



جامعة الشهيد خضر - الوادي
UNIVERSITY OF AL-QADISIYAH



جامعة الشهيد خضر - الوادي
UNIVERSITY OF AL-QADISIYAH

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي -

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم المالية والمحاسبة

تخصص مالية مؤسسة

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

ميدان: العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

الشعبة: علوم مالية ومحاسبة

إختبار مؤشرات التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات المساهمة بإستخدام نموذجي Sherrod و Springate-مجمع صيدال

- دراسة حالة -

إعداد الطالبات:

✓ أم السعد عمراني

✓ هيفاء بوصبيح صالح

✓ فلة بالحشاني

إشراف الأستاذ:

✓ د. محمد البشير بن عمر

لجنة المناقشة:

الأستاذ:	الرتبة:	الصفة:
البشير زيبيدي	أستاذ محاضر "أ" جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي	رئيساً
محمد البشير بن عمر	أستاذ محاضر "أ" جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي	مشرفاً ومقرراً
حمزة بن خليفة	أستاذ محاضر "أ" جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي	مناقشاً

السنة الجامعية : 2024 - 2025 م

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الإهداء

بسم الله الرحمن الرحيم

﴿ وَقُلْ رَبِّ زِدْنِي عِلْمًا ﴾ الآية رقم 114

من سورة طه نهدني هذا الجهد المتواضع إلى: والديَّ الكريمين
الذين سخرا عمرهما ليرسما لنا طريق العلم، فكانا شمعةً تضيء دربنا بلا كلل،
أساتذتي الأفاضل الذين غرسوا فيَّ حبَّ المعرفة، وعلمونا أن
السعي إلى الحقِّ فضيلةٌ لا تنتهي، كلٌّ من آمن بنا عندما شككنا
في نفسنا، ودعا لنا بصمتٍ ليكون هذا العمل خيرَ ردِّ جميل، نهدني لكم
جميعاً هذا العمل، امتناناً وحباً لكل ما قدمتموه من دعم وتشجيع.

"أم السعد - هيفاء - فلة"

شكر وعرفان

بسم الله وكفى والصلاة والسلام على الحبيب المصطفى وعلى آله وصحبه

أجمعين . نعوذ بالله السميع العليم من الشيطان الرجيم

«وَمَنْ يُؤْتَ الْحِكْمَةَ فَقَدْ أُوتِيَ خَيْرًا كَثِيرًا وَمَا يَذُكُرُ إِلَّا أُولُو الْأَلْبَابِ» .

الآية رقم 269 من سورة البقرة .

الحمد لله الذي بفضلته تم الصالحات، فهو المعين على كل خير، والميسر لطريق العلم والمعرفة . نبدأ شكرنا بتوفيق الله تعالى الذي منَّ علينا بإكمال هذا الجهد، ونسأله أن يتقبله بقبول حسن . ووفقا لقول رسوله الكريم صلى الله عليه وسلم: "من لم يشكر الناس لم يشكر الله" فإننا توجه بخالص الشكر والتقدير إلى الأستاذ "بن عمر محمد البشير" الذي ساعدنا بتوجيهاته ونصائحه في إنجاز هذا العمل، لقوله تعالى «يَرْفَعُ اللَّهُ الَّذِينَ آمَنُوا مِنْكُمْ وَالَّذِينَ أُوتُوا الْعِلْمَ دَرَجَاتٍ» الآية رقم 11 من سورة المجادلة . كما نتقدم بالشكر الجزيل إلى الافاضل أعضاء لجنة المناقشة لتكرمهم بتقييم ومناقشة هذه الدراسة، واثرائها بأفكارهم وآرائهم النيرة . وأخيرا، نهدي هذا العمل إلى أنفسنا وإلى كل باحث يسعى لخدمة العلم، سائلا المولى أن يكون خالصا لوجهه الكريم .

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى اختبار مؤشرات التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات المساهمة باستخدام نموذجي Sherrod و Springate، حيث اعتمدنا على المنهج الوصفي في الجانب النظري والمنهجين التحليلي والمقارن في دراسة حالة مجمع صيدال للفترة 2019-2023، حيث شملت الدراسة استخدام نموذجين للتنبؤ بالفشل المالي، بالاعتماد على القوائم المالية لاستخراج المؤشرات وبناء النماذج وفق برنامج Excel، بهدف تقييم الوضع المالي للمجمع من اجل تمكينه لاتخاذ قرارات تصحيحية فعالة لتجنب الوقوع في مخاطر الفشل المالي.

خلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج اهمها فاعلية نموذج سبيرنقايت، قدرته على التنبؤ بالفشل المالي خلال فترة الدراسة، في حين أظهر نموذج شيروود صعوبة في تحقيق هذا التنبؤ حيث أوصت الدراسة باعتماد على النموذج Springate لضمان تقييم شامل للوضع المالي، مما يسهم في دعم اتخاذ القرارات الاستراتيجية الفعالة التي تقلل من مخاطر الفشل المالي في المستقبل.

الكلمات المفتاحية: المؤشرات، النسب، Springate، Sherrod، التنبؤ بالفشل المالي، نماذج، مجمع

صيدال.

Abstract

Abstract:

This study aims to test financial failure prediction indicators for joint-stock companies using the Springate and Sherrod models. The research adopted a descriptive approach for the theoretical framework and analytical/comparative methodologies for the case study of the Sidal Group during the period 2019–2023. The study utilized two financial failure prediction models, relying on financial statements to extract indicators and build the models using Excel. The goal was to assess the group's financial status to enable effective corrective decision-making and avoid financial failure risks.

The study concluded key findings, most notably the effectiveness of the Springate model in predicting financial failure during the study period. In contrast, the Sherrod model demonstrated difficulty in achieving accurate predictions. The study recommended adopting the Springate model to ensure a comprehensive evaluation of financial health, thereby supporting strategic decision-making to mitigate future financial failure risks.

Keywords: Indicators, Ratios, Springate, Sherrod, Financial Failure Prediction, Models, And Sidal Group.

فهرس المحتويات:

الصفحة	المحتوى
/	الإهداء
/	الشكر وتقدير
III	الملخص
IV	Abstract
V	فهرس المحتويات
VII	فهرس الجداول
VIII	فهرس الأشكال
IX	فهرس الملاحق
أ - د	مقدمة
الفصل الأول: الأدبيات النظرية للدراسة	
02	تمهيد
03	المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للفشل المالي
03	المطلب الأول: تعريف الفشل المالي واسبابه ومراحله
07	المطلب الثاني: مظاهر الفشل المالي
07	المطلب الثالث: طرق علاج الفشل المالي
12	المبحث الثاني: نموذجي التنبؤ بالفشل المالي
12	المطلب الأول: مفاهيم عامة حول التنبؤ بالفشل المالي
17	المطلب الثاني: نموذجي Sherrod و Springate
19	المطلب الثالث: المقارنة بين نموذجي التنبؤ بالفشل المالي
20	المبحث الثالث: الدراسات السابقة
20	المطلب الأول: الدراسات السابقة باللغة العربية
27	المطلب الثاني: الدراسات السابقة باللغة الأجنبية

33	المطلب الثالث: المقارنة بين الدراسات السابقة وما يميز دراستنا
44	خلاصة الفصل
الفصل الثاني: الأدبيات التطبيقية للدراسة	
46	تمهيد
47	المبحث الأول: الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة
47	المطلب الأول: عموميات حول مجمع صيدال
58	المطلب الثاني: الطريقة المستخدمة في الدراسة
62	المطلب الثالث: أدوات الدراسة التطبيقية
64	المبحث الثاني: تطبيق نموذجي التنبؤ بالفشل المالي
64	المطلب الأول: عرض الميزانيات المالية المختصرة للفترة 2019-2023
72	المطلب الثاني: عرض النتائج باستخدام نموذج Springate (2019-2023)
73	المطلب الثالث: عرض النتائج باستخدام نموذج Sherrod (2019-2023)
75	المبحث الثالث: تحليل ومقارنة الدراسة ومناقشتها (2019-2023)
75	المطلب الأول: تحليل نتائج نموذج Springate (2019-2023)
76	المطلب الثاني: تحليل نتائج نموذج Sherrod (2019-2023)
78	المطلب الثالث: مقارنة نتائج نموذجي التنبؤ بالفشل المالي (2019-2023)
80	خلاصة الفصل
82	الخاتمة
86	قائمة المراجع
/	قائمة الملاحق

فهرس الجداول:

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
17	المؤشرات المالية المستخدمة في نموذج Springate	(01-01)
18	المؤشرات المالية المستخدمة في نموذج Sherrod	(02-01)
19	المقارنة بين نماذج التنبؤ بالفشل المالي	(03-01)
33	ملخص الدراسات السابقة	(04-01)
48	بطاقة بيانية خاصة بمجمع صيدال	(01-02)
53	تطور حجم الإنتاج لمجمع صيدال ما بين فترة 2019 – 2023	(02-02)
55	تطور حجم المبيعات لمجمع صيدال ما بين فترة 2019 – 2023	(03-02)
56	تطور حجم النتيجة الصافية لمجمع صيدال ما بين فترة 2019 – 2023	(04-02)
57	تطور حجم النقدية لمجمع صيدال ما بين فترة 2019 – 2023	(05-02)
62	يوضح نماذج التنبؤ بالفشل المالي	(06-02)
65	الميزانيات المالية المختصرة لجانب الأصول للفترة 2019 – 2023	(07-02)
67	الميزانيات المالية المختصرة لجانب الخصوم للفترة 2019 – 2023	(08-02)
70	حساب رأسمال العامل للفترة 2019 – 2023	(09-02)
70	حساب احتياجات رأسمال العامل للفترة 2019 – 2023	(10-02)
71	حساب الخزينة الصافية للفترة 2019 – 2023	(11-02)
73	حساب النسب المكونة لنموذج سبيرنقايت للفترة 2019 – 2023	(12-02)
73	حساب قيمة Z لنموذج سبيرنقايت للفترة 2019 – 2023	(13-02)
74	حساب النسب المكونة لنموذج شيروود للفترة 2019 – 2023	(14-02)
74	حساب قيمة Z لنموذج شيروود للفترة 2019 – 2023	(15-02)
78	ملخص نتائج نماذج التنبؤ بالفشل المالي للفترة 2019 – 2023	(16-02)

فهرس الأشكال:

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
52	الهيكال التنظيمي	(01-02)
54	يوضح تطور حجم الإنتاج لمجمع صيدال ما بين فترة 2019 – 2023	(02-02)
55	يوضح تطور حجم المبيعات لمجمع صيدال ما بين فترة 2019 – 2023	(03-02)
56	يوضح تطور حجم النتيجة الصافية لمجمع صيدال ما بين فترة 2019 – 2023	(04-02)
58	يوضح تطور حجم النقدية لمجمع صيدال ما بين فترة 2019 – 2023	(05-02)
61	يوضح متغيرات الدراسة	(06-02)
66	يوضح تطور كتلة الأصول للفترة 2019 – 2023	(07-02)
68	يوضح تطور كتلة الخصوم للفترة 2019 – 2023	(08-02)
72	يوضح تطور مؤشرات التوازن المالي للفترة 2019 – 2023	(09-02)

فهرس الملاحق:

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الشكل
91	ميزانيتي 2018 – 2019 وجدولي حسابات النتائج 2018 – 2019	01
92	ميزانيتي 2020 – 2021 وجدولي حسابات النتائج 2020 – 2021	02
93	ميزانيتي 2022 – 2023 وجدولي حسابات النتائج 2022 – 2023	03



مقدمة

مقدمة:

تمهيد:

يعدّ موضوع الفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية من بين المواضيع التي حظيت باهتمام كبير من قبل الباحثين والهيئات والمنظمات بداية من ثلاثينيات القرن الماضي نظراً لما له من أهمية على المستوى الاقتصادي، وتتجلى أهمية التنبؤ بالفشل المالي في دراسة وتحليل الوضع المالي للمؤسسات من عدة جوانب لتحديد مواطن القوة وتدعيمها ومواطن الضعف وتصحيحها. وكانت الولايات المتحدة الأمريكية من أول الدول التي اهتمت بهذا الموضوع ولاسيما في ستينيات القرن الماضي، إذ قام العديد من الباحثين بإجراء دراسات تهدف إلى تحديد المؤشرات التي يمكن الاسترشاد بها في التنبؤ باحتمالات الفشل، وذلك أعقاب حوادث الإفلاس التي حدثت في العديد من الشركات الأمريكية مثل شركة Enron والتي أحدثت أضراراً جسيمة بالمساهمين والمقرضين والمستثمرين، ومن أبرز هذه النماذج نموذج الثمان ونموذجه المعروف باسمه، وسار على نهجه العديد من الباحثين العرب والأجانب وبالاعتماد على الأسلوب نفسه، ومن هذا المنطلق ستحاول تطبيق نموذجي Sherrod و Springate للتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات المساهمة .

1. إشكالية الدراسة:

نظراً للأهمية البالغة لمثل هذه النماذج الكمية التي من خلالها يمكن للمؤسسة أن تطبقها وتنبأ بالفشل المالي ومن ثم إفلاسها، حيث تمحورت الإشكالية الرئيسية لهذه الدراسة في:

ما مدى فعالية اختبار مؤشرات التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات المساهمة باستخدام نموذجي

Sherrod و Springate لمجمع صيدال خلال الفترة الزمنية 2019 – 2023؟

2. التساؤلات الفرعية:

ولمعالجة الإشكالية يمكن طرح التساؤلات التالية:

✓ ما المقصود بنموذجي Sherrod و Springate والتنبؤ بالفشل المالي؟

✓ هل يمكن للمؤسسات الجزائرية (صيدال) المساهمة بالتنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذجي Springate

و Sherrod خلال الفترة الزمنية 2019 – 2023؟

3. الفرضيات:

بغرض الإجابة عن الإشكالية المطروحة بأسلوب منهجي تم اقتراح الفرضيات التالية كإجابات مسبقة:

✓ نموذجي Sherrod و Springate يشتركان في هدف نفسه وهو التنبؤ بالفشل المالي، مما يؤثر على دقة التنبؤ؛

✓ يمكن للمؤسسات الجزائرية (صيدال) المساهمة بالتنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذجي Springate و Sherrod خلال الفترة الزمنية 2019 – 2023.

4. أهمية الدراسة:

- ✓ تزايد الاهتمام بظاهرة الفشل المالي من طرف المؤسسات الاقتصادية، نظراً لأهميته في تمكين أصحاب المصلحة من فهم وتحليل الوضع المالي لها؛
- ✓ إثراء الأدبيات حول نموذجي التنبؤ المالي وتحديد الفروق بينها؛
- ✓ تزويد الإدارات المالية وأصحاب القرار بأدوات استباقية لتجنب المخاطر؛
- ✓ تقليل خسائر المساهمين والدائنين عبر تحسين إدارة الأزمات؛
- ✓ مساعدة إدارة المؤسسة في اتخاذ القرارات المناسبة لتفادي الوقوع في خطر الفشل المالي، من خلال إبراز دور نموذجي التنبؤ بالفشل المالي.

5. أهداف الدراسة:

- سنحاول من خلال هذه الدراسة الوصول الى الأهداف التالية:
- ✓ تقييم دقة نموذجي Springate و Sherrod في التنبؤ بالإفلاس؛
- ✓ تحديد العوامل المالية والاقتصادية الأكثر تأثيراً في تنبؤات النموذجي؛
- ✓ تقديم توصيات لتحسين تطبيق النموذجين في المؤسسات المساهمة؛
- ✓ توعية أصحاب المصلحة في المؤسسات الاقتصادية بأهمية الكشف عن المخاطر المحتملة للفشل المالي.

6. دوافع اختيار الموضوع:

منها ما هو ذاتي، ومنها ما هو موضوعي وهي كما يلي:

1.6. الدوافع الذاتية:

- ✓ اهتمام الباحثات بتحليل المخاطر المالية وتطبيقاتها العملية؛
- ✓ خبرة سابقة في مجال المحاسبة أو التمويل؛
- ✓ ارتباط الموضوع مع مجال التخصص.

2.6. الدوافع الموضوعية:

- ✓ حاجة الملحة لتعزيز الشفافية المالية في المؤسسات المساهمة؛

- ✓ ارتفاع معدلات الإفلاس في القطاع المدروس مؤخرًا؛
- ✓ أهمية تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل المالي بالنسبة للمؤسسات الاقتصادية؛
- ✓ تمكين أصحاب المصلحة من اتخاذ قرارات سليمة في الوقت المناسب.

7. حدود الدراسة:

- ✓ الحدود المكانية: تمت دراسة الحالة في المجمع الصناعي صيدال.
- ✓ الحدود الزمنية: القوائم المالية لمجمع صيدال للفترة الممتدة ما بين 2019 – 2023.

8. منهج الدراسة:

المعالجة هذه الدراسة وللوصول إلى الأهداف والإجابة على مختلف التساؤلات والتأكد من صحة الفرضيات اعتمدنا على المنهج الوصفي في استعراض المفاهيم النظرية المتعلقة، وفيما يخص الجانب التطبيقي اعتمدنا على التحليلي والمقارن لتطبيق هذه الأدوات على عينة من المؤسسات الاقتصادية، بهدف تقييم أدائها المالي وتحديد المخاطر المحتملة.

9. مصادر الدراسة:


1.9. المصادر الأولية: والمتمثلة بالقوائم المالية لمجمع صيدال خلال الفترة 2019-2023، والتي استخراجها من موقع بورصة الجزائر.

2.9. المصادر الثانوية: والمتمثلة في مختلف الكتب واطروحات الدكتوراه ورسائل الماجستير، والمجلات والملتقيات، المواقع الالكترونية.

10. هيكل الدراسة:

قصد الإحاطة بمضمون البحث تم الاعتماد على التقسيمات التالية:

الفصل الأول الذي يحمل عنوان الأدبيات النظرية للدراسة تم تقسيمه إلى ثلاثة مباحث، المبحث الأول الإطار المفاهيمي للفشل المالي والمبحث الثاني نموذجي التنبؤ بالفشل المالي أما المبحث الثالث الدراسات السابقة. أما الفصل الثاني كان بعنوان الأدبيات التطبيقية للدراسة تم تخصيصه لدراسة الحالة، قسمناه إلى ثلاثة مباحث المبحث الأول الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة والمبحث الثاني تطبيق نموذجي التنبؤ بالفشل المالي أما المبحث الثالث تحليل ومقارنة الدراسة ومناقشتها.



الفصل الأول:
الأدبيات النظرية
للدراسة

تمهيد:

يمثل الأداء المالي انعكاسًا مباشرًا لتحقيق المؤسسات لأهدافها الاستراتيجية، إذ يكشف عن مدى كفاءة وفعالية عملياتها التشغيلية. ومن هنا تبرز ضرورة أن تعمل هذه المؤسسات على تعزيز أدائها بشكل مستمر، عبر تبني عمليات تقييم دورية شاملة؛ لرصد أي مؤشرات سلبية قد تُنذر بوقوع أزمات مالية تهدد استقرارها واستمراريتها، خاصةً أن الفشل المالي يُصنف كأحد أشد المخاطر التي تواجه الكيانات الاقتصادية، لا سيّما إذا لم يتم تشخيصه في مراحله الأولية أو التنبؤ باحتمالات حدوثه.

وفي هذا الإطار، قدمت الأوساط الأكاديمية والمهنية مجموعةً من الأدوات التحليلية والنماذج التنبؤية (كالمؤشرات المالية القائمة على بيانات القوائم المالية) التي تهدف إلى رصد مسببات الفشل المالي قبل تفاقمه. إذ تعمل هذه الآليات على تحليل البيانات المالية التاريخية والراهنة، واستخلاص مؤشرات رقمية دقيقة تساهم في تشخيص الوضع المالي الحالي، واستشراف السيناريوهات المستقبلية للمؤسسة، مما يُسهل اتخاذ إجراءات وقائية استباقية.

سنحاول في هذا الفصل التطرق إلى ثلاث مباحث على النحو التالي:

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للفشل المالي

المبحث الثاني: نموذجي التنبؤ بالفشل المالي

المبحث الثالث: الدراسات السابقة

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للفشل المالي

تشكل الازمات المالية تحديا متكررا قد تواجهه المنظمات خلال مسيرتها التشغيلية، مما دفع خبراء الى تركيز جهودهم البحثية على تحليل جذور هذه الظاهرة وفهم مسبباتها ومراقبة العلامات المنذرة بها. يهدف هذا التحليل العميق الى تمكين الكيانات من رصد المؤشرات التحذيرية في مراحل مبكرة، مما يوفر فرصة لاحتواء التبعات السلبية عبر تطبيق حلول استباقية. تعد هذه الآلية الوقائية ضرورية لحماية استقرار المنشآت، كما تسهم في الحفاظ على توازن الاقتصاد بشكل عام، عبر تنفيذ إجراءات تصحيحية مدروسة تتوافق مع توقيتاتها الزمنية الأمثل.

المطلب الأول: تعريف الفشل المالي واسبابه ومراحله

1. تعريف الفشل المالي: وله عديد من التعاريف منها:

- ✓ تم استخدام الفشل المالي كمصطلح لأول مرة من قبل الباحث Argenti في سنة 1986، والذي عرفه " بأنه عملية تبدأ فيها الشركة بالسير في طريق طويل ينتهي بحدوث العسر المالي"¹
- ✓ يعرف ان "مصطلح الفشل لا يقدم توصيفا دقيقا للحالة المالية التي تواجهها المنشأة، حتى يمكن اعتبارها فاشلة، حيث يخلط هذا المفهوم بين الجوانب المالية والقانونية لحالات الإفلاس والعسر المالي، ويعتبر مرادفا لهذه التسميات دون التفريق بينها" وبشكل عام، يمكن القول ان له وجهين²:
- الوجه الأول مالي: يتمثل في العجز المالي للمنشأة، الى حد اعلان افلاسها في حالة التصفية. حيث يعني العجز المالي أن القيمة الدفترية للالتزامات تفوق القيمة الدفترية للأصول.
- الوجه الثاني اقتصادي: تشمل في عجز المنشأة عن تحقيق العائد المطلوب على الاستثمار بالمقارنة بالمنشآت الأخرى، أو تحقيق عائد أصغر من تكلفة الأموال المستثمرة.
- ✓ يعرف أيضا أن "الفشل في الوحدات الاقتصادية يمكن أن يؤدي، في مراحله المتقدمة، الى الفشل المالي في حالة عدم البحث عن أسبابه والكشف عنها، ووضع الحلول الملائمة قبل تفاقمه، ويعبر الفشل المال عن عدم قدرة الوحدة الاقتصادية على الوفاء بالتزاماتها عند مواعيد استحقاقها وتسديدها. فهو ليس نتاج لحظة محددة، بل نتيجة تفاعل العديد من الأسباب والعوامل عبر الزمن، مما يؤدي الى الحالة التي تجد فيها الوحدة الاقتصادية نفسها غير قادرة على رفع ديونها أو الوفاء بالتزاماتها، أو استرجاع استقرارها المالي أو النقدي أو التشغيلي".

¹ فريد أمين "استخدام أدوات التحليل المالي للتنبؤ بالفشل المالي - دراسة حالة عينة من مؤسسات الصناعية الميكانيكية الجزائرية خلال الفترة بين 2000-2002"، رسالة لنيل درجة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2013-2014، ص 76.

² فلوح صافي "تحليل القوائم المالية"، منشورات جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا، 2008، ص 222.

يمكن استخلاص تعريف شامل للفشل المالي على أنه حالة اختلال قد تصيب المؤسسة في إحدى مراحل تطورها، ناتجة عن عدة عوامل وأسباب، قد يكون مالي أو اداري، تسبق حالة الإفلاس، ويمكن للمؤسسة تجاوز هذه الحالة، من خلال اجراء التعديلات اللازمة في الوقت الملائم، إذا لم تتمكن من التصحيح، قد تقع في منطقة الإفلاس ومن ثم الزوال".

2. أسباب ومراحل الفشل المالي:

1.2. أسباب الفشل المالي:

يوجد نوعين من الاسباب اسباب داخلية واسباب خارجيه ويمكن عرضها على النحو التالي:

1.1.2. الأسباب الداخلية: تتمثل في نقاط الضعف التي تنشأ في البيئة الداخلية للمنشأة وتتضمن ما يلي¹:

✓ اسباب تشغيلية: تتعلق بالقصور في انظمة وآليات العمل والتشغيل داخل المؤسسة متمثل في استخدام ادوات وتطبيقات غير ملائمة مع احتياجات السوق الحالية والتغيرات المستمرة في البيئة المحيطة؛

✓ اسباب ادارية: تظهر المشاكل الإدارية كمسبب رئيسي للفشل المالي عندما يتولى إدارة المؤسسة فريق غير مؤهل وغير قادر على تسيير الأمور بشكل مناسب

✓ اسباب تسويقية: تتمثل في عدم قدرة المؤسسة على تسويق منتجاتها أو خدماتها، وقد يعود ذلك إلى صغر حجم السوق أو حدة المنافسة محليا وعالميا، بالإضافة إلى غياب الأفراد المؤهلين القادرين على تسويق المنتجات والخدمات، تعد المشاكل التسويقية من أبرز أسباب الفشل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول النامية

✓ اسباب مالية: تتعلق بالقصور في الهيكل التمويلي للمؤسسة، ممثلة في عدم القدرة على تحقيق التوازن الملائم بين أموال الملكية وأموال الاقتراض

ويتضح مما سبق ان الاسباب الداخلية للفشل المالي ترتبط بشكل أساسي بعدم كفاءه اداره المؤسسة، وعدم قدرتها على تنفيذ وظائفها المختلفة بشكل الأمثل.

2.1.2. الاسباب الخارجية:

وهي الأسباب التي تخرج عن سيطرة الشركة ومنها ما يلي:

✓ الظروف الاقتصادية العامة، حيث تزداد نسب الفشل

✓ المنافسة الشديدة على الحصة في السوق.

✓ التغير في السياسات الحكومية.

¹ عبد الغفار محمد رزق وآخرون، "اعداد وتحليل التقارير المالية"، منشورات جامعة القاهرة، مصر، 2020، ص 248.

✓ الكوارث الطبيعية؛

✓ التغيرات التكنولوجية المتسارعة في ظل التقدم السريع في الصناعات وتأثيرها على الإنتاج، وأيضا من حيث دخول المنتجات الجديدة بكثرة في الأسواق، وتغير الحصص السوقية، بالإضافة إلى عدم مقدرة الإدارة والعمالة على المواكبة تلك التغيرات.

✓ مشاكل التعامل مع الإدارة الحكومية، كمشاكل المتعلقة بأجهزة الضرائب والجمارك والاسترداد، مما قد يؤدي الى تأخر في تنفيذ المؤسسات برامجها الزمنية.

مما سبق نلاحظ أن أسباب الفشل المالي المختلفة، تمثل مشكلات جوهرية لحدوثه، وعليه يجب البحث العميق فيها ودراستها على مستوى البيئة المصرفية سواء الداخلية او الخارجية، وهذا ما يساعدها في اتخاذ الإجراءات الملائمة، واستخدام الأساليب المناسبة للحد من الفشل المالي والوقاية منه¹.

2.2. مراحل الفشل المالي:

ظاهرة الفشل المالي لا تحدث بشكل مفاجئ، بل تعكس نتيجة نهائية لتراكمات ومضاعفات متزايدة، حيث تبدأ هذه عادة من موقف معين، يتسم بنقص السيولة بدرجة معينة، وإذا لم يتم التعامل معها بشكل ملائم، تتفاقم الأوضاع من سيئ إلى أسوأ، حتى تصل المؤسسة في النهاية إلى الفشل المالي².

ولهذا فان عملية الفشل المالي تمر بعدة مراحل قبل الوقوع فيه، وهي كالآتي:

1.2.2. مرحلة الظهور: تعتبر هذه المرحلة الأولى من مراحل الفشل المالي، ومن المؤكد أن تدهور المؤسسة لا يحدث بشكل مفاجئ أو غير متوقع، بل يبدأ الفشل المالي بالظهور تدريجيا، من خلال بعض المؤشرات التي يمكن معالجتها من قبل إدارة المؤسسة، مثل التغير في الطلب على المنتجات والزيادة المستمرة في التكاليف غير المباشرة، وتقادم طرق الإنتاج، وتزايد حجم المنافسة، ونقص التسهيلات الائتمانية، وضعف رأس المال العامل، وعليه من الأفضل اكتشاف المشكلة في هذه المرحلة، حيث يكون إعادة التخطيط أكثر فعالية³.

2.2.2. مرحلة الضعف المالي (عجز السيولة): ترتبط هذه المرحلة بعدم مقدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها الجارية، حيث تكون في حاجة ماسة للسيولة النقدية، بالرغم من امتلاكها أصولا مادية تزيد قيمتها عن مجموع التزاماتها اتجاه الأطراف الخارجية، حيث يظهر في جانب الخصوم في الميزانية، اضافة إلى ذلك، قد تكون المؤسسة قادرة على تحقيق

¹ اشتغال طه فضل المولى محمد، "تقييم الاداء المالي للمصارف باستخدام المؤشرات المالية ودورها في التنبؤ بالفشل المالي والحد من مخاطره بالخرطوم - دراسة تطبيقية على عينة من المصارف التجارية بالخرطوم في الفترة من (2009، 2015)"، اطروحة دكتوراه، كلية الدراسات العليا والبحث العلمي، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، السودان، 2017، ص 128.

² شاكر نبيل عبد السلام، "الفشل المالي للمشروعات"، عربية للنشر والتوزيع الإلكتروني، القاهرة، مصر، 1989، ص 13.

³ هلال عبد الله عبد العزيز وآخرون، "التحليل المالي للقوائم المالية وتقييم الأداء"، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، مصر، 2019، ص 209.

معدل مقبول من الربحية، إلا أن المشكلة تكمن هنا في نقص السيولة، بالمعنى الفني وليس بالمعنى المطلق، وعليه يمكن في هذه الحالة اللجوء إلى الاقتراض لتوفير الأموال اللازمة لتلبية الاحتياجات النقدية العاجلة.¹

3.2.2. مرحلة التدهور المالي (الإعسار المالي): تتمثل هذه المرحلة في عدم مقدرة المؤسسة عن توفير الأموال اللازمة لتسديد ديونها المستحقة، حيث تتطلب هذه المرحلة مدة زمنية طويلة لمعالجتها، غالبا ما تتمكن المؤسسات التي تكتشف المشكلة في الوقت المناسب من تجاوز هذه المرحلة، أما المؤسسات التي تفشل في اتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة في الوقت المناسب، فتواجه خطر الانتقال إلى الفشل الكلي.²

4.2.2. مرحلة الفشل الكلي: تعد هذه المرحلة نقطة حرجة في حياة المؤسسة، حيث تمثل تحولا كبيرا في وضعها، لا يمكن للمؤسسة تجنب الاعتراف بالفشل المالي، حين تفشل جميع محاولات الإدارة في الحصول على تمويلات إضافية، في هذه المرحلة تكون الالتزامات الكلية أكبر من قيمة الأصول، مما يؤدي إلى الفشل التام والإفلاس محققا بالإجراءات القانونية، حيث هناك عدة مؤشرات تدل على حتمية إفلاس الشركة، ومنها:³

- ✓ انخفاض الربحية وتدهورها على فترات متتالية
- ✓ عدم مقدرة الشركة على المنافسة
- ✓ اختلال هيكل رأس المال وارتفاع مستوى الرافعة المالية؛
- ✓ ضعف الرقابة على رأس المال العامل:
- ✓ عدم دقة السياسات المحاسبية المتبعة
- ✓ التأخر في إعداد الحسابات الختامية، مما يؤثر على دقة تقييم الوضع المالي للمؤسسة.

5.2.2. مرحلة الافلاس: عندما يتم اتخاذ الخطوات القانونية، نتيجة لعجز المؤسسة عن تسديد ديونها، وضمان حقوق المقرضين، وعليه يعلن إفلاس المؤسسة، حيث تمثل المرحلة النهائية التي تؤدي إلى زوال المؤسسة بشكل كامل، ويتم بذلك تصفية جميع ممتلكاتها.⁴

6.2.2. مرحلة إعادة التنظيم: في هذه المرحلة، يتم محاولة إبقاء المؤسسة واعادة نشاطها بدل تصفيتها، وذلك من خلال إعادة هيكلة رأس المال، بهدف استبدال الأوراق المالية ذات الفائدة الثابتة (مثل السندات) بأسهم عادية، مما يقلل

¹ الغصين هلا يسام عبد الله، "استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات"، رسالة لنيل درجة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة غرة، قسطنطين 2004، ص 22.

² خشان ثائر خلف، شلال عكار زينب، "استخدام نموذج Altman Z-3 في التنبؤ بالفشل المالي في بورصة عمان للأوراق المالية -دراسة تطبيقية في قطاع الفنادق والسياحة"، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، 15 (47)، ص 119.

³ أودينة عبد الخالق واخرون، "استخدام أنموذجي Sherrod و kida في التنبؤ بالفشل المالي للشركات -دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة الجزائر للفترة 2014-2018"، مجلة البحوث والدراسات التجارية، المجلد 05، العدد 01، 2021، ص 119.

⁴ أبركان محمد، "أهمية تحليل التدفقات النقدية ودورها في التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات -دراسة عينة من المؤسسات الناشطة في قطاع البناء والاشغال العمومية خلال الفترة (2014-2017)"، أطروحة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أكلي محمد اولحاج، البويرة، الجزائر 2019-2020، ص 57.

من الالتزامات المالية الثابتة على عاتق المؤسسة، وينتج عنها تخفيض ديون المؤسسة، وعليه يعتمد قرار إعادة التنظيم على التوقعات المرتبطة بربحية المؤسسة المستقبلية¹.

المطلب الثاني: مظاهر الفشل المالي

هناك العديد من مظاهر الفشل المالي تذكر منها وهي كما يلي²:

- ✓ اختلال في تركيبة الهيكل المالي للمؤسسة
- ✓ تدني حجم الربحية وتدهورها على فترات زمنية متتالية؛
- ✓ عدم مقدرة بعض المؤسسات من مواكبة التقدم التقني الذي يعمل على تقليل تكاليف المنافسة واتباع وسائل تقليدية في تنفيذ مهامها؛
- ✓ وجود ضعف في الرقابة على رأس المال، مما يؤدي إلى تزايد مستمر في قيمة الديون وإعادة جدولتها؛
- ✓ وجود ضعف في الكفاءة المالية والإدارية على مستوى إدارة أنشطة المؤسسة، وعدم ملائمة الهيكل التنظيمي؛
- ✓ فشل المؤسسة في التعرف على الأنشطة ذات الربحية، والتأخر في دفع المستحقات؛
- ✓ انخفاض في حجم المبيعات، وزيادة المنافسة من المنتجات المستوردة أو المنتجات المحلية
- ✓ عدم الدقة على مستوى السياسات المحاسبية المنتهجة
- ✓ التأخر في إعداد التقارير المالية الختامية والضعف في عملية الإفصاح؛
- ✓ وجود منافسة شديدة تواجهها المؤسسة؛
- ✓ التوسع الغير مربح في الطاقة الإنتاجية للمؤسسة؛
- ✓ عجز على مستوى السيولة الناتج عن انخفاض التدفقات النقدية الداخلية.

المطلب الثالث: طرق علاج الفشل المالي

هناك عدة أساليب مستخدمة لمعالجة الفشل المالي، وقد تتنوع أو تتداخل بناءً على حالة المؤسسة او طبيعة المشاكل التي تواجهها، وعليه تجدر الإشارة الى تطبيق الأساليب، يأتي بعد إجراء دراسة دقيقة وشامله لأسباب وعوارض الفشل المالي، ليتم اختيار الأساليب والبدايل الأكثر ملاءمة للعلاج³.

¹ شقيري نوري موسى وآخرون، "إدارة المخاطر"، دار المسرة النشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2012، ص 135.

² أبو شهاب عزت هاني هزرت، "مدى فاعلية نموذج كيدا بالتنبؤ بالفشل المالي في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان"، رسالة لنيل درجة الماجستير، كلية الاعمال، جامعة الشرق الاوسط، فلسطين، 2018، ص 26.

³ زباني سفيان، "أثر العجز المالي على المؤسسة الاقتصادية العمومية الجزائرية"، رسالة لنيل درجة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد - تلمسان، الجزائر، 2013-2014، ص 101.

1. إعادة الهيكلة: تعني اتباع المؤسسة استراتيجيات جديدة، تهدف الى معالجة الاختلال المالي وضمان استمراريتها، وعليه يجب ان تشمل عملية إعادة الهيكلة الجوانب المالية والادارية للمؤسسة والتي تتمثل في:

1.1. إعادة الهيكلة المالية: تهدف هذه العملية الى تحسين الوضع المالي للمؤسسات التي تعاني من عجز كبير، ممثل في تراكم الخسائر وتضخم قيمة القروض وعدم المقدرة على سدادها، ويتم ذلك من خلال اتباع أدوات جديدة تساعد في استعادة التوازن المالي، التي تفنق اليه المؤسسة¹، هي:

1.1.1. إعادة هيكلة الديون: يتم الاتفاق مع الدائنين على تحويل الديون ذات الاجل القصير الى ديون ذات الاجل طويل، مما يمنح المؤسسة مدة زمنية مناسبة لتسديد، قد يشمل الاتفاق تعليق تسديد الأقساط لفترة زمنية مؤقتة، من خلال منح فترة سماح جديدة، مما يساعد في تقليل من قيمة التدفقات النقدية الخارجية، كما قد يتم الاتفاق على التخفيض من سعر الفائدة، وتتضمن الخطوات التالية²:

2.1.1. إعادة تقييم الأصول: يؤدي الى تحسين القيمة السوقية للأصول بالمقارنة بالقيمة الدفترية، مما يسهم في تحسين نسب المديونية، ويزيد من مقدرة المؤسسة الحصول على قروض إضافية من الجهات المقرضة.

3.1.1. زيادة رأس المال: وذلك من خلال اصدار أسهم جديدة لتوفير سيولة اضافية، رغم هذا قد يواجه هذا الحل بعض الصعوبات من المستثمرين في تردهم لشراء الأسهم، بسبب الوضعية المالية المتدهورة للمؤسسة.

4.1.1. مبادلة أو تحويل الديون الى أسهم: حيث يتم تحويل كل أو جزء من الديون الى مساهمات في رأس مال للمؤسسة، وذلك بإصدار أسهم ملكية مساوية لقيمة الديون، وهذا يتوقف على مدى تقبل الدائنين لهذا الاقتراح، وكذلك الملاك، حيث ان للملاك الجدد سيكون لهم تأثير مباشر على إدارة المؤسسة وقراراتها، ان موافقه الدائنين على مثل هذا الاقتراح يعتبر افضل بكثير من الخسارة التي قد تلحق بهم، ففي حال عدم الموافقة وتفهم الوضع للمؤسسة قد ينتهي الامر الى الإفلاس والتصفية، وبالتالي سيتحملون الخسارة الناتجة عن عدم تحصيل الكامل ديونهم من خلال عملية التصفية، ومن جهة أخرى يعتبر اقتراح جيد بالنسبة للمؤسسة التي تمتلك إمكانيات مستقبلية، تمكنها من بلوغ مكانة جيدة في المستقبل، اذا تجاوزت أوضاعها الحالية.

¹ داودي الطيب، ماني عبد الحق، "تقييم إعادة هيكلة المؤسسة الاقتصادية العمومية الجزائرية"، مجلة الفكر، العدد 1، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2008، ص 138.

² الحراشة عادل محمد توفيق، "التنبؤ بالفشل المالي وتقييم الملاءمة المالية طويلة الاجل باستخدام نموذج التمان -دراسة تطبيقية على قطاع النقل الجوي الاماراتي والأردني"، مجلة المنهل الاقتصادي، المجلد 01، العدد 01، كلية العلوم الاقتصادية جامعة الوادي، الجزائر، 2018، ص 68.

5.1.1. زيادة التدفقات النقدية الداخلية: يتم تحقيق هذا الهدف من خلال تطبيق مجموعه من الاستراتيجيات التي تعزز التدفق النقدي في المؤسسة ومنها¹:

- ✓ خلال زيادة المبيعات لتعزيز حجم الإيرادات
- ✓ تعديل استراتيجيات تحصيل الديون، وتقديم خصومات لدفع المسبق
- ✓ التخلص من المخزون الراكد عن طريق بيعه في المزاد، أو بالتقسيط، أو عن طريق مبادلتها بمواد تحتاج المؤسسة إليها
- ✓ العمل على بيع الأصول ذات القيمة المنخفضة أو المعدومة
- ✓ العمل على بيع وإعادة استثمار الأصول غير اساسية

6.1.1. خفض التدفقات النقدية الخارجية: يمكن للمؤسسة تخفيض دفعاتها النقدية أو تأجيل بعضها لتخفيف من التحديات المالية، ومن الوسائل الممكنة لتحقيق ذلك هي²:

- ✓ محاولة الاتفاق مع الدائنين تأخير تسديد جزء من الأقساط أو الفوائد المتعلقة بالديون
- ✓ العمل على التفاوض مع موردين المواد الخام لشرائها بالتقسيط أو بشروط ائتمانية ميسرة
- ✓ العمل على الحصول على مده سماح إضافية من الدائنين
- ✓ تأجيل دفع الالتزامات ذات الاجل القصير، أو تحويلها الى التزامات ذات الاجل الطويل
- ✓ تخفيض حجم المشتريات، وذلك عن طريق الشراء الفوري، بدلا من الشراء المقدم، والبحث عن مواد بديلة تكون اقل تكلفة

2.1. اعادة الهيكلة الادارية: تعتبر جزءا أساسيا ومكملا لإعادة الهيكلة المالية حيث تشمل هذه العملية إعادة النظر في سياسات الانتاج، بهدف تحسين الجودة وتخفيض التكاليف، كما تتضمن البحث عن استراتيجيات تسويقية حديثة، وفتح أسواق جديدة، وعليه يجب التركيز على زيادة كفاءة العنصر البشري والتقليل من التكاليف الخاصة به، حتى لو كان ذلك لمدة محددة، وكذلك يجب السعي لرفع المبيعات والتخفيض من تكاليف الادارية الأخرى³.

2. الاندماج: يعتبر من الحلول الفعالة للتغلب على الفشل المالي، ويقصد بيه دمج شركتين أو أكثر في شركة واحد. ومن أبرز أهداف الاندماج هي⁴:

¹ خليخال منال، "امكانيه تبني المؤسسات الاقتصادية الجزائرية نموذجا لتنبؤ بالفشل المالي - دراسة عينة من المؤسسات في قطاع الصناعة الميكانيكية للفترة (2012-2015)", اطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2017-2018، ص 39.

² خليخال منال نفس المرجع السابق، ص 39.

³ رحيش سعيدة، "قدره التحليل المالي الحديث على التنبؤ بالفشل المالي في شركات التأمين -دراسة ميدانية"، اطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أحمد بوقورة، بومرداس، الجزائر، 2019-2020، ص 139.

⁴ عساوس موسى، ايت محمد مراد، "نموذج ألتمان نموذج شيرود كآليه لتنبؤ بالتعثر المالي - دراسة حالة مؤسسة بريد الجزائر"، مجله اقتصاديات شمال افريقيا، المجلد 17، العدد 2021، ص 25، 151.

- ✓ العمل على معالجة حالات الفشل المالي
- ✓ مواجهة المنافسة الشديدة
- ✓ التقليل من تكاليف ضريبية
- ✓ العمل على تنويع المنتجات
- ✓ محاولة السيطرة على حصة أكبر من حجم السوق
- ✓ التوسع وتطبيق نظام الإنتاج الكبير

3. التأجير: يعني قيام المؤسسة بتأجير أصولها للغير، بهدف الحصول على عوائد تساعد على الوفاء بالتزاماتها المالية تجاه الدائنين، مما يسمح لها الابتعاد عن شبح الفشل المالي، دون الحاجة الى التخلي عن موجوداتها، وعليه يستخدم التأجير بشكل خاص، عندما تتعرض المؤسسة لتذبذب في عملياتها الانتاجية، حيث تتجاوز قيمة التكاليف قيمة الإيرادات المحقق، مما يؤدي الى تكبد خسائر متكررة، قد تدفعها الى الفشل المالي¹.

4. تغيير الشكل القانوني: يعتبر تغيير الشكل القانوني للمؤسسة من الأساليب المستخدمة في علاج الفشل المالي، من خلال انهاء الشخصية المعنوية للمؤسسة القديمة، وتحل محلها مؤسسة جديدة، ذات شخصية معنوية جديدة، لنفس الشركاء السابقين، يمكن اللجوء لهذا الاجراء في حاله مواجهة مشاكل مثل موت أحد الشركاء، أو افلاسه، أو انسحابه أو غيرها، حيث يمكن للمؤسسات أن تستمر في نشاطها، دون تصفية وذلك بإنهاء الشخصية المعنوية القديمة وظهور شخصية معنوية جديدة للمؤسسة².

5. البيع: قد لا يجد المساهمون، حلا سوى بيع الشركة الفاشلة الى أطراف أخرى قادرة على تقويمها وإصلاحها، حيث يمكن أن يتم البيع بطرق متعددة، مثل المزاد، أو تقديم عروض، أو طرحها للاكتتاب العام وبيع الأسهم في البورصة³.

6. التصفية: تعتبر التصفية الخيار الأخير الذي تلجأ إليه الشركة الفاشلة، عندما تفشل كل محاولات إعادة التنظيم، بما في ذلك إعادة الهيكلة الطوعية أو القانونية، استنادا لقانون الإفلاس، وفي هذه العملية يتم بيع أصول الشركة وتوزيع العائدات، بناء على قاعدة الاولوية المطلقة، حيث يتم تسديد الديون أولا، والباقي ان وجد يتم توزيعه على المساهمين، وعليه اذا كانت أصول الشركة تفوق قيمتها التشغيلية، فإن الدائنين يميلون الى تفضيل التصفية، لأن إدارة الشركة فاشلة،

¹ الجنابي حيدر عباس عبد الله، " الأسواق المالية والفشل المالي"، دار الأيام للنشر والتوزيع، الأردن، 2016، ص 175.

² خلدال منال، مرجع سابق، ص 42.

³ نبخت غالب شاكر، "استخدام نموذج Sherrod لتنبؤ بالفشل المالي - دراسة عينة من المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، 2009-2013"، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والادارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة واسط، العدد 16، 2015، ص 12.

قد تؤدي الى فقدان القيمة، تتم عملية التصفية غالباً عبر المزاد العلني، حيث يمكن للدائنين الاتفاق على أساليب أخرى لتصفية مثل المساومة¹.

يمكن القول ان المدير المالي الناجح، هو من يتمكن بكفاءته الادارية، انقاذ شركته من الفشل المالي والتصفية الى حالة النهوض من جديد، من خلال اتباع منهج جديد، في ادارته المالية، بغرض إحداث تغيرات ايجابية تخدم أهدافها².

المبحث الثاني: نموذجي التنبؤ بالفشل المالي

شهدَ المجالُ المالي تطوراً ملحوظاً في العقود الأخيرة تمثل في ظهور سلسلة من الأبحاث العلمية الرائدة التي اعتمدت على التحليل الكمي للمؤشرات المالية كأداة استباقية لتقييم مخاطر الانهيار المالي للمنشآت. فقد بذل الباحثون جهوداً

¹ Aktan, Sinan, "Early Warning System for Bankruptcy: Bankruptcy prediction", Doctoral dissertation, the faculty of Economics of the Karlsruhe Institute of Technology (KIT), Public university in Karlsruhe, Germany, 2011, p 49.

² رحيش سعيدة، مرجع سابق، ص 140.

منهجية لبناء نماذج تنبؤية تعتمد على أساليب إحصائية متقدمة مثل تحليل الانحدار اللوجستي والتحليل التمييزي، مدعومةً بتقنيات التعلم الآلي في بعض الدراسات الحديثة.

ويهدف النموذجين التحليلين إلى توفير إنذار مسبق للإدارة وأصحاب المصلحة (كالمستثمرين والدائنين) بشأن احتمالات التعثر المالي، مما يمكن من اتخاذ إجراءات تصحيحية استباقية. وقد شملت التطبيقات العملية قطاعات متنوعة مع معايير قياسية مختلفة، وجدير بالذكر أن التطور التكنولوجي الحديث أدى إلى تعزيز فعالية هذا النموذجين من خلال دمج التحليلات التنبؤية مع أنظمة الذكاء الاصطناعي، مما يسمح بمعالجة أكثر شمولية للبيانات المالية وغير المالية ذات الصلة بأداء المؤسسات.

المطلب الأول: مفاهيم عامة حول التنبؤ بالفشل المالي

1. تعريف التنبؤ بالفشل المالي: وله عدة تعريفات نذكر منها:

✓ ويقصد به "تقديم تصور مستقبلي، حول الوضعية المالية للمؤسسة، بناء على المعلومات السابقة والحالية، لمواجهة عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها المالية، التي تتم من خلالها عملية التقييم، من اجل مساعدتها في اتخاذ القرار المناسب"¹.

✓ هو "مجموعة من الطرق والإجراءات الذاتية والموضوعية، التي تهدف بشكل أساسي الى توقع الأحداث المستقبلية، ومعرفة النتائج التي يمكن تحقيقها، حيث يلعب التنبؤ دور كبيراً، من خلال تقديم النتائج الضرورية، التي يتم عليها بناء اجراء عملية التقييم، واتخاذ القرارات الملائمة، من اجل المساهمة في تقليل الانحرافات بين النتائج الفعلية والمتوقعة"².

✓ هو "محاولة توقع الوضع المالي المستقبلي للمؤسسة، من خلال تحليل القوائم المالية ومعرفة قدرتها على الاستمرار، والمخاطرة المحتملة التي قد تواجهها، وعليه يعتبر هذا التنبؤ الأساس الذي تعتمد عليه المؤسسة، في اتخاذ القرارات والتخطيط المستقبلي"³.

2. أهمية التنبؤ بالفشل المالي:

تمكّن أهمية التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة من الوصول الى تحديد أسباب الفشل، مما يجعله مصدر اهتمام بالغ من طرف الافراد والمؤسسات، الذين تربطهم علاقة ربح بالمؤسسة، حيث يقدم الإنذار المبكر الذي يتنبأ بالفشل المالي، الى توفير معلومات مستقلة ودقيقه، وشارة هامة لتقييم المؤسسات¹.

¹ حفصي رشيد، "استخدام النماذج الحديثة في التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية -دراسة حاله شركة بيوفارم الجزائر خلال الفترة 2017-2019"، مجلة التنظيم والعمل، المجلد 9، العدد 1، 2020، ص91.

² عماري سليم، "دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي للشركات - دراسة حاله عينه من الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية خلال الفترة 2009 - 2012"، رسالة لنيل درجة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرياح، ورقلة، الجزائر، 2014-2015، ص38.

³ الرفاعي هاشم احمد، "التنبؤ بتعثر الشركات باستخدام نموذج ألتمان - دراسة على الشركات الصناعية المدرجة في سوق بورصة عمان"، رسالة لنيل درجة الماجستير، جامعة الشرق الأوسط، الأردن، 2017، ص91.

ويمكن إبراز أهمية التنبؤ بالفشل المالي في النقاط التالية كما يلي:

- ✓ التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة بعد من الأمور المفيدة للمستثمرين والدائنين المحتملين، فعندما تتعرض المؤسسة للفشل فإن الدائنين سيخسرون أصل القرض والفوائد المستحقة، أما المستثمرون في الأسهم العادية سيتعرضون لانخفاض في قيمة أسهمهم، علاوة على ذلك فإن الفشل أو الإفلاس يعرض المؤسسة المقدار كبير من التكاليف القانونية².
- ✓ يساهم التنبؤ بالفشل المالي في تحقيق نوع من الرقابة المسبقة التي تكشف الأخطاء قبل وقوعها حتى يتسنى اتخاذ الإجراءات التصحيحية في الوقت المناسب³.
- ✓ يوضح التنبؤ بالفشل المالي للإدارة مسبقا ما ستكون عليه ربحية المؤسسة ومركزها المالي في المستقبل⁴.

ويمثل التنبؤ بالفشل المالي أهمية كبيرة للجهات التالية:⁵

- 1.2. بالنسبة للإدارة: التعرف على مظاهر ومؤشرات الفشل والتعامل مع أسبابها لاتخاذ الإجراءات التصحيحية الضرورية لإنقاذ المنشأة في الوقت المناسب والملائم
- 2.2. بالنسبة للمقرضين: تقدير نجاح المنشآت التي يقومون بإقراضها والاطمئنان على سلامة استرداد أموالهم الممنوحة أو المتوقع منحها.
- 3.2. بالنسبة للمستثمرين: يهتم المستثمرين بالتنبؤ بالفشل المالي بهدف اتخاذ قراراتهم الاستثمارية المختلفة، والمفاضلة بين البدائل المتوفرة وتجنب الاستثمارات ذات المخاطر العالية.
- 4.2. بالنسبة للبنوك: تهتم البنوك بالتنبؤ بالفشل المالي لما يترتب عليه من آثار في كل من فروضها القائمة وقيد الدراسة وأسعارها وشروطها، وإمكانية التنسيق مع المقترضين المعالجة للمشاكل القائمة
- 5.2. بالنسبة للمدققو الحسابات: يعود اهتمامهم إلى مسؤوليتهم الهائلة في تدقيق القوائم المالية لتلك المؤسسات، والذي ينعكس في دورهم فيها بما يتعلق بتقييم مدى ملاءمة فرض استمرارية المؤسسة المستخدم في إعداد القوائم المالية.
- 6.2. بالنسبة للجهات الحكومية: لتتمكن من تأدية وظيفتها الرقابية على المؤسسات العاملة في الاقتصاد حفاظا على سلامته.

¹ Gulsum Isseveroglu, Umit Gusenmez, "Prediction the Financial Success in Turkish Insuranc companies", akara University Journal, Vol 62, No 04, 2007, P128.

² أحمد العليوي الخموسي وأحمد الشريف أحمد، "مدى أهمية النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية للتنبؤ بالفشل المالي في الشركات الصناعية العامة في ليبيا"، مجلة الرقابة للبحوث والدراسات الإنسانية، المجلد 15، العدد (01)، 2015، صفحة 181.

³ منير إبراهيم الهندي، "الإدارة المالية - مدخل تحليلي معاصر"، المجلد الطبعة الرابعة، الإسكندرية، مصر، المكتب العربي الحديث (2000)، ص 198.

⁴ الهباش محمد يوسف، "استخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية"، غزة، فلسطين الجامعة الإسلامية، كلية التجارة، رسالة ماجستير محاسبة وتحويل (2006)، ص 54.

⁵ عصام صالح محمد، "تحليل بقاء المنشآت دالة التنبؤ بالفشل المالي - دراسة تطبيقية"، مجلة كلية الرافدين، العدد (14)، (2000)، صفحة 178.

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

3. أنواع التنبؤ بالفشل المالي:

ينقسم التنبؤ المالي حسب عدة معايير إلى مجموعة من الأنواع تذكرها فيما يلي:¹

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

2.3. التنبؤ على أساس المقدرة على التوقع بناء على ما حدث فعلا: وتعني التنبؤ بحدث وقع فعلا بحث يكون للمتنبئ قدرة على وضع ملاحظات مهمة عن هذا الحدث فضلا عن مقدرة على اختيار أهم هذه الأحداث التي حدثت بالنسبة لنشاط المؤسسة.

3.3. حسب القائم بعملية التنبؤ: وبدورها تنقسم إلى نوعان هما:

✓ التنبؤ بمعرفة الإدارة: ويتم فيه التنبؤ لأجل التعرف على مؤشرات الفشل المالي والتعامل مع أسبابه ومعالجته.

✓ التنبؤ بمعرفة المحللين الماليين: ويهدف هذا النوع إلى إفادة مستخدمي القوائم المالية الذين يرغبون في الاستثمار أو منح الائتمان.

4.3. حسب طبيعة عملية التنبؤ: وينقسم هذا المعيار إلى خمسة أنواع وهي:

✓ تنبؤات تاريخية بحثية: ويعتمد هذا النوع على ما حدث في الماضي سيحدث في المستقبل.

✓ تنبؤات اتجاهية: ويفترض هذا النوع على أن سلوك الظاهرة متجه نحو الصعود أو الهبوط أو سوف يستمر في الاتجاه نفسه دون تغير.

✓ تنبؤات اقترانية: وتقوم على أساس الاعتماد على احصائيات رسمية تصدر من جهة رسمية وإيجاد رقم قياسي مناسب يوجد بينها وبين نشاط المؤسسة

✓ تنبؤات المقارنة بالمثل: وتعتمد على مقارنة نقطة بنقطة من الظاهرة بالنقاط المماثلة لها من الظاهرة الأخرى بهدف شرح هذه الظاهرة

✓ تنبؤات دورية: وتعتمد على البيانات التاريخية الموسمية

5.3. حسب العلاقة بين عناصر القوائم المالية: وتنقسم إلى معياران هما:

✓ التنبؤ المالي الساكن: يستند إلى فرضيات ثبات العلاقة بين عناصر القوائم المالية من مدة زمنية إلى مدة زمنية أخرى.

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

¹ محمد عباس وعليوي حسن زهرة، "نموذج مقترح للتنبؤ بالنتج المالي"، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد 103، 2015، ص240.

4. خطوات التنبؤ بالفشل المالي:

باعتبار التنبؤ بالفشل المالي يقوم على معالجة ظواهر، فإن هناك خطوات يمكن اتباعها في التنبؤ بأي ظاهرة ما، والمتمثلة في¹:

- ✓ العمل على تحديد وتعريف موضوع التنبؤ
- ✓ تحليل موضوع التنبؤ بالفشل الى مكوناته الاولية، ودراسة العوامل المؤدية في زيادته ونقصانه
- ✓ دراسة العلاقات بين عناصر موضوع التنبؤ، والعناصر الأخرى المتصلة بها
- ✓ العمل على اجراء دراسات حول التطور التاريخي للقيم الرقمية لموضوع التنبؤ، للاستعانة بها لتوقع بقيمته مستقبلا
- ✓ اجراء دراسات حول التطور التاريخي للقيم الرقمية لموضوع التنبؤ، التي تم التنبؤ بيها وبين القيمة الفعلية له

5. محددات التنبؤ بالفشل المالي:

يعتمد التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات على مجموعة من المحددات وهي:²

1.5. محددات تتعلق بالظروف المحيطة: وتتمثل هذه المحددات فيما يلي:

- ✓ تتأثر عملية التنبؤ بالسلوك الاقتصادي المستقبلي العام المحيط بالمؤسسة والذي يصعب التحكم به ومعرفته، ومن أمثلة السلوك الاقتصادي العام حالة الحروب أو الكوارث الطبيعية أو الاقتصادية.
- ✓ كون علم المحاسبة من العلوم الإنسانية فإن عملية التنبؤ تتأثر بالسلوك الإنساني أكثر من تأثرها بالعلوم الطبيعية المحيطة.

2.5. محددات تتعلق بالنماذج والأساليب الإحصائية: وتتمثل هذه المحددات في:

- ✓ تتأثر عملية التنبؤ المالي بالبيانات المستخدمة وطبيعتها، فقد تكون هذه البيانات موسمية وبالتالي لا تعكس الصورة الحقيقية عن المشروع والتي تؤثر بدورها على نتائج التنبؤات في المستقبل.
- ✓ استخدام بعض الأساليب أو النماذج الإحصائية التي لا تتناسب مع البيانات المتوقعة والتي يتم استخدامها في عملية التنبؤ.

3.5. محددات تتعلق بالمؤسسة وطبيعة نشاطها: تتمثل في:

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

¹ عمر الطويل عمار أكرم، "مدى اعتماد المصارف على التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر"، رسالة لنيل درجة الماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2007-2008، ص 62.

² الطويل أكرم عمار، "مدى اعتماد المصارف على التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر - دراسة تطبيقية على المصارف التجارية الوطنية في قطاع غزة"، غزة، فلسطين، الجامعة الإسلامية، كلية التجارة، رسالة ماجستير محاسبة وتمويل، 2008، صفحة (12).

✓ تتوقف عملية التنبؤ على طبيعة ومدّة نشاط المؤسسة، فالمؤسسة التي مدّة نشاطها سنة تكون أكثر ملائمة عن المؤسسات التي تكون مدّة نشاطها أكثر من سنة.

✓ تلعب خبرة المؤسسة في عملية التنبؤ دوراً هاماً وحيوياً في صحة ودقة عمليات التنبؤ التي تقوم بها، فكلما كان للشركة خبرة في التنبؤ كانت النتائج أكثر دقة والعكس صحيح.

6. عناصر نجاح التنبؤ بالفشل المالي:

يمكن التنبؤ بالفشل المالي المؤسسة، من اتخاذ التدابير المناسبة لعلاج الفشل في مراحله الأولى، قبل الوصول إلى مرحلة الإفلاس، لذلك نجد أن مختلف أصحاب المصالح يهتمون بهذه العملية.

ولإجراء عملية التنبؤ بالفشل المالي يتم الاعتماد بشكل أساسي على القوائم المالية، وذلك بهدف الوصول إلى قوائم مالية متوقعة تعد بناء على افتراضات محددة، تأخذ في الاعتبار الأداء التاريخي للمؤسسة، وظروفها الحالية والمستقبلية المحيطة بها، لكن فاعلية ونجاح هذه القوائم كأداة للتنبؤ بالفشل المالي، يعتمد على توفر عدة شروط، من أهمها¹:

✓ ان تكون البيانات التاريخية موضوعية وشاملة لمختلف أوجه نشاط المؤسسة
✓ ان تكون المدّة الزمنية المراد التنبؤ بها قصيرة، حيث كلما كانت الفترة قصيرة نسبياً زادت دقة التنبؤ، والعكس صحيح.

✓ واقعية الافتراضات التي تعتمد عليها التوقعات المستقبلية، مع مراعاة الظروف الخارجية المحيطة بالمؤسسة.
✓ الاعتماد على نماذج التنبؤ بالفشل المستخدمة، تكون مبنية على منهج علمي.
✓ الدقة في استقراء النتائج، مع الانتباه إلى أن النماذج المستخدمة للتنبؤ في فترات زمنية سابقة، قد لا تكون صالحة لفترات لاحقة، إذا تغيرت طبيعة أو حجم نشاط المؤسسة.

المطلب الثاني: نموذجي Sherrod و Springate

1. نموذج سبرينغيت 1978 Springate:

يتشكل نموذج سبرينغيت من أربع مؤشرات مالية، حيث بلغت نسبة 92.5% في استطاعته للتنبؤ بالفشل المالي، وتمثل صيغة معادلته كالآتي:²

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

جدول رقم (1.1): المؤشرات المالية المستخدمة في نموذج Springate

المتغيرات	النسبة	وزنها النسبي
-----------	--------	--------------

¹ غدوان علي، "مبادئ الإدارة المالية"، منشورات الجامعة الافتراضية السورية، سوريا، 2022، ص 178.

² Gregorius Paulus Tahu, "Redicting Financial Distress of Construction Companies in Indonesia: A Comparison of Altman Z-SCORE and Springate Methods", USEGCE, Vol 2, No.2 July 2019, p 09.

1.03	رأس المال العامل / اجمالي الموجودات	X1
3.07	صافي الربح قبل الفوائد والضرائب / اجمالي الموجودات	X2
0.66	صافي الربح قبل الضريبة / الموجودات المتداولة	X3
0.4	المبيعات / اجمالي الموجودات	X4

Source: Hutabarat F., Manullang G., Sitalahi I., ("An Analysis of the Efficacy of the Springate Bankruptcy Model Using S- Score in Textile and Garment Sub _ Sector Companies Listed at Indonesian Stock Exchange"), proceedings of the International conference on Innovation, Enterepreurship and Technology, 2015, P:89.

وحسب هذا النموذج فان قيمة (Z) لها حالات وهي كما يلي¹:

✓ إذا كانت $Z > 0.862$ فهذا يدل على سلامة المركز المالي للشركة؛

✓ إذا كانت $Z < 0.862$ فهذا يدل على أن الشركة عرضة لمخطر الفشل المالي.

2. نموذج شيرود 1987: Sherrod

يعتبر النموذج شيرود من أهم النماذج المستخدمة الحديثة للتنبؤ بالفشل المالي، حيث اعتمد شيرود على ستة نسب

مالية، بالإضافة إلى أوزانه النسبية المتعلقة بمعاملات دالة التمييز، ويتم حسابه بالصيغة الآتية²:

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

Z: مؤشر الإفلاس، مؤشر درجة مخاطر القروض.

وتتمثل النسب المالية المكونة لنموذج شيرود فيما يلي:

جدول رقم (2.1): المؤشرات المالية المستخدمة في نموذج Sherrod

المؤشر	النسبة المالية	وزنها النسبي (المعاملات)	نوع المؤشر
X1	رأس المال العامل / مجموع الأصول	17	سيولة
X2	الأصول النقدية / مجموع الأصول	9	سيولة
X3	حقوق المساهمين / مجموع الأصول	3.5	رفع
X4	صافي الربح قبل الضريبة / مجموع الأصول	20	ربحية

¹ بوعظم فايزة، معيزة مسعود أمير، "تطبيق نموذج Kida و Springate للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة تنافسية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، المجلة 03، العدد 01، 2022، ص 60.

² الشيخ فهمي مصطفى، "التحليل المالي"، دون ناشر، رام الله، فلسطين، 2008، ص 102.

رفع	1.2	مجموع الأصول / مجموع المطلوبات	X5
رفع	0.1	حقوق المساهمين / الأصول الثابتة	X6

المصدر: من اعداد الطالبات بالاعتماد على: شاكر محمد منير، إسماعيل إسماعيل، نور عبد الناصر، "التحليل

المالي: مدخل صناعة القرارات"، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، الأردن، 2005، ص182.

يتبين من الجدول السابق أن مؤشر السيولة يحظى بالنسبة الأكبر في التوزيع النسبي للمؤشرات المالية، وذلك لدوره المحوري في تقييم مدى قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها المالية قصيرة الأجل، فضلاً عن ضمان استمرارية عملياتها التشغيلية دون عوائق.

وعليه بناءً على قيم Z يتم تصنيف الشركات حسب النموذج شيروود كالتالي¹:

✓ إذا كانت $Z \leq 25$ ، هذا يدل على ان الشركة قادرة على الاستمرار وبعيدة عن التعثر؛

✓ إذا كانت $25 > Z \geq 20$ ، هذا يدل على ان الشركة درجة تعرضها لخطر الافلاس متدنية؛

✓ إذا كانت $20 > Z \geq 5$ ، هذا يدل على ان الشركة صعوبة التنبؤ بوضعها

✓ إذا كانت $5 > Z \geq 5$ ، هذا يدل على ان الشركة عرضة لخطر الإفلاس؛

✓ اذا كانت $Z < 5$ ، هذا يدل على ان الشركة معرضة بدرجة كبيرة لخطر الإفلاس؛

إن مؤشر الجودة أو النوعية المستخدم في تصنيف المؤسسة الطالبة للقروض، أو في تصنيف قروض المحفظة يسير في اتجاه عكسي لاتجاه المخاطر، بمعنى أن قيمة Z كلما كانت مرتفعة كانت مخاطر الفشل المالي قليلة أو تكون عديمة المخاطر، وكلما كانت قيمته منخفضة تكون المخاطرة الوقوع في الفشل المالي عالية، وعليه لهذا النموذج هدفين اساسين، أولهما استخدامه من طرف البنوك لقياس المخاطر عند منح القروض للمشاريع الاقتصادية، أما الثاني فيستخدم للتأكد من مبدأ استمرارية الشركة في نشاطها مستقبلاً².

المطلب الثالث: المقارنة بين نموذجي التنبؤ بالفشل المالي

ذلك من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (3.1): المقارنة بين نموذجي التنبؤ بالفشل المالي

النماذج	سنة	عينة الدراسة	النسب المتوصل اليها	نوعية مؤشرات	نسبة الدقة للتنبؤ
	اعتماد النموذج				

¹ علي محمود لوي، "التنبؤ بالفشل المالي للشركات - دراسة تطبيقية لعدد من الشركات القطرية للفترة 2015-2019"، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 17، العدد 54، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة تكريت، العراق، 2021، ص 184.

² Thomas Arkan "Detecting Financial Distress with the b-Sherrod Model a Case Stud", Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecinskiego nr855, Finansse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia nr 74, 1. 2, danmark, 2015, p240.

سيولة ربحية ربحية نشاط	4	20 شركة ناجحة 20 مؤسسة مفلسة	1978	Spingate	92.5%
سيولة سيولة رفع ربحية رفع رفع	6	في جميع القطاعات	1987	Sherrod	على تقييم المحلل المالي لواقع المنشأ

المصدر: من اعداد الطالبات بالاعتماد على المراجع السابقة.

المبحث الثالث: الدراسات السابقة

يُعدُّ التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية من الموضوعات التي تستحوذ على اهتمام بحثي ملحوظ في المجال المالي والاقتصادي، نظراً لدور هذه الدراسات في تصميم آليات تُعزِّز كفاءة القرارات المالية وتُخفِّض مستوى المخاطر. وقد ركزت الدراسات السابقة بشكلٍ رئيسي على ابتكار مؤشرات ونماذج تحليلية قادرة على تشخيص الوضع المالي للمؤسسات بدقة، مما يمكِّن من رصد إشارات الإنذار المبكر قبل تفاقم الأزمات بفترة زمنية كافية.

وفي إطار السعي لفهم أبعاد الظاهرة وتحليل متغيرات الدراسة بما يتوافق مع أهدافها البحثية، تم إجراء مسح موسع للدراسات السابقة (عربية وأجنبية) التي تناولت تقييم الأداء المالي بمؤشراته الكلاسيكية والمعاصرة، فضلاً عن نماذج التنبؤ بالفشل المالي، وذلك لبناء إطار تحليلي متكامل يُلبي الجانبين النظري والتطبيقي للبحث.

سنقوم في هذا المبحث بتناول جميع الدراسات التي تمكنا من الحصول عليها والتي تناولت موضوعنا، مع تسليط الضوء على اهدافها ونتائجها وعرضها بإيجاز، وترتيبها حسب التسلسل الزمني من الأقدم إلى الأحدث.

المطلب الأول: الدراسات السابقة باللغة العربية

من خلال هذا المطلب سنعرض بعض الدراسات السابقة المتعلقة بالفشل المالي او التعثر المالي وهي كالاتي:

1. دراسة: عبد المالك مسعي محمد (2023-2024)

البيان	المحتوى
عنوان الدراسة	" المؤشرات الحديثة لتقييم الاداء المالي والتنبؤ بالفشل للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية -دراسة عينة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، اطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ابي بكر بلقايد تلمسان الجزائر، 2023-2024".
أهم أهداف الدراسة	- التعرف على فعالية استخدام المؤشرات الحديثة لتقييم الاداء المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية والتنبؤ بالفشل المالي لها. - التعرف على اهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي واستخدامها في التنبؤ بالوضعية المالية المستقبلية للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية. ولتحقيق ذلك تم تطبيق هذه الدراسة على نوعين من المؤسسات مسعرة في بورصة الجزائر

<p>ممثلة في مؤسسة صيدال والأوراسي ومؤسسة ALLANCE للتأمينات وغير مسعرة ممثلة في المؤسسة الوطنية للأشغال في الآبار والمؤسسة الوطنية للتنقيب والمؤسسة الوطنية لخدمات الآبار، باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة، والقيمة السوقية المضافة، كمؤشرات حديثة، و kida و Sherrod و Altman النماذج العالمية للتنبؤ بالفشل المالي، اعتمادا على القوائم المالية لهذه المؤسسات للفترة 2012-2021.</p>	
<p>- نجاعة EVA، MVA لتقييم الاداء المالي في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية. - فاعلية استخدام نموذج kida و Altman3 في المؤسسات غير مسعرة في بورصة ونموذج Altman1 في المؤسسات مسعرة في بورصة. - صعوبة التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذج Sherrod في جميع المؤسسات المسعرة والغير مسعرة في البورصة.</p>	<p>أهم النتائج</p>

2. دراسة: بوعظم فايزة ومعيزة مسعود أمير (2022)

المحتوى	البيان
<p>" تطبيق نموذج KIDA و SPRINGATE للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة"</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>الهدف من هذه الدراسة التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذج كيدا او سبرينقايت، حيث شملت حالة مكونة من 09 مؤسسات صغيرة ومتوسطة، تعمل في القطاع الصناعة بولاية سطيف، من خلال تمييزها بزيادة نسبة القدرة على السداد، و03 مؤسسات من نفس القطاع، والتي تميزت بالانخفاض في نسبة القدرة على السداد، وذلك من خلال محاولة المفاضلة بين النموذجين.</p>	<p>أهم أهداف الدراسة</p>
<p>وقد خلصت الدراسة أن كل نموذج يعتمد على مجموعة من النسب مختلفة، حيث أظهر سبرينقايت تنبؤه بالفشل المالي في مؤسستين فقط اما نموذج كيدا ابان أن جميع المؤسسات</p>	<p>أهم النتائج</p>

ليست معرضة للفشل المالي.	
--------------------------	--

3. دراسة: مروة مبروكي (2022)

البيان	المحتوى
عنوان الدراسة	" دور النماذج الكمية العالمية (Altman ، Kida، Springate، Sherood) في التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية -دراسة حالة شركة المراعي للفترة (2018-2020)، مجلة الاقتصاد الصناعي (خزارتك)، المجلد 12، العدد 02، 2022."
أهم أهداف الدراسة	- التعرف على الاحتمال المستقبلي للفشل المالي لشركة المراعي للفترة 2018-2020، من خلال محاولة تطبيق أهم النماذج الكمية المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي. - إبراز مساهمة النماذج الكمية في التنبؤ بالفشل المالي بشركة المراعي. ولتحقيق ذلك تم تطبيق هذه الدراسة على شركة المراعي في السعودية، باستخدام نماذج Altman، Sherood، Springate، Kida، في التنبؤ بالفشل المالي،

اعتمادا على القوائم المالية لهذه الشركة لسنوات 2018_2020.	
<p>- النماذج Kida, Springate, Altman استطاعت التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة.</p> <p>- نموذج Sherood لم يستطع التنبؤ بالفشل المالي في أغلب سنوات الدراسة لكونها وقعت في المنطقة الرمادية.</p> <p>- من خلال تحليل قيمة Z التنبؤية لمختلف النماذج اتفقت أغليبتها على المؤسسة بعيدة عن خطر الفشل المالي، وهذا يتطابق مع ما جاء في التقرير المالي للجنة إدارة المخاطر.</p> <p>- يتوقف نجاح استخدام النماذج الكمية في التنبؤ بالفشل المالي على مدى صحة الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية للشركة.</p>	أهم النتائج

4. دراسة: حبيبة بن زغدة (2021)

المحتوى	البيان
"مدى فاعلية نموذج SHERROD بالتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات المدرجة في البورصة، دراسة حالة مجمع صيدال خلال الفترة 2016 – 2019"	عنوان الدراسة
الهدف من هذه الدراسة هو معرفة قدرة النسب المالية المستخرجة من خلال القوائم المالية الخاصة بمجمع صيدال، وذلك للتنبؤ بالفشل المالي، والاعتماد على القرارات اللازمة ومحاولة التقليل من الأزمات والمشاكل التي قد تواجه هذه المؤسسات، حيث تم استخدام نموذج شيرود على المجمع، استنادا على القوائم المالية له، للفترة (2016-2019).	أهم أهداف الدراسة
ولقد توصلت هذه الدراسة من خلال نتائج تحليل شيرود، صعوبة التنبؤ بالفشل المالي، لان قيم Z المتحصل عليها موجودة ما بين 5 و20، في منطقة التي يكون فيها الحكم على الوضع المالي للمجمع الصعب.	أهم النتائج

5. دراسة: محمد الأمين وليد طالب ونظيرة قلادي (2021)

المحتوى	البيان
"استخدام نموذجي Altman و SPRINGATE في التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات الصناعية المدرجة في بورصة الجزائر"	عنوان الدراسة
الهدف من هذه الدراسة الكشف عن امكانية التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات الصناعية الناشطة في بورصة الجزائر، باستخدام سبرينقايت والتمان، حيث تم تطبيق النموذج في مجمع صيدال، وبيوفارم، وأن. سي. أ. روية، بناءً على القوائم المالية الخاصة بها.	أهم اهداف الدراسة
وتوصلت أن النموذجين فعالين في التنبؤ بالتعثر المالي	أهم النتائج

6. دراسة: بوطبة صبرينة (2020-2021)

المحتوى	البيان
"محاولة اختيار النموذج الأنسب للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2020-2021".	عنوان الدراسة
- تحديد مدى فاعلية نموذج الثمان ونموذج كونان وهلدرو ونموذج شيرود للتنبؤ بفشل المؤسسات الصناعية. - التنبؤ بالأداء المستقبلي ومدى القدرة على الاستمرار، وتجنب الخسائر التي يمكن حدوثها في حالة الإفلاس. ولتحقيق ذلك تم تطبيق هذه الدراسة على عينة من المؤسسات الصناعية باستخدام نماذج المعتمدة للتنبؤ بالفشل المالي والمقارنة بينها، اعتمادا على القوائم المالية لهذه المؤسسات للفترة 2015-2018	أهم أهداف الدراسة
- نموذج ألتمان له فعالية في التنبؤ بالفشل المؤسسات خلال أربع سنوات السابقة لحدوث الفشل بقدرة تنبؤيه بلغت 100%.	أهم النتائج

<p>- نموذج شيروود الذي بلغت قدرته التنبؤية 91.66%.</p> <p>- نموذج كونان وهولدر ب 49.99%.</p> <p>- نموذج التمان يعد النموذج الافضل والأكثر على قدرة على التنبؤ بفشل المؤسسات الصناعية، كما استطاع التمييز بين المؤسسات الفاشلة والمؤسسات الناجحة.</p>	
--	--

7. دراسة: منال خلخال (2017-2018)

المحتوى	البيان
<p>" امكانية تبني المؤسسات الاقتصادية الجزائرية نموذجا للتنبؤ بالفشل المالي -دراسة عينة من المؤسسات في قطاع الصناعة الميكانيكية للفترة 2012-2015، اطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2017-2018."</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>- التعرف على مدى إمكانية تبني المؤسسات الاقتصادية الجزائرية نموذجا للتنبؤ بالفشل المالي، وذلك من خلال محاولة بناء نموذج رياضي مكون من نسب مالية، لعينة من المؤسسات الناشطة في قطاع الصناعة الميكانيكية.</p> <p>- فحص القدرة التنبؤية لنموذج التمان الثاني ونموذج شيروود على التمييز بين المؤسسات الجزائرية الناجحة والفاشلة في قطاع الصناعة الميكانيكية.</p> <p>- مقارنة النموذج المقترح بنموذج التمان الثاني ونموذج شيروود لتحديد الأفضل والأقدر على التمييز بين المؤسسات الجزائرية في قطاع الصناعة الميكانيكية.</p>	<p>أهم أهداف الدراسة</p>

<p>ولتحقيق ذلك تم تطبيق هذه الدراسة على عينة من المؤسسات الناشطة في قطاع الصناعة الميكانيكية، والبالغ عددها 25 مؤسسة ناجحة و05 مؤسسات فاشلة، متماثلة من حيث نوع الصناعة وحجم الأصول، باستخدام أسلوب التحليل التمييزي و26 نسبة مالية تم حسابها من القوائم المالية لهذه المؤسسات لسنوات 2012-2015.</p>	
<p>- بناء نموذج يتكون من سبعة نسب مالية، لها القدرة على التمييز بين المؤسسات الناجحة والفاشلة، حيث بلغت دقة التصنيف الكلية للنموذج المشتق 87,5% و30,83% على 30% - بلغت الدقة التصنيفية لنموذج التمان الثاني ونموذج شيرود 30 التوالي.</p> <p>- النموذج المحلي المشتق هو الأفضل والأقدر على التمييز بدقة بين المؤسسات الناجحة والفاشلة، مقارنة بنموذج التمان الثاني ونموذج شيرود.</p>	<p>أهم النتائج</p>

المطلب الثاني: الدراسات السابقة باللغة الأجنبية

1. دراسة: (E. Wulandari, I. Fauzi (2022)

المحتوى	البيان
<p>"nalisis Perbandingan Potensi Kebangkrutan dengan Model Grover Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski Pada Perusahaan Real Estate dan Property di Bursa Efek Indonesia, Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah, Vol 4, No 1, Agustus 2022."</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>- تحديد ما إذا كانت نتائج التنبؤات بإفلاس الشركات العقارية والممتلكات في بورصة ، وسبرينغيت، "Z _score إندونيسيا مختلفة باستخدام نماذج غروفر، والتمان وزميجيفسكي خلال الفترة من 2017 إلى 2019.</p> <p>- معرفة النموذج التنبؤ الأكثر دقة.</p> <p>ولتحقيق ذلك تم تطبيق هذه الدراسة على عينة مكونة من 20 شركة عقارية وممتلكات Zmijewski, Springate, المدرجة في بورصة اندونيسيا، باستخدام نماذج ، اعتمادا Kruskal-Wallis H، بأسلوب Altman Z-Score, Grover، اعتمادا على القوائم المالية من 2017 إلى 2019.</p>	<p>أهم أهداف الدراسة</p>

<p>-وجود فرق كبير بين نماذج. -النموذج الأكثر دقة في التنبؤ بإفلاس شركات العقارات والممتلكات هو "غروفر" بدقة تصل إلى 99%.</p>	<p>أهم النتائج</p>
--	--------------------

2. دراسة: (A. MEDJOUB, A. HOUAS (2020)

المحتوى	البيان
<p>"A comparative study between Altman, Kida and Sherrod's model in predicting the financial failure of listed companies in Amman Stock Exchange, Economic and Management Research Journal Vol:14, N°:03(dupe), 2020."</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>-لتعرف على القوة التنبؤية لنموذج التمان، نموذج كيدا ونموذج شيروود في التشخيص المبكر الفشل الشركات المساهمة المدرجة خلال السنوات الثلاث السابقة للإفلاس والتصفية، -مقارنة النماذج السابقة لتحديد أيهما أفضل على التنبؤ بفشل الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان. والتحقيق ذلك تم تطبيق هذه الدراسة على عينة مكونة 30 شركة مساهمة في الأردن المدرجة في البورصة، نصفها فاشلة والنصف الآخر سليمة، باستخدام النماذج التمان، كيدا وشيروود، اعتمادا على القوائم المالية للفترة من 2011 الى 2018.</p>	<p>أهم أهداف الدراسة</p>
<p>-هناك اختلاف في نتائج تطبيق النماذج الثلاث.</p>	<p>أهم النتائج</p>

-نموذج كيدا يعتبر هو الأفضل في التنبؤ بفضل شركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان خلال الثلاث سنوات السابقة قبل القتل، بنسبة دقة تصنيف بلغت 66.67%.

3. دراسة: (2020) Anna Ivlijeva

البيانات	المحتوى
عنوان الدراسة	"COMPARISON OF BANKRUPTCY PREDICTION MODELS BASED ON ESTONIAN REAL ESTATE COMPANIES, Master's thesis, School of Business and Governance, TALLINN UNIVERSITY OF TECHNOLOGY, Estonia, 2020."
أهم أهداف الدراسة	<p>-تحديد النموذج الأكثر ملائمة للتنبؤ بالإفلاس من نموذج العوامل الخمسة لـ E. Altman للشركات غير المدرجة، والنموذج الرباعي العوامل لـ E Altman للشركات غير الإنتاجية، ونموذج Taffler و Tishshaw و Springate ونموذج يمكن إفلاس الشركات الإستونية في القطاع العقاري.</p> <p>-مقارنة بين نماذج التنبؤ بالإفلاس التي تم تحليلها لشركات العقارات الإستونية ولتحقيق ذلك تم تطبيق هذه الدراسة على عينة مكونة 248 شركات المفلسة في إستونيا في قطاع العقارات، باستخدام النماذج ألتمان العوامل الخمسة والعوامل الأربعة، ونموذج تافلر وتيشو، ونموذج سيرينغيت، اعتمادا على القوائم المالية للفترة من 2009 إلى 2019.</p>

<p>- النماذج الأربعة لديها القدرة على التنبؤ بإفلاس شركات في سوق العقارات الإستوني.</p> <p>- الأكثر دقة من بين هذه النماذج هو نموذج العوامل الأربعة ل E. Altman للشركات غير الإنتاجية، والثاني هو نموذج العوامل الخمسة ل E. Altman للشركات غير المدرجة، وفي المركز الثالث يأتي نموذج سيرينغيت، وفي المركز الرابع يأتي نموذج تافلر وتيشو.</p> <p>- توزيع دقة النماذج متواضع إلى حد ما، وهو كما يلي:</p> <p>68.85%، 61.45%، 58.2% و 55.75% من ناحية أخرى.</p> <p>- أظهرت السيطرة على الدقة باستخدام بيانات الشركة المفلسة نتائج متميزة في استخدام نموذج العوامل الخمسة ل E. Altman، وأظهرت النتائج أن النسبة كانت 80.3% قبل عام من الإفلاس، و 56% قبل ثلاث سنوات من الإفلاس.</p>	<p>أهم النتائج</p>
--	--------------------

4. دراسة: Emin Zeytinoglu and Yasemin Deniz Akarım (2013)

المحتوى	البيان
<p>"Financial Failure Prediction Using Financial Ratios: An Empirical Application on Istanbul Stock Exchange, Journal of Applied Finance & Banking, vol. 3, no, 3, 2013."</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>- تطوير نموذج موثوق لتحديد مخاطر الفشل المالي للشركات المدرجة في بورصة اسطنبول الوطني للأسهم.</p> <p>ولتحقيق ذلك تم تطبيق هذه الدراسة على الشركات الناجحة ماليا وغير الناجحة في البورصة التركية في جميع القطاعات، باستخدام 20 نسبة مالية بأسلوب التحليل الإحصائي، اعتمادا على القوائم المالية السنوات 2009_2011.</p>	<p>أهم أهداف الدراسة</p>
<p>- تم تحديد 5 و 3 و 4 نسب مالية مهمة على التوالي في تمييز الشركات الناجحة وغير الناجحة في الأعوام 2009 و 2010 و 2011 وبالتالي تم تشكيل دالة التمييز باستخدام هذه المتغيرات.</p> <p>- وجد أن نسبة كفاية رأس المال ورأس المال العامل الصافي إلى إجمالي الأصول، لها دلالة مهمة في جميع الفترات الثلاث.</p>	<p>أهم النتائج</p>

5. دراسة: Keener M.H (2013)

البيان	المحتوى
عنوان الدراسة	"predicting the financial failure of retail companies in the united states journal of business and economics research (JBER) 11.8 ."
أهم أهداف الدراسة	هدفت دراسة إلى تطبيق نماذج التنبؤ الفشل المالي لشركات صناعة التجزئة الولايات المتحدة الأمريكية، واستخدم الباحث أسلوب التحليل اللوجستي للتنبؤ بالشركات التي من المحتمل أن تفشل خلال فترة 2005_2012
أهم النتائج	أهم نتائج التي توصل إليها الباحث أن الشركات الأكثر احتمال للفشل المالي هي تلك الشركات التي تميز بنسبة نقدية منخفضة، وهامش تدفق نقدي منخفض وارتفاع نسبة ديون المساهمين

6. دراسة: (2012) Eka Wulandari, Indra Fauzi

البيان	المحتوى
عنوان الدراسة	"Analisis Perbandingan Potensi Kebangkrutan dengan Model Grover, Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski Pada Perusahaan Real Estate dan Property di Bursa Efek Indonesia, Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah, Vol 4, No 1, Agustus 2022".
أهم أهداف الدراسة	- تحديد ما إذا كانت نتائج التنبؤات بإفلاس شركات العقارات والممتلكات في بورصة إندونيسيا مختلفة باستخدام نماذج Zmijewski, Springate و Altman Z- و Grover Score. - معرفة أكثر نموذج دقة في تنبؤ. والتحقيق ذلك تم تطبيق هذه الدراسة على عينة مكونة من 20 شركة من شركات العقارات والممتلكات المدرجة في بورصة إندونيسيا، باستخدام نماذج: Altman Z-Score و Grover و Springate و Zmijewski بأسلوب اختبار Kruskal-Wallis H ، اعتماداً على القوائم المالية للفترة من 2017_2019.
أهم النتائج	-وجود اختلاف كبير بين نماذج Altman Z-Score ، Grover ،

<p>Zmijewski, Springate باستخدام اختبار Kruskal-Wallis H. -نموذج Grover هو الأكثر دقة في التنبؤ بإفلاس شركات العقارات والممتلكات بنسبة دقة 99%.</p>	
--	--

7. دراسة: (2009) Zulkarnain ،Hasbullah

البيان	المحتوى
عنوان الدراسة	"financial raions discriminant analysis and the perdition of corporate distress , Journal of Money, Investment and Banking , Issn 1450-288X Issue 11(2009) p5-15."
أهم أهداف الدراسة	تهدف هذه الدراسة إلى تطوير نموذج التنبؤ بفشل الشركات في سنغافورة، حيث تم اختيار عينة مكونة من 17 شركة فاشلة واخرى غير فاشلة، وبالاعتماد على 64 نسبة مالية مستخرجة من القوائم المالية للشركات العينة، حيث طبق عليها اسلوب التحليل التمييزي.
أهم النتائج	وتم التوصل إلى النموذج التالي: $Z=0.873+8.951X1-0.138X2$ حيث $X1, X2$ هما النسبتان اللتان تم التوصل اليهما للتمييز بين الشركات الفاشلة وغير الفاشلة وهما على التوالي: التدفق النقدي / مجموع الاصول، والمبيعات / التحصيلات.

المطلب الثالث: المقارنة بين الدراسات السابقة وما يميز دراستنا

1. ملخص الدراسات السابقة:

سنقوم بإنشاء جدول يلخص الدراسات السابقة، وحتى نزود القارئ ونسهل عليه جمع المعلومات حول الموضوع، وذلك كما يلي:

جدول رقم (4.1): ملخص الدراسات السابقة

الدراسات السابقة باللغة العربية							
الرقم	اسم الباحث	سنة الدراسة	عنوان الدراسة	هدف الدراسة	أدوات الدراسة ومدتها	عينة ومكان الدراسة	أهم النتائج
1	عبد المالك مسعي محمد	(2023-2024)	"المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية"	التعرف على فعالية استخدام المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية والتنبؤ بالفشل المالي لها.		عينة عن نوعين من المؤسسات مسعرة في بورصة الجزائر ممثلة في مؤسسة صيدال و الاوراسي ومؤسسة ALLANCE للتامينات والغير مسعرة المتمثلة في المؤسسة الوطنية لخدمات الابار و المؤسسة الوطنية للأشغال في الابار والمؤسسة الوطنية للتنقيب.	فعالية استخدام KIDA و ltman3 في المؤسسات الغير مسعرة في البورصة ونموذج Altman1 في المؤسسات المسعرة في البورصة. صعوبة التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذج Sherrod في جميع المؤسسات المسعرة وغير المسعرة في البورصة.

<p>كل نموذج يعتمد على مجموعة من النسب المختلفة، حيث سبرينقايت اظهر تنبؤه بالفشل المالي في مؤسستين فقط اما كيدا ابان ان جميع المؤسسات ليست معرضة للفشل المالي.</p>	<p>عينة مكونة من 09 مؤسسات صغيرة ومتوسطة، تعمل في قطاع الصناعة في ولاية سطيف، زيادة القدرة في السداد، و03 مؤسسات من نفس القطاع، وتميزت بالانخفاض في نسبة القدرة على السداد</p>	<p>نموذج كيدا و نموذج سبرينقايت</p>	<p>التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذج كيدا وسبرينقايت</p>	<p>"تطبيق نموذج KIDA و SPRINGATE للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة"</p>	<p>(2022)</p>	<p>بوعظم فايزة ومعيذة مسعود أمير</p>	<p>2</p>
<p>النماذج Altman, Kida ، Springate استطاعت التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة و نموذج Sherood لم يتطع التنبؤ بالفشل المالي في اغلب الدراسات</p>	<p>عينة على شركة المراعي في السعودية 2018-2020</p>	<p>النماذج Sherood Altman, Kida, (Springate)</p>	<p>ايراز مساهمة النماذج الكمية في التنبؤ بالفشل المالي بشركة المراعي</p>	<p>"دور النماذج الكمية العالمية) Sherood, Altman, Kida, Springate (في التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية"</p>	<p>(2022)</p>	<p>مروة مبروكي</p>	<p>3</p>
<p>صعوبة التنبؤ بالفشل المالي، لان قيمة Z المتحصل عليها موجودة ما بين 5 و20، في المنطقة التي يكون فيها الحكم على الوضع المالي</p>	<p>عينة من مجمع صيدال خلال 2016-2019</p>	<p>نموذج شيرود ما بين 2016-2019</p>	<p>معرفة قدرة النسب المالية المستخرجة من خلال القوائم المالية الخاصة</p>	<p>"مدى فعالية SHERROD بالتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات المدرجة في البورصة"</p>	<p>(2021)</p>	<p>حبيبة بن زعدة</p>	<p>4</p>

			بمجمع صيدال				
للمجمع الصعب.			الكشف عن إمكانية التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات الصناعية الناشطة في بورصة الجزائر.	"استخدام نموذجي Altman وSPRINGATE في التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات الصناعية المدرجة في بورصة الجزائر"	(2021)	محمد الأمين وليد طالب ونظيرة قلادي	5
توصلت أن النموذجين فعالين في التنبؤ بالتعثر المالي.	عينة في مجمع صيدال، وبيوفارم، وأن.سي.أ.روبية	نموذج سبرينقايت ونموذج ألتمان	تحديد مدى فاعلية النموذج ألتمان ونموذج كونان وهلدر ونموذج شيرود، ما بين 2015- 2018	"محاولة اختبار النموذج الأنسب للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية"	(2020- 2021)	بوطبة صبرينة	6
-نموذج ألتمان له فعالية في التنبؤ بالفشل المؤسسات خلال أربع سنوات السابقة لحدوث الفشل بقدرته تنبؤيه بلغت 100% -نموذج شيرود بلغت قدرته التنبؤية 91,66% -نموذج كونان و هولدر ب49,99%.	عينة من المؤسسات الصناعية على مستوى الجزائر.	نموذج ألتمان ونموذج كونان وهلدر ونموذج شيرود، ما بين 2015- 2018	بفشل المؤسسات الصناعية.				
-بناء نموذج يتكون من سبعة نسب مالية، حيث بلغت دقة تصنيف المشتق (87,5%) -بلغت الدقة التصنيفية لألتمان	30 شركة في قطاع الصناعة الميكانيكية في الجزائر، (25) مؤسسة ناجحة و(05) مؤسسات	(26) نسبة مالية ونموذج ألتمان الثاني، نموذج شيرود،	إمكانية تبني المؤسسات الاقتصادية الجزائرية نموذجاً	"إمكانية تبني المؤسسات الاقتصادية الجزائرية نموذجاً للتنبؤ بالفشل المالي"	(2017- 2018)	منال خلخال	7

<p>الثاني وشيرود (30%) و (30,83%) على التوالي. -النموذج المحلي المشتق هو الأفضل والأقدر على التمييز بدقة بين المؤسسات الناجحة والفاشلة، مقارنة بنموذج ألتمان الثاني ونموذج شيرود.</p>	<p>فاشلة.</p>	<p>ما بين 2012- 2015</p>	<p>للتنبؤ بالفشل المالي</p>				
الدراسات السابقة باللغة الأجنبية							
<p>-وجود فرق كبير بين نماذج. -النموذج الأكثر دقة في التنبؤ بإفلاس شركات العقارات والممتلكات هو "غروفر" بدقة تصل إلى 99%.</p>	<p>عينة مكونة من 20 شركة عقارية وممتلكات المدرجة في بورصة اندونيسيا</p>	<p>باستخدام نماذج غروفر، والتمان score_ "Z" وسبرينغيت، وزميجيفسكي خلال الفترة من 2017 إلى 2019.</p>	<p>تحديد ما إذا كانت نتائج التنبؤات بإفلاس الشركات العقارية والممتلكات في بورصة إندونيسيا مختلفة</p>	<p>" nalisis Perbandingan Potensi Kebangkrutan dengan Model Grover Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski Pada Perusahaan Real Estate dan Property di Bursa Efek Indonesia, Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah"</p>	<p>(2022)</p>	<p>E. Wulandari, I. Fauzi</p>	<p>1</p>
<p>-هناك اختلاف في نتائج تطبيق</p>	<p>عينة مكونة 30 شركة</p>	<p>لنموذج</p>	<p>لتعرف على القوة</p>	<p>" A comparative</p>	<p>(2020)</p>	<p>A.</p>	<p>2</p>

<p>النماذج الثلاث. -نموذج كيدا يعتبر هو الأفضل في التنبؤ يفضل شركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان خلال الثلاث سنوات السابقة قبل القتل، بنسبة دقة تصنيف بلغت 66.67%.</p>	<p>مساهمة في الأردن المدرجة في البورصة، نصفها فاشلة والنصف الآخر سليمة</p>	<p>التمان، نموذج كيدا ونموذج شيرود اعتمادا على القوائم المالية للفترة من 2011 الى 2018.</p>	<p>التنبؤية لنموذج التمان، نموذج كيدا ونموذج شيرود في التشخيص المبكر الفشل الشركات المساهمة المدرجة خلال السنوات الثلاث السابقة للإفلاس والتصفية</p>	<p>study between Altman, Kida and Sherrod's model in predicting the financial failure of listed companies in Amman Stock Exchange, Economic and Management Research Journal"</p>		<p>MEDJOUB , A. HOUAS</p>	
<p>-النماذج الأربعة لديها القدرة على التنبؤ بإفلاس شركات في سوق العقارات الإستوني. - الأكثر دقة من بين هذه النماذج هو نموذج العوامل الأربعة ل E. Altman للشركات غير الإنتاجية، والثاني هو نموذج العوامل الخمسة ل E. Altman للشركات غير المدرجة، وفي المركز الثالث يأتي نموذج سيرينغيت، وفي المركز الرابع</p>	<p>عينة مكونة 248 شركات المفلسة في إستونيا في قطاع العقارات</p>	<p>باستخدام النماذج ألتمان العوامل الخمسة والعوامل الأربعة، ونموذج تافلر وتيشو، ونموذج سيرينغيت، اعتمادا على</p>	<p>تحديد النموذج الأكثر ملائمة للتنبؤ بالإفلاس من نموذج العوامل الخمسة ل E. Altman للشركات غير المدرجة، والنموذج الرباعي العوامل ل E Altman للشركات غير</p>	<p>" COMPARISON OF BANKRUPTCY PREDICTION MODELS BASED ON ESTONIAN REAL ESTATE COMPANIES, Master's thesis, School of Business and Governance, TALLINN UNIVERSITY OF TECHNOLOGY"</p>	<p>(2020)</p>	<p>Anna Ivlijeva</p>	<p>3</p>

<p>بأي نموذج تافلر وتيشو.</p>		<p>القوائم المالية للفترة من 2009 إلى 2019.</p>	<p>الإنتاجية، ونموذج Taffler و Tishshaw و Springate نموذج للتنبؤ ممكن إفلاس الشركات الإستونية في القطاع العقاري.</p>				
<p>تم تحديد 5 و3 و4 نسب مالية مهمة على التوالي في تمييز الشركات الناجحة وغير الناجحة في الأعوام 2009 و2010 و2011 وبالتالي تم تشكيل دالة التمييز باستخدام هذه المتغيرات.</p>	<p>عينة عن الشركات الناجحة ماليا وغير الناجحة في البورصة التركية في جميع القطاعات، باستخدام 20 نسبة مالية بأسلوب التحليل الإحصائي</p>	<p>القوائم المالية السنوات 2009_2011</p>	<p>تطوير نموذج موثوق لتحديد مخاطر الفشل المالي للشركات المدرجة في بورصة اسطنبول الوطني للأسهم</p>	<p>" Financial Failure Prediction Using Financial Ratios: An Empirical Application on Istanbul Stock Exchange, Journal of Applied Finance & Banking"</p>	<p>(2013)</p>	<p>Emin Zeytinoglu and Yasemin Deniz Akarım</p>	<p>4</p>
<p>أهم نتائج التي توصل إليها الباحث أن الشركات الأكثر احتمال للفشل المالي هي تلك الشركات التي تميز بنسبة نقدية منخفضة، وهامش</p>	<p>تطبيق نماذج التنبؤ الفشل المالي لشركات صناعة التجزئة الولايات المتحدة الأمريكية</p>	<p>ستخدم الباحث أسلوب التحليل</p>	<p>هدف دراسة إلى تطبيق نماذج التنبؤ الفشل المالي لشركات صناعة</p>	<p>" predicting the financail failure of retail companies in the united states journal of business and economics</p>	<p>(2013)</p>	<p>Keener M.H</p>	<p>5</p>

<p>تدفق نقدي منخفض وارتفاع نسبة ديون المساهمين</p>		<p>اللوجستي للتنبؤ بالشركات التي من المحتمل أن تفشل خلال فترة 2005_2012</p>	<p>التجزئة الولايات المتحدة الأمريكية</p>	<p>research"</p>			
<p>وجود اختلاف كبير بين نماذج Grover ,Altman Z-Score , Zmijewski, Springate باستخدام اختبار-Kruskal .Wallis H -نموذج Grover هو الأكثر دقة في التنبؤ بإفلاس شركات العقارات والممتلكات بنسبة دقة 99%.</p>	<p>عينة مكونة من 20 شركة من شركات العقارات والممتلكات المدرجة في بورصة إندونيسيا</p>	<p>Zmijewski, Springate و Altman Z-Score و Grover (2017) (2019</p>	<p>تحديد ما إذا كانت نتائج التنبؤات بإفلاس شركات العقارات والممتلكات في بورصة إندونيسيا مختلفة باستخدام نماذج Zmijewski, Springate و Altman Z-</p>	<p>" Analisis Perbandingan Potensi Kebangkrutan dengan Model Grover, Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski Pada Perusahaan Real Estate dan Property di Bursa Efek Indonesia, Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah"</p>	<p>(2012)</p>	<p>Eka Wulandari, Indra Fauzi</p>	<p>6</p>

			Score و .Grover				
التمييز بين الشركات الفاشلة وغير الفاشلة وهما على التوالي: التدفق النقدي / مجموع الاصول، والمبيعات / التحصيلات.	عينة مكونة من 17 شركة فاشلة واخرى غير فاشلة، وبالاعتماد على 64 نسبة مالية مستخرجة من القوائم المالية للشركات العينة	حيث طبق عليها اسلوب التحليل التمييزي.	تطوير نموذج التنبؤ بفشل الشركات في سنغافورة	" financial raions discriminant analysis and th perdition of corporate distress , Journal of Money, Investment and Banking"	(2009)	Hasbullah ,Zulkarnain	7

المصدر: من اعداد الطالبات بالاعتماد على الدراسات السابقة

2. التعليق على الدراسات السابقة:

وذلك بالتنقيب عليها ومقارنتها مع بعضها البعض من خلال تحديد نقاط التشابه والاختلاف كما يلي:

1.2. أوجه التشابه:

- ✓ تهدف الدراسات بشكلٍ عام إلى تحليل الكفاءة المالية للشركات** من خلال نماذج قياسية كمية، بغية تحديد مؤشرات تعكس مدى تعرُّضها لأزمات مالية محتملة.
- ✓ تكمن الغاية الأساسية من تصميم المؤشرات والنماذج الكمية** في توقع إمكانية تعرُّث المنشآت مالياً، عبر رصد إشارات إنذار مبكرة تُحاكي واقعها المالي قبل ظهور الأزمات.
- ✓ أجمعت الدراسات السابقة على ضرورة تطوير أدوات تنبؤية أكثر دقة**، قادرة على رصد علامات الانهيار المالي بفاعلية أكبر من النماذج التقليدية.
- ✓ اتبعت الغالبية العظمى من الدراسات السابقة منهجية تحليلية مُزدوجة**، تجمع بين التحليل الوصفي للبيانات والاستقراء المنطقي للنتائج.
- ✓ هيمنت أساليب التحليل الإحصائي الكلاسيكية** مثل نماذج التصنيف التمييزي (Discriminant Analysis) والانحدار اللوجستي (Logistic Regression) على معظم هذه الدراسات.
- ✓ اتسمت عينة الدراسات السابقة بالتنوع القطاعي**، حيث طُبِّقت النماذج على شركات تنتمي إلى مجالات اقتصادية متباينة.

2.2. أوجه الاختلاف:

- ✓ تفاوتت الدراسات السابقة في منهجيات التحليل من حيث استخدام أدوات أو مؤشرات مختلفة، والتنوع في عدد ونوعية المقاييس المالية المستخدمة، بالإضافة إلى تفاوت الإطار الزمني والجغرافي لتطبيق النماذج.
- ✓ تنوعت المنهجيات البحثية بين اعتماد التحليل الأحادي المتغير (Univariate Analysis) أو منهجيات متعددة المتغيرات كالتحليل التمييزي (Discriminant Analysis) والانحدار اللوجستي (Logistic Regression)، في حين فضّل بعض الباحثين الاستعانة بآراء الخبراء عبر استطلاعات ميدانية.
- ✓ تنوّعت عينات الدراسات بين تركيز بعضها على مؤسسات تعمل ضمن قطاع واحد، واتجاه أخرى لتحليل كيانات غير مدرجة في البورصات، إلا أن السمة المشتركة كانت التركيز على الشركات المدرجة في الأسواق المالية كمصدر رئيسي للبيانات.
- ✓ اختلفت المعايير البحثية في تعريف المتغير التابع بين الإفلاس القانوني أو الضائقة المالية أو التعرُّث المالي، مما أدى إلى غياب إجماع علمي. كما تضاربت النتائج بين كشف علاقات طردية أو عكسية بين المتغيرات، أو نفي وجود ارتباط ذي دلالة إحصائية.

3. ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة:

تلاحظ أن الدراسات التي تمت الإشارة إليها كانت متنوعة في تناولها للموضوع، حيث تشترك في العديد من الجوانب مع دراستنا الحالية، إلا أن هناك بعض النقاط التي تميز هذه الدراسة عن سابقتها:

✓ ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة التي تمت مراجعتها هو تركيزها الشامل على أسباب ومراحل وانواع التنبؤ بالفشل المالي ونموذج شيرود وسبرينقايت بحيث تهدف هذه الدراسة على التنبؤ بالفشل المالي في مؤسسات المساهمة بهدف تحديد النموذج الأكثر دقة وملاءمة للتنبؤ بالفشل المالي، وفي المقابل ركزت الدراسات السابقة غالباً على نموذج بعض النماذج دون إيلاء الاهتمام الكافي للجوانب الأخرى، مما يجعل هذه الدراسة متميزة بمحاولتها تقديم نظرة أكثر شمولية وتكاملاً

✓ تتوافق معظم الدراسات مع بجنا الحالي في محورها الرئيسي، وهو استكشاف فاعلية النماذج التحليلية في توقع الأزمات المالية، إلى جانب تحديد النموذج الأمثل الذي يحقق أعلى مستويات الدقة في التنبؤ باختيار المؤسسات الاقتصادية فدراسة السابقة درست نموذج كيدا وسبرينقايت اما نحن فندرس سبرينقايت وشيرود.

✓ وفي هذه الدراسة السابقة تم دراسة كل من sherood, Altman, kida, springate ودراستنا درسنا اثنين منهم فقط فدراسة السابقة أكثر شمولية من دراستنا.

✓ تتباين دراستنا عن الدراسات السابقة من ناحية الإطار الزمني والبيئة الجغرافية التي نُفذت فيها، مما يُضفي خصوصية على النتائج المستخلصة.

✓ تفرد دراستنا بالتركيز على قطاع اقتصادي وحيد لقياس الأداء المالي، وذلك لتفادي التحيز الناتج عن اختلاف الخصائص القطاعية، حيث تؤثر الخصائص النوعية لكل قطاع في اختيار المتغيرات المُفسِّرة للنموذج. ويُسهّم هذا التخصيص في تحسين الدقة العلمية عبر ضبط العوامل المؤثرة.

✓ تُقدم هذه الدراسة إضافة نوعية لمسار الدراسات السابقة، من خلال تركيزها على تشخيص الفشل المالي لنموذج سبرينقايت وشيرود في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، مما يُثري المكتبة البحثية بإسهامٍ معرفيٍّ قائم على بيانات حديثة ومحدّثة.

4. جوانب الاستفادة من الدراسات السابقة:

لا شك أن الدراسة الحالية استفادت بشكل كبير من الدراسات السابقة، حيث سعت إلى توظيف العديد من الجهود السابقة للوصول إلى تشخيص دقيق للمشكلة ومعالجتها بشكل شامل ومن أبرز جوانب الاستفادة العلمية من تلك الدراسات ما يلي:

- ✓ ساهمت الدراسات السابقة في توجيه الدراسة الحالية نحو تبني المنهجية الأكثر ملاءمةً لخصوصية العينة ومتغيرات البحث.
- ✓ استفادة دراستنا من عدت دراسات سابقة منها دراسة مروة مبروكي ودراسة محمد الامين وليد طالب ونظيرة قلاادي وبوطبة صبرينة وغيرها.
- ✓ سعت الدراسة إلى توطين النماذج التحليلية بما يتلاءم مع الخصائص الفريدة للبيئة الجزائرية، وذلك لإثراء الإطار المفاهيمي للبحث.
- ✓ مهدت الدراسات السابقة الطريق لبناء الهيكل النظري عبر تقديم رؤى تراكمية ساهمت في تشكيل البنية الفكرية للدراسة الحالية.
- ✓ انطلقت الدراسة في تحليلها من المراجع العلمية التي أشارت إليها الأبحاث السابقة، مستفيدةً من إطارها المعرفي في صياغة المسار التحليلي.
- ✓ أضأت الدراسات السابقة على جوانب الإشكالية البحثية، مما ساعد في بلورة تساؤلات الدراسة بدقة منهجية وعلمية.

خلاصة الفصل:

من خلال هذا الفصل تمكنا من معرفة طبيعة التحليل المالي وتطوره التاريخي، وكذلك أهم المفاهيم المتعلقة بمفهوم التنبؤ بالفشل المالي وأسبابه ومراحله وغيرها، وفي النهاية تم التركيز على عرض أهم النماذج للتنبؤ بالفشل المالي ومقارنتها في بناء هذا النموذج، بالاعتماد على الدراسات السابقة التي لها علاقة بموضوع الدراسة، وبالتالي تعتبر نماذج تقييم الأداء المالي أدوات مهمة يمكن استخدامها للكشف عن الوضع المالي الفعلي للمؤسسات ومساعدتها في التنبؤ بالفشل المالي، من أجل اتخاذ قرارات الملائمة التي تضمن استمراريتها وعدم وقوعها في الفشل المالي.



الفصل الثاني :
الأدبيات التطبيقية
للدراسة

تمهيد:

بعد أن تطرقنا في الجانب النظري الى الإطار المفاهيمي للفشل المالي ونماذج التنبؤ بالفشل المالي والدراسات السابقة، وتدعيما لما تناولناه في الجانب النظري من خلال الفصل الأول، سنحاول في هذا الفصل اسقاط الدراسة النظرية على أرض الواقع لشركة المساهمة الجزائرية صيدال للفترة 2019 – 2023 اعتمادا على الوثائق المتحصل عليها. وقد
كما بتقسيم هذا الفصل الى المباحث التالية:

المبحث الأول: الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة

المبحث الثاني: تطبيق نموذجي التنبؤ بالفشل المالي

المبحث الثالث: تحليل ومقارنة الدراسة ومناقشتها

المبحث الأول: الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة

بعد ان تطرقنا في الفصل الأول من الدراسة إلى المفاهيم المتعلقة بكل من الفشل المالي ونماذج التنبؤ بالفشل المالي، وأهم الدراسات السابقة العربية والأجنبية، وعليه سنتناول في هذا المبحث عرض الادوات والطريقة المنتهجة في الدراسة التطبيقية، والتعرف على عينة الدراسة وهي مجمع صيدال والتي تعتبر من أهم المؤسسات الاقتصادية المستثمرة في الصناعة الصيدلانية في الجزائر.

المطلب الأول: عموميات حول مجمع صيدال

يعتبر مجمع صيدال من أكبر المؤسسات الاقتصادية المتخصصة في صناعة وتسويق المنتجات الصيدلانية في الجزائر، فهو رائد في قطاع الصناعات الدوائية على المستوى الوطني، حيث يسعى المجمع منذ تأسيسه على تلبية احتياجات السوق المحلية والتوسع في التصدير نحو الأسواق الخارجية، ولتحقيق أعلى مستوى من الأداء وزيادة مردوديته، ويعتمد المجمع على مجموعة متنوعة من الأنظمة المعلوماتية، وخاصة نظام المعلومات المحاسبي.

1. تعريف المجمع:

مجمع صيدال هو شركة مساهمة متخصصة في إنتاج وتسويق المنتجات والمواد الصيدلانية، برأس مال يبلغ 2.500 مليون دينار جزائري، حيث تمتلك الدولة 80% من رأس مال المجمع، فيما تم طرح 20% منه للمستثمرين من القطاعين العام والخاص بعد إدراجها في البورصة بتاريخ 17 يوليو 1999، ويمكن تلخيص أبرز البيانات المتعلقة بالمجمع كما يلي:

جدول رقم (1.2): بطاقة بيانية خاصة بمجمع صيدال

اسمه	المجمع الصناعي صيدال
علامته التجارية	
رأس ماله	2.500.000.000 دج.
مقره الاجتماعي	01 شارع يحي لعايشي-حسين داي-العاصمة
تأشيرة اللجنة	رقم 98-04 بتاريخ: 24 ديسمبر 1998
الدخول في البورصة	بتاريخ 17 جويلية 1999
طبيعة الصفقة	20 % من رأس ماله، أي 2.000.000 سهم
المساهم ذو الأغلبية	الشركة العمومية القابضة كيمياء، -صيدال (80 %)
التعاملات في البورصة	طرح 2.000.000 سهم بقيمة اسمية 250 دج للسهم وبسعر إصدار 800 دج
الأوراق المالية	أسهم اسمية

المصدر: من اعداد الطالبات بالاعتماد على موقع البورصة <https://www.sgbv.dz> تاريخ الاطلاع 06/05/2025 على الساعة 16:38.

2. مراحل نشأة وتطور المجمع

مجمع صيدال مثل غيره من المؤسسات العمومية مر بمراحل عدة، ويمكن إيجاز التطورات التاريخية والمحطات الهامة التي مر بها المجمع منذ نشأته إلى حد الآن في المراحل التالية¹:

✓ إنشاء المؤسسة الوطنية للمنتجات الصيدلانية ENPP عقب إعادة هيكلة الصيدلية المركزية الجزائرية PCA وذلك بمقتضى المرسوم رقم 82 / 161 المؤرخ في 24 أفريل 1982، وأوكل إلى المؤسسة صنع الأدوية ذات الاستعمال البشري والبيطري، وقد استفادت في هذا الإطار من امتلاك وحدات الإنتاج بالجزائر العاصمة ممثلة في مصانع الحراش والدار البيضاء وجسر قسنطينة.

✓ إعادة تسمية المؤسسة الوطنية للإنتاج الصيدلاني سنة 1985، حيث أطلق عليها اسم مؤسسة صيدال SAIDAL

✓ في أفريل 1987 أدمج المركب المخصص لإنتاج المضادات الحيوية بالمدينة مع الشركة الوطنية للصناعات الكيمائية.

¹ قديد زيان، "تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية من المنظور التشغيلي الو التوجهات الاستراتيجية - دراسة حالة"، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، 2022/2023، ص 103 - 104.

- ✓ فيفري 1989 أصبحت صيدال مؤسسة عمومية تتمتع بالاستقلالية في التسيير وذلك طبقا لسياسة استقلالية المؤسسات، وتم بموجب ذلك تحويلها إلى مؤسسة وطنية ذات أسهم، بهدف احتكار توزيع الأدوية والمنتجات المماثلة وتوفيرها للسوق الجزائري بشكل كافي.
- ✓ سنة 1993 تم إضفاء تعديلات على القانون الأساسي للشركة حيث سمح لها بالمشاركة في العمليات الصناعية والتجارية التي لها صلة بموضوع نشاطها من خلال إنشاء شركات أو فروع جديدة تابعة لها، كما استفادت صيدال من برنامج الإصلاح المالي حيث تحملت الدولة ديونها وخسائرها في إطار الإصلاح المالي للمؤسسات القطاع العام.
- ✓ سنة 1996 تم إنشاء الشركات القابضة التي حلت مكان صناديق المساهمة، وأصبحت المؤسسة العمومية القابضة كيمياء - صيدلة تملك رأسمال شركة صيدال بنسبة 100% باعتبار المؤسسات القابضة تمثل ملكية الدولة للمؤسسات الاقتصادية العمومية.
- ✓ 02 فيفري 1998 تم إعادة هيكلة المؤسسة العمومية الاقتصادية صيدال (شركة ذات أسهم)، ونتج عنها الجمع الصناعي صيدال، وقد نشأت هذه المؤسسة العمومية بدورها عن المؤسسة الوطنية للإنتاج الصيدلاني وتم تسميتها مجمع صيدال.
- ✓ 11 فيفري 1998 تم توقيع اتفاقية بين مجمع صيدال ولجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، حيث قدم المجمع طلب الحصول على جزء من رأسماله عن طريق العرض العمومي للبيع.
- ✓ 24 ديسمبر 1998 منحت اللجنة التنظيمية المراقبة عمليات البورصة تأشيرة دخول البورصة المجمع صيدال تحت رقم 04 / 98، وذلك بعد استيفاء كل الشروط القانونية المطلوبة، وبذلك حصل مجمع صيدال على رأس المال الاجتماعي بنسبة 20%، أي ما يعادله 500 مليون دينار جزائري موزعة على 2 مليون (2.000.000) سهم بقيمة اسمية تقدر ب 250 دينار جزائري للسهم الواحد، وبالتالي تبقى مساهمة الدولة من خلال الشركة القابضة للكيمياء وصيدلة تساوي 80 % من رأس المال.
- ✓ 15 فيفري 1999 بعد تحول صيدال من مؤسسة اقتصادية عامة إلى مجمع صناعي بهدف تطوير وتحديث الوحدات الإنتاجية للفروع الثلاثة للمجمع، دخلت عالم البورصة وقدمت بعد ذلك 2 مليون سهم للبيع في صالة المحاضرات بالفندق الدولي وهذا بحضور مجموعة من الوزراء على رأسهم وزير المالية.
- ✓ 17 جويلية 1999 تم الدخول الفعلي للبورصة، وعرضت أسهم صيدال للاكتتاب العام بقيمة 500.000.000 دينار جزائري موزعة على 2.000.000 سهم بقيمة اسمية 250 دج للسهم وبسعر إصدار 800 دج وقد كان أول تداول تسعيرة لسهم مجمع صيدال في 20 سبتمبر 1999.

- ✓ في سنة 2000 تم الحصول على شهادة الايزو ISO 9001
- ✓ 12 مارس 2006 تم اختيار المجمع الصناعي صيدال مع 54 مؤسسة اقتصادية أخرى من بين 145 مؤسسة كبرى من اجل خصصتها واستكمال فتح رأسمالها والبحث عن شريك استراتيجي بهدف تحسين قدرتها التنافسية.
- ✓ سنة 2014 شرع مجمع صيدال في إدماج فروع (انتيبيوتيكال، فارمال وبيوتيك) عن طريق الامتصاص.

3. أهداف المجمع:

- يتمثل الهدف الاستراتيجي مجمع صيدال في تعزيز مكانته كرائد في إنتاج الأدوية الجنية والمساهمة، بشكل فعلي، في تجسيد السياسة الوطنية للدواء التي وضعت من قبل السلطات العمومية، وتحقيق الانتعاش الاقتصادي في الجزائر لمواكبة التطور الاقتصادي العالمي، مع تحديد الأهداف الاستراتيجية التالية¹:
- ✓ الاهتمام بالبحث والتطوير في مجال الأدوية ذات المصدر النباتي والاستثمار فيه بشكل معلن وصريح؛
- ✓ تبني نظام الإدارة بالجودة الشاملة؛
- ✓ تنويع تشكيلة المنتجات من خلال تحديد سياسة خاصة بالبحث والتطوير المنتجات جنية جديدة؟
- ✓ إنشاء نظام خاص باليقظة التكنولوجية والاستراتيجية والذكاء الصناعي؛
- ✓ تطوير الشراكة من خلال الاشتراك في مشاريع مع مخابر ذوي شهرة عالمية، سواء على شكل استثمار مباشر أو عن طريق اتفاقيات التكيف؛
- ✓ ضمان استمرارية المجمع عن طريق المحافظة والرفع من حصته السوقية الوطنية؛
- ✓ دخول الأسواق الخارجية والبحث المستمر في إمكانية تطوير الأداء الاقتصادي والاهتمام بانشغالات الصحة العمومية في الجزائر
- ✓ المساهمة في الحد من الواردات؛
- ✓ الزيادة من مستوى رضى المستهلك.

4. مهام المجمع:

- تتلخص المهمة الأساسية لصيدال في تطوير وإنتاج وتسويق المواد الصيدلانية الموجهة للاستعمال البشري، ويندرج ضمن هذه المهمة المهام التالية²:

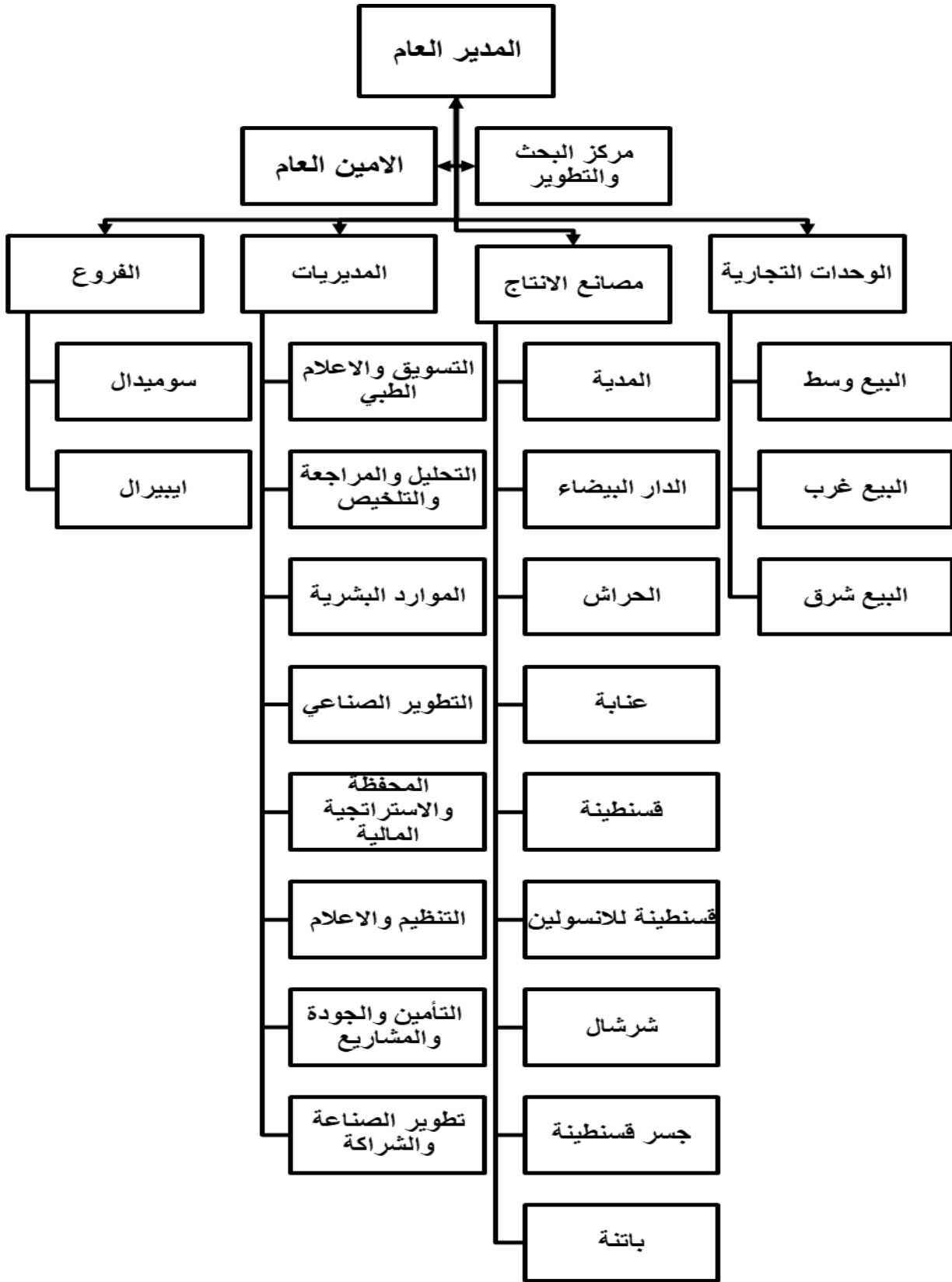
¹ <http://www.cosob.org.on:09/05/2025.at> 09:47.

² www.saidalgroup.dz.on:07/05/2025.at 11:19.

- ✓ إنتاج الأدوية بالإضافة إلى مختلف المواد الأولية المختلفة المستخدمة في الإنتاج الصيدلاني؛
- ✓ تسويق المنتجات الصيدلانية عبر مختلف الأسواق المحلية والدولية؛
- ✓ استيراد وتصدير المواد الصيدلانية ومستلزماتها، سواء على شكل منتجات مصنعة أو مواد أولية؛
- ✓ البحث والتطوير في مجال صناعة الأدوية والمستحضرات الدوائية
- ✓ العمل على تلبية حاجات السوق المحلية خاصة التصدير للأسواق الخارجية
- ✓ تسيير المحفظة المالية الخاصة بالمجمع؛
- ✓ المراقبة الاستراتيجية لجميع الفروع والتنسيق في ما بينها؛
- ✓ تحديد استراتيجيات عمليات الإنتاج والعمل على البحث والتطوير لإنتاج المنتجات الجديدة وتسويقها.

5. الهيكل التنظيمي للمجمع:

يتكون مجمع صيدال من عدة مديريات وفروع، يتم إدارتها من قبل المديرية العامة، من خلال الشكل الموالي يمكن التمييز بين الوظائف والفروع وذلك حسب التدرج الهرمي وتسلسل الوظائف في المجمع، كما يمكن لكل فرع الاستفادة من خدمات المديريات ذات الصلة لضمان التكامل بين الوظائف، ويتم التنسيق بين هذه الفروع والمديريات بفعالية من خلال المديرية العامة التي تشرف على تحقيق الانسجام في أداء المجمع وضمان سير العمليات بسلاسة وكفاءة، والشكل التالي يوضح ذلك:



الشكل رقم (1.2): الهيكل التنظيمي

المصدر: 15:58 www.saidalgroup.dz, on: 10/05/2025, at:

6. مبررات اختيار مجمع صيدال لإجراء الدراسة التطبيقية:

ترجع أسباب اختيارنا للمجمع صيدال للقيام بالدراسة التطبيقية للمبررات التالية:

- ✓ يحتل مجمع صيدال مكانة اقتصادية واستراتيجية بارزة على المستوى الوطني، حيث يعد من أبرز المؤسسات المتخصصة في صناعة الأدوية في الجزائر؛
- ✓ يجسد مجمع صيدال أهمية اقتصادية واستراتيجية بالنظر إلى الأبعاد الصحية والاجتماعية المرتبطة بصناعة الدواء، مما يجعله محورا أساسيا للمستقبل هذه الصناعة في الجزائر
- ✓ يُعدّ مجمع صيدال من أوائل المؤسسات التي أدرجت في بورصة الجزائر؛
- ✓ يفرض إدراج صيدال في بورصة الأوراق المالية عليها التزاما قانونيا بنشر قوائمها المالية بشكل علني ودوري، مما يعزز مستوى الشفافية والإفصاح في هذه التقارير، وهذا بدوره يوفر للمحللين الماليين بيانات موثوقة وموضوعية لتحليل الجوانب المالية للمؤسسة، مما يساهم في تحسين دقة التحليل ورفع مصداقية نتائجه في تشخيص الوضع المالي للمجمع بشكل أكثر فعالية
- ✓ يلتزم مجمع صيدال بتطبيق المعايير المحاسبية المعتمدة في عمليات المراجعة، سواء على مستوى المراجعة الداخلية أو الخارجية، كما يحرص المجمع على الالتزام بميثاق بحوكمة الرشيدة المتعلق بحوكمة الشركات، مما يضيف على تقاريره المالية المنشورة درجة أعلى من الموضوعية والمصداقية.

7. تطور نشاط مجمع صيدال:

سنقوم بدراسة وتحليل مجموعة من العناصر الأساسية التي تعد ضرورية في تقييم أداء أي مؤسسة، حيث تمثل هذه العناصر معايير لتحديد مدى تطور وازدهار نشاط المؤسسة أو انكماشه وتراجعها، وتتمثل هذه العناصر في:

1.7. تطور حجم الإنتاج:

يغير حجم الإنتاج عن كمية السلع التي ينتجها المجمع خلال فترة زمنية محددة، ويعتبر مؤشر على كفاءته التشغيلية، حيث يساهم تحليل حجم الإنتاج في تحديد القدرة الإنتاجية وتقييم مدى تلبية لاحتياجات السوق.

الجدول رقم (2.2): تطور حجم الإنتاج لمجمع صيدال ما بين فترة 2019 – 2023

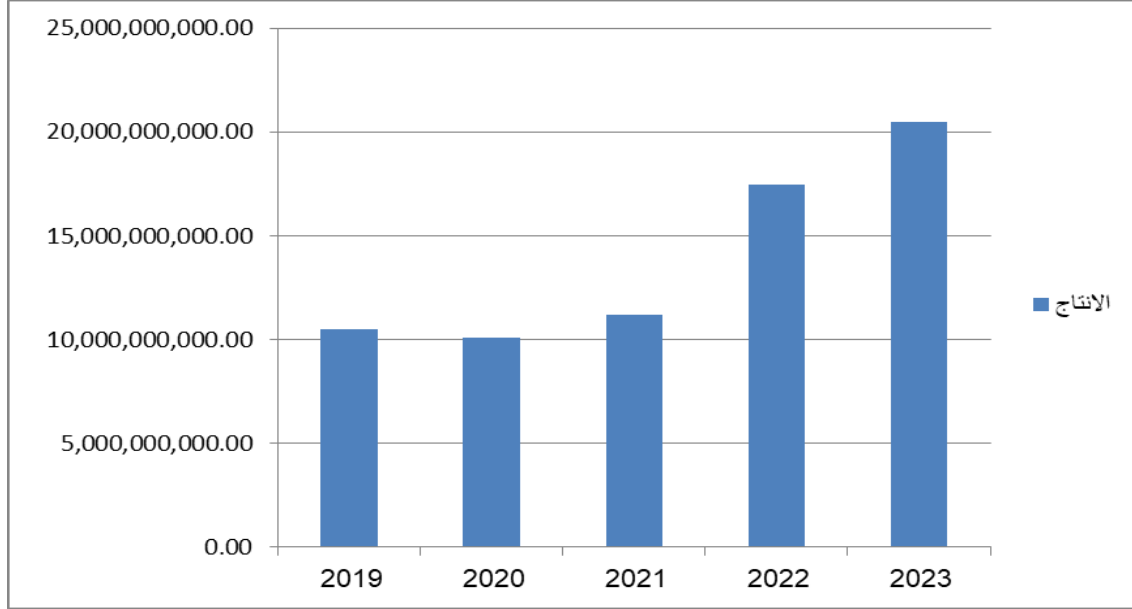
السنوات	الإنتاج	نسبة التغير
2019	10,478,685,942.18	-0.01048
2020	10,074,461,229.38	-0.03858
2021	11,209,340,750.60	0.11265
2022	17,445,575,776.76	0.55634

2023	20,483,467,423.76	0.17414
------	-------------------	---------

المصدر: من اعداد الطالبات بالاعتماد على القوائم المالية للمجمع وبرنامج Excel

نلاحظ من الجدول (2.2) ان الإنتاج في تزايد وطلوع ملحوظ من 2019 الى 2023

الشكل رقم (2.2): يوضح تطور حجم الإنتاج لمجمع صيدال ما بين فترة 2019 – 2023



المصدر: من اعداد الطالبات بالاعتماد على نتائج الجدول السابق

نلاحظ من الجدول رقم (2.2) والشكل رقم (2.2) ان الإنتاج شهد تقلبات ملحوظة خلال الفترة ما بين 2019 و 2023، حيث في سنتي 2019 و 2020 كان هناك انخفاض في الإنتاج بنسبة 1.05% و 3.86% على التوالي، مما يشير إلى تحديات وانخفاض في الأداء خلال هذه الفترة، ومع ذلك بدأ الانتعاش في سنة 2021 بزيادة قدرها 11.26%، تلتها طفرة قوية في سنة 2022 بنسبة 55.63%، مما يشير إلى تحسن كبير في الأداء وزيادة في الطلب، وفي سنة 2023 استمر النمو بنسبة 17.41% وإن كان بمعدل أبطأ مقارنة بالسنة السابقة، يعني هذا ان نسبة التغير التراكمي خلال هذه الفترة بلغت 93.43%، أي أن الإنتاج تضاعف تقريبا مقارنة سنة 2019، ويظهر هذا الاتجاه كيف تحول الأداء من انخفاض إلى نمو قوي ومستدام.

2.7. تطور حجم المبيعات:

تمثل المبيعات مؤشر رئيسي على كفاءة المجمع في تحقيق الإيرادات وتلبية احتياجات الزبائن، حيث تحليل المبيعات يساعد في فهم اتجاهات النمو، وتقييم استراتيجيات التسويق، واتخاذ قرارات تحسين الأداء، ويمكن توضيح تطورها في الجدول التالي:

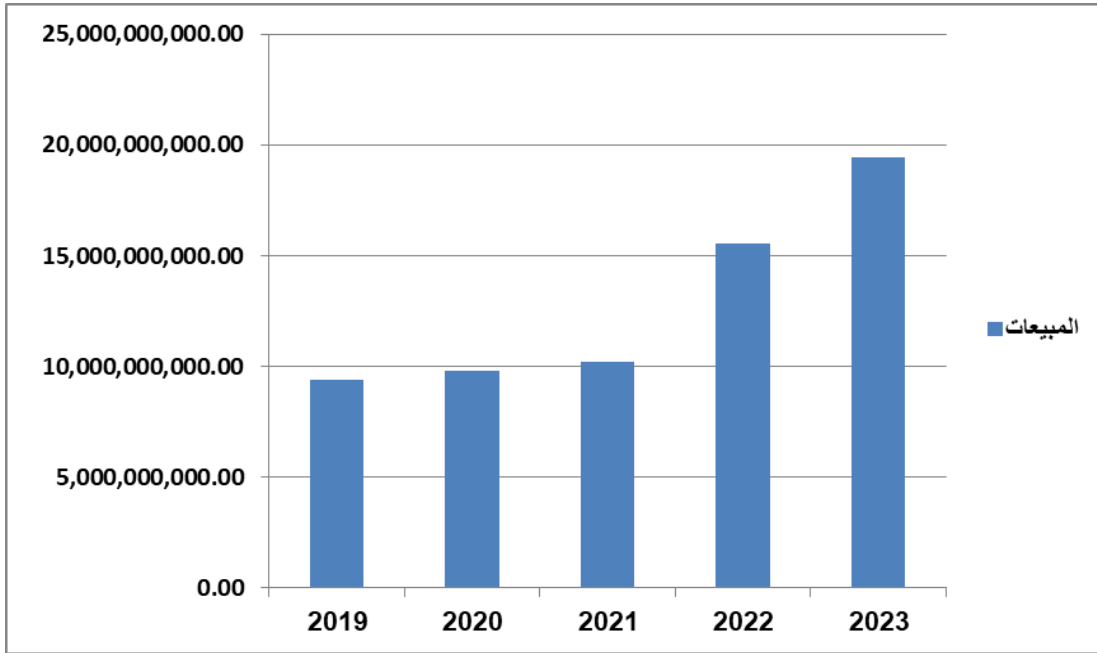
جدول رقم (3.2): تطور حجم المبيعات لمجمع صيدال ما بين فترة 2019 – 2023

السنوات	المبيعات	نسبة التغير
2019	9,392,750,935.10	-0.08964
2020	9,809,929,760.98	0.04441
2021	10,211,439,983.73	0.04093
2022	15,528,874,631.89	0.52073
2023	19,424,670,498.95	0.25087

المصدر: من اعداد الطالبات بالاعتماد على القوائم المالية للمجمع وبرنامج Excel

نلاحظ من جدول (3.2) ان المبيعات خلال السنوات وضحت تزايد كبير وجيد

الشكل رقم (3.2): يوضح تطور حجم المبيعات لمجمع صيدال ما بين فترة 2019 – 2023



المصدر: من اعداد الطالبات بالاعتماد على نتائج الجدول السابق

تلاحظ من الجدول رقم (3.2) والشكل رقم (3.2) المبيعات شهدت تقلبات واضحة في الفترة الممتدة بين 2019 و 2023، بدأت بانخفاض بنسبة 8.96% في سنة 2019، مما يعكس تأثيرات سلبية متمثلة في ركود اقتصادي، لكن في سنة 2020، بدأ حجم المبيعات بالتعالي بزيادة قدرها 4.44%، تبعها زيادة إضافية بنسبة 4.09% في سنة 2021، بينما شهدت سنة 2022 طفرة كبيرة بارتفاع المبيعات بنسبة 52.07%، مما يشير إلى زيادة ملحوظة في الطلب، وفي سنة 2023 استمرت المبيعات في النمو بنسبة 25.09%، وإن كان بمعدل أبطأ مقارنة

بالسنة السابقة، على مدى الفترة الدراسة تمت المبيعات بنسبة تراكمية بلغت 80.87% مقارنة سنة 2019، مما يعكس تحولا ناجحا من التراجع إلى نمو مستدام مع استقرار إيجابي في الأداء خلال السنوات الأخيرة.

3.7. تطور حجم النتيجة الصافية:

تعكس النتيجة الصافية الأداء المالي النهائي للمجمع بعد احتساب جميع الإيرادات والتكاليف والضرائب حيث يسهم تحليلها في تقييم الربحية واتخاذ قرارات لتحسين الاستدامة المالية، ويمكن توضيح تطورها في الجدول التالي:

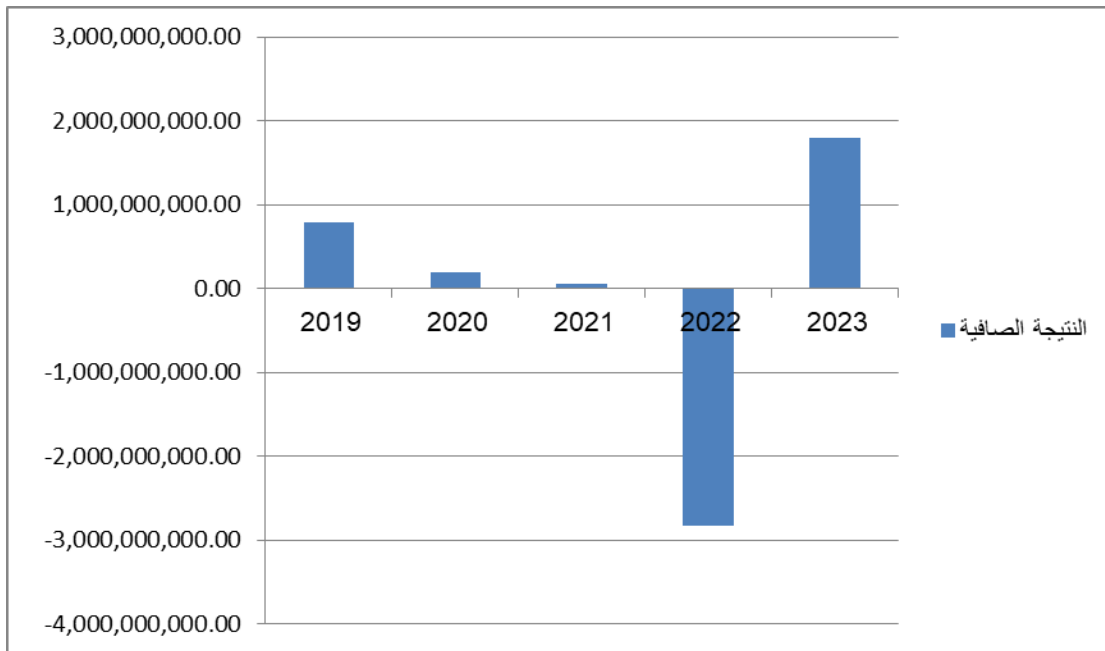
جدول رقم (4.2): تطور حجم النتيجة الصافية لمجمع صيدال ما بين فترة 2019 – 2023

السنوات	النتيجة الصافية	نسبة التغير
2019	793,514,004.08	-0.32422
2020	189,936,341.33	-0.76064
2021	48,694,704.82	-0.74363
2022	- 2,837,881,809.72	-59.27906
2023	1,793,161,359.78	-1.63187

المصدر: من اعداد الطالبات بالاعتماد على القوائم المالية للمجمع وبرنامج Excel

نلاحظ من الجدول (4.2) حجم النتيجة الصافية خلال السنوات كانت في تذبذب

الشكل رقم (4.2): يوضح تطور حجم النتيجة الصافية لمجمع صيدال ما بين فترة 2019 – 2023



المصدر: من اعداد الطالبات بالاعتماد على نتائج الجدول السابق

تلاحظ من الجدول رقم (4.2) والشكل رقم (4.2) ان النتائج الصافية شهدت تقلبات شديدة خلال الفترة 2019 و 2023، بدأت بانخفاض بنسبة 32.42% في سنة 2019، مما يشير إلى بداية تحديات مالية، حيث استمر هذا التراجع الحاد في سنة 2020 بانخفاض بنسبة 76.06%، ثم تراجع إضافي بنسبة 74.36% في سنة 2021، مما يعكس أزمة مالية متفاقمة بسبب زيادة التكاليف التشغيلية بشكل كبير، حيث بلغت الخسائر ذروتها في سنة 2022 بتسجيل عجز كبير قدره - 2.84 مليار دينار جزائري، بانخفاض قياسي بنسبة 5927.91%، هذا يعني وجود مشاكل هيكلية على مستوى المجمع، ولكن في سنة 2023 حقق انتعاش قوي يتحول النتائج إلى ربح بلغ 1.79 مليار دينار جزائري، مع تحسن بنسبة 163.19%، ناتج عن إصلاحات هيكلية ناجحة، ويفتح الباب أمام آفاق إيجابية للمستقبل.

4.7. تطور حجم النقدية:

تمثل النقدية السيولة المتوفرة لدى المجمع وقدرته على الوفاء بالتزاماته المالية قصيرة الأجل وضمنان استمرارية العمليات، حيث يساعد تحليلها في قياس كفاءة إدارة التدفقات النقدية والحفاظ على الاستقرار المالي.

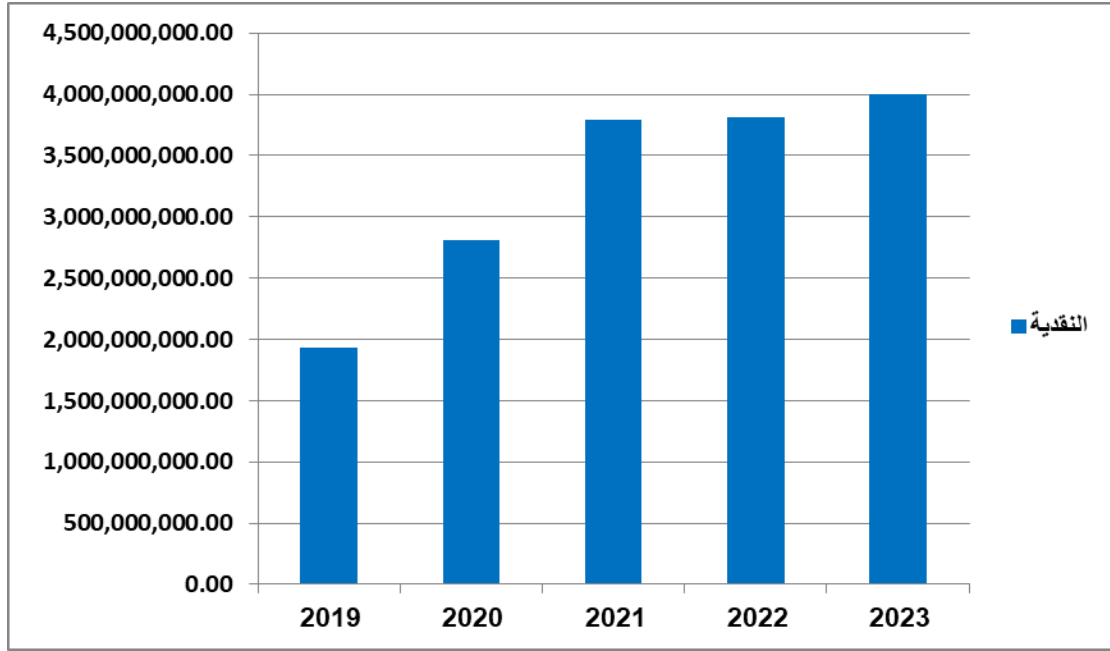
جدول رقم (5.2): تطور حجم النقدية لمجمع صيدال ما بين فترة 2019 – 2023

السنوات	النقدية	نسبة التغير
2019	1,936,711,399.90	-0.38600
2020	2,804,126,341.51	0.44788
2021	3,788,971,493.43	0.35121
2022	3,811,227,755.04	0.00587
2023	3,997,304,817.23	0.04882

المصدر: من اعداد الطالبات بالاعتماد على القوائم المالية للمجمع وبرنامج Excel

نلاحظ من الجدول (5.2) حجم النقدية شهد تزايد خلال كل سنة

الشكل رقم (5.2): يوضح تطور حجم النقدية لمجمع صيدال ما بين فترة 2019 – 2023



المصدر: من اعداد الطالبات بالاعتماد على نتائج الجدول السابق

نلاحظ من الجدول رقم (5.2) والشكل رقم (5.2) ان النقدية شهدت تقلبات واضحة ما بين 2019 و 2023، حيث بدأت بانخفاض كبير بنسبة 38.6% في سنة 2019، مما قد يشير إلى تراجع الإيرادات، وارتفاع التكاليف، وفي سنة 2020 تحسنت الأوضاع فارتفعت بنسبة 44.79%، مما يدل على تلقي تمويل إضافي، واستمر النمو في سنة 2021 بارتفاع بنسبة 35.12%، مما يشير إلى استقرار أكبر في إدارة النقدية، وفي سنة 2022 تباطأ النمو إلى 0.59%، ما يوحي بوصول النقدية إلى مستوى شبه ثابت، وفي سنة 2023 استمر التحسن بنسبة 4.88% من 132 من 228 ظهر هذا التطور أن المؤسسة استطاعت تجاوز التحديات الأولية في سنة 2019 وتحقيق نمو مستدام في السيولة واستقرار على المدى الطويل.

