



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم المالية والمحاسبية



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

مساهمة المؤشرات المالية الحديثة في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية - دراسة حالة

إشراف الأستاذ:
د. محمد البشير بن عمر

من إعداد الطالبات:
- بركة خلود
- قادري نريمان
- موساوي ناريمان

لجنة المناقشة

الاسم و اللقب	الجامