في ممارسة النشاط إلا أنها كانت تعاني العديد من الإختلالات التي تم ترجمتها بفشلها، بينما الصنف الثالث الذي يعتبر أكثر تعقيداً مقارنة بالحالتين السابقتين.

أولاً: سيناريو الفشل للمؤسسات حديثة النشأة

تتعرض العديد من الشركات المولودة حديثاً خاصة في السنوات القليلة الأولى لحملة المعوقات تؤدي بوصولها إلى الفشل، ويمكن توضيح المسار الافتراضي لإختيار إحدى الشركات حديثة التكوين وفق الشكل التالي :

شكل رقم 01: مسار الإنهيار المتعلق بالشركات حديثة النشأة



المصدر: مصطفى طويطي، مرجع سابق، ص: 16.

الفصل الثاني: التنبؤ بالفشل المالي

- يتبين من الشكل أن المؤسسة حديثة النشأة تمر بمجموعة من المحطات حددها الباحث بنقاط تعبر كل منها على بروز عيب معين فيها قبل الوصول إلى المحطة الأخير التي تعني حدوث الفشل وذلك وفق التسلسل التالي:¹
- 1- تمثل هذه النقطة بداية المؤسسة التي يصاحبها عدد من العيوب أبرزها تركيز الدور على شخص واحد حيث يكون للمؤسسة مسير واحد يقوم بأداء أعمال كثيرة فينشأ ضعف في الإدارة ؛
 - 2- لا يوجد للمؤسسة ميزانية وبالتالي غياب خطط للتدفقات النقدية و نظام لترشيد التكاليف ؛
 - 3- تحصل المؤسسة على قروض من البنوك لتغطية إحتياجاتها ومتطلباتها دون التطلع لإحداث توسع أفقي أو عمودي؛
 - 4- إقدام المؤسسة على ممارسة نشاطات موسعة .
 - 5- تشير هذه المحطة إلى أن إمكانيات المشروع أقل بكثير من تطلعات وتوقعات المسير، حيث يمكن حدوث هذه النقطة بعد أشهر من بداية النشاط ؛
 - 6- تظهر المؤشرات المالية ضعف المؤسسة نتيجة للتدفقات النقدية سالبة و الذي ينعكس على ربحيتها ؛
 - 7- الإلتجاء إلى التفكير بالإقتراض من البنوك مرة أخرى الأمر الذي يوجبها تقديم تقرير عن الحالة المالية للمؤسسة؛
 - 8- ظهور مجموعة من المؤشرات غير المالية ؛
 - 9- يتم ممارسة بعض الأعمال التي لها خطورة، وقد تحدث مخاطر طبيعة في بعض الأنشطة ؛
 - 10- إتخاذ المسير لبعض القرارات غير الرشيدة كتخفيض أسعار السلع و/أو الخدمات وغيرها من القرارات ؛
 - 11- مرحلة البحث عن قروض إضافية لإحداث التوازن في الأصول المتدنية، مع السعي إلى زيادة رأس المال؛
 - 12- يجد المالك نفسه لا يستطيع أن يحقق ربحا كافيا لدفع الفوائد على الدفعات المستحقة؛
 - 14- تشير هذه المرحلة إلى حالتين إما إلى إعلان صاحب المؤسسة إفلاسه إختياريا أو بصفة إجباريا إذا تم التبليغ من طرف أحد الدائنين وفي الحالتين يتم رفع يد المسير و بالتالي التوقف عن ممارسة النشاط .
- وبالتالي فإن تجنب وقوع بعض الشركات حديثة التكوين في مثل هذا السيناريو يستوجب القيام بالعديد من الدراسات القبلية للمشروع (مدى جدوى المشروع إقتصاديا، فنيا وتسويقيا) مع ضرورة التركيز على تلافي العيوب منذ البداية كالاتماد على مبدأ العمق الإداري في المؤسسة عن طريق تعدد الأدوار الإدارية الواضحة، تفعيل الوظائف

¹ مصطفى طويطي، مرجع سابق، ص:16.

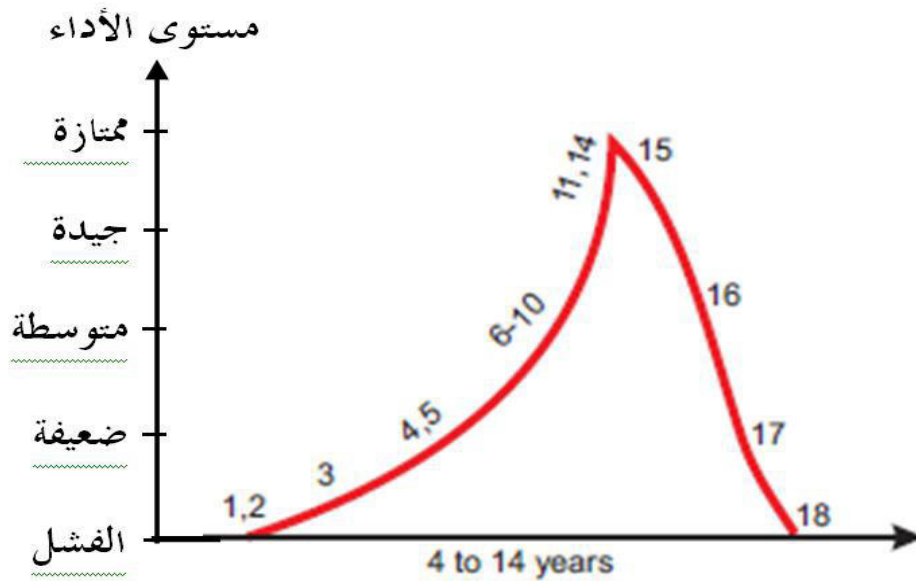
الفصل الثاني: التنبؤ بالفشل المالي

التسييرية و غير ذلك من التعديلات التي تفرضها البيئة الديناميكية الخاصة بهذا النوع من الشركات مع الأخذ بعين الإعتبار صغر حجمها و قصر دورة حياتها لأن احتمالات الفشل كبيرة.

ثانيا: سيناريو الفشل للمؤسسات الصغيرة (غير الناضجة)

رغم تميز هذا النوع من الشركات بطول فترة بقائها وإستمرارها في ممارسة نشاطها نوعا ما إلى أن هذا لا يعني أنها غير مهددة بحدوث الفشل، و عليه قصد أخذ تصور على مثل هذه الحالة يتم إدراج الشكل الذي يوضح المسار الافتراضي لإختيار الشركات غير الناضجة .

شكل رقم 02: مسار الإنهيار المتعلق بالشركات الصغيرة



المصدر: مصطفى طويطي، مرجع سابق، ص:17.

المطلب الثالث: مراحل و أسباب فشل المؤسسة

إن الفشل المالي لا يحدث فجأة أو بصورة غير متوقعة في المؤسسات الاقتصادية بل توجد بعض المؤشرات تنبئ بوجود إختلالات ستؤدي الى الفشل في حالة عدم إكتشافها ستؤدي الى الفشل في حالة عدم تدارك الوضع والتخطيط لتجنبها مستقبلا، لذا فغن الحكم على فشل المؤسسة يمر بعدة مراحل قبل أن يتم الإعلان عن إفلاسها، كما أن الفشل المالي يكون مرفوقا بمجموعة من الأسباب الداخلية والخارجية .

الفصل الثاني: التنبؤ بالفشل المالي

أولاً: مراحل الفشل المالي

1- فترة النشوء:

مما لا شك فيه أن الشركة لا تصبح متدهورة فجأة أو بصورة غير متوقعة وإنما تكون هناك بعض المؤشرات التي يمكن معالجتها من قبل الإدارة مثل التغيير في الطلب على المنتجات والتزايد المستمر في التكاليف غير المباشرة وتقدم طرق الإنتاج وتزايد المنافسة ونقص التسهيلات الائتمانية وتزايد الأعباء بدون رأس مال عامل . وغالبا ما تحدث خسارة اقتصادية في هذه المرحلة حيث يكون عائد الأصول أقل من النسب المعتادة للمنشأة، ويفضل أن تكتشف المشكلة في هذه المرحلة حيث إن إعادة التخطيط في هذه المرحلة يكون أكثر فاعلية .

2- عجز النقدية:

في هذه المرحلة تعاني الشركة من عدم قدرتها على مقابلة التزاماتها الجارية وحاجتها الملحة إلى النقدية بالرغم من زيادة الأصول الملموسة لديها عن التزاماتها ولكن تكمن المشكلة في أن هذه الأصول ليست سائلة بالدرجة الكافية بالإضافة إلى أن رأس المال العامل اللازم محمد في المخزون والمدينون ويجب الإشارة إلى انه من الممكن ألا تحدث الخسارة الاقتصادية في هذه المرحلة وانه ربما تستمر هذه المرحلة ليوم واحد فقط أو تستمر لعدة شهور ولمعالجة هذا الضعف المالي يمكن للشركة اللجوء إلى اقتراض أموال كافية لمواجهة احتياجاتها النقدية الفورية .

3- التدهور المالي (الإعسار المالي):

الإعسار المالي يعني الانخفاض في القوة الإيرادية للوحدة ويحدث في نقطة ما، واحتمال غير قليل أن الوحدة ستصبح غير قادرة على دفع نفقاتها وبصفة رئيسية أعباء ديونها، وفي هذه الحالة يمكن وصف الشركة بأنها في حالة إعسار مالي، تضطر في هذه الحالة إلى بيع سنداتها عند معدل عائد أعلى نسبيا عن معدل الفائدة الذي يمكن أن يقبله حامل السند لإستثمار أمواله لدى منشآت أخرى مماثلة لهذه الوحدة في نشاطها، وفي هذه المرحلة تصبح الشركة معسرة ماليا حيث تكون غير قادرة على الحصول من خلال القنوات المعتادة على التمويل اللازم لمقابلة التزاماتها التي حل ميعاد استحقاقها، وعند هذه النقطة قد تلجأ الإدارة إلى أساليب مالية جديدة حيث يكون هناك احتمال قليل لإستمرار الوحدة ونموها إذا لم تحصل على التمويل اللازم .

الفصل الثاني: التنبؤ بالفشل المالي

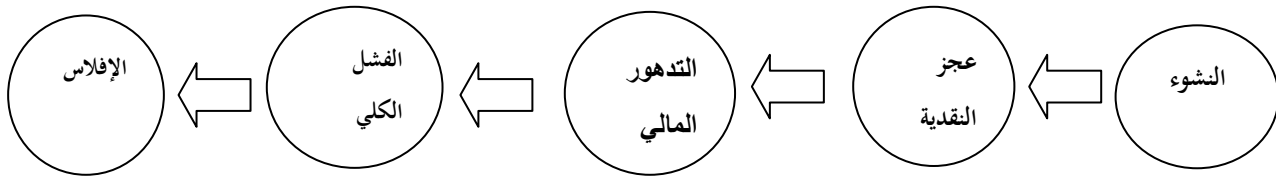
4- مرحلة الفشل الكمي (الإعسار الكمي):

تعتبر هذه المرحلة نقطة حرجة في حياة الشركة، فلا يمكن للشركة تجنب الإعتراف بالفشل حيث تنتهي كل محاولات الإدارة للحصول على تمويلات إضافية، وفي هذه المرحلة تتجاوز الالتزامات الكمية قيمة أصول الوحدة ويصبح الفشل الكمي والإفلاس محققا بالخطوات القانونية.

5- مرحلة إعلان أو تأكيد الإفلاس:

تحدث عندما تؤخذ الإجراءات القانونية لحماية حقوق المقرضين، وبذلك يجري الإعلان عن إفلاس الشركة أي بمعنى تصفية الشركة، وهي المرحلة النهائية وبذلك تكون الشركة قد وصلت إلى مرحلة الفشل¹.

شكل رقم 03: مراحل الفشل المالي



المصدر: من إعداد الطلبة بناء على الدراسة السابقة .

ثانيا: أسباب الفشل المالي

من خلال مراجعة الدراسات الخاصة بأسباب الفشل المالي يظهر وجود تشابه ملحوظ في تلك الأسباب ويعتبر الوضع المالي من العوامل المؤثرة والتي تؤدي إلى وصول الشركة إلى الفشل المالي ومن ثم الإفلاس والتصفية، ويتجلى ذلك بضعف الإدارة المالية على التخطيط للمستقبل، فمثلا عدم قدرة الشركة على دفع أقساط قروض نتيجة لنقص السيولة بسبب نقص التدفقات المالية الداخلة وكذا عدم التخطيط الجيد و تقدير احتياجات الشركة من الموجودات الثابتة أو الإفراط في الحصول عليها، و عدم إجراء التوازن ما بين القروض بنوعها الطويلة والقصيرة

¹ هلا بسام عبد الله العسین، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعرض الشركات دراسة تطبيقية على قطاع مقاولات غزة، مذكرة لإستكمال متطلبات الماجستير في إدارة الأعمال، كلية التجارة الجامعة الإسلامية في غزة، سنة: 2004، ص 29.

الفصل الثاني: التنبؤ بالفشل المالي

وخاصة فيما يخص الفوائد، مما يخلق حالة إرباك في الهيكل التمويلي للشركة و دخول الشركة في مضاربات وصفقات غير ذات جدوى اقتصادية مدروسة، ويمكن تصنيف أسباب الفش المالي إلى نوعين، تتمثل بالآتي¹:

1- الأسباب الداخلية :

وتتمثل في جملة الأسباب التالية :²

- سوء الادارة وعدم كفاية السياسات التشغيلية و الاستثمارية والتمويلية المتبعة؛
- عدم استغلال الطاقة الانتاجية المتاحة بالكامل و ضعف إنتاجية العامل بالساعة وإنتاجية الأصول؛
- معدلات مرتفعة لدوران العمل مع نسبة عالية لهدر الوقت و ضعف المراقبة؛
- عدم العمل بنظام الجودة الشاملة إذ يؤدي إلى ارتفاع التكاليف و انخفاض الارباح، وضعف القدرة على التنافس والإستمرار في السوق؛

- زيادة المطلوبات المتداولة على الموجودات المتداولة؛

- فقدان إداريين قياديين بدون استبدالهم ؛

- فقدان سوق رئيسي أو حق امتياز أو ترخيص أو مورد رئيسي؛

- مشاكل عملية أو نقص في تجهيزات مهمة.

2- الأسباب الخارجية:

وتتمثل في جملة مجموعة من الأسباب منها³:

- الأسباب الاقتصادية؛

- الأسباب السياسية الحكومية؛

- الأسباب التكنولوجية؛

- الأسباب الاجتماعية.

¹ د.رافعة إبراهيم الحمداني، ياسين طه، ياسين القطان، إستخدام نموذج شيرود للتنبؤ المالي، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية، جامعة الموصل، العراق، مجلد:5، العدد:10، سنة:2013، ص75.

² ال شبيب، دريد كامل، الإدارة المالية المتقدمة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، سنة:2010، ص:75.

³ د.رافعة إبراهيم الحمداني، ياسين طه، ياسين القطان، مرجع سابق، ص75.

الفصل الثاني: التنبؤ بالفشل المالي

ويتضح مما سبق، عند تقييم قدرة الأنشطة المالية على الإستمرار بتضمين تقرير النشاطات المالية فقرة إيضاحية على تلك القدرة على الاستمرار في النشاط¹ لكي تكون بمثابة تحذير او انذار مبكر عن فشل محتمل، وعند اعداد البيانات، وفي حال غياب معلومات مغايرة، يفترض بين بان الشركة مستمرة في عملها في المستقبل المنظور، أي لفترة سنة مالية واحدة على الأقل و عليه فإن الموجودات والمطلوبات تسجل على أساس أن تحقيق الموجودات وتسديد الالتزامات بالسبل الاعتيادية للعمل، و إذا لم يكن هناك ما يبرر هذا الافتراض، فإن الشركة قد لا تستطيع تحقيق موجوداتها بالمبالغ المسجلة، وقد يكون هناك تغيير في مبالغ الإلتزامات وتواريخ استحقاقها، ونتيجة لذلك فان مبالغ الموجودات والمطلوبات، تحتاج الى تعديل، وهناك دراسات اخرى وضحت وفسرت اسباب الفشل المالي ومنها دراسة R.Hirsch & Others والتي اشارت ان الفشل يحدث عندما تواجه الاعمال حالة من الضعف الاقتصادي وزيادة المنافسة وارتفاع التكاليف ودخول الشركة اسواق جديدة تملك عنها معلومات كافية، اما دراسة Dun and Brand فكانت حول اسباب الوقوع بالفشل المالي مع الاهمية النسبية لكل سبب من الاسباب وكما يتضح في الجدول أسفله:

جدول رقم 5: أسباب فشل المؤسسات الإقتصادية كما يراها Dun and Brand

أسباب الفشل	الأهمية النسبية
كفاءة الإدارة	93 %
الإهمال	2 %
التزوير	1.5 %
الكوارث الطبيعية	0.9 %
أخرى	2.5 %

المصدر: علي عباس، تحديد الأسباب الإدارية والمالية لفشل الشركات، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، الأردن، 2010.

وهناك دراسات أخرى ظهرت حديثا في بريطانيا، ذكرت أن أهم الأسباب التي تؤدي إلى الفشل وهي :

- فقدان الشركة لأسواقها الرئيسية؛

¹ مصطفى فهمي الشيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، رام الله، فلسطين، سنة: 2008، ص: 78.

الفصل الثاني: التنبؤ بالفشل المالي

- فشل الإدارة في استقطاب المهارات المناسبة لعملية التخطيط؛
- ضعف كفاءة نظام المعلومات الإدارية و الاحتيال وعدم تمكن الشركة من الحصول عمى التمويلات الطويلة الأجل؛
- الحاجة إلى رأس مال نقدي عامل، والتوسع في المشاريع .

الفصل الثاني: التنبؤ بالفشل المالي

المبحث الثاني: دراسة التنبؤ بالفشل المالي

حظيت الدراسات المتعلقة بفشل الشركات وكيفية حدوثه والتنبؤ به قبل حدوثه من المواضيع الهامة التي شغلت بال الباحثين والمحليين والماليين، حيث حاولت جميع هذه الدراسات البحث في مختلف البنود المالية للقوائم المالية للشركات للوصول الى نموذج أو وضع حلول لكيفية التنبؤ بالفشل المالي، وقد توصلت هذه الأبحاث الى عدة نماذج بالإعتماد على إختيار أكثر النسب المالية قدرة على تشخيص وضعية المؤسسة المالية والتنبؤ بالفشل المالي، وذلك إنطلاقاً من القوائم المالية للشركة .

المطلب الأول: التنبؤ بالفشل المالي

من ضمن الأحداث الخطيرة التي يمكن أن تتعرض لها أو تمر المؤسسة الإقتصادية هي حالة الفشل المالي، ومن هنا ظهرت الحاجة الى التنبؤ بالفشل المالي لتحقيق أهداف المؤسسة وتجنب حالات الإفلاس والأزمات المالية وإجراء التصحيحات في الوقت اللازم كما يعبر التنبؤ بالفشل المالي أداة رقابة و تقييم ليس للأطراف الداخلية فقط في المؤسسة بل حتى للأطراف الخارجية كالحكومات والمستثمرون.

أولاً: مفهوم التنبؤ بالفشل المالي

اشتقت كلمة التنبؤ في اللغة من أصل الفعل نبأ، فالنبأ هو الخبر والنبأ هو المخبر، والتنبؤ يقصد به، الإخبار ومعرفة بالمستقبل¹. أما التنبؤ في الإصطلاح يعرف بأنه، إستخدام المنهج العلمي لاستقراء الأحداث المستقبلية ومحاولة السيطرة على حالة التغير في عوامل البيئة² أو التكيف معها لتحقيق الأهداف المنشودة وتجنب الشركة التعرض لحالات التعثر والفشل، كما عرف ايضاً بأنه، تخمين أو تقدير لمستوى إقتصادي معين³ وحيث أن عملية التوقع ترتبط بالمستقبل وهو فترة يحيطها عدم التأكد فإن نتائج التنبؤات لا تكون كاملة الصحة والدقة، وبالتالي تسعى الشركات بقدر الإمكان لأن تكون تنبؤاتها علمية حتى تكون درجة الدقة عالية⁴ أيضاً عرفت التنبؤات بأنها، وضع تقديرات

¹ غازي عبد العزيز سليمان، قيمة المعلومات المحاسبية التنبؤية ودورها في الرقابة مع التركيز على الرقابة القبلية السابقة، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والإقتصادية، جامعة تكريت، المجلد:3، العدد: 7، السنة: 2007، ص150.

² صلاح عبد الرحمن الطالب، تكييف أدوات التحليل المالي لقياس مستوى النجاح في منشأة الأعمال، جامعة الموصل، كلية الإدارة والإقتصاد، رسالة دكتوراه غير منشورة، سنة:2000، ص22.

³ محمود جاسم، ردينة عثمان يوسف، الأساليب الكمية في التسويق، عمان، دار المناهج للنشر، سنة:2001، ص223.

⁴ د.محمد ماهر، محمد فريد الصحن، إقتصاديات الإدارة، الإسكندرية، المكتب العربي الحديث، ص:158.

الفصل الثاني: التنبؤ بالفشل المالي

لأحداث متوقعة الحدوث، ووضع احتمالات ذات قيمة لتلك الأحداث مع أخذ الإعتبارات الداخلية والخارجية للمنشأة ونستنتج من مفاهيم التنبؤ ما يلي :

- 1- التنبؤ في اللغة هو تقدير المجهول؛
- 2- تحتوي التنبؤات على تقديرات لما سيحدث في المستقبل، وهذه التقديرات تعتمد على الأساليب الشخصية أو المناهج التخطيطية أو الأساليب الرياضية والإحصائية؛
- 3- يتعين أن تكون التنبؤات صحيحة ودقيقة بقدر الإمكان، لأنها تمثل المدخلات في إتخاذ القرارات؛
- 4- يعتبر وسيلة وأداة لإستشراف الخطر المتوقع في ظل عدم التأكد المصاحبة للأعمال، وتفيد في تقييم الخطط والإستراتيجيات الموضوعة مسبقا ؛
- 5- يستخدم التنبؤ في الشركات والمصارف من أجل مواكبة الظروف المتغيرة؛
- 6- تفيد في تقدير الإحتياجات المالية للمنشأة قصيرة وطويلة الأجل لتلبية متطلباتها الحالية والمستقبلية.

ثانيا: أهمية التنبؤ بالفشل المالي

يحقق التنبؤ بالفشل المالي العديد من المزايا الإيجابية في حالة توقعه في الوقت المناسب، حيث يمكننا من إتخاذ الإجراءات لمعالجة الفشل في مراحله المبكرة وتجنب الوصول إلى الإفلاس والتصفية¹، وتنبع أهمية التنبؤ بالفشل إلى إهتمام العديد من الجهات بها، حيث يمثل التنبؤ بالفشل أهمية كبيرة للجهات الآتية²:

- 1- الإدارة: التعرف على مؤشرات الفشل والتعامل مع أسبابها لإتخاذ الإجراءات التصحيحية الضرورية لإنقاذ المؤسسة في الوقت المناسب؛
- 2- المقرضين: تقييم نجاح الشركات التي يقومون بإقراضها والإطمئنان على سلامة استرداد أموالهم الممنوحة أو المتوقع منحها³؛
- 3- المستثمرون: يهتمون بالتنبؤ بالفشل المالي من أجل إتخاذ قراراتهم الاستثمارية المختلفة، والمفاضلة بين البدائل المتاحة، وتجنب الاستثمارات ذات المخاطر العالية⁴؛

¹ وحيد محمود رمو، سيف عبد الرزاق محمد الوتار، مرجع سابق، ص:15.

² عصام محمد صالح، أخرون، تحليل بقاء المنشآت دالة للتنبؤ بالفشل المالي:دراسة تطبيقية، مجلة كلية الرافدين الجامعة للعلوم، العدد4، السنة:2000، ص:178.

³ محمد أبو نصار، جمعة حميدات، معايير المحاسبة والإبلاغ المالي، عمان، دار وائل للنشر،2008، ص:4.

⁴ الشريف الریحان، واخرون، الفشل المالي في المؤسسة الإقتصادية من التشخيص الى التنبؤ ثم العلاج، www.reaserchgate.net، ص:7.

الفصل الثاني: التنبؤ بالفشل المالي

4- المصارف: تهتم بالتنبؤ بالفشل المالي لما يترتب عليه من آثار في كل من قروضها القائمة وقيد الدراسة وأسعارها وشروطها، وإمكانية التعاون مع المقترضين لمعالجة المشاكل القائمة¹؛

5- مراجعو الحسابات: يرجع إهتمامهم إلى مسؤوليتهم الكبيرة في مراجعة القوائم المالية لتلك المؤسسات والذي ينعكس في دورهم فيما يتعلق بتقييم مدي ملائمة فرض استمرارية المنشأة المستخدم في إعداد القوائم المالية²؛

6- الجهات الحكومية: لتتمكن من أداء وظيفتها الرقابية على المؤسسات العاملة في الاقتصاد حرصا على سلامته؛

7- العاملون بالمنشأة: من أجل اشعارهم بالأمن والرضا الوظيفي وتقييم نظام التقاعد ومنافع ما بعد الخدمة التي يمكن للمنشأة أن تقدمها لهم.

يتضح من ذلك مدى أهمية التنبؤ بالفشل المالي حيث يعد بمثابة الإنذار المبكر عن المشاكل المالية التي تعاني منها المنشأة والتي لا بد من تداركها قبل فوات الأوان، وهي تعتبر أداة هامة تساعد متخذي القرارات في قراراتهم الاستثمارية أو التمويلية بشكل مناسب وسليم، ويخفض درجة عدم التأكد، ويعمل على تقييم المخاطر المحتملة والمتعلقة بالمستقبل، ويساعد في تجنب حالات تعثر الشركات وصولها إلى مرحلة الفشل.

المطلب الثاني: النماذج الكمية المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي

لقد تم اللجوء الى إستخدام النماذج الكمية كأداة علمية فاعلة لقياس الفشل والتنبؤ به لمعرفة الوضع الحالي للمنشأة والتنبؤ بالمستقبل و لإتخاذ الإجراءات المناسبة لتلافي حدوث الأزمات المالية المستقبلية و إتخاذ الحلول الممكنة لمعالجة مشاكل الفشل لديها في الوقت المناسب و نتيجة لأهميتها لدى الكثير من الفئات التي لها علاقة بالمنشأة ولقد تزايد الإهتمام بتطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي في الولايات المتحدة الأمريكية مطلع الستينيات من القرن الماضي بتشجيع من المعهد الامريكى للمحاسبين القانونيين (AICPA)، وتعتمد الشركات على عدة مداخل في التنبؤ بالفشل المالي و تتمثل في³:

¹ جورج فوستر، تحليل القوائم المالية، تعريب خالدعلي أحمد كاجيجي، إبراهيم ولد محمد فال، دار المريخ للنشر، الرياض، سنة:2003، ص:491،490.

² George T. Freidlob· Lydia L. Schleifer· *Essentials of Financial Analysis*· John Wiley& Son ·New Jersey3thEd. 2003· p.92

³ علي سليمان النعامي، نموذج محاسبي مقترح للتنبؤ بتعثر الشركات المساهمة العامة، جامعة الموصل، مجلة تنمية الرافدين، المجلد:38، العدد:83، سنة:2006، ص:41،42.

الفصل الثاني: التنبؤ بالفشل المالي

أولاً: مدخل التوازن المحاسبي

يعتبر كأول الأدوات المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي، تقوم على التوازنات المحاسبية للقوائم المالية كأساس لإكتشاف أي خلل، على النحو التالي¹:

1. قائمة المركز المالي: تقوم فكرة التوازن وفقاً للمعادلة الآتية: الأصول = الخصوم؛

2. قائمة الدخل: تقوم على أساس المعادلة الآتية: الربح = الإيرادات - المصروفات؛

3. قائمة التدفقات النقدية: يكون على أساس المعادلة الآتية: مصادر الأموال = استخدامات الأموال.

ويتضح أن المعادلات المحاسبية التي تقوم عليها القوائم المالية لا تمثل وحدها أساساً كافياً في التنبؤ بالفشل المالي للمنشآت، وذلك لأن المعادلات تكون إجمالية وقد تحمل في تفاصيلها الكثير من الإختلالات الهيكلية وغيرها من أسباب الفشل المالي.

ثانياً: مدخل النسب المالية

تمثل مدخل النسب المحاسبية في²:

1. دلالة قائمة المركز المالي عن التعثر المالي: إنخفاض نسبة الأصول المتداولة إلى إجمالي الأصول، تدهور نسبة السيولة إلى رأس المال، وزيادة في الديون طويلة الأجل، وإنخفاض نسبة حقوق الملكية؛

2. دلالة قائمة الدخل عن التعثر المالي: إنخفاض قيمة المبيعات، وجود فجوة كبيرة بين إجمالي وصافي المبيعات، زيادة في التكاليف مع إنخفاض هامش الربح، زيادة إجمالي الأصول بالنسبة للمبيعات والأرباح، و يتضح أن المؤشرات الدالة على الفشل المالي يتعين أن يتبعها مزيد من التحليل باستخدام بعض الأساليب الإحصائية .

ثالثاً: مدخل النماذج الكمية

يتضمن الفكر المالي مجموعة من النماذج الكمية للتنبؤ بفشل الشركات¹ تعتمد على المؤشرات المالية التي تستخرج بياناتها من قوائم الدخل والمركز المالي والتدفقات النقدية، ودمج تحليلها مع بعض الأساليب الإحصائية الملائمة يتم التوصل إلى نماذج تفيدي في التنبؤ بفشل الشركات وهناك إتجاهين رئيسيين وهما²:

¹ سامح محمد لطفى سعودي، دور المعلومات المحاسبية في التنبؤ بمخاطر التعثر المالي، جامعة قناة السويس، كلية التجارة السويس، مجلة المدير الناجح، سنة: 2007، ص: 63.

² علي سليمان النعامي، مرجع سابق، ص: 41.

الفصل الثاني: التنبؤ بالفشل المالي

الاتجاه الأول: اتجاه قديم في تكوين نماذج التنبؤ بفشل الشركات يعتمد على مؤشر مالي واحد، ومن الدراسات التي تميزت بأسلوب المتغير الوحيد هي :

أفضل مؤشر توصلت إليها هذه الدراسة في التمييز بين الشركات هو:

1- نموذج **Smith-Winakor**: أفضل مؤشر توصلت إليها هذه الدراسة في التمييز بين الشركات هو صافي رأس المال العامل/ إجمالي الموجودات.

2- نموذج **Pitz Patrik**: أفضل مؤشر توصلت إليها هذه الدراسة في التمييز بين الشركات هو:

أ. حقوق الملكية/ مجموع الخصوم ؛

ب. العائد على حقوق الملكية / حقوق الملكية.

3- نموذج **Merwin**: أفضل مؤشر توصلت إليها هذه الدراسة في التمييز بين الشركات هو :

أ. نسبة التداول؛

ب. صافي رأس المال العامل/ مجموع الأصول؛

ج. حقوق الملكية/ مجموع المطلوبات.

الاتجاه الثاني: يعتمد في تكوين نماذج التنبؤ بالفشل على مجموعة من المؤشرات المالية من خلال بعض الأساليب الاحصائية الملائمة والمتاحة، ومن بين الدراسات التي إستخدمت أسلوب المتغيرات المتعددة في معادلة واحدة:

1- نموذج **1966 Beaver** م: يعد من أقدم النماذج التي إستخدمت المؤشرات المالية في بناء النماذج الكمية،

حدد هذا النموذج بإستخدام مؤشرات مالية مميزة للأداء سميت بالمؤشرات المركبة، وتضمنت مقارنة للمؤشرات

المالية المتوسطة ل 79 منشأة فاشلة وقابلها 79 منشأة أخرى غير فاشلة في الفترة 1954-1964 م، اعتمد

النموذج على معايير محددة لفشل الشركات هي إفلاس المنشأة أو عدم قدرتها على تسديد ديونها أو تخلفها عن

دفع أرباح أسهمها الممتازة، وهذه الشركات من نفس القطاع ولها نفس حجم الأصول، إستخدمت الدراسة الطرق

¹ الشريف الربحان، وأخرون، مرجع سابق، ص:8.

² رياض حميدان شحاتة، إستخدام النسب المالية والتحليل التمييزي في التنبؤ بتعثر شركات التأمين المساهمة العامة الأردنية، عمان، جامعة ال البيت، رسالة ماجستير غير منشورة، سنة:2005، ص52.

الفصل الثاني: التنبؤ بالفشل المالي

الاحصائية فوجد أنه كلما تم احتساب النسبة من سنة أقرب إلى سنة الفشل كلما كان التنبؤ أصدق وأكثر دقة، وتمثل المؤشرات المالية التي إستخدمتها الدراسة في التنبؤ بالفشل المالي¹:

1- التدفق النقدي/ إجمالي الالتزامات ؛

2- صافي الربح قبل الفوائد والضرائب/ إجمالي الموجودات؛

3- المديونية/ إجمالي الموجودات؛

4- صافي ارس المال العامل/ إجمالي الموجودات؛

5- التداول؛

6- معدل الدوران .

إن عملية إختيار المؤشرات المالية حسب هذا النموذج لم تكن عملية انتقائية، ولكن تم تحديدها بعد دراسة مكثفة حيث تم التمييز بين الشركات الناجحة وبين الشركات الفاشلة، ووفقا لنتائج الدراسة إعتد النموذج على المؤشرات المالية الخمسة السابقة من بين ثلاثين مؤشر، وأظهرت المؤشرات الخمسة قدرة على التنبؤ بالفشل قبل وقوعه بخمس سنوات، وإعتمدت على الطريقة التقليدية في تحليل المؤشرات والاستعانة بطرق إحصائية بسيطة لتحليل اتجاه متوسطات المؤشرات خلال عدد من السنوات قبل الفشل.

2- نموذج Altman 1968 م: يعتمد هذا النموذج على خمس متغيرات مستقلة²، يمثل كل منها مؤشر مالي من المؤشرات المتعارف ومؤشر تابع Z والذي عرف بـ Z-score وتمثل صيغة النموذج الرياضية كالتالي³:

$$Z = 0.012X1 + 0.014X2 + 0.033X3 + 0.006X4 + 0.010X5$$

حيث أن:

Z = مؤشر الفشل الذي يتم من خلاله التنبؤ بفشل أو عدم فشل المؤسسة ؛

$X1$ = صافي رأس المال العامل/مجموع الموجودات وهو مؤشر نشاط؛

$X2$ = رصيد الأرباح المحتجزة/مجموع الموجودات وهو بمؤشر يرتبط بسياسة الإدارة في توزيع الأرباح؛

¹ جلال عبد الحليم حربي، الأساليب الكمية المستخدمة في التحليل المالي لشركات التأمين العامة، مجلة المحاسبة والتجارة والتأمين، جامعة القاهرة، كلية التجارة، العدد:68، سنة:2007، ص:742،743.

² أحمد رجب عبد المالك عبد الرحمن، المدخل التحليلي للقوائم المالية المنشورة كأدات للتنبؤ بالصحة المالي للشركات المسجلة في سوق المال المصري دراسة تطبيقية، مجلة البحوث التجارية المعاصر، سواج، كلية التجارة، المجلد:26، العدد:2، سنة:2012، ص:66.

³ Edward I. Altman ، Predicting Financial Distress of Companies: Revisiting The Z-score and Zeta Model ، New York University ، 2000 ، P8 .

الفصل الثاني: التنبؤ بالفشل المالي

X3 = صافي الربح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الموجودات وهو مؤشر ربحية؛

X4 = القيمة السوقية لحقوق المساهمين / مجموع المطلوبات وهو مؤشر رفع مالي ؛

X5 = المبيعات / مجموع الموجودات وهو مؤشر نشاط.

أما المعاملات (0.012، 0.014، 0.033، 0.006، 0.010) تمثل أوزان متغيرات الدالة وتعتبر عن

الأهمية النسبية لكل متغير ووفقاً لهذا النموذج تصنف الشركات إلى ثلاثة فئات حسب قدرتها الاستمرارية بموجب قيمة Z قدرها 2.99 كالاتي¹:

1- إذا كانت قيمة Z أكبر أو تساوي 2.99 فإن الشركة ناجحة وقادة على الإستمرار ؛

2- إذا كانت قيمة Z محصورة بين 1.81 و 2.99 يصعب فيها تحديد ما إذا كانت الشركة فاشلة وتحتاج الى

دراسة تفصيلية للتنبؤ بوضع الشركة وذلك بالإعتماد على معايير أخرى ؛

3- إذا كانت قيمة Z أقل من 1.81 فإن ذلك يعطي مؤشراً بأن الشركة اما احتمالية 90 % أنها سوف

تصبح مفلسة خلال عام.

وفيما يلي إستعراض لمتغيرات النموذج :

X1 = مؤشر صافي رأس المال العامل / مجموع الموجودات

صافي رأس المال العامل هو الفرق بين الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة، يقيس هذا المؤشر حجم

الموجودات السائلة الفائضة بعد تغطية خصومها أو إلتزاماتها قصيرة الأجل، فكلما إرتفع هذا المؤشر دل ذلك

على مقدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها المالية والعكس صحيح في حالة إنخفاض هذا المؤشر.²

يتضح أن هذا المؤشر مفيداً لأغراض الرقابة الداخلية في المنشأة عند الحصول على دين طويل الأجل وتتضمن

اتفاقية القرض حدا أدني من صافي رأس المال العامل يتعين أن تحتفظ به المنشأة وهذا الشرط يحمي الدائنون عن

طريق إلتزام المنشأة بالاحتفاظ بسيولة جيدة.

¹ Richard Lewis ، David Pendrill ، **Advanced Financial Accounting** ، 6th.ed ، Financial TimesPrentice- Hall ، 2000 ، P.406.

² سمير عباس أحمد، عبد الله على حنظل، إستخدام النسب المالية كأداة لتقييم الأداء، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، كلية بغداد، العدد:32، سنة:2012، ص:225.

X2 = مؤشر رصيد الأرباح المحتجزة/ إجمالي الموجودات

يقيس درجة اعتماد المنشأة على تمويل أصولها باستخدام جزء من مواردها الذاتية المتمثل في الأرباح المحتجزة، فكلما ارتفع هذا المؤشر دل ذلك على زيادة اعتماد المنشأة على مواردها الذاتية في تمويل موجوداتها، أما إذا كان هذا المؤشر منخفضاً فإن ذلك يدل على زيادة اعتماد المنشأة على أموال الغير في تمويل احتياجاتها من الأصول، ويستنتج أن مؤشر الأرباح المحتجزة على مدى عمر المنشأة إلى مجموع أصولها ضروري لقياس احتمال فشل المنشأة وذلك لأن الأرباح المحتجزة تلعب دوراً هاماً في التقليل من الآثار السلبية وبذلك تتجنب المنشأة الفشل والإفلاس.

X3 = مؤشر صافي الربح قبل الفوائد والضرائب/ إجمالي الموجودات

يقيس هذا المؤشر مدى كفاءة إدارة المنشأة في تشغيل أصولها لتحقيق الأرباح، فكلما ارتفع هذا المؤشر دل على كفاءة الإدارة التشغيلية في إستغلال الأصول، والعكس في حالة إنخفاضها¹. يتضح أن هذا المؤشر يعكس فاعلية الموجودات في توليد الأرباح وتقاس بصافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب وليس بعدها، وذلك لأن إجمالي الموجودات تتكون من أموال المساهمين وأموال الدائنين والتسهيلات الممنوحة من قبل الدولة لبقاء وإستمرار نشاط المنشأة.

X4 = مؤشر القيمة السوقية لحقوق المساهمين/ مجموع المطلوبات

يعبر هذا المؤشر عن المدى الذي يمكن أن تنخفض فيه أصول المنشأة مقومة بمجموع الديون والقيمة السوقية لأسهمها، فكلما كان اتجاه هذا المؤشر في الإرتفاع دل ذلك على مقدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها وبالتالي يضعف تعرضها للفشل المالي والعكس صحيح في حالة انخفاض هذا المؤشر و يتضح أن هذا المؤشر يقيس مقدار تغطية حقوق المساهمين لمجموع المطلوبات بذمة الشركة حيث تعد حقوق المساهمين هامش الأمان للدائنين.

¹ عبد الناصر علك حافظ، أثر التمويل الطويل الأجل في صافي الربح -دراسة تحليلية لعينة من المصارف العراقية، مجلة دراسات محاسبية ومالية، جامعة بغداد، المجلد السابع، العدد: 20، سنة: 2012، ص: 224.

الفصل الثاني: التنبؤ بالفشل المالي

$$X5 = \text{المبيعات/إجمالي الموجودات}$$

يطلق عليه أحيانا معدل دوران الأصول، ويقاس مدى كفاءة الإدارة في إستخدام موجوداتها من أجل تحقيق الإيرادات، فإذا كان هذا المؤشر مرتفع يدل على الإستخدام الفعال للطاقة الإنتاجية المتاحة، أما إذا كان منخفض فيدل على عدم إستغلال الأصول الثابتة بكفاءة وينتج عنه إحتمال التعرض للفشل المالي¹.

3- نموذج Kida 1980 م: يعتبر نموذج Kida الذي ظهر في عام 1980 من النماذج الحديثة المستخدمة في عملية التنبؤ بالفشل المالي وقد بني هذا النموذج على خمسة متغيرات مستقلة من النسب المالية حيث تحدد قيمة المتغير بموجب التابع Z بموجب المعادلة التالية:

$$Z = 1.042 x1 + 0.42x2 - 0.461x3 - 0.463x4 + 0.271x5$$

حيث أن:

X1: صافي الأرباح قبل الضرائب / مجموع الأصول؛

X2: مجموع حقوق المساهمين / مجموع المطلوبات ؛

X3: المطلوبات المتداولة / الأصول السائلة ؛

X4: مجموع الأصول / صافي المبيعات؛

X5: أصول نقدية / مجموع الأصول ؛

فإذا كانت قيمة Z وفق هذا النموذج موجبة يكون المشروع في حالة أمان من الفشل المالي، أما إذا كانت سالبة فإنه يكون مهددا بالفشل، كما وقد أثبت هذا النموذج قدرة عالية للتنبؤ بحوادث الإفلاس بنسبة وصلت إلى 90% قبل سنة من وقوعه.

4- نموذج G.Springate : قام الباحث الكندي Gordan Springate بتطوير نموذج للتنبؤ بمخاطر إفلاس الشركات العملة في السوق الكندي حيث إتبع نفس الإجراءات التي اعتمدها ألتمان في تقدير نموده للمفاضلة ما بين المؤشرات Multivariate analysis مستخدما التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات المالية المكونة للنموذج، فقد اعتمد على عينة من الشركات حجمها 40 شركة نصفها مفلسة وأخرى ناجحة

¹ زهرة حسن الغامدي، السيد علي خلف الركابي، أهمية النسب المالية في تقويم الأداء -دراسة ميدانية، مجلة الإدارة والاقتصاد، الجامعة المستنصرية، بغداد، العدد: 63، السنة: 2007، ص: 120.

الفصل الثاني: التنبؤ بالفشل المالي

حيث تم تحليل 19 نسبة مالية ليتوصل إلى صيغة نموذج يتكون من أربعة نسب مالية فقط يمكن من خلالها التنبؤ بخطر الإفلاس، فحصل على النتائج التالية¹:

$$Z = 1.03x1 + 3.07x2 + 0.66x3 + 0.4x4$$

X1: رأس المال العامل / مجموع الأصول؛

X2: الربح قبل الفوائد و الضرائب / مجموع الأصول؛

X3: صافي الربح قبل الضرائب / الخصوم المتداولة؛

X4: المبيعات / مجموع الأصول.

فإذا كان تقدير Z في النموذج أكبر من 0.862 فإن الشركة تعاني من مخاطر الإفلاس، والعكس إذا خرجت النتيجة عن تلك القيمة.

ولاختيار أفضل أربعة نسب مالية، حصلت على نسبة 92.5% لقدرتها على التمييز بين 20 ناجحة و 20 شركة أعلنت إفلاسها أو تم تصفيتها.

وكلما ارتفعت قيمة Z فإنها تشير إلى سلامة المركز المالي للمنشأة، أما إذا كانت Z من 0.862 فإن الشركة تصنف على أنها مهددة بخطر الإفلاس، ولقد أثبت النموذج قدرة عالية على التنبؤ بالفشل المالي، حيث قام الباحث Botheras العام 1979 بتطبيق النموذج على 50 شركة صغيرة ومتوسطة الحجم متوسط مجموع أصولها 5.2 مليون دولار، وقد وصلت النتيجة إلى 88%، كما قام Sands في عام 1980 بفحص عينة مكونة من 24 شركة كبيرة ومتوسط مجموع أصولها 63.4 مليون دولار، ووصلت النتيجة إلى 83،3% .

¹ عمر عبد الحميد محمد، قائمة التدفقات النقدية كأداة في التنبؤ للبنوك التجارية-دراسة تطبيقية، الاكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، القاهرة، رسالة ماجستير غير منشورة، سنة:2010، ص:10.

خلاصة الفصل الثاني:

في هذا الفصل تطرقنا في المبحث الأول الى الإطار المفاهيمي للفشل المالي وعرض الأسباب والمراحل وبعض المفاهيم المشابهة له كالعسر والتعثر والإفلاس، كما حاولنا إستعراض سيناريوات الفشل المالي في المؤسسات بداية من نشوئها الى غاية وصولها الى مرحلة الفشل .

وفي المبحث الثاني تم التطرق الى الدراسات والنماذج الكمية المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي حيث تم عرض مجموعة منها.

الفصل الثالث:

الدراسة التطبيقية للقوائم المالية لشركة سونطراك

❖ المبحث الأول: تقديم عام لشركة سونطراك - الجزائر

❖ المبحث الثاني: الطريقة والإجراءات المتبعة

❖ المبحث الثالث: تحليل وتفسير نتائج الدراسة التطبيقية

الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية للقوائم المالية لشركة سونطراك

تمهيد:

بقصد الانتقال من الجانب النظري إلى الجانب التطبيقي وإسقاط المادة العلمية النظرية على الواقع من خلال دراسة القوائم المالية لمؤسسة اقتصادية، سنتطرق في هذا الفصل إلى دراسة حالة مؤسسة اقتصادية وطنية شركة سونطراك - الجزائر - والتي تعتبر قاطرة الاقتصاد الجزائري والمؤسسة الإستراتيجية الأكبر وطنيا، وبعدها تطرقنا في الفصل الأول إلى أساسيات حول الفشل المالي سنحاول تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي المستخرجة من الميزانية وجدول حسابات النتائج وذلك لمعرفة الوضعية المالية للعينة المدروسة. ولإتمام أكثر الجانب التطبيقي للدراسة أردنا أن نتناول من خلال هذا الفصل كيفية تطبيق هذ النماذج على عينة الدراسة للتنبؤ بالفشل المالي، لذلك تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث كما يلي:

المبحث الأول: تقديم عام لشركة سونطراك - الجزائر

المبحث الثاني: الطريقة والإجراءات المتبعة

المبحث الثالث: تحليل وتفسير نتائج الدراسة التطبيقية

الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية للقوائم المالية لشركة سونطراك

المبحث الأول: تقديم عام لشركة سونطراك - الجزائر

تعتبر شركة سونطراك عن نموذج نجاح جزائري على المستوى العالمي يستوجب الدراسة بما تحقّقه من انجازات وإمكانيات تضعها في صدارة مجال نشاطها، لذلك فسنستطرق خلال هذا المبحث إلى إطار عام يوضح التطور التاريخي لهذه الشركة وأهدافها، فالتعريف بأهم منتجاتها وعمالئها، ثم دراسة هيكلها التنظيمي.

المطلب الأول : مدخل عام حول شركة سونطراك

يعكس هذا المدخل التطور التاريخي لسونطراك وأهدافها، كما يتم خلاله التعريف بمنتجات الشركة وعمالئها التطور التاريخي لسونطراك وأهدافها : يعتبر دراسة التطور التاريخي لسونطراك من الأهمية بما كان لفهم الأنشطة المتنوعة والوحدات الفرعية المتعددة لهذه الشركة العملاقة، ومن ثم استعراض أهم الأهداف التي تسعى لتحقيقها في هذا الإطار.

أولا :التطور التاريخي لسونطراك

بقصد التخلص من تداعيات قانون النفط الصحراوي الصادر قبل الاستقلال، و المكرس لاحتكار الشركات الفرنسية للنفط الجزائري، أنشأت الحكومة الجزائرية باستقلالها إدارة للطاقة والمحروقات، تضمن مراقبة و تسيير هذا القطاع، كما تسعى لإنهاء السياسة النفطية السائدة، و من أجل دعم هذه الإدارة صدر المرسوم التنفيذي رقم: 491/63 الصادر في 1963/12/31، المقرر لإنشاء الشركة الوطنية لنقل وتسويق المحروقات (SONATRACH) وانطلاقا من الاتفاق الجزائري - الفرنسي الناتج عن مفاوضات 1964 لتنظيم قطاع المحروقات و تطوير الصناعة الجزائرية، تم استبدال قانون النفط الصحراوي باتفاق شراكة يضمن مساهمة سونطراك بمختلف الموارد في مجال نقل و تسويق المحروقات عبر كل مراحل هذه الصناعة بالجزائر، وينهي احتكار الشركات الفرنسية لها . لينتقل هذا الدور انطلاقا من القرار رقم: 292/66 الصادر بتاريخ: 1966/09/22 من النقل والتسويق إلى شركة وطنية للبحث، إنتاج، نقل، تحويل، و تسويق المحروقات.

أما في 1971/02/24 تم تأميم قطاع المحروقات من طرف السلطة العمومية الجزائرية، فأصبحت سونطراك بذلك يد هذه السلطة على القطاع. وفي 1981 أعيد هيكلتها تبعا للتطورات الحاصلة لاسيما الاقتصادية منها، بإنشاء 17 مؤسسة فرعية لها وظائف تكميلية.

الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية للقوائم المالية لشركة سونطراك

وقد توالى التطورات التي مرت بها سونطراك حتى أصبحت شركة بالمنظور القانوني مجمع طاقي من المنظور الاقتصادي ذات محفظة أنشطة متنوعة تضم 154 مؤسسة فرعية على المستويين الوطني و الدولي (105 مؤسسة على المستوى الوطني و 49 على المستوى الدولي) ، حاضرة في العديد من الدول، من أهمها: البيرو، انكلترا، اسبانيا، ايطاليا، مالي، النيجر، مصر، و ليبيا.

كما يقدر حجم عمالة مجمع سونطراك بحوالي 120 ألفا، و يحتل الصدارة عالميا من خلال كونه :

- أ- أول شركة نفطية و غازية في أفريقيا ؛
 - ب- أول شركة غاز في البحر الأبيض المتوسط ؛
 - ت- ثالث مصدر في العالم لغاز البترول المميع (GPL) ؛
 - ث- رابع مصدر في العالم للغاز الطبيعي المميع (GNL) ؛
 - ج- خامس مصدر في العالم للغاز الطبيعي؛
 - ح- سادس شركة عالميا من حيث احتياطات و إنتاج الغاز الطبيعي؛
 - خ- في المرتبة الثانية عشرة عالميا كشركة بترولية، والخامسة والعشرون من حيث عدد الموظفين.
- إلا أن مهامها استمرت، كما يلي:

- أ - تلبية احتياجات السوق الجازية للمحروقات، خاصة الغاز الطبيعي الذي يعتبر من أولوياتها؛
- ب- تمويل السوق العالمية بالمحروقات السائلة والغازية والطاقة عامة؛
- ج - ضمان تنمية صناعة المحروقات (شرط استمراريتها).

ثانيا: أهداف سونطراك

لسونطراك مجموعة من الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها، من أهمها :

- أ- الإبقاء على نموسونطراك وتعزيز قيادتها في الجزائر و إفريقيا، و مكانتها بين قادة الصناعة و التجارة العالميتين في مجال المحروقات السائلة و الغازية؛
- ب- الإسراع والإهاء بنجاح عملية التكيف مع الشروط الجديدة التي حددها قانون المحروقات الجديد (07/05) للتقدم إلى المعايير العالمية؛

الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية للقوائم المالية لشركة سونطراك

ج- التكفل كمؤسسة وطنية ناجحة ومنتطورة لبلد نفطي وغازي في تحسين تقييم الموارد الوطنية للمحروقات، وخلق الثروات لصالح التنمية الاقتصادية والاجتماعية للبلاد؛

د- الاستمرار في التحكم وتخفيض التكاليف لضمان البقاء : الأولى في الجزائر، الأولى في إفريقيا، وقائدة الصناعة الغازية في المنطقة الأورو متوسطية، وفي الصدارة العالمية.

المطلب الثاني: دراسة الهيكل التنظيمي لمجمع سونطراك

تتم دراسة الهيكل التنظيمي الإداري لمجمع سونطراك انطلاقا من التطرق إلى تنظيم المجمع العام، ثم استعراض الهيكل التنظيمي له وشرحه.

الفرع الأول: التنظيم العام لمجمع سونطراك: و هو يعكس أهم الهيآت العليا بالمجمع، والمتمثلة فيما يلي:

أولاً: الجمعية العامة ومجلس الإدارة

هما هيئتان تتخذان القرارات الحاسمة و الإستراتيجية للمجمع، لها اجتماعات دورية منتظمة وأخرى طارئة إذا اقتضت الضرورة.

ثانياً: المجلس التنفيذي

وهو الهيئة التنفيذية للمجمع، يضطلع بدور التسيير المباشر، و يرفع تقاريره إلى كلا من مجلس الإدارة والجمعية العامة.

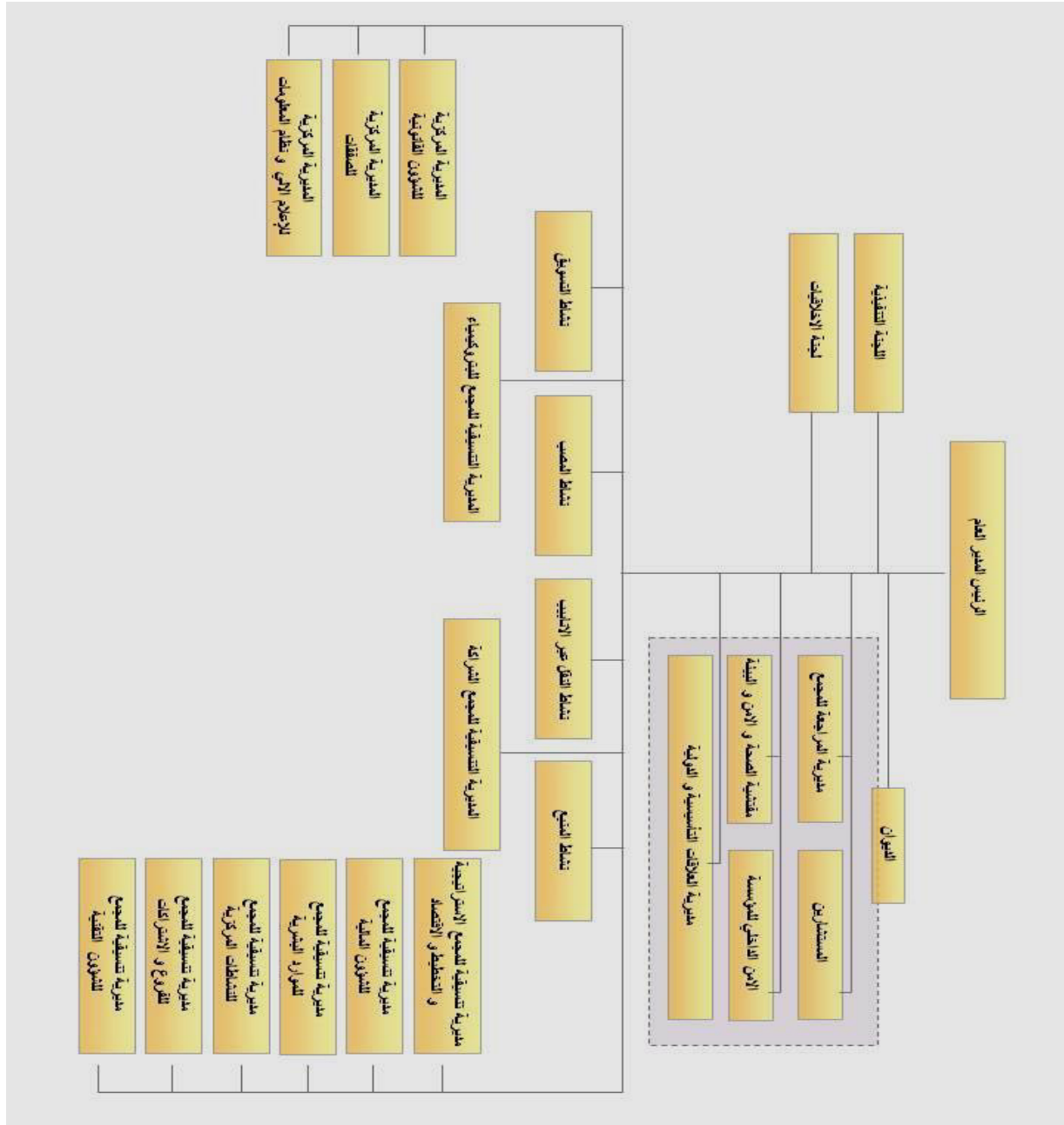
الفرع الثاني : الهيكل التنظيمي لمجمع سونطراك وشرحه: ويتم التطرق إلى ذلك من خلال:

أولاً: الهيكل التنظيمي لسونطراك

وقع الرئيس المدير العام يوم 10 جانفي 2011 القرار : أ-001 (ر-25) المتضمن الهيكل التنظيمي الجديد للبنية الكبرى لسونطراك و المعتمد من قبل مجلس الإدارة في 04 جانفي 2011، وذلك في إطار تطوير قيادة نشاطات المجمع سواء من حيث تكييف إستراتيجية التنمية مع المستجدات الوطنية والدولية وذلك بصفة ديناميكية مستمرة، أو من حيث تعزيز التنسيق بين مجمل النشاطات و موارد الشركة يوضح هذا الهيكل بالشكل التالي:

الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية للقوائم المالية لشركة سونطراك

شكل رقم 03: الهيكل التنظيمي لمجمع سونطراك



المصدر: موقع الشركة على الانترنت، www.sonatrach.com

الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية للقوائم المالية لشركة سونطراك

المبحث الثاني: الطريقة والإجراءات المتبعة

سنحاول في هذا المبحث التعريف بالشركة محل الدراسة، وعرض المتغيرات المستخدمة في عملية التنبؤ وتقديم للنماذج المستخدمة في التحليل .

المطلب الأول: عينة الدراسة والمتغيرات المستخدمة

أولاً: عينة الدراسة

تتمثل عينة الدراسة أساساً في شركة سونطراك الوطنية والمتمثلة في جدول حسابات النتائج والميزانية. إن متغيرات الدراسة متمثلة في المؤشرات المالية التي تم بنائها انطلاقاً من المعلومات المحاسبية المستخرجة من القوائم المالية من للشركة في الفترة ما بين 2013 – 2016.

ثانياً: المتغيرات المستخدمة

- المتغير التابع: يتمثل المتغير التابع في هذه الدراسة في الفشل المالي.

- المتغير المستقل: يتمثل في أدوات التنبؤ والذي تم التعبير عنه باستخدام النسب المالية المتوصل إليها في الدراسات (دراسة 1968-Altman دراسة 1978 Springgate -دراسة 1980 kida)

- المتغيرات المستقلة:

1- بالنسبة لـ Z.SCORE:

X1	راس المال العامل / مجموع الأصول الملموسة
X2	الأرباح المحتجزة / مجموع الأصول الملموسة
X3	الأرباح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول الملموسة
X4	القيمة السوقية لحقوق المساهمين / مجموع المطلوبات
X5	صافي المبيعات / مجموع الأصول الملموسة

المصدر: من إعداد الطلبة

الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية للقوائم المالية لشركة سونطراك

2- بالنسبة لـ Z.KIDA :

X1	صافي الأرباح قبل الضرائب / مجموع الأصول
X2	مجموع حقوق المساهمين / مجموع المطلوبات
X3	الأصول السائلة / المطلوبات المتداولة
X4	صافي المبيعات / مجموع الأصول
X5	الأصول النقدية / مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطلبة

3- بالنسبة لـ Z.SPRING GATE :

X1	راس المال العامل / مجموع الأصول الملموسة
X2	الأرباح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول الملموسة
X3	الأرباح قبل الفوائد والضرائب / المطلوبات المتداولة
X4	صافي المبيعات / مجموع الأصول المتداولة

المصدر: من إعداد الطلبة

المطلب الثاني: أدوات الدراسة

سنتطرق الى عرض المعادلات الرياضية المستخدمة في تحليل القوائم المالية لشركة سونطراك الجزائر بنوع من الإختصار نظرا للتطرق الى التماذج بشكل من التفصيل في الجانب النظري للدراسة .

أولا: نموذج Z.SCORE

لقد تم تقديم النموذج في الفصل الثاني، ونذكر بالعلاقة الرياضية للنموذج:

$$Z = 0.012X1 + 0.014X2 + 0.033X3 + 0.006X4 + 0.010X5$$

ثانيا: نموذج Z.KIDA

لقد تم تقديم النموذج في الفصل الثاني، ونذكر بالعلاقة الرياضية للنموذج:

$$Z = 1.042 x1 + 0.42x2 - 0.461x3 - 0.463x4 + 0.271x5$$

الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية للقوائم المالية لشركة سونطراك

ثالثا: نموذج Z.SPRING GATE

لقد تم تقديم النموذج في الفصل الثاني، ونذكر بالعلاقة الرياضية للنموذج:

$$Z = 1.03x1 + 3.07x2 + 0.66x3 + 0.4x4$$

الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية للقوائم المالية لشركة سونطراك

المبحث الثالث: تحليل وتفسير نتائج الدراسة التطبيقية

باستخدام نماذج التنبؤ، سنحاول التوصل الى قيم النموذج وتفسيرها للحكم على الوضعية المالية .

المطلب الأول: عرض نتائج الدراسة

أولاً: نتائج نموذج Z.SCORE

الشركة قادرة على الاستمرار $Z \geq 2.99$

الشركة مهددة بخطر الفشل المالي $1.81 \geq Z \geq 2.99$

جدول 06: نتائج حساب Z.SCORE

2016	2015	2014	2013	المعاملات	
-0.0193	-0.0058	0.2657	0.1817	0.012	X1
0.0325	0.0015	0.0694	0.0845	0.014	X2
0.0419	0.0094	0.0850	0.1202	0.033	X3
0.2608	0.3086	0.3396	0.3499	0.006	X4
0.5329	0.6017	1.1342	1.2199	0.010	X5
0.8493	0.8124	2.0333	2.1618	/	قيم z

المصدر: إعداد الطلبة بالإعتماد على برنامج EXCEL

إن الشركة في السنة 2013 و 2014 بلغت فيها قيم Z: 2.16 و 2.033 على التوالي حيث تقع هاتين القيمتين في المنطقة الرمادية للنموذج ($1.81 < Z < 2.99$) وفي هذه الحالة يصعب إعطاء قرار حاسم بشأن وضعية الشركة، وتحتاج الى دراسة تفصيلية على عكس ذلك نجد في السنتين 2015 و 2016 قيم Z: 0.81 و 0.84 على التوالي، حيث تقع هاتين القيمتين في منطقة الخطر، وتكون الشركة مهددة بخطر الفشل المالي والتي يحتمل إفلاسها ($Z < 2.99$) وذلك بإنحراف كبير عن 2.99 .

الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية للقوائم المالية لشركة سونطراك

ثانيا: نتائج نموذج Z.KIDA

$0 < Z$ مهددة بمخطر الإفلاس $Z > 0$ تشير إلى سلامة المركز المالي

جدول 07: نتائج حساب Z.KIDA

2016	2015	2014	2013	المعاملات	
0.0265	0.0060	0.0450	0.0684	1.042	X1
0.0991	0.1058	0.1100	0.1169	0.42	X2
0.8829	1.1454	1.4343	1.3093	0.461	X3
0.3368	0.3861	0.6006	0.6937	0.463	X4
0.0481	0.0576	0.0905	0.0655	0.27	X5
0.6452	0.7731	1.0569	1.0629	/	قيم z

المصدر: إعداد الطلبة بالإعتماد على برنامج EXCEL

نلاحظ أنه وخلال السنوات 2013 و 2014 و 2015 و 2016 قيم Z: كانت على التوالي 1.06 و 1.05 و 0.77 و 0.64، والتي تعتبر قيم موجبا تماما وهو ما يعبر على سلامة المركز المالي للشركة الى غاية سنة 2016، مع تسجيل ملاحظة إنخفاض متزايد من سنة إلى أخرى قد يؤدي مستقبلا اذا إستمر الى حدوث خطر إفلاس.

ثالثا: نتائج نموذج Z.SPRING GATE

$Z < 0.862$ فهي شركة مهددة بالفشل المالي فكما زادت Z تشير إلى سلامة المركز المالي .

الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية للقوائم المالية لشركة سونطراك

جدول 08: نتائج حساب Z.SPRING GATE

2016	2015	2014	2013	المعاملات	
-0.0193	-0.0058	0.2657	0.1817	1.03	X1
0.0419	0.0094	0.0850	0.1202	3.07	X2
0.0696	0.0176	0.1389	0.2047	0.66	X3
1.0038	0.9830	1.2924	1.5861	0.4	X4
0.5562	0.4277	1.1432	1.3258	/	قيم z

المصدر: إعداد الطلبة بالإعتماد على برنامج EXCEL

بالنسبة للسنتين 2013 و 2014 كانت قيم Z: 1.32 و 1.14 على التوالي وتعبر هاتين القيمتين حسب النموذج على وضعية مركز مالي سليم للشركة، وعلى عكس ذلك نلاحظ إنخفاض حاد حيث سجل في سنتي 2015 و 2016 قيم Z: 0.42 و 0.55 على التوالي وهي أقل من 0.862 حيث يعبر ذلك على أن الشركة مهددة بخطر الإفلاس مستقبلا .

جدول 09: مقارنة مابين نتائج النماذج الثلاث في السنة الأخيرة للدراسة

	Z.SCORE	Z.KIDA	Z.SPRING GATE
النتيجة	0.8493	0.6452	0.5562
التنبؤ	مهددة بالفشل	غير مهددة بالفشل	مهددة بالفشل

المصدر: إعداد الطلبة

الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية للقوائم المالية لشركة سونطراك

المطلب الثاني: تحليل وتفسير النتائج

بالنسبة لنموذج ALTMAN و SPRING GATE قد توصلنا الى نفس النتيجة تقريبا خلال السنتين الأولتين وهو أن الشركة في مركز مالي سليم وعلي العكس في السنتين الأخيرتين سنة 2015 و 2016 توصل النموذجان الى أن الشركة مهددة بخطر الإفلاس.

بالنسبة لنموذج KIDA فقد توصل الى أن الشركة لها مركز مالي سليم الى غاية سنة 2016، وذلك خلال السنوات الأربعة محل الدراسة، مع ملاحظة إنخفاض حاد مابين سنتي 2015 و 2016.

الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية للقوائم المالية لشركة سونطراك

خلاصة الفصل الثالث:

تناولنا في هذا الجزء الجانب التطبيقي للدراسة على ضوء القوائم المالية لشركة سونطراك الوطنية وقد تم استخراج وتصنيف المتغيرات المستقلة المناسبة لتطبيق نماذج التنبؤ المقترحة لإستخدامها في الدراسة والتي من خلالها تم التوصل الى قيم النماذج بإستخدام برنامج Excel، والتي تشير في مجملها الى أن الشركة مهددة بخطر الإفلاس إذا إستمر المؤشرات على نفس المنوال.

الخاتمة

يعتبر التنبؤ بالفشل المالي من خلال القوائم المالية أمر بالغ الأهمية وضرورياً لأنه من شأنه تقديم إنذار مبكر للوضع المالي لشركة سونطراك- الجزائر لأنه في السنوات الأخيرة ظهرت وضعيات فشل مالي في الشركة قد تؤدي مستقبلاً التي تعرضها لأزمات مالية قد تؤدي إلى عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها .

ومن خلال هذا البحث حاولنا تطبيق أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي مثل: SpringGate ،Kida،Altman وذلك من خلال ثلاث فصول، فصلين نظري وفصل تطبيقي إنطلاقاً من فرضيات الدراسة وإختبارها، فتوصلنا إلى النتائج التالية:

- صحة الفرضيتين، حيث أنه تمكنا من التنبؤ بالفشل المالي باستخدام النماذج التي تم إختيارها حيث إستخدمت القوائم المالية لشركة سونطراك الوطنية كعينة للدراسة كما إستفدنا من هذه الأدوات في الحكم على وضعية الشركة، وقد توصلت المؤشرات المالية إلى التنبؤ بدقة بفشل شركة سونطراك-الجزائر في سنتي 2015 و 2016 وسلامة وضعية الشركة سنتي 2013 و 2014 .

❖ نتائج الدراسة:

- 1- أسهمت نتائج التنبؤ بإعطاء صورة واضحة للوضع المالي لشركة سونطراك الجزائر على مستوى تشخيص الفشل المالي للشركة ؛
- 2- يمكننا الإعتماد على المعلومات المحاسبية (الميزانية، جدول حسابات النتائج) في التنبؤ بالفشل المالي، من خلال إستخدام مؤشرات مالية مناسبة ؛
- 3- إن النماذج المستخدمة قد ساعدت في الحكم على الوضعية المالية لشركة سونطراك ؛
- 4- إن النسب المالية الملائمة لحجم ونشاط الشركة تعتبر المفتاح الذي من خلاله تمكنا من الحكم على الوضعية المالية لشركة سونطراك ؛
- 5- هناك مراحل عدة تمر بها المؤسسة قبل وصولها لمرحلة الفشل المالي، حيث تعتبر مرحلة التدهور أخطر مرحلة حيث تتصف بصعوبة الحصول على تمويلات إضافية لسداد الإلتزامات وبالتالي الإفلاس والتصفية فيما بعد.