المطلب الثاني: الطريقة المستخدمة في الدراسة

تهدف الطريقة المستخدمة في الدراسة إلى تحديد إطار منهجي لجمع البيانات وتحليلها بشكل دقيق ومنظم، يسمح هذا بتقديم تفسيرات للظاهرة المدروسة ودعم اتخاذ قرارات فعالة بناء على نتائج الدراسة، بما يساهم في تحقيق أهداف الدراسة بفعالية، بحيث تتضمن هذه الطريقة اختيار عينة الدراسة بعناية، وتحديد الأدوات المناسبة، بالإضافة إلى تحديد فترة الدراسة والمصادر التي اعتمد عليها في جمع البيانات.

1. المنهجية ومصادر جمع البيانات في الدراسة:**1.1. منهجية الدراسة :**

تم الاعتماد في هذه الدراسة على المنهج الوصفي الذي يقوم على أساس مسح واستعراض أدبيات المتعلقة بالجانب النظري، بهدف تحقيق فهم دقيق وشامل لمشكلة البحث وتوفير رؤية واضحة حول الظاهرة المدروسة، في الجانب العملي، تم استخدام المنهج التحليلي والمقارن لإجراء الاختبارات اللازمة، من خلال دراسة وتحليل القوائم المالية تجمع صيدال باستخدام المؤشرات والنماذج الكمية المستخرجة من القوائم المالية المنشورة على الموقع الإلكتروني لسوق الجزائر المالي، وذلك خلال الفترة 2019 إلى 2023.

2.1. مصادر جمع البيانات:

تتمثل في توفير معلومات دقيقة وموثوقة تسهم في تحليل الظاهرة المدروسة بشكل منهجي، لدعم تحقيق أهداف الدراسة من خلال توفير بيانات تساعد في التفسير الصحيح للمشكلة واتخاذ قرارات مبنية على الأدلة، ومن أجل تحقيق أهداف الدراسة واختبار فرضياتها، ثم جمع البيانات من خلال المصادر التالية:

✓ المصدر الأول: وتمثلت في البيانات المالية التي تحصلنا عليها بغرض إنجاز دراستنا التطبيقية، والمستخرجة من القوائم المالية الخاصة بمجمع صيدال، للفترة الممتدة ما بين 2019-2023 المعروضة على مستوى موقع بورصة الجزائر.

✓ المصدر الثاني: ويعتمد هذا المصدر على البيانات التالية:

- الكتب التي تناولت هذا الموضوع.
- الدوريات والأبحاث المنشورة والمكتبيات والمجلات العلمية.
- أطروحات الدكتوراه ورسائل الماجستير التي كتبت في نفس الموضوع.
- الإنترنت والمعلومات الموجودة على الصفحات الإلكترونية

بهدف توضيح المفاهيم الأساسية المرتبطة بدراستنا واستعراض الدراسات السابقة ذات الصلة، حتى تتمكن من الإلمام بجميع الجوانب المتعلقة بالموضوع، مما يساعدنا على تحقيق أهداف الدراسة بفعالية ودقة.

2. تحديد عينة وفترة الدراسة:

الغرض إجراء هذه الدراسة وتحقيق الهدف المنشود المتمثلة في دور المؤشرات والنماذج في الكشف عن الحالة المالية للمجمع ومعرفة مدى امكانية تعرضه لخطر الفشل المالي، يتطلب الأمر أولاً تحديد عينة وفترة الدراسة التي يتم من خلالها الحصول على البيانات المالية والمحاسبية اللازمة، انطلاقاً من القوائم المالية لعينة الدراسة.

1.2. عينة الدراسة:

تتمثل عينة الدراسة في مجموعة صيدال الصناعية الناشطة في بورصة الجزائر للفترة ما بين (2019_2023)

واختيرت هذه المؤسسة نظرا لتوافرها على الشروط التالية:

✓ القوائم المالية للمجمع متوفرة خلال فترة الدراسة.

✓ المجمع لم يتوقف عن التداول خلال فترة الدراسة؛

✓ المجمع مدرج في بورصة الجزائر للأوراق المالية.

2.2. فترة الدراسة:

تمتد فترة الدراسة من سنة 2019 إلى سنة 2023، حيث تم خلالها جمع وتحليل البيانات المالية من القوائم

المنشورة على الموقع الإلكتروني لسوق الجزائر المالي.

3. متغيرات الدراسة:

بهدف تحديد متغيرات الدراسة إلى توضيح العلاقة بين العوامل المؤثرة (المتغيرات المستقلة) والنتائج المترتبة عليها

(المتغيرات التابعة)، واتضح من خلال تحليلنا للدراسات السابقة، وبالنظر إلى إشكالية بحثنا أنه من الممكن حصر مجموعة

من العناصر التي تمثل المتغير المستقل، والتي لها تأثير على المتغير التابع المتمثل في الفشل المالي للمؤسسات، وعليه تم تحديد

المتغير المستقل والتابع بما يخدم دراستنا.

1.3. المتغير التابع:

يتمثل المتغير التابع في هذه الدراسة في الفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية.

2.3. المتغيرات المستقلة:

تمثلت المتغيرات المستقلة في المجموعة الآتية:

1.2.3. نموذجي الفشل المالي: سنتقصر على هذه النموذجين لأنها تعتمد في صياغتها على بعض النسب المالية

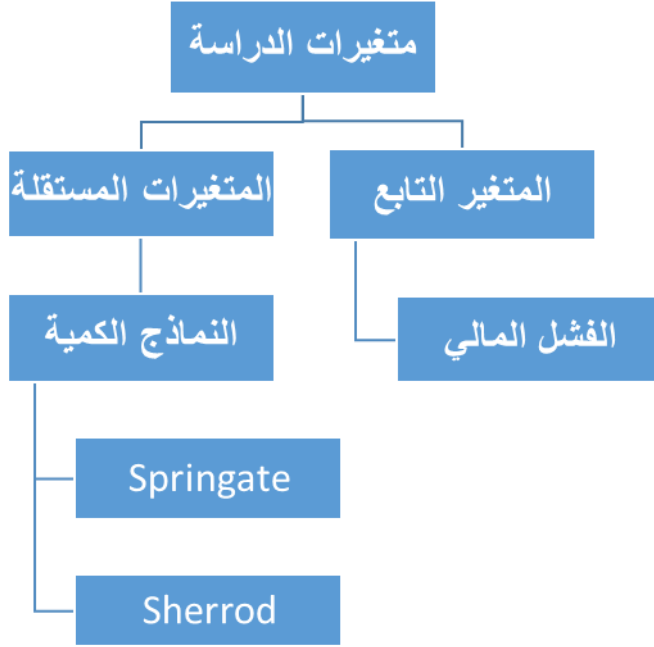
المشتركة، وأكثرها شيوعا واستخداما وفاعلية في التنبؤ بالفشل المالي، والمتمثلة فيما يلي:

- سبيرنقايت؛

- شيرود.

ويمكن عرض متغيرات الدراسة في الشكل الآتي:

الشكل رقم (6.2): يوضح متغيرات الدراسة



المصدر: من اعداد الطالبات بالاعتماد على الإطار النظري

4. خطوات الدراسة:

- لتحقيق أهداف الدراسة قمنا بوضع حدود للدراسة من خلال دراسة تقييم الأداء المالي للمجمع ودوره في التنبؤ بالفشل المالي لمجمع صيدال، حيث تمثلت الحدود الزمنية ما بين 2019-2023 وعليه قمنا باتباع الخطوات الآتي:
- ✓ تجميع البيانات المالية للمجمع موضوع الدراسة من خلال القوائم المالية المنشورة خلال فترة 2019_2023 في موقع في بورصة الجزائر
- ✓ اعداد الميزانية المالية المختصرة بالاعتماد على الميزانية المالية المفصلة خلال الفترة 2019-2023
- ✓ استخراج المبالغ التي تساعد في حساب النسب المالية من الميزانية، جدول حساب النتائج؛
- ✓ حساب كل النسب المالية التي تدخل في حساب نماذج التنبؤ بالفشل المالي وادخالها في معادلة Z في كل نموذج من النماذج بواسطة برنامج Excel
- ✓ عرض النتائج وتحليلها من حيث مدى تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع؛
- ✓ مقارنة النتائج ومناقشتها من خلال ابراز التوافق في متغيرات المستقلة للتأثير الحاصل على المتغير المستقل.

المطلب الثالث: أدوات الدراسة التطبيقية

من أجل بلوغ هدف الدراسة وإظهار دور المؤشرات والنماذج في تقييم الاداء المالي من اجل التنبؤ بالفشل المالي، سنعمد إلى تطبيق اهم المؤشرات والنماذج المستخرجة من القوائم المالية للمؤسسة عينة الدراسة.

1. نموذجي التنبؤ بالفشل المالي:

تهدف نماذج التنبؤ بالفشل المالي إلى تقييم الوضع المالي للمؤسسات من اجل التنبؤ بإمكانية تعرضها المخاطر الإفلاس أو الفشل المالي، وعليه سنقتصر على نموذجي: سبيرنقايت، شيرود، لأنها تعتمد في صياغتها على بعض النسب المالية المشتركة، وأكثرها شيوعا واستخداما وفاعلية في التنبؤ بالفشل المالي، والمتمثلة فيما يلي:

جدول رقم (6.2): يوضح نموذجي التنبؤ بالفشل المالي

اسم النموذج	المتغيرات	النسب المالية	الحالات
Springate	X1	$\frac{\text{راس المال العامل}}{\text{مجموع الاصول}}$	- اذا كانت $Z > 0.862$ فهذا يدل على سلامة المركز المالي للشركة.
	X2	$\frac{\text{الارباح قبل الفوائد والضرائب}}{\text{مجموع الاصول}}$	- اذا كانت $Z < 0.862$ فهذا يدل على ان الشركة عرضة لمخطر الفشل المالي.
	X3	$\frac{\text{الارباح قبل الضرائب}}{\text{الالتزمات (الخصوم) المتداولة}}$	
	X4	$\frac{\text{المبيعات}}{\text{مجموع الاصول}}$	
Sherrod	X1	$\frac{\text{راس المال العامل}}{\text{مجموع الاصول}}$	- اذا كانت $Z \leq 25$ ، هذا يدل على ان الشركة قادرة على الاستمرار وبعيدة على التعثر.
	X2	$\frac{\text{الاصول النقدية}}{\text{مجموع الاصول}}$	- اذا كانت $20 < Z < 25$ يدل على ان الشركة درجة تعرضها لخطر الإفلاس متدنية.
	X3	$\frac{\text{حقوق المساهمين}}{\text{مجموع الاصول}}$	- اذا كانت $5 < Z < 20$ ، هذا يدل ان الشركة صعوبة
	X4	$\frac{\text{صافي الربح قبل الضريبة}}{\text{مجموع الاصول}}$	

<p>التنبؤ بوضعها. - اذا كانت $5 > Z > 5$، هذا يدل على ان الشركة عرضة لخطر الإفلاس.</p>	<p><u>مجموع الاصول</u> <u>مجموع المطلوبات</u></p>	<p>X5</p>	
<p>- اذا كانت $Z < 5$، هذا يدل على ان الشركة معرضة بدرجة كبيرة لخطر الإفلاس.</p>	<p><u>حقوق المساهمين</u> <u>الاصول الثابتة</u></p>	<p>X6</p>	

المصدر: من إعداد الطالبات الاعتماد على الدراسات السابقة

المبحث الثاني: تطبيق نموذجي التنبؤ بالفشل المالي

بعد ان قمنا بتحديد الطريقة والأدوات التي سنعتمد عليها، سنحاول في هذا المبحث إجراء العملية التطبيقية وذلك من خلال تطبيق النماذج وعرض نتائج المتوصل إليها، بهدف معرفة دور النماذج الكمية في الكشف عن الفشل المالي في مجمع صيدال عينة الدراسة خلال الفترة 2019-2023.

المطلب الأول: عرض الميزانيات المالية المختصرة للفترة 2019-2023

سيتم عرض الميزانيات المالية المختصرة لسنوات الدراسة بالاعتماد على الميزانيات المقدمة من طرف المجمع الفترة الدراسة، وهذا لتسهيل عملية قياس وتقييم الأداء المالي للمجمع، من خلال تحديد مؤشرات تقييم الاداء المالي التقليدية والحديثة، وكذلك نماذج التنبؤ بالفشل المالي، بالإضافة الى تحليل الكتل المكونة للأصول والخصوم.

1. اعداد الميزانيات المالية المختصرة: وهي كما يلي:

تعتبر الميزانية المختصرة بمثابة اختصار للميزانية المالية المفصلة، والتي تظهر في شكل كتل رئيسية للميزانية وذلك من خلال ترتيب الأصول على مبدأ السيولة، وترتيب الخصوم على مبدأ الاستحقاق.

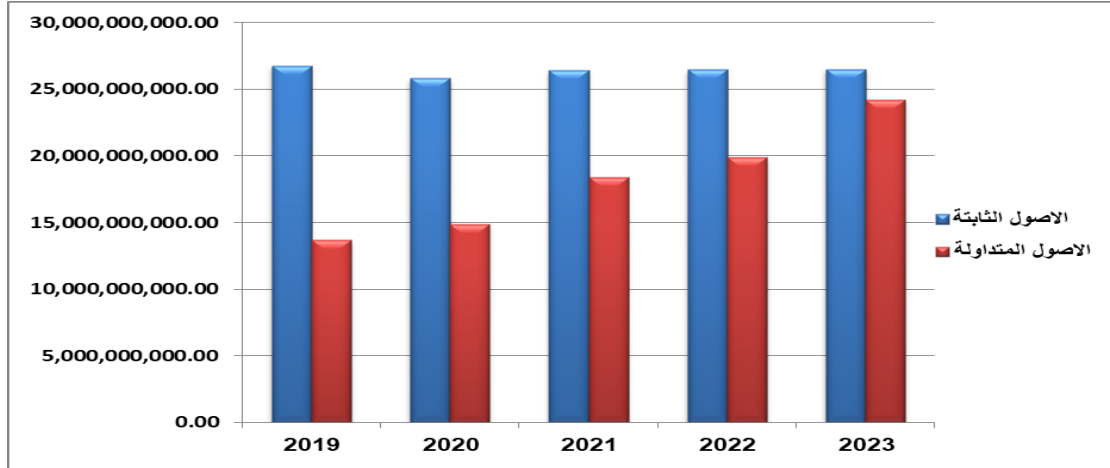
1.1. الميزانيات المالية المختصرة لجانب الأصول: وهي كما يلي:

جدول رقم (7.2): الميزانيات المالية المختصرة لجانب الأصول للفترة 2019 – 2023

مجموع الأصول		الأصول المتداولة		الأصول الثابتة		البيان السنوات
%	المبلغ	%	المبلغ	%	المبلغ	
100%	40,434,178,877.27	34%	13,660,971,197.91	66%	26,773,207,679.36	2019
100%	40,687,550,476.43	37%	14,884,573,533.83	63%	25,802,976,942.60	2020
100%	44,811,485,632.67	41%	18,418,099,146.63	59%	26,393,386,486.04	2021
100%	46,370,211,341.13	43%	19,885,669,049.60	57%	26,484,542,291.53	2022
100%	50,699,938,023.68	48%	24,199,428,738.53	52%	26,500,509,285.15	2023

المصدر: من اعداد الطالبات بالاعتماد على القوائم المالية للمجمع وبرنامج Excel

الشكل رقم (7.2): يوضح تطور كتلة الأصول للفترة 2019 – 2023



المصدر: من اعداد الطالبات بناء على نتائج الجدول رقم (7.2)

نلاحظ من جدول رقم (7.2) والشكل رقم (7.2) ان الأصول الثابتة كانت ثابتة والأصول المتداولة كان متزايدة للفترة 2019 – 2023 وعند حساب مجموع الأصول لكل سنة واطهر ان قيمة أصول الشركة في تصاعد ملحوظ أيضا.

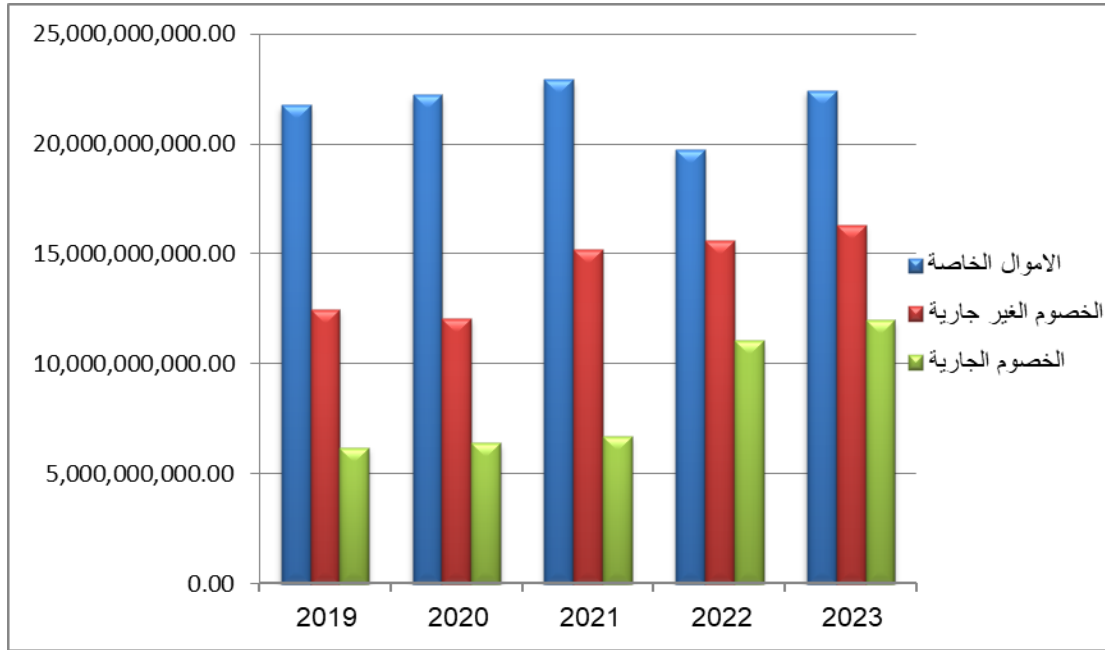
2.1. الميزانيات المالية المختصرة لجانب الخصوم: وهي كما يلي:

جدول رقم (8.2): الميزانيات المالية المختصرة لجانب الخصوم للفترة 2019 – 2023

مجموع الخصوم		الخصوم الجارية		الخصوم الغير جارية		الاموال الخاصة		الاموال الدائمة		البيان السنوات
%	المبلغ	%	المبلغ	%	المبلغ	%	المبلغ	%	المبلغ	
100%	40,434,178,877.27	15%	6,193,189,703.75	31%	12,464,710,757.10	54%	21,776,278,416.42	85%	34,240,989,173.52	2019
100%	40,687,550,476.43	16%	6,398,017,799.03	30%	12,054,977,890.45	55%	22,234,554,786.95	84%	34,289,532,677.40	2020
100%	44,811,485,632.67	15%	6,722,272,240.35	34%	15,176,645,177.27	51%	22,912,568,215.05	85%	38,089,213,392.32	2021
100%	46,370,211,341.13	24%	11,048,577,676.99	34%	15,611,894,410.45	43%	19,709,739,253.69	76%	35,321,633,664.14	2022
100%	50,699,938,023.68	24%	11,976,254,452.87	32%	16,285,142,914.87	44%	22,438,540,655.94	76%	38,723,683,570.81	2023

المصدر: من اعداد الطالبات بالاعتماد على القوائم المالية للمجمع وبرنامج Excel

الشكل رقم (8.2): يوضح تطور كتلة الخصوم فترة 2019 – 2023



المصدر: من اعداد الطالبات بناء على نتائج الجدول رقم (8.2)

نلاحظ من جدول رقم (8.2) والشكل رقم (8.2) ان الأموال الخاصة شبه ثابتة اما الخصوم الغير جارية متزايدة وأيضا الخصوم الجارية متزايدة للفترة 2019 – 2023 وعند حساب مجموع الخصوم أظهرت تصاعد ملحوظ في قيمة الخصوم.

2. تحليل الكتل المكونة للأصول والخصوم:

1.2 الكتل المكونة للأصول:

نلاحظ من الجدول رقم (7.2) والشكل رقم (7.2) تغيرا ملحوظا في هيكل الأصول لدى المجمع خلال الفترة من 2019 إلى 2023، فقد انخفضت نسبة الأصول الثابتة تدريجيا من 66% في 2019 إلى 63% في 2020، ثم 59% في 2021، و 57% في 2022، وصولا إلى 52% في 2023، مما يشير إلى تقليل الاستثمار في الأصول طويلة الأجل، وفي المقابل ارتفعت نسبة الأصول المتداولة من 34% في 2019 إلى 37% في 2020، ثم 41% في 2021، و 43% في 2022، وصولا إلى 48% في 2023.

هذا التحول في هيكل الاصول المجمع صيدال يعبر عن استراتيجية تسعى إلى تحقيق مرونة تشغيلية أكبر، استعدادا للتقلبات السوقية، لكنه يحمل مخاطر محتملة تتمثل في تقليل الاستثمار في الأصول الثابتة، مما قد يؤثر سلبا على القدرة الإنتاجية والتنافسية على المدى الطويل، وبمنح تعزيز الأصول المتداولة المجمع ميزة في تحسين الاستقرار المالي واستغلال الفرص الطارئة، لكن لضمان استدامة النمو المستقبلي، من الضروري أن توجه جزءا من هذه السيولة نحو استثمارات طويلة الأجل في الأصول الإنتاجية لتجنب أي تأثير سلبي على الأداء في المستقبل.

2.2. الكتل المكونة للخصوم:

نلاحظ من الجدول رقم (8.2) والشكل رقم (8.2) تغيرا في هيكل التمويل والخصوم لدى المجمع خلال الفترة من 2019 إلى 2023 ، مع تأثير ملحوظ للديون على الأموال الخاصة، حيث بلغت الأموال الدائمة 85% في 2019 و 2021 ، لكنها انخفضت إلى 84% في 2020 ثم إلى 76% في 2022 و 2023، مما يشير إلى تراجع الاعتماد على التمويل طويل الأجل المستقر المتكون من الأموال الخاصة والديون الطويلة الأجل، أما الأموال الخاصة، فقد شكلت 54% في 2019، ارتفعت بشكل طفيف إلى 55% في 2020، ولكنها انخفضت إلى 51% في 2021، ثم هبطت بحدة إلى 43% في 2022 وارتفعت قليلا إلى 44% في 2023 بينما الخصوم غير الجارية انخفضت من 31% في 2019 إلى 30% في 2020، ولكنها ارتفعت مجددا إلى 34% في 2021 و 2022، قبل أن تنخفض إلى 32% في 2023، مما يعكس تحركا متذبذبا في التزامات المجمع طويلة الأجل.

هذا التوجه نحو زيادة الديون، خاصة مع الارتفاع الواضح في الخصوم الجارية من 15% في 2019 إلى 24% في 2022 و 2023، يشير إلى ضغط محتمل على السيولة التشغيلية وزيادة الالتزامات قصيرة الأجل، كما أن الزيادة في الديون أثرت سلبا على نسبة الأموال الخاصة، حيث انخفضت من 54% في 2019 إلى 44% في 2023، مما يدل على زيادة الاعتماد على التمويل بالدين بدلا من التمويل الذاتي.

3. التحليل بواسطة المؤشرات التوازن المالي:

1.3. رأس المال العامل:

يعتبر رأس المال العامل مؤشرا مهما داخل المجمع، لتقييم قدرته على تحقيق التوازن المالي بين أصوله المتداولة والتزاماته قصيرة الأجل، ويظهر مدى كفاءة المجمع في إدارة موارده المالية لتلبية التزاماته الفورية دون اللجوء إلى مصادر تمويل إضافية، ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{رأس المال العامل} = \text{أصول متداولة} - \text{الخصوم المتداولة}$$

الجدول التالي يوضح لنا رأس المال العامل لمجمع صيدال خلال الفترة 2019_2023

جدول رقم (9.2): حساب رأس المال العامل للفترة 2019 – 2023

البيان	الأصول الجارية	الخصوم الجارية	رأس المال العامل
2019	13,660,971,197.91	6,193,189,703.75	7,467,781,494.16
2020	14,884,573,533.83	6,398,017,799.03	8,486,555,734.80
2021	18,418,099,146.63	6,722,272,240.35	11,695,826,906.28
2022	19,885,669,049.60	11,048,577,676.99	8,837,091,372.61
2023	24,199,428,738.53	11,976,254,452.87	12,223,174,285.66

المصدر: من اعداد الطالبات بالاعتماد على القوائم المالية للمجمع وبرنامج Excel

نلاحظ من الجدول رقم (9.2) الأصول الجارية في تزايد ملحوظ والخصوم الجارية السنوات الثلاثة الأولى شبه ثابتة وتزايدت في سنتين الأخيرتين، اما رأس المال فكان في تذبذب صعود نزول لكن في السنة الاخيرة كان في أحسن حالته خلال الفترة 2019 – 2023.

2.3. احتياجات رأس المال العامل:

تساهم احتياجات رأس المال العامل في ضمان استمرارية العمليات التشغيلية دون انقطاع، والحفاظ على مستوى مناسب من السيولة لتغطية الالتزامات القصيرة الأجل، وتحسين إدارة الموارد وتقليل تكلفة التمويل، مما يدعم استقرار المجمع على المدى القصير والطويل، وتحسب بالعلاقة التالية:

احتياجات رأس المال العامل = (الأصول المتداولة - قيم جاهزة) - (الخصوم المتداولة - السلفات المصرفية)

والجدول التالي يوضح لنا احتياجات رأس المال العامل لمجمع صيدال خلال الفترة 2019_2023

جدول رقم (10.2): حساب احتياجات رأس المال العامل للفترة 2019 – 2023

البيان	القيم الجاهزة - الأصول المتداولة	السلفات المصرفية - الخصوم الجارية	احتياجات رأس المال العامل
2019	11,724,259,798.01	5,382,483,172.50	6,341,776,625.51
2020	12,080,447,192.32	5,476,007,533.73	6,604,439,658.59
2021	14,629,127,653.20	6,367,377,409.72	8,261,750,243.48
2022	16,074,441,294.56	9,244,087,801.76	6,830,353,492.80
2023	20,202,123,921.30	9,140,958,090.86	11,061,165,830.44

المصدر: من اعداد الطالبات بالاعتماد على القوائم المالية للمجمع وبرنامج Excel

نلاحظ من الجدول رقم (10.2) ان احتياجات رأس المال العامل كانت في صعود ونزول وكانت السنة الأخيرة (2023) هي اعلى سنة.

3.3. الخزينة الصافية:

تلعب الخزينة الصافية دورا كبيرا في ضمان السيولة اللازمة لتلبية الالتزامات القصيرة الأجل، مما يعزز استقرار المجموع ويقلل من مخاطر التعثر المالي، كما توفر مرونة مالية تساعد في مواجهة الأزمات المفاجئة واستغلال الفرص الاستثمارية دون الاعتماد على تمويل خارجي، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{الخزينة} = \text{رأس المال العامل} - \text{احتياجات رأس المال العامل}$$

والجدول التالي يوضح لنا الخزينة الصافية لمجمع صيدال خلال الفترة 2019_2023

جدول رقم (11.2): حساب الخزينة الصافية للفترة 2019 – 2023.

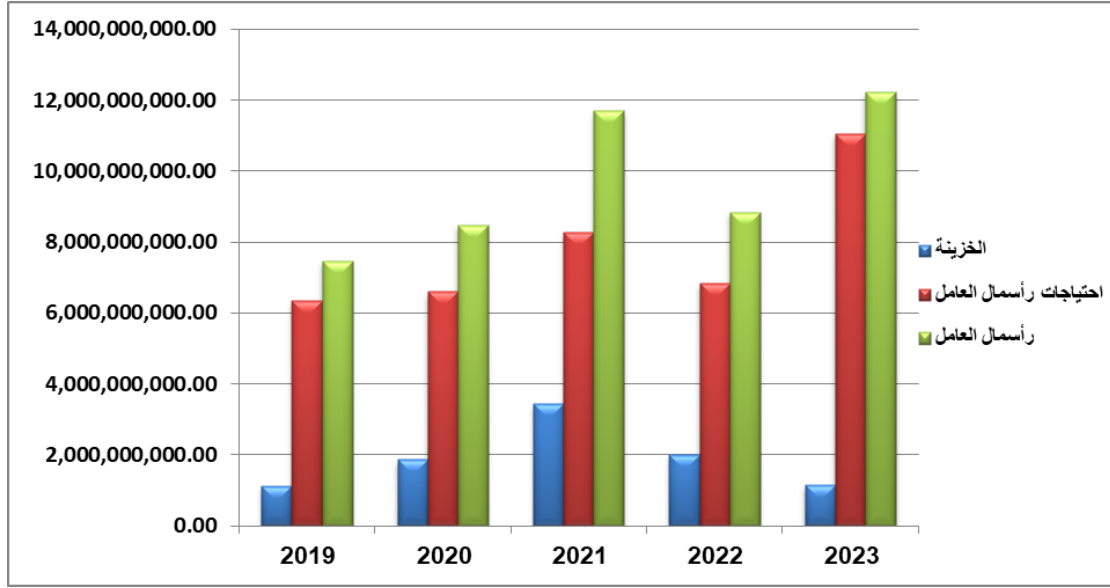
البيان	رأس المال العامل	احتياجات رأس المال العامل	الخزينة
2019	7,467,781,494.16	6,341,776,625.51	1,126,004,868.65
2020	8,486,555,734.80	6,604,439,658.59	1,882,116,076.21
2021	11,695,826,906.28	8,261,750,243.48	3,434,076,662.80
2022	8,837,091,372.61	6,830,353,492.80	2,006,737,879.81
2023	12,223,174,285.66	11,061,165,830.44	1,162,008,455.22

المصدر: من اعداد الطالبات بالاعتماد على القوائم المالية للمجمع وبرنامج Excel

نلاحظ من الجدول رقم (11.2) ان قيمة الخزينة في السنوات الثلاثة الأولى كانت في تزايد اما في سنتين الأخيرتين

فشهدت نزول ملحوظ

الشكل رقم (9.2): يوضح تطور مؤشرات التوازن المالي للفترة 2019 – 2023



المصدر: من اعداد الطالبات بناء على نتائج الجداول السابقة

نلاحظ من الجداول السابقة والشكل أن مجمع صيدال خلال الفترة (2019-2023) شهد تطورا في رأس المال العامل واحتياجات رأس المال العامل والخزينة الصافية، يعكس هذا أدائه المالي وإدارته التشغيلية، حيث ارتفع رأس المال العامل من حوالي 7.47 مليار دينار جزائري في سنة 2019 إلى حوالي 12.22 مليار دينار جزائري في سنة 2023، يدل تحسن في القدرة على تمويل الأنشطة التشغيلية، بينما ارتفعت احتياجات رأس المال العامل تدريجيا حتى بلغت ذروتها عند حوالي 11.06 مليار دينار جزائري في سنة 2023، يشير إلى زيادة في الأصول المتداولة التي تتطلب تمويلا أكبر، أما الخزينة الصافية فقد حققت أعلى مستوى لها في سنة 2021 عند حوالي 3.43 مليار دينار جزائري، إلا أنها تراجعت بشكل ملحوظ إلى 1.16 مليار دينار جزائري في سنة 2023، يعني وجود ضغوط مالية محتملة وتحديات في إدارة السيولة، هذا التطور يعكس توسعا في النشاط مع بعض التحديات التي قد تتطلب تحسين إدارة التدفقات النقدية وضمان توفر السيولة الكافية لتلبية الاحتياجات التشغيلية دون المساس باستقرار المؤسسة.

المطلب الثاني: عرض النتائج باستخدام نموذج Springate (2019-2023)

من خلال القوائم المالي لمجمع صيدال خلال الفترة (2019-2023)، سيتم حساب نموذج سبيرنقايت عن طريق

المعادلة التالي:

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

جدول رقم (12.2): حساب النسب المكونة لنموذج سبيرنقايت للفترة 2019 – 2023.

البيان	X1	X2	X3	X4
2019	0.18469	0.02461	0.13014	0.23230
2020	0.20858	0.00810	0.04746	0.24110
2021	0.26100	0.00953	0.07413	0.22788
2022	0.19058	- 0.05308	- 0.25672	0.33489
2023	0.24109	0.03918	0.14462	0.38313

المصدر: من اعداد الطالبات بالاعتماد على القوائم المالية للمجمع وبرنامج Excel

نلاحظ جدول رقم (12.2) ان (X1,X2,X3,X4) في السنة 2019 و2020 و2021 و2023 كانوا

موجبين اما في سنة 2022 كانت X1 موجبة و(X2,X3) سالبة وX4 موجبة.

جدول رقم (13.2): حساب قيمة Z لنموذج سبيرنقايت للفترة 2019 – 2023

البيان	1.03X1	3.07X2	0.66X3	0.4X4	Z
2019	0.19023	0.07557	0.08589	0.09292	0.44461
2020	0.21484	0.02486	0.03133	0.09644	0.36746
2021	0.26883	0.02925	0.04893	0.09115	0.43815
2022	0.19629	-0.16296	-0.16943	0.13396	- 0.00214
2023	0.24832	0.12029	0.09545	0.15325	0.61731

المصدر: من اعداد الطالبات بالاعتماد على القوائم المالية للمجمع وبرنامج Excel

نلاحظ جدول رقم (13.2) ان (Z) في السنة 2019 و2020 و2021 و2023 كانت موجبة اما في سنة

2022 كانت Z سالبة.

المطلب الثالث: عرض النتائج باستخدام نموذج Sherrod (2023-2019)

من خلال القوائم المالي لمجمع صيدال خلال الفترة (2023-2019)، سيتم حساب نموذج شيروود عن طريق

المعادلة التالية:

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

جدول رقم (14.2): حساب النسب المكونة لنموذج شيروود للفترة 2019 – 2023.

البيان	X1	X2	X3	X4	X5	X6
2019	0.18469	0.04790	0.53856	0.01993	2.16713	0.81336
2020	0.20858	0.06892	0.54647	0.00746	2.20493	0.86171
2021	0.26100	0.08455	0.51131	0.01112	2.04629	0.86812
2022	0.19058	0.08219	0.42505	-0.06117	1.73929	0.74420
2023	0.24109	0.07884	0.44258	0.03416	1.79396	0.84672

المصدر: من اعداد الطالبات بالاعتماد على القوائم المالية للمجمع وبرنامج Excel

نلاحظ جدول رقم (14.2) ان (X1,X2,X3,X4) في السنة 2019 و2020 و2021 و2023 كانوا

موجبين اما في سنة 2022 كانت (X1, X2,X3,X5,X6) و X4 سالبة.

جدول رقم (15.2): حساب قيمة Z لنموذج شيروود للفترة 2019 – 2023

البيان	17X1	9X2	3.5X3	20X4	1.2X5	0.1X6	Z
2019	3.13973	0.43108	1.88496	0.39865	2.60056	0.08134	8.53632
2020	3.54584	0.62027	1.91265	0.14927	2.64592	0.08617	8.96011
2021	4.43701	0.76098	1.78959	0.22241	2.45555	0.08681	9.75234
2022	3.23981	0.73972	1.48768	-1.22334	2.08714	0.07442	6.40543
2023	4.09851	0.70958	1.54901	0.68322	2.15276	0.08467	9.27775

المصدر: من اعداد الطالبات بالاعتماد على القوائم المالية للمجمع وبرنامج Excel

نلاحظ جدول رقم (15.2) ان (Z) في كل السنوات كانت موجبة.

المبحث الثالث: تحليل ومقارنة الدراسة ومناقشتها (2019-2023)

بعد ان قمنا بتطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي للفترة 2019 – 2023 ونحاول في هذا المبحث تحليل ومقارنة

النماذج الكمية ومناقشتها، بهدف معرفة دور النماذج في مجمع صيدال وعينة الدراسة خلال الفترة 2019 – 2023.

المطلب الأول: تحليل نتائج نموذج Springate (2019-2023)

1. نلاحظ من الجدول رقم (12.2):

X1: نسبة رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول: تقيس قدرة المجمع على استخدام رأس المال العامل التغطية التزاماته قصيرة الأجل، حيث في سنة 2019 كانت النسبة 0.18469، مما يشير إلى اعتماد المجمع على 18.5% من أصوله في تمويل رأس المال العامل، وفي سنة 2020 ارتفعت النسبة إلى 0.20858، مما يعكس تحسنا في إدارة رأس المال العامل، واستمر هذا التحسن في سنة 2021 حيث بلغت النسبة 0.26100 مما يدل على زيادة كفاءة المجمع في استخدام رأس ماله العامل، ولكن في سنة 2022 تراجعت النسبة إلى 0.19058 بسبب الخسارة كبيرة التي تكبدها مجمع صيدال في نفس السنة، ثم ارتفعت في سنة 2023 إلى 0.24109، مما يعكس تعافيا جزئيا من خلال تحقيق حجم مبيعات معتبر.

X2: نسبة الربح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الأصول: تقيس قدرة المجمع على تحقيق أرباح تشغيلية من أصوله، حيث في سنة 2019 كانت النسبة 0.02461، يعني أن المجمع قد حقق ربح صغير ضعيف من أصوله، وفي سنة 2020 تراجعت النسبة إلى 0.00810، يشير إلى تراجع ملحوظ في الربحية التشغيلية، بسبب زيادة التكاليف، ولكن هذه النسبة تحسنت في سنة 2021 لتصل إلى 0.00953، نتيجة زيادة المبيعات الذي ادى زيادة الربحية، بينما وفي سنة 2022 سجل المجمع خسارة تشغيلية كبيرة، حيث انخفضت النسبة إلى 0.05308، وفي سنة 2023 تعافت النسبة إلى 0.03918 ، مما يعكس عودة المجمع إلى تحقيق أرباح تشغيلية من أصوله، نتيجة تحقيق مبيعات كبيرة.

X3: نسبة الأرباح قبل الضرائب إلى الخصوم المتداولة: تقيس قدرة المجمع على تغطية التزاماته قصيرة الأجل من خلال أرباحه التشغيلية، حيث في سنة 2019 كانت النسبة 0.13014، يدل على أن المجمع قادر على تغطية 13.01% من خصومه المتداولة باستخدام الأرباح قبل الضرائب، وهو مؤشر على قدرة معقولة على تغطية الالتزامات، وفي سنة 2020 تراجعت النسبة بشكل حاد إلى 0.04746، يعكس ضعفا في قدرة المجمع على توليد أرباح كافية لتغطية التزاماته المتداولة، والسبب في ذلك زيادة حجم التكاليف، وفي سنة 2021 تحسنت النسبة إلى 0.07413، مما يشير إلى التعالي في قدرة المجمع على تغطية خصومه المتداولة، ناتج عن زيادة حجم المبيعات، بينما في سنة 2022 تدهورت النسبة بشكل كبير إلى -0.25672 ، يعني أن المجمع تكبد خسارة كبيرة، سيجعله غير قادر على تغطية التزاماته

المتداولة، وفي سنة 2023 تعافت النسبة إلى 0.14462، مما يدل على تحسن كبير في قدرة المجمع على تغطية التزاماته قصيرة الأجل، من خلال تحقيق أرباح تشغيلية قبل الضرائب نتيجة رقم الاعمال المحقق.

X4: نسبة المبيعات إلى إجمالي الأصول: نقيس مدى كفاءة المجمع في استخدام أصوله لتوليد المبيعات، حيث في سنة 2019 كانت النسبة 0.23230، ما يدل على أن المجمع قد حقق مبيعات قليلة مقارنة بحجم أصوله، وفي سنة 2020 ارتفعت النسبة قليلا إلى 0.24110، يشير إلى التحسن الطفيف في حجم المبيعات، وفي سنة 2021 انخفضت النسبة إلى 0.22788، بسبب الزيادة في حجم الأصول التي كانت أكبر من الزيادة في حجم المبيعات، بينما في سنة 2022 ارتفعت النسبة بشكل كبير إلى 0.33489، يدل هذا على التحسن الملحوظ في قدرة المجمع على استخدام أصوله لتحقيق المبيعات، وفي سنة 2023 ارتفعت النسبة بشكل أكبر إلى 0.38313، يعكس هذا إلى التحسن المستمر في الكفاءة التشغيلية، نتيجة لحجم المبيعات المحقق، بالرغم من التحسن المحظوظ في السنتين الآخريتين إلا أنه لا يزال أقل من المستوى المطلوب.

2. نلاحظ من الجدول رقم (13.2):

قيمة **Z**: بعد تعويض النسب (X_1, X_2, X_3, X_4) في معادلة **Z**، تم استخراج قيمة **Z** كما هو موضح في الجدول رقم ، والذي نلاحظ من خلاله ان قيم **Z** عبر سنوات الدراسة كلها اقل من 0.862 وهي على التوالي: 0.44461، 0.36746، 0.43815، - 0.00214، 0.61731، أي ان مجمع صيدال، معرض لخطر بالفشل المالي، وراجع ذلك إلى X_1 : نسبة رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول X_4 : نسبة المبيعات إلى إجمالي الأصول، اللتان اثرتنا بشكل كبير في نتيجة **Z**، وباقي النسب بدرجة أقل.

المطلب الثاني: تحليل نتائج نموذج Sherrod (2023-2019)

1. نلاحظ من الجدول رقم (14.2):

X1: نسبة رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول: تقيس قدرة المجمع على استخدام رأس المال العامل التغطية التزاماته قصيرة الأجل، حيث في سنة 2019 كانت النسبة 0.18469، مما يشير إلى اعتماد المجمع على 18.5% من أصوله في تمويل رأس المال العامل، وفي سنة 2020 ارتفعت النسبة إلى 0.20858، مما يعكس تحسنا في إدارة رأس المال العامل، واستمر هذا التحسن في سنة 2021 حيث بلغت النسبة 0.26100 مما يدل على زيادة كفاءة المجمع في استخدام رأس ماله العامل، ولكن في سنة 2022 تراجعت النسبة إلى 0.19058 بسبب الخسارة كبيرة التي تكبدها مجمع صيدال في نفس السنة، ثم ارتفعت في سنة 2023 إلى 0.24109، مما يعكس تعافيا جزئيا من خلال تحقيق حجم مبيعات معتبر.

X2: نسبة الاصول النقدية إلى إجمالي الأصول: تقيس قدرة المجمع على تغطية التزاماته قصيرة الأجل من خلال السيولة المتاحة، حيث في سنة 2019 ، كانت النسبة 0.04790، يعكس هذا سيولة محدودة مقارنة بالأصول، وفي سنة 2020 ارتفعت إلى 0.06892، يشير إلى تحسن في السيولة المتاحة، وفي سنة 2021 زادت النسبة بشكل أكبر إلى 0.08455، مما يعكس استمرار التحسن في السيولة، وفي سنة 2022 تراجعت النسبة قليلا إلى 0.08219، نتيجة الخسارة التي تعرض لها المجمع، وفي سنة 2023 انخفضت بشكل طفيف إلى 0.07884 ، مما ينتج عنه استقرارا نسبيا في مستوى السيولة.

X3: نسبة حقوق المساهمين إلى إجمالي الأصول: تقيس مدى تمويل أصول المجمع من حقوق المساهمين، حيث في سنة 2019 كانت النسبة 0.53856، هذا يعني أن أكثر من نصف الأصول كانت ممولة من حقوق المساهمين، وفي سنة 2020 ارتفعت النسبة إلى 0.54647 مما يدل على تحسن بسيط في تمويل الأصول من حقوق المساهمين، وفي سنة 2021 انخفضت النسبة إلى 0.51131، ناتج عن انخفاض في تمويل الأصول من حقوق المساهمين، وفي سنة 2022 انخفضت النسبة بشكل أكبر إلى 0.42505، بسبب الخسارة التي تعرض لها المجمع، وفي سنة 2023 تحسنت النسبة قليلا إلى 0.44258، نتيجة الربحية حققها المجمع، مما يشير إلى استقرار نسبي في تمويل الأصول من حقوق المساهمين.

X4: نسبة الربح الصافي قبل الضريبة إلى إجمالي الأصول: يقيس ربحية المجمع مقارنة بإجمالي أصوله، حيث في سنة 2019، كانت النسبة 0.01993، يعكس هذا قدرة متواضعة على توليد الأرباح، وفي سنة 2020 انخفضت النسبة إلى 0.00746، يشير إلى تراجع في الربحية، وفي سنة 2021 تحسنت النسبة إلى 0.01112 ناتج عن التحسن في حجم المبيعات، ولكن في سنة 2022 سجل خسارة كبيرة مع نسبة سالبة 0.06117 وفي سنة 2023 تعافى المجمع بشكل كبير حيث ارتفعت النسبة إلى 0.03416 ، مما يعكس تحسنا قويا في الربحية، بفضل زيادة حجم المبيعات المعترف.

X5: نسبة إجمالي الأصول إلى إجمالي المطلوبات: يقيس قدرة المجمع على تغطية ديونه باستخدام أصوله، حيث في سنة 2019، كانت النسبة 2.16713، يعني أن المجمع استطاع تغطية ديونه بأكثر من ضعف أصوله، وفي سنة 2020 ارتفعت النسبة إلى 2.20493، يدل على تحسن في قدرة المجمع على تغطية ديونه، وفي سنة 2021 انخفضت النسبة إلى 2.04629، بسبب زيادة الديون، وفي سنة 2022 تراجعت بشكل أكبر إلى 1.73929، ناتج عن الزيادة الكبيرة في الديون التي لم ترافقها زيادة مماثلة في الأصول، وفي سنة 2023 تحسنت النسبة إلى 1.79396، ناتج عن الزيادة الكبيرة في الأصول التي لم ترافقها زيادة مماثلة في الديون، مما يعكس بعض التحسن في القدرة على تغطية الديون بالأصول.

X6: نسبة حقوق المساهمين إلى الأصول الثابتة: يقيس مدى تمويل المجمع لأصوله الثابتة من حقوق المساهمين، حيث في سنة 2019، كانت النسبة 0.81336، يدل على التمويل القوي للأصول الثابتة من حقوق المساهمين، وفي سنة 2020 ارتفعت النسبة إلى 0.86171، بسبب الزيادة في حقوق المساهمين وانخفاض في الأصول الثابتة، وفي سنة 2021 زادت النسبة بشكل طفيف إلى 0.86812، بينما في سنة 2022 انخفضت النسبة إلى 0.74420، ناتج عن الخسارة الكبيرة، يؤدي هذا إلى تراجع في تمويل الأصول الثابتة من حقوق المساهمين، وفي سنة 2023 تحسنت النسبة مرة أخرى إلى 0.84672، نتيجة العودة إلى تحقيق الأرباح، مما يدل على استقرار التمويل من حقوق المساهمين.

1. نلاحظ من الجدول رقم (15.2):

قيمة **Z**: بعد تعويض النسب (X1,X2,X3,X4,X5,X6) في معادلة **Z**، تم استخراج قيمة **Z** كما هو موضح في الجدول رقم، والذي تلاحظ من خلاله ان قيم **Z** عبر سنوات الدراسة محصورة بين 20 و 5، وهي على التوالي: 8.53632، 8.96011، 9.75234، 6.40543، 9.27775، أي ان مجمع صيدال يقع في منطقة يصعب التنبؤ بالفشل المالي، وراجع ذلك إلى الثلاث النسب التالي: **X1**: نسبة رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول، **X3**: نسبة حقوق المساهمين إلى إجمالي الأصول **X5** نسبة إجمالي الأصول إلى إجمالي المطلوبات التي اثرت بشكل كبير في نتيجة **Z**، وباقي النسب بدرجة أقل.

المطلب الثالث: مقارنة نتائج نموذجي التنبؤ بالفشل المالي (2019-2023)

جدول رقم (16.2): ملخص نتائج نماذج التنبؤ بالفشل المالي للفترة 2019 - 2023

النسب المتوقعة لملاحظات (الفشل المالي)	عدد مشاهدات (الفشل المالي)	2023	2022	2021	2020	2019	النماذج
%100	5	الفشل المالي	الفشل المالي	الفشل المالي	الفشل المالي	الفشل المالي	Springate
%00	0	يصعب التنبؤ بالفشل المالي	يصعب التنبؤ بالفشل المالي	يصعب التنبؤ بالفشل المالي	يصعب التنبؤ بالفشل المالي	يصعب التنبؤ بالفشل المالي	Sherrod

المصدر: من اعداد الطالبات بالاعتماد على النتائج السابقة الخاصة بنماذج التنبؤ بالفشل المالي

نلاحظ من الجدول رقم (16.2) أن نموذج التنبؤ بالفشل المالي Springate للفترة من 2019 إلى 2023 قد أظهر ان مجمع صيدال معرض المخاطر الفشل المالي بنسبة 100% طوال السنوات الدراسة وفق هذه النموذج، حيث يعكس هذه النموذج وضعاً مالياً غير مستقر وتحديات مالية كبيرة وتصنف المجمع ضمن الفئة ذات المخاطر العالية من الفشل المالي خلال هذه الفترة، من ناحية أخرى أظهر نموذج Sherrod أن التنبؤ بالفشل المالي كان صعباً خلال نفس الفترة، حيث بلغت النسبة المئوية المشاهدات الفشل المالي فيه 0%، مما يشير إلى صعوبة تقديم تنبؤ دقيق بهذا النموذج.

خلاصة الفصل:

من خلال الدراسة التطبيقية التي قمنا بها على مجمع صيدال خلال الفترة 2019 – 2023، كان الهدف منها دراسة دور النماذج في التنبؤ بالفشل المالي للمجمع باستخدام مجموعة من الأدوات وهي نماذج التنبؤ بالفشل المالي (Sherrod،Springate)، والتي يركز عليها لتقييم أدائه المالي، حيث يساعد هذا التقييم في تحديد نقاط القوة والضعف، من اجل اتخاذ القرارات تصحيحية المناسبة.

وقد أظهرت النتائج أن المجمع خلال فترة 2019 – 2023، يمر بأداء مالي صعب، مما يعرضه إلى مخاطر الفشل المالي، وهذا قد يؤدي به لمواجهة صعوبات مالية في المستقبل، ما يستدعي اتخاذ تدابير لضمان استقراره المالي.



الخاتمة

الخاتمة:

تُحظى عملية تقييم الأداء المالي باهتمام كبير مع توسع نشاط المؤسسة الاقتصادية وتزايد حالات عدم اليقين في السوق، مما يستوجب على إدارتها فهم الوضعية المالية للمؤسسة بدقة قبل اتخاذ أي قرار حيث يستند هذا التقييم إلى مجموعة من الأدوات والطرق التي يجب الالتزام بها لتحقيق نتائج موثوقة وفعالة تدعم القرارات الاستراتيجية للمؤسسة. أما الفشل المالي فيعد من أخطر التحديات التي يمكن أن تواجه المؤسسات، عادة لا يحدث بشكل مفاجئ، بل يتطور تدريجياً عبر مراحل متعددة. لهذا يمكن التنبؤ به باستخدام مجموعة من الأساليب والطرق بهدف تحديد المخاطر المحتملة، وإنذار المؤسسة في الوقت اللازم لاتخاذ الإجراءات المناسبة لمنع وقوعه.

يعد نموذجي تقييم الأداء المالي أداة تعكس الوضعية المالية الحقيقية للمؤسسة، إذ تسهم في قياس قيمتها بدقة وتوفير فهم شامل لأدائها المالي كما تتيح التنبؤ بإمكانية تعرض المؤسسة لخطر الفشل المالي، مما يساعد الإدارة في اتخاذ قرارات ملائمة لضمان استمراريتها وتجنب المخاطر المحتملة.

وعليه حاولنا الإحاطة بالإشكالية المطروحة والمتمثلة في ما مدى فعالية اختبار مؤشرات التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات المساهمة باستخدام نموذجي Springate و Sherrod خلال الفترة الزمنية 2019 – 2023، بدراسة حالة مجمع صيدال حيث تم إسقاط الجانب النظري على الجانب العملي من خلال تحليل الوضعية المالية للمجمع باستعمال نموذجي التنبؤ بالفشل المالي، والتي أظهرت أن المجمع يعاني تدهور في أدائه المالي، وهو ما أكدته نموذج التنبؤ: Springate التي أشارت أن المجمع يعاني من مشاكل مالية واحتمال تعرضه للفشل المالي.

1. نتائج اختبار الفرضيات:

بعد التعرض لمختلف جوانب الموضوع من خلال الفصلين النظري والتطبيقي توصلنا بعد اختبار الفرضيات إلى

النتائج التالية:

✓ الفرضية الأولى: نموذجي Springate و Sherrod يشتركان في هدف نفسه وهو التنبؤ بالفشل المالي، لكنهما يختلفان في النهج والمتغيرات المستخدمة، مما يؤثر على دقة التنبؤ حسب طبيعة المؤسسة والسياق الاقتصادي، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى.

✓ الفرضية الثانية: Springate أكثر ملائمة لصيدال من Sherrod لكن كلا النموذجين يحتاجان إلى تعديلات لتناسب السياق الجزائري، خاصة مع التقلبات الاقتصادية خلال الفترة الزمنية 2019 – 2023، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية.

2. نتائج الدراسة:

بناء على هذه الدراسة توصلنا إلى عدة نتائج وهي كما يلي:

1.2. النتائج النظرية:

- ✓ بعد الفشل المالي تحدي خطير يواجه المؤسسات الاقتصادية، ويتطلب تجنبه لتفادي الوصول إلى مرحلة الإفلاس، حيث الفشل المالي لا يعني بالضرورة التوقف الفوري أو تصفية المؤسسة، بل يمثل مرحلة تسبق ذلك.
- ✓ يمثل التنبؤ بالفشل المالي خطوة مهمة لتدارك المشاكل المحتملة التي قد تواجه المؤسسات الاقتصادية، حيث يتيح توقع التعثر كإشارة مبكرة للفشل، من اجل اتخاذ الإجراءات التصحيحية في الوقت المناسب؛
- ✓ تعتبر نماذج التنبؤ بالفشل المالي من الاساليب الحديثة في تقييم الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية، حيث توفر تحذيرات عن احتمالية الفشل، مما يدعم اتخاذ قرارات وقائية للحفاظ على استقرار المؤسسة.
- ✓ يساهم الاعتماد على أدوات تقييم الأداء المالي المختلفة في تقديم صورة دقيقة عن الوضعية المالية للمؤسسة، وذلك من خلال مجموعة من النماذج التي تعد على اساس القوائم المالية، مما يساعد في تقييم حالتها المالية بشكل فعال.
- ✓ تتوقف فعالية تقييم الأداء المالي على مدى مصداقية وموثوقية البيانات المالية المستخرجة من التقارير والقوائم المالية.

2.2. النتائج التطبيقية:

- ✓ أكد نموذج التنبؤ بالفشل المالي (Springate) أن المجمع يعاني من الفشل المالي بنسبة 100% خلال فترة الدراسة؛
- ✓ أظهر نموذج Sherrod صعوبة التنبؤ بالفشل المالي في جميع سنوات الدراسة؛
- ✓ أثبتت النماذج الكمية فعاليتها في التنبؤ بالفشل المالي في مجمع صيدال؛
- ✓ إمكانية استخدام Springate على البيئة الجزائرية؛
- ✓ يُشكل تقييم الأداء المالي ركيزة أساسية يعتمد عليها المجمع في تعزيز استقراره، كما يدعم متخذي القرار في اتخاذ قرارات مبنية على أسس مالية سليمة.
- ✓ لضمان تقييم شامل للأداء المالي، يجب على المجمع استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي، مما يساهم في تقديم صورة دقيقة وفعالة عن الوضعية المالية للمجمع

3. توصيات:

على ضوء النتائج السابقة يمكن تقديم التوصيات التالية:

- ✓ يوصى باستخدام نموذج Springate كأداة رئيسية للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات المساهمة، مع تعديل النسب المالية لتعكس خصوصيات السوق الجزائري، مثل التقلبات في تكاليف الإنتاج؛
- ✓ تجنب الاعتماد عن Sherrod بمفرده يفضل دمج مع النماذج؛
- ✓ يجب على جميع صناعات القرار استعمال أصوله بكفاءة ومحاولة التحكم في التكاليف لتحقيق عوائد أكبر؛
- ✓ يجب العمل على توفير السيولة الكافية من أجل مواجهة الالتزامات القصيرة الأجل؛
- ✓ ينبغي على المؤسسات الاقتصادية التي تواجه صعوبات مالية اعتماد نماذج التنبؤ بالفشل المالي وتعزيز التحليل المستمر بالمؤشرات المالية والمحاسبية، إذ تسمح هذه المؤشرات في تقديم رؤية واضحة عن الوضع المالي الحقيقي لها؛
- ✓ يجب التركيز على تأهيل وتدريب مسيري المؤسسات الاقتصادية، حيث إن ضعف الكفاءة البشرية يعد أحد الأسباب الرئيسية للفشل المالي نتيجة القرارات المالية الخاطئة التي قد تُتخذ؛
- ✓ ضرورة تعزيز الوعي بمظاهر الفشل المالي والوقاية منه من خلال تنظيم ندوات ولقاءات، تهدف إلى تزويد أصحاب المشاريع بالمعرفة اللازمة لدعم أدائهم المالي وتحسين استمرارية أعمالهم؛
- ✓ نجاح التنبؤ بالفشل المالي لا يتوقف على الاهتمام المحلي والدراسات المتخصصة، بل له دور أساسي في مساعدة المؤسسات الاقتصادية على كسب الثقة وضمان استمراريته في بيئة الأعمال المتغيرة؛
- ✓ يجب على المؤسسات الاقتصادية وضع خطط استراتيجية تسهل عملية تقييم الأداء المالي بشكل منتظم، مما يضبط تحقيق الأهداف المسطرة بكفاءة؛
- ✓ يجب على المؤسسات الاقتصادية بالجزائرية تعزيز استخدام الأساليب والأدوات الحديثة، خاصة المؤشرات الحقيقية، وفتح المجال للحصول على معلومات دقيقة وموثوقة تسهم في عملية اتخاذ القرار.