❖ التوصيات:

- ينبغي على اصحاب القرار استخدام نماذج للتنبؤ بالفشل المالي، والتي تعتبر كمؤشر مبكر للخطر.
- ضرورة إختيار نماذج تنبؤ مناسبة لحجم ونشاط المؤسسة الإقتصادية محل التشخيص ؛
- ضرورة قيام المؤسسات بعقد دورات تدريبية مستمرة في طرق وتقنيات التحليل المالي خاصة في مجال التنبؤ والتخطيط؛
- إن فشل الشركات لا يؤدي بالضرورة الى إفلاسها في جميع الحالات، حيث يعتبر الإفلاس نتيجة نهائية للفشل، كما يترتب عليه تأثيرات قانونية وإقتصادية عديدة منها إنهاء الكيان القانوني للشركة ولكن إذا كانت هناك محاولة من قبل الإدارة ومسيري المؤسسة وأصحاب المصلحة معالجة الموقف فإن الشركة قادرة على الإستمرار في نشاطها خلال الفترة المقبلة ؛
- ضرورة الإهتمام بدقة البيانات المالية للشركة، وأن تعمل الشركة على إصدار قوائم مالية (ميزانيات، قوائم الأرباح والخسائر) دورية منتظمة ودقيقة.

❖ أفاق الدراسة:

- 1- إقتصرت هذه الدراسة على شركة سونطراك الوطنية لذلك يمكن توسيع الدراسة لتشمل عدة مؤسسات وطنية وإقتصادية أخرى أو قطاعات كاملة ؛
- 2- يوصى إدارة المؤسسة ليس فقط بالتفكير في كيفية رفع مستوى كفاءة الأداء، بل التفكير بجدية في كيفية رفع درجة الدقة في التنبؤ بالتعثر المالي وإختيار نماذج التنبؤ الملائمة لحجم ونشاط مؤسساتهم، وذلك لانه التعرف على الخطر يعتبر المرحلة الأولى لمواجهة ذلك لأن الفشل المالي قد يحدث في أي لحظة من حياة المؤسسة وعليه يتوجب الإستعداد لتحمي نفسها من مخاطره واثاره السلبية التي قد تمتد ليس فقط الى الأطراف المعنية بل تمتد الى الإقتصاد الوطني أو الدولي ككل .

قائمة المصادر والمراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

I. الكتب:

1. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي: الإدارة المالية، دار الوائل للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، طبعة أولى، سنة: 2006.
2. جورج فوستر، تحليل القوائم المالية، تعريب خالد علي أحمد كاجيجي، إبراهيم ولد محمد فال، دار المريخ للنشر، الرياض، سنة: 2003.
3. حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي: تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، طبعة ثانية، سنة: 2011.
4. ريجان الشريف، التعثر المالي: المراحل، الأسباب، الطرق وإجراءات المعالجة، مجلة التواصل، جامعة عنابة، الجزائر، العدد: 15، سنة: 2005.
5. سامح طلعت غراب، معايير قياس وعلاج التعثر المالي، منشأة المعارف جلال حزي وشركاؤه، الإسكندرية، مصر، سنة: 2009.
6. سعد حميد العالي، الإدارة المالية الأسس العلمية و التطبيقية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، 2010.
7. شاكر نبيل عبد السلام، الفشل المالي للمشروعات: التشخيص، التنبؤ، العلاج، منهج التحليل، دار النهضة العربية القاهرة، مصر، سنة: 1989.
8. الشبيب، دريد كامل، الإدارة المالية المتقدمة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، سنة: 2010.
9. شعيب شنوف، التحليل المالي طبقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS دار زهران للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، المملكة الأردنية الهاشمية، سنة 2013.
10. عاطف وليم أندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات. دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2008.
11. عبد الحكيم كراجة و آخرون، الإدارة والتحليل المالي أسس - مفاهيم - تطبيقات، عمان، دار صفاء للنشر والتوزيع، ط 1، سنة 2000.
12. فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، رام الله _ فلسطين، ط 11، 2008.
13. محسن أحمد الخضيرى، الديون المتعثرة: الظاهرة، الأسباب، العلاج، إيتراك للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، سنة: 1996.

14. محمد أبو نصار، جمعة حميدات، معايير المحاسبة والإبلاغ المالي، عمان، دار وائل للنشر، 2008.
 15. محمد ماهر، محمد فريد الصحن، إقتصاديات الإدارة، الإسكندرية، المكتب العربي الحديث.
 16. محمود جاسم، ردينة عثمان يوسف، الأساليب الكمية في التسويق، عمان، دار المناهج للنشر، سنة: 2001.
 17. مصطفى فهمي الشيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، رام الله، فلسطين، سنة: 2008.
 18. مليكة زغيب ميلود بوشنقى، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد. ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.
 19. هيثم محمد الزعبي، الإدارة و التحليل المالي، عمان، دار الفكر للطباعة و النشر و التوزيع، ط 1، سنة 2000
 20. وليد ناجي الحياي، التحليل المالي، منشورات الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك-2007.
- ### II. الرسائل والأطروحات الجامعية:
21. رياض حميدان شحاتة، إستخدام النسب المالية والتحليل التمييزي في التنبؤ بتعثر شركات التأمين المساهمة العامة الأردنية، عمان، جامعة ال البيت، رسالة ماجستير غير منشورة، سنة: 2005.
 22. شباح نعيمة، دور التحليل المالي في تقييم الأداء المالي بالمؤسسة الجزائرية، رسالة الماجستير غير منشورة، تخصص تسيير المؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة 2007.
 23. صخري جمال عبد الناصر، التحليل المالي كأداة لاتخاذ القرارات في المؤسسات البترولية في الجزائر، رسالة ماستر مالية المؤسسة، كلية علوم اقتصادية علوم التسيير وعلوم التجارية جامعة قاصدي مرباح ورقلة، سنة 2013.
 24. صلاح عبد الرحمن الطالب، تكييف أدوات التحليل المالي لقياس مستوى النجاح في منشأة الأعمال، جامعة الموصل، كلية الإدارة والإقتصاد، رسالة دكتوراه غير منشورة، سنة: 2000.
 25. عمر عبد الحميد محمد، قائمة التدفقات النقدية كأداة في التنبؤ للبنوك التجارية-دراسة تطبيقية، الاكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، القاهرة، رسالة ماجستير غير منشورة، سنة: 2010.
 26. لزعر محمد سامي، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي، رسالة ماجستير غير منشورة، تخصص الإدارة المالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، 2012.

27. مصطفى طويطي، دور التحليل النوعي في التنبؤ بفضل المؤسسة الاقتصادية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة جيلالي ليايس سيدي بلعباس، سنة 2013.
28. هلا بسام عبد الله الغسين، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات دراسة تطبيقية على قطاع مقاولات غزة، مذكرة لإستكمال متطلبات الماجستير في إدارة الأعمال، كلية التجارة الجامعة الإسلامية في غزة، سنة: 2004.

III. الدوريات والمجلات:

29. أحمد رجب عبد المالك عبد الرحمن، المدخل التحليلي للقوائم المالية المنشورة كأدات للتنبؤ بالتعثر المالي للشركات المسجلة في سوق المال المصري دراسة تطبيقية، مجلة البحوث التجارية المعاصر، سوهاج، كلية التجارة، المجلد: 26، العدد: 2، سنة: 2012.
30. تانيا قادر عبد الرحمن، دور التحليل المالي في تشخيص عوامل القوة والضعف في القوائم المالية، مجلة تكريت للعلوم الإدارية و الاقتصادية، جامعة كركوك، العدد 26، 2012.
31. جلال عبد الحليم حربي، الأساليب الكمية المستخدمة في التحليل المالي لشركات التأمين العامة، مجلة المحاسبة والتجارة والتأمين، جامعة القاهرة، كلية التجارة، العدد: 68، سنة: 2007.
32. رافعة إبراهيم الحمداني، ياسين طه، ياسين القطان، استخدام نموذج شيرود للتنبؤ المالي، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية، جامعة الموصل، العراق، مجلد: 5، العدد: 10، سنة: 2013.
33. زهرة حسن الغامدي، السيد علي خلف الركابي، أهمية النسب المالية في تقويم الأداء - دراسة ميدانية، مجلة الإدارة والاقتصاد، الجامعة المستنصرية، بغداد، العدد: 63، السنة: 2007.
34. سامح محمد لطفي سعودي، دور المعلومات المحاسبية في التنبؤ بمخاطر التعثر المالي، جامعة قناة السويس، كلية التجارة السويس، مجلة المدير الناجح، سنة: 2007.
35. سمير عباس أحمد، عبد الله علي حنظل، استخدام النسب المالية كأداة لتقييم الأداء، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، كلية بغداد، العدد: 32، سنة: 2012.
36. عبد الناصر علك حافظ، أثر التمويل الطويل الأجل في صافي الربح - دراسة تحليلية لعينة من المصارف العراقية، مجلة دراسات محاسبية ومالية، جامعة بغداد، المجلد السابع، العدد: 20، سنة: 2012.
37. عصام محمد صالح، آخرون، تحليل بقاء المنشآت دالة للتنبؤ بالفشل المالي: دراسة تطبيقية، مجلة كلية الرافدين الجامعة للعلوم، العدد 4، السنة: 2000.

38. علي سليمان النعامي، نموذج محاسبي مقترح للتنبؤ بتعثر الشركات المساهمة العامة، جامعة الموصل، مجلة تنمية الرافدين، المجلد:38، العدد:83، سنة:2006.

39. علي شاهين، جهاد مطر، نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين:دراسة تطبيقية، مجلة جامعة النجاح للأبحاث في العلوم الإنسانية، غزة، فلسطين، مجلد: 25، سنة: 2011.

40. غازي عبد العزيز سليمان، قيمة المعلومات المحاسبية التنبؤية ودورها في الرقابة مع التركيز على الرقابة القبلية السابقة، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والإقتصادية، جامعة تكريت، المجلد:3، العدد: 7، السنة:2007.

41. وحيد محمود رمو، سيف عبد الرزاق محمد الوتار، إستخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية، مجلة الرافدين، جامعة الموصل، العراق، العدد 100، مجلة 32، سنة: 2010.

IV. التقارير والقوانين والمراسيم والمقرارات:

42. المادة 16 من النصوص التطبيقية لقانون 07-11، الجريدة الرسمية العدد 27 الصادرة بتاريخ 28 مايو 2008.

V. المداخلات والملتقيات:

43. بلعور سليمان علي بن الطيب، قراءة مالية للمعيار الدولي السابع بناء وتحليل جدول تدفقات الخزينة - دراسة حالة مجمع SAIDAL مداخله ضمن الملتقى الدولي حول الإطار المفاهيمي للنظام المحاسبي المالي الجديد وآليات تطبيقه في ظل المعايير المحاسبية الدولية، جامعة سعد دحلب البليدة، الجزائر، 2009.

44. يجاوي مفيدة، عريف عبد الرزاق، مداخله بعنوان، أثر المعايير المحاسبية الدولية IAS-IFRS على التحليل المالي بالمؤسسة، المركز الجامعي بالوادي، يومي 17 و18 جانفي 2010.

VI. المواقع الإلكترونية:

45. الشريف الريحان، وآخرون، الفشل المالي في المؤسسة الإقتصادية من التشخيص الى التنبؤ ثم العلاج، www.reaserchgate.net

46. www.sonatrach.com.

VII. Livres:

47. Edward I. Altman, Predicting Financial Distress of Companies: Revisiting The Z-score and Zeta Model, New York University, 2000.
48. George T. Freidlob, Lydia L. Schleifer, Essentials of Financial Analysis, John Wiley & Son, New Jersey 3rd Ed. 2003.
49. Richard Lewis, David Pendrill, Advanced Financial Accounting, 6th.ed, Financial Times Prentice- Hall, 2000.

الملاحق

الملحق رقم (01): الميزانية الختامية (أصول) 2014/2013

90 Rapport Annuel 2014



Bilan au 31 décembre 2014 :

Actif	Unité : Milliard DA	
	2014	2013
Actifs non Courants - Nets	4 865	4 813
• Immobilisations incorporelles	2	7
• Immobilisations corporelles	370	379
• Immobilisations en concession	-	-
• Equipements fixes et complexes de production	2 543	2 087
• Immobilisations en cours	1 484	1 870
• Participations et créances rattachées	440	441
• Autres immobilisations financières	20	22
• Impôts différés actifs	6	7
Actifs Courants - Nets	4 224	3 742
Stocks & en Cours	478	456
• Stocks de marchandises	-	-
• Matières premières et fournitures	9	7
• Autres approvisionnements	238	249
• Stocks de produits	229	198
• Stocks provenant d'immobilisations	-	-
• Stocks à l'extérieur	2	2
Creances et Emplois Assimilées	2 923	2 726
• Fournisseurs et comptes rattachés	55	18
• Clients et comptes rattachés	327	533
• Personnel et comptes rattachés	-	-
• Organismes sociaux et comptes rattachés	1	1
• Etat collectivités publiques	1 096	882
• Groupe et associés	1 382	1 218
• Débiteurs divers	55	68
• Charges constatées d'avance	7	6
Disponibilités et Assimilées	823	560
• Valeurs mobilières de placement	-	-
• Banques Etablissements Financiers et assimilés	823	557
• Caisses	-	-
• Régies d'avances et accreditifs	-	3
Total Actif	9 089	8 555

RAPPORT FINANCIER

الملحق رقم (02): الميزانية الختامية (خصوم) 2014/2013



Passif	Unité : Milliard DA	
	2014	2013
Capitaux Propres	5 894	5 554
• Capital émis	1000	1000
• Primes et réserves	4 561	4 143
• Résultat net	334	411
• Report à nouveau	-1	
Passifs non Courants	250	143
• Provisions pour charges	245	138
• Emprunts et dettes financières	2	2
• Autres dettes non courantes	3	3
Passif Courant	2 945	2 858
• Fournisseurs et comptes rattachés	264	275
• Clients et comptes rattachés	4	13
• Personel et comptes rattachés	21	19
• Etat collectivités publiques	221	304
• Groupe et associés	2 425	2 189
• Crédoeurs divers	3	45
• Produits constatés d'avance		5
• Trésorerie passive		1
Total Passif	9 089	8555

الملحق رقم (03): جدول حسابات النتائج 2014/2013



Compte de résultats au 31 décembre 2014:

Compte de Résultats	Unité : Milliard DA	
	2014	2013
Production de l'exercice	5 459	5 935
• Achats consommés	311	532
• Services extérieurs et autres services	1 425	1 409
Consommation de l'Exercice	1 736	1 941
Valeur Ajoutée	3 723	3 994
• Charges de personnel	152	151
• Impôts, taxes et versements assimilés	1 933	2 141
Excedent Brut d'Exploitation	1 638	1 702
• Autres produits opérationnels	133	126
• Autres charges opérationnelles	54	235
• Dotations aux amortissements, aux provisions et pertes de valeurs	657	426
• Reprises sur pertes de valeur et provisions	21	14
Résultat Opérationnel	1 081	1 181
• Produits financiers	78	71
• Charges financières	750	667
Résultat Financier	-672	-596
• Résultat ordinaire avant Impôts	409	585
• Impôts exigibles sur résultats ordinaires	74	174
• Impôts différés sur résultats ordinaires (variation)	-	-
Total des Produits des Activités Ordinaires	5 690	6 147
Total des Charges des Activités Ordinaires	5 356	5 736
Résultat net des Activités Ordinaires	334	411
• Eléments extraordinaires (Produits)	-	-
• Eléments extraordinaires (Charges)	-	-
Résultat Extraordinaire	-	-
Résultat Net de l'Exercice	334	411

الملحق رقم (04): جدول تدفقات الخزينة 2014/2013



Tableau des Flux de Trésorerie au 31 décembre 2014

Rubriques	Unité : Milliard DA	
	2014	2013
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles		
• Résultat net de l'exercice	334	411
Ajustement pour :		
• Amortissements et provisions	595	409
• Variations des impôts différés	-	-
• Quote part des subventions virées au résultat	171	373
• Variations des stocks	-26	54
• Variation des clients et autres créances	206	-50
• Variation des fournisseurs et autres dettes	-487	-773
• Plus ou moins-values de cession, nettes d'impôts	2	10
• Report à nouveau & comptes de liaisons	-1	86
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)	794	520
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement		
• Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-1 192	-599
• Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	659	35
• Acquisitions d'immobilisations financières	-23	-51
• Cessions d'immobilisations financières	19	97
• Subventions d'équipement et d'investissement	-	-
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement (B)	-537	-518
Flux de trésorerie provenant des activités de financement		
• Variation des capitaux propres	418	497
• Variation des emprunts et dettes financières		-4
• Affectation du résultat (n-1)		
• Coupons et dividendes		
• Réserves facultatives		-4
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)	7	-85
Flux de trésorerie de la période (A+B+C)	264	-84
• Trésorerie d'ouverture	559	643
• Trésorerie de clôture	823	559
Variation de la trésorerie de la période	264	-84

الملحق رقم (05): الميزانية الختامية (أصول) 2016/2015

2016

2. Présentation des états financiers

A. Bilan au 31 décembre 2016

Actif	Unité : Milliard DA	
	2016	2015
ACTIFS NON COURANTS - NETS	6 377	6 063
• Immobilisations incorporelles	3	3
• Immobilisations corporelles	377	363
• Immobilisations en concession	-	-
• Equipements fixes et complexes de production	2 491	2 561
• Immobilisations en cours	2 055	1 732
• Participations et créances rattachées	477	468
• Autres immobilisations financières	968	931
• Impôts différés actifs	6	6
ACTIFS COURANTS- NETS	3 711	3 385
STOCKS ET EN COURS	374	355
• Stocks de marchandises	1	-
• Matières premières et fournitures	5	8
• Autres approvisionnements	240	219
• Stocks de produits	127	127
• Stocks provenant d'immobilisations	-	-
• Stocks à l'extérieur	1	1
CREANCES ET EMPLOIS ASSIMILES	2 852	2 486
• Fournisseurs et comptes rattachés	106	73
• Clients et comptes rattachés	400	346
• Personnel et comptes rattachés	-	-
• Organismes sociaux et comptes rattachés	1	1
• Etat et collectivités publiques	550	422
• Groupe et associés	1 686	1 521
• Débiteurs divers	103	117
• Charges constatées d'avance	7	6
DISPONIBILITES ET ASSIMILEES	485	544
• Valeurs mobilières de placement	-	-
• Banques Etablissements Financiers et assimilés	485	542
• Caisses	-	-
• Régies d'avances et accreditifs	-	2
TOTAL ACTIF	10 088	9 448

الملحق رقم (06): الميزانية الختامية (خصوم) 2016/2015

Passif	2016	
	Unité : Milliard DA	
	2016	2015
CAPITAUX PROPRES	6 046	5 830
<ul style="list-style-type: none"> • Capital émis • Primes et réserves • Résultat net • Report à nouveau 	<p>1 000</p> <p>4 843</p> <p>207</p> <p>-3</p>	<p>1 000</p> <p>4 823</p> <p>9</p> <p>-2</p>
PASSIFS NON COURANTS	208	198
<ul style="list-style-type: none"> • Provisions pour charges • Emprunts et dettes financières • Autres dettes non courantes 	<p>203</p> <p>2</p> <p>3</p>	<p>193</p> <p>2</p> <p>3</p>
PASSIF COURANT	3 834	3 420
<ul style="list-style-type: none"> • Fournisseurs et comptes rattachés • Clients et comptes rattachés • Personnel et comptes rattachés • Organismes sociaux et comptes rattachés • Etat et collectivités publiques • Groupe et associés • Créiteurs divers • Produits constatés d'avance • Trésorerie passive 	<p>297</p> <p>11</p> <p>18</p> <p>6</p> <p>240</p> <p>3 248</p> <p>3</p> <p>-</p> <p>11</p>	<p>273</p> <p>24</p> <p>21</p> <p>7</p> <p>179</p> <p>2 909</p> <p>4</p> <p>-</p> <p>3</p>
TOTAL PASSIF	10 088	9 448

الملحق رقم (07): جدول حسابات النتائج 2016/2015

2016

B. Tableau des Comptes de Résultats au 31 décembre 2016

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTATS		
DESIGNATION	2016	2015
Ventes et produits annexes	3 398	3 648
Production stockée ou déstockée	3	-98
Production immobilisée	374	337
Subventions d'exploitation	161	206
I. PRODUCTION DE L'EXERCICE	3 936	4 094
Achats consommés	332	369
Services extérieurs	1 104	1 159
Autres services extérieurs	133	143
II. CONSOMMATION DE L'EXERCICE	1 569	1 671
III. VALEUR AJOUTEE	2 367	2 422
Charges de personnel	150	154
Impôts, taxes et versements assimilés	1 168	1 365
IV. EXCEDENT BRUT	1 049	903
Autres produits opérationnels	98	201
Autres charges opérationnelles	40	59
Dotations aux amortissements provisions et pertes de valeur	589	640
Reprises sur pertes de valeur et provisions	29	118
V. RESULTAT OPERATIONNEL	545	522
Produits financiers	115	129
Charges financières	393	594
VI. RESULTAT FINANCIER	-278	-465
VII. RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V+VI)	268	57
Impôts exigibles sur résultat ordinaire	61	47
Impôts différés (variations) sur résultat ordinaire	-	1
- TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES (c)	4 177	4 540
- TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES (d)	3 971	4 532
VIII RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES (c-d)	207	9
Eléments extraordinaires (produits)		
Eléments extraordinaires (charges)		
IX. RESULTAT EXTRAORDINAIRE		
X. RESULTAT NET DE L'EXERCICE	207	9

الملحق رقم (08): جدول تدفقات الخزينة 2016/2015

2016

C. Tableau de Flux de Trésorerie au 31 décembre 2016

Rubriques	Unité : Milliard DA	
	2016	2015
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles		
Résultat net de l'exercice	207	9
Ajustement pour :		
• Amortissements et provisions	559	512
• Variations des impôts différés	-	1
• Quote-part des subventions virées au résultat	161	206
• Variations des stocks	-21	117
• Variation des clients et autres créances	-54	-62
• Variation des fournisseurs et autres dettes	-68	763
• Plus ou moins-values de cession, nettes d'impôts	-	-
• Report à nouveau & comptes de liaisons	-1	-1
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)	783	1 545
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement		
• Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-1 287	-980
• Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	477	165
• Acquisitions d'immobilisations financières	-71	-949
• Cessions d'immobilisations financières	21	9
• Subventions d'équipement et d'investissement		
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement (B)	-860	-1 755
Flux de trésorerie provenant des activités de financement		
• Variation des capitaux propres	20	262
• Variation des emprunts et dettes financières	-	-
• Affectation du résultat (n-1)		
✓ Coupons et dividendes		-100
✓ Réserves facultatives	-9	-235
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)	11	-73
Flux de trésorerie de la période (A+B+C)	-66	-283
Trésorerie d'ouverture	540	823
Trésorerie de clôture	474	540
Variation de la trésorerie de la période	-66	-283