4. آفاق الدراسة:

باعتبار أن الموضوع مهم جداً يحتاج إلى المزيد من الأبحاث والدراسات، لذا نقترح المواضيع التالية والتي نراها مكتملة لهذا البحث:

- ✓ دور الذكاء الاصطناعي في تعزيز دقة نمودجي Springate و Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي؛
- ✓ تأثير الأزمات الاقتصادية العالمية على دقة نمودجي Springate و Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي.



قائمة المراجع

قائمة المصادر والمراجع:

أولاً: باللغة العربية:

أ. الكتب:

1. الجنابي حيدر عباس عبد الله، " الأسواق المالية والفضل المالي"، دار الأيام للنشر والتوزيع، الأردن، 2016.
2. الشيخ فهمي مصطفى، "التحليل المالي"، دون ناشر، رام الله، فلسطين، 2008.
3. شاعر نبيل عبد السلام، "الفضل المالي للمشروعات"، عربية للنشر والتوزيع الإلكتروني، القاهرة، مصر، 1989.
4. شقيري نوري موسى وآخرون، "إدارة المخاطر"، دار المسرة النشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2012.
5. عبد الغفار محمد رزق وآخرون، "اعداد وتحليل التقارير المالية"، منشورات جامعة القاهرة، مصر، 2020.
6. غدوان علي، "مبادئ الإدارة المالية"، منشورات الجامعة الافتراضية السورية، سوريا، 2022.
7. فلوح صافي "تحليل القوائم المالية"، منشورات جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا، 2008.
8. منير إبراهيم الهندي، "الإدارة المالية - مدخل تحليلي معاصر"، المجلد الطبعة الرابعة، الإسكندرية، مصر، المكتب العربي الحديث (2000).
9. هلال عبد الله عبد العزيز وآخرون، "التحليل المالي للقوائم المالية وتقييم الأداء"، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، مصر، 2019.

ب. اطروحات الدكتوراه:

1. أبركان محمد، " أهمية تحليل التدفقات النقدية ودورها في التنبؤ بالعثر المالي للمؤسسات _ دراسة عينة من المؤسسات الناشطة في قطاع البناء والاشغال العمومية خلال الفترة (2014-2017) "، أطروحة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أكلي محمد اولحاج، البويرة، الجزائر 2019-2020.
2. خلخال منال، "امكانيه تبني المؤسسات الاقتصادية الجزائرية نموذجاً لتنبؤ بالفضل المالي - دراسة عينة من المؤسسات في قطاع الصناعة الميكانيكية للفترة (2012-2015) "، اطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعه الجزائر 3، الجزائر، 2017-2018.
3. رحيش سعيدة، "قدره التحليل المالي الحديث على التنبؤ بالفضل المالي في شركات التأمين -دراسة ميدانية"، اطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أحمد بوقفورة، بومرداس، الجزائر، 2019-2020.
4. فريد أيمن "استخدام أدوات التحليل المالي للتنبؤ بالفضل المالي - دراسة حالة عينة من مؤسسات الصناعية الميكانيكية الجزائرية خلال الفترة بين 2000-2002"، رسالة لنيل درجة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2013-2014.

5. قديد زيان، "تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية من المنظور التشغيلي الو التوجهات الاستراتيجية - دراسة حالة"، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، 2022/2023.

6. اشتغال طه فضل المولى محمد، "تقييم الاداء المالي للمصارف باستخدام المؤشرات المالية ودورها في التنبؤ بالفشل المالي والحد من مخاطره بالخرطوم - دراسة تطبيقية على عينة من المصارف التجارية بالخرطوم في الفترة من (2009، 2015)", اطروحة دكتوراه، كلية الدراسات العليا والبحث العلمي، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، السودان، 2017.

ج. رسائل الماجستير:

1. أبو شهاب عزت هاني هزت، "مدى فاعلية نموذج كيدا بالتنبؤ بالفشل المالي في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان"، رسالة لنيل درجة الماجستير، كلية الاعمال، جامعة الشرق الاوسط، فلسطين، 2018.

2. الرفاعي هاشم احمد، "التنبؤ بتعثر الشركات باستخدام نموذج ألتمان - دراسة على الشركات الصناعية المدرجة في سوق بورصة عمان"، رسالة لنيل درجة الماجستير، جامعة الشرق الأوسط، الأردن، 2017.

3. الطويل أكرم عمار، "مدى اعتماد المصارف على التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر - دراسة تطبيقية على المصارف التجارية الوطنية في قطاع غزة"، غزة، فلسطين، الجامعة الإسلامية، كلية التجارة، رسالة ماجستير محاسبة وتمويل، 2008.

4. الغصين هلا بسام عبد الله، "استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات"، رسالة لنيل درجة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة غزة، قسطنطين 2004، ص 22

5. الهباش محمد يوسف، "استخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية"، غزة، فلسطين الجامعة الإسلامية، كلية التجارة، رسالة ماجستير محاسبة وتمويل (2006).

6. زياني سفيان، "أثر العجز المالي على المؤسسة الاقتصادية العمومية الجزائرية"، رسالة لنيل درجة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد - تلمسان، الجزائر، 2013-2014.

7. عماري سليم، "دور تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي للشركات - دراسة حاله عينة من الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية خلال الفترة 2009 - 2012"، رسالة لنيل درجة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2014-2015.

8. عمر الطويل عمار أكرم، "مدى اعتماد المصارف على التحليل المالي لتنبؤ بالتعثر"، رسالة لنيل درجة الماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2007-2008.

د. المقالات والمكتبيات:

1. أحمد العليوي الخموسي وأحمد الشريف أحمد، "مدى أهمية النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية للتنبؤ بالفشل المالي في الشركات الصناعية العامة في ليبيا"، مجلة الزرقاء للبحوث والدراسات الإنسانية، المجلد 15، العدد (01)، 2015.

2. الحراحشة عادل محمد توفيق، "التنبؤ بالفشل المالي وتقييم الملاءمة المالية طويلة الاجل باستخدام نموذج التمان -دراسة تطبيقية على قطاع النقل الجوي الاماراتي والأردني"، مجلة المنهل الاقتصادي، المجلد 01، العدد 01، كلية العلوم الاقتصادية جامعة الوادي، الجزائر، 2018.
3. أودينة عبد الخالق واخرون، "استخدام أنموذجي Sherrod و kida في التنبؤ بالفشل المالي للشركات _دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة الجزائر للفترة 2014-2018"، مجلة البحوث والدراسات التجارية، المجلد 05، العدد 01، 2021.
4. بحيث غالب شاكر، "استخدام نموذج Sherrod لتنبؤ بالفشل المالي - دراسة عينة من المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، 2009-2013"، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والادارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة واسط، العدد 16، 2015.
5. بوعظم فايزة، معيزة مسعود أمير، "تطبيق نموذج Kida و Springate للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة تنافسية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، المجلة 03، العدد 01، 2022.
6. حفصي رشيد، "استخدام النماذج الحديثة في التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية -دراسة حالة شركة بيوفارم الجزائر خلال الفترة 2017-2019"، مجلة التنظيم والعمل، المجلد 9، العدد 1، 2020.
7. داودي الطيب، ماني عبد الحق، "تقييم إعادة هيكلة المؤسسة الاقتصادية العمومية الجزائرية"، مجلة المفكر، العدد 1، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2008.
8. عساوس موسى، ايت محمد مراد، "نموذج ألتمان نموذج شيرود كآليه لتنبؤ بالتعثر المالي - دراسة حالة مؤسسة بريد الجزائر"، مجله اقتصاديات شمال افريقيا، المجلد 17، العدد 2021، 25.
9. عصام صالح محمد، "تحليل بقاء المنشآت دالة التنبؤ بالفشل المالي -دواسة تطبيقية"، مجلة كلية الرافدين، العدد (14)، (2000).
10. علي محمود لوي، "التنبؤ بالفشل المالي للشركات - دراسة تطبيقية لعدد من الشركات القطرية للفترة 2015-2019"، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 17، العدد 54، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة تكريت، العراق، 2021.
11. محمد عباس وعليوي حسن زهرة، "نموذج مقترح للتنبؤ بالتعثر المالي"، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد 103، 2015.
12. خشان نائر خلف، شلال عكار زينب، "استخدام نموذج Altman Z-3 في التنبؤ بالفشل المالي في بورصة عمان للأوراق المالية -دراسة تطبيقية في قطاع الفنادق والسياحة"، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، 15 (47).

ثانياً: باللغة الأجنبية:

أ. اطروحات الدكتوراه ورسائل الماجستير:

1. Aktan, Sinan, "Early Warning System for Bankruptcy: Bankruptcy prediction", Doctoral dissertation, the faculty of Economics of the Karlsruhe Institute of Technology (KIT), Public university in Karlsruhe, Germany, 2011.

ب. المقالات والملتقيات:

1. Gregorius Paulus Tahu, "Redicting Financial Distress of Construction Companies in Indonesia: A Comparison of Altman Z-SCORE and Springate Methods", USEGCE, Vol 2, No.2 July 2019.
2. Gulsum Isseveroglu, Umit Gusenmez, "Prediction the Financial Success in Turkish Insurance companies",akara University Journal, Vol 62,No 04,2007.
3. Thomas Arkan "Detecting Financial Distress with the b-Sherrod Model a Case Stud", Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecinskiego nr855, Finansse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia nr 74, 1. 2, danmark, 2015.

ج. المواقع الالكترونية:

1. <http://www.cosob.org>
2. www.saidalgroup.dz



قائمة الملاحق

الملحق رقم 1: ميزانتي 2018 – 2019 وجدولي حسابات النتائج 2018 – 2019

Bilan consolidé des filiales du Groupe et Participation Minoritaires au 31/12/2019 – ACTIF – « APRES RETRAITEMENTS »					Bilan consolidé des filiales du Groupe et Participation Minoritaires au 31/12/2019 – PASSIF – « APRES RETRAITEMENTS »		
ACTIF	31/12/19			31/12/18	PASSIF	31/12/2019	31/12/2018
	MONTANTS BRUTS	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS				
ACTIFS NON COURANTS					CAPITAUX PROPRES		
Ecart d'acquisition (ou goodwill)	141 648 564.00		141 648 564.00	115 414 200.00	Capital émis	2 500 000 000.00	2 500 000 000.00
Immobilisations incorporelles	465 669 052.05	291 611 807.29	174 057 244.76	139 733 986.51	Dotations de l'état		
Immobilisations corporelles					Autres fonds propres	411 677 000.00	411 677 000.00
Terrains	3 805 721 423.42		3 805 721 423.42	2 391 687 791.42	Primes et réserves - (réserves consolidées)	14 047 153 641.65	13 461 406 696.77
Bâtements	13 199 283 086.61	5 707 118 136.67	7 492 164 949.94	2 312 989 288.09	Ecart de réévaluation	2 686 777 592.57	1 272 192 408.05
Autres immobilisations corporelles	20 621 201 809.67	14 989 073 641.21	5 632 128 168.46	3 976 090 139.77	Ecart d'équivalence	1 905 284 336.88	1 016 986 928.55
Immobilisations en concession					Résultat Net	793 514 004.08	1 174 214 390.98
Immobilisations en cours	3 580 260 802.98		3 580 260 802.98	10 759 890 495.72	Autres capitaux propres - report à nouveau	-1 178 074 235.34	-866 679 031.92
Immobilisations financières					Intérêts minoritaires	609 971 657.90	626 612 003.56
Titres mis en équivalences - entreprises associées	2 960 993 718.84		2 960 993 718.84	1 433 217 458.23	TOTAL I	21 776 278 416.42	19 796 410 396.58
Autres participations et créances rattachées	102 167 575.00	53 407 519.13	48 760 055.87	223 859 928.10	PASSIFS NON COURANTS		
Autres titres immobilisés	2 500 000 000.00		2 500 000 000.00	3 000 000 000.00	Emprunts et dettes financières	10 403 266 267.81	10 923 905 958.66
Prêts et autres actifs financiers non courants	107 512 187.56		107 512 187.56	152 869 240.73	Impôts (différés et provisionnés)	21 011 203.32	19 887 217.01
Impôts différés actif	329 960 563.53		329 960 563.53	324 860 044.51	Autres dettes non courantes	593 645 268.24	593 645 268.24
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	47 814 418 783.66	21 041 211 104.30	26 773 207 679.36	24 830 612 573.08	Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 446 788 017.73	1 433 885 167.65
ACTIFS COURANTS					TOTAL PASSIFS NON COURANTS II	12 464 710 757.10	12 971 323 611.56
Stocks et encours	7 449 789 735.69	562 259 114.50	6 887 530 621.19	6 288 271 950.21	PASSIFS COURANTS		
Créances et emplois assimilés					Fournisseurs et comptes rattachés	1 556 885 668.31	2 249 615 538.04
Clients	5 073 699 027.73	1 896 165 287.33	3 177 533 740.40	3 681 013 225.61	Impôts	116 625 268.50	201 334 246.61
Autres débiteurs	1 436 866 591.79	7 500.00	1 436 859 091.79	1 391 490 814.49	Autres dettes	3 708 972 235.69	3 734 753 856.30
Impôts	222 336 344.63		222 336 344.63	228 705 651.05	Trésorerie passif	810 706 531.25	620 906 312.63
Autres actif courant					TOTAL PASSIF COURANT III	6 193 189 703.75	6 806 609 953.78
Disponibilités et assimilés					TOTAL GENERAL PASSIF	40 434 178 877.27	39 574 343 961.92
Placements et autres actifs financiers courants	18 559 989.19		18 559 989.19	18 559 989.19			
Trésorerie	2 000 587 077.07	82 435 666.36	1 918 151 410.71	3 135 689 758.29			
TOTAL ACTIFS COURANTS	16 291 838 786.10	2 540 867 568.19	13 669 971 197.91	14 743 731 388.84			
TOTAL GENERAL ACTIF	64 016 257 569.76	23 582 078 672.49	40 434 178 877.27	39 574 343 961.92			

Bilan consolidé des filiales du Groupe et Participation Minoritaires au 31/12/2019 – TCR – « APRES RETRAITEMENTS »		
TABEAU DES COMPTES DE RESULTAT	31/12/2019	31/12/2018
Chiffre d'affaires	9 392 750 935.10	10 317 577 775.54
Variation stocks produits finis et en cours	1 085 935 007.08	272 122 098.95
Production immobilisée		
Subvention d'exploitation		
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE	10 478 685 942.18	10 589 699 874.49
Achats consommés	-4 577 729 592.68	-4 624 142 242.57
Services extérieurs et autres consommations	-1 113 922 480.89	-1 067 499 186.54
II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE	-5 691 652 073.57	-5 691 641 429.11
III - VALEUR AJOUTÉE D'EXPLOITATION (I - II)	4 787 033 868.61	4 898 058 445.38
Charges de personnel	-3 514 951 683.35	-3 329 762 210.93
Impôts, taxes et versements assimilés	-154 310 319.66	-109 362 562.64
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	1 117 771 786.20	1 398 313 652.41
Autres produits opérationnels	687 941 345.57	1 159 167 615.64
Autres charges opérationnelles	-75 628 723.04	-188 852 963.84
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	-1 399 508 839.03	-1 454 793 798.08
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	664 533 494.03	380 039 983.32
V - RESULTAT OPERATIONNEL	995 270 118.85	1 293 874 389.45
Produits financiers	152 968 301.58	200 013 164.65
Charges financières	-343 123 098.91	-254 951 764.57
VI - RESULTAT FINANCIER	-190 154 797.33	-64 938 599.92
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)	805 954 266.41	1 238 935 789.53
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-77 823 533.00	-127 206 062.00
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires	5 579 922.73	-21 232 781.46
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	11 984 129 083.37	12 328 920 538.10
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-11 262 578 272.69	-11 495 958 029.11
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	721 550 810.68	1 132 962 508.99
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE		
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE	721 550 810.68	1 132 962 508.99
Résultat minoritaires	19 736 411.44	44 778 352.30
part dans les Résultats nets des sociétés mises en équivalence	62 226 781.96	-3 526 470.31
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	793 514 004.08	1 174 214 390.98

الملحق رقم 2: ميزانتي 2020 - 2021 وجدولي حسابات النتائج 2020 - 2021

2.1. Actif du Bilan (Consolidé Groupe) :

ACTIF	31/12/2021			31/12/2020
	MONTANTS	AMORTIS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS	
UM : DA				
ACTIF NON COURANT :				
Écart d'acquisition (ou goodwill)	141 648 564,00	0,00	141 648 564,00	141 648 564,00
Immobilisations incorporelles	468 576 191,02	394 405 777,42	74 170 413,60	125 327 090,76
Immobilisations corporelles				
Terrains	4 398 481 823,42	0,00	4 398 481 823,42	4 398 481 823,42
Bâtimens	13 339 694 443,48	5 997 599 674,29	7 342 094 769,19	7 417 264 109,47
Autres immobilisations corporelles	20 801 612 806,89	15 297 937 668,60	5 503 675 138,29	5 416 183 100,77
Immobilisations en concession	322 740 000,00	0,00	322 740 000,00	0,00
Immobilisations en cours	3 850 372 946,09	0,00	3 850 372 946,09	3 523 900 855,21
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalences - entreprises associées	2 418 384 302,29	0,00	2 418 384 302,29	2 134 015 175,22
Autres participations et créances rattachées	44 667 575,00	0,00	44 667 575,00	276 523 546,57
Autres titres immobilisés	2 001 000 000,00	0,00	2 001 000 000,00	2 002 300 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	51 251 159,52	0,00	51 251 159,52	14 614 749,45
Impôts différés actif	244 899 794,64	0,00	244 899 794,64	352 717 927,73
TOTAL ACTIF NON COURANT	48 083 329 606,35	21 689 943 120,31	26 393 386 486,04	25 802 976 942,60
ACTIF COURANT				
Stocks et encaux				
Créances et emplois assimilés	10 543 599 209,86	738 647 724,91	9 804 951 484,95	6 550 453 532,15
Clients	5 327 265 862,11	1 976 357 046,12	3 350 908 815,99	4 024 729 980,18
Autres débiteurs	1 302 863 667,38	7 500,00	1 302 856 167,38	1 316 376 598,39
Impôts	170 411 184,88	0,00	170 411 184,88	188 887 081,60
Autres actif courant	0,00	0,00	0,00	0,00
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants	18 559 989,19	0,00	18 559 989,19	18 559 989,19
Trésorerie	3 852 847 170,60	82 435 666,36	3 770 411 504,24	2 785 566 352,32
TOTAL ACTIF COURANT	21 215 547 084,02	2 797 447 937,39	18 418 099 146,63	14 884 573 533,83
TOTAL GENERAL ACTIF	69 298 876 690,37	24 487 391 057,70	44 811 485 632,67	40 687 550 476,43

2.2. Passif du Bilan (Consolidé Groupe) :

PASSIF	31/12/2021		31/12/2020
	MONTANTS	AMORTIS OU PROVISIONS	
UM : DA			
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis	2 500 000 000,00		2 500 000 000,00
Dotations de l'état	411 677 000,00		0,00
Autres fonds propres	0,00		411 677 000,00
Primes et réserves - (réserves consolidées)	15 318 040 327,17		14 634 151 624,90
Écarts de réévaluation	3 055 720 451,96		3 063 429 710,86
Écart d'équivalence	1 838 063 594,82		1 408 146 175,93
Résultat Net	48 694 704,82		189 936 341,33
Autres capitaux propres - report à nouveau	-1 097 023 529,49		-797 268 702,03
Intérêts minoritaires	837 395 665,76		824 482 635,96
TOTAL I	22 912 568 215,05		22 234 554 786,95
PASSIF NON COURANT			
Emprunts et dettes financières	13 825 430 092,80		10 404 842 508,14
Impôts (différés et provisionnés)	7 112 411,32		24 094 670,27
Autres dettes non courantes	322 740 000,00		0,00
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 021 362 673,15		1 626 040 712,04
TOTAL PASSIF NON COURANT II	15 176 645 177,27		12 054 977 890,45
PASSIF COURANT			
Fournisseurs et comptes rattachés	2 207 198 255,47		1 247 407 073,70
Impôts	121 945 175,14		175 915 917,23
Autres dettes	4 038 233 979,11		4 052 684 542,80
Trésorerie passif	354 894 830,63		922 010 265,30
TOTAL PASSIF COURANT III	6 722 272 240,35		6 398 017 799,03
TOTAL GENERAL PASSIF	44 811 485 632,67		40 687 550 476,43

2.3. Tableau de Compte de Résultats (Consolidé Groupe) :

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTAT	UM : DA		
	31/12/2021	31/12/2020	Evolution 2021/2020
Chiffre d'affaires	10 211 439 983,73	9 809 929 750,98	4,09%
Variation stocks produits finis et en cours	997 900 766,87	264 531 466,40	277,23%
Production immobilisée	0,00	0,00	/
Subvention d'exploitation	0,00	0,00	/
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE	11 209 340 750,60	10 074 461 229,38	11,26%
Achats consommés	-4 999 154 719,75	-4 245 356 684,94	17,76%
Services extérieurs et autres consommations	-1 067 895 794,68	-910 765 524,13	17,23%
II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE	-6 067 049 514,43	-5 156 122 209,07	17,67%
III - VALEUR AJOUTÉE D'EXPLOITATION (I - II)	5 142 290 236,17	4 918 339 020,31	4,55%
Charges de personnel	-3 944 240 090,42	-3 609 396 024,60	9,28%
Impôts, taxes et versements assimilés	-1 652 116 139,62	-201 768 850,04	-19,65%
IV - EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	1 035 944 006,13	1 107 174 145,67	-6,43%
Autres produits opérationnels	175 408 940,73	205 038 628,28	-14,45%
Autres charges opérationnelles	-75 130 256,23	-109 057 603,07	-31,11%
Dotations aux amortissements provisions et pertes de valeur	-1 036 215 417,74	-1 088 338 701,82	-4,79%
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	326 911 529,02	214 605 132,80	52,33%
V - RESULTAT OPERATIONNEL	426 918 001,91	329 421 601,86	29,60%
Produits financiers	177 090 776,00	129 016 705,12	37,26%
Charges financières	-105 692 416,20	-154 762 522,08	-31,71%
VI - RESULTAT FINANCIER	71 398 359,80	-25 745 816,96	-377,32%
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)	498 317 161,71	303 675 784,90	64,10%
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-100 897 792,00	-88 374 651,00	14,17%
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires	25 670 878,24	-19 069 142,98	-234,62%
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	11 888 751 996,35	10 623 121 695,58	11,91%
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-11 517 003 509,88	-10 388 751 418,70	10,86%
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	371 748 486,47	234 370 276,88	58,62%
Éléments extraordinaires (produits) (à préciser)	0,00	0,00	/
Éléments extraordinaires (charges) (à préciser)	0,00	0,00	/
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE	0,00	0,00	/
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE	371 748 486,47	234 370 276,88	58,62%
Résultats minoritaires	19 853 956,80	592 324,84	-3452,15%
Part dans le résultat des Sociétés mises en équivalence	-342 909 738,46	-43 841 600,71	682,16%
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	48 694 704,82	189 936 341,33	-74,36%

الملحق رقم 3: ميزانتي 2023 – 2022 وجدولي حسابات النتائج 2023 – 2022

Commissariat Aux Comptes - Exercice clos le 31/12/2023 -
Rapport général de certification des Etats financiers Consolidés - Groupe SAIDAL Spa

Etats financiers avant retraitement

Actif consolidé des filiales du Groupe et participations minoritaires avant retraitement au 31/12/2023

DESIGNATIONS	BRUT 2023	AMORT/PROV	NET 2023	NET 2022
ACTIFS NON COURANTS				
Écart d'acquisition (ou goodwill)	141 648 564,00	0,00	141 648 564,00	141 648 564,00
Immobilisations incorporelles	570 202 071,69	485 445 295,01	84 756 776,68	122 062 837,32
Immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
Terrains	4 398 481 823,42	0,00	4 398 481 823,42	4 398 481 823,42
Bâtiments	13 721 673 991,01	6 436 244 092,22	7 285 429 898,79	7 334 722 260,58
Autres immobilisations corporelles	21 793 950 051,18	15 887 057 529,85	5 906 892 521,33	5 628 621 109,75
Immobilisations en concession	305 136 000,00	0,00	305 136 000,00	316 872 000,00
Immobilisations en cours	4 880 968 650,41	0,00	4 880 968 650,41	4 410 193 665,04
Immobilisations financières	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres mis en Équivalences - entreprises associées	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées	3 008 000 175,00	169 651 228,99	2 838 348 946,01	2 854 349 187,76
Autres titres immobilisés	102 000 000,00	0,00	102 000 000,00	1 000 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	232 616 991,36	0,00	232 616 991,36	33 330 873,74
Impôts différés actif	324 229 113,15	0,00	324 229 113,15	244 260 019,92
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	49 478 907 431,22	22 978 398 146,07	26 500 509 285,15	26 484 542 291,53
ACTIFS COURANTS				
Stocks et encours	13 074 395 567,79	4 016 416 801,12	9 057 978 766,67	6 453 249 221,43
Créances et emplois assimilés	0,00	0,00	0,00	0,00
Clients	10 675 004 172,54	2 202 008 361,89	8 472 995 810,65	7 076 240 272,72
Autres débiteurs	2 200 506 999,53	0,00	2 200 506 999,53	2 209 735 862,21
Impôts	444 517 344,45	0,00	444 517 344,45	335 215 938,20
Autres actifs courants	26 125 000,00	0,00	26 125 000,00	0,00
Disponibilités et assimilés	0,00	0,00	0,00	0,00
Placements et autres actifs financiers courants	18 559 989,19	0,00	18 559 989,19	18 559 989,19
Trésorerie	4 061 180 494,40	82 435 666,36	3 978 744 828,04	3 792 667 765,85
TOTAL ACTIFS COURANTS	30 500 289 567,90	6 300 860 829,37	24 199 428 738,53	19 885 669 049,60
TOTAL GENERAL ACTIF	79 979 196 999,12	29 279 258 975,44	50 699 938 023,68	46 370 211 341,13

Commissariat Aux Comptes - Exercice clos le 31/12/2023 -

Rapport général de certification des Etats financiers Consolidés - Groupe SAIDAL Spa

Compte de résultat consolidé des filiales du Groupe et participations minoritaires avant retraitement au 31/12/2023

DESIGNATIONS	31/12/2023	31/12/2022
Chiffre d'affaires	19 424 670 498,95	15 528 874 631,89
Variation stocks, produits finis et en cours	1 058 796 924,81	1 916 701 144,87
Production immobilisée	0,00	0,00
Subvention d'exploitation	0,00	0,00
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE	20 483 467 423,76	17 445 575 776,76
Achats consommés	-11 115 868 671,92	-10 304 903 076,96
Services extérieurs et autres consommations	-1 503 809 910,88	-1 260 593 077,99
II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE	-12 619 678 582,80	-11 565 496 154,95
III - VALEUR AJOUTÉE D'EXPLOITATION (I - II)	7 863 788 840,96	5 880 079 621,81
Charges de personnel	-4 483 796 798,67	-3 943 686 171,34
Impôts, taxes et versements assimilés	-244 097 338,36	-136 922 185,18
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	3 135 894 703,93	1 799 471 265,29
Autres produits opérationnels	70 725 663,54	111 380 881,17
Autres charges opérationnelles	-155 096 606,75	-157 427 854,84
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	-1 325 852 443,79	-4 476 289 679,29
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	260 845 207,97	261 601 989,89
V - RESULTAT OPERATIONNEL	1 986 516 524,90	-2 461 393 297,78
Produits financiers	97 635 649,85	145 902 545,02
Charges financières	-352 200 587,88	-520 845 400,17
VI - RESULTAT FINANCIER	-254 564 938,03	-374 942 855,15
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)	1 731 951 586,87	-2 836 336 152,93
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-25 343 390,00	-20 000,00
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires	-86 553 162,91	1 525 656,79
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	1 620 055 033,96	-2 834 810 506,14
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-19 119 512 585,34	-20 802 213 102,56
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	1 739 161 359,78	-2 837 881 809,72
Éléments extraordinaires (produits) (à préciser)	0,00	0,00
Éléments extraordinaires (charges) (à préciser)	0,00	0,00
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE	0,00	0,00
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE	1 739 161 359,78	-2 837 881 809,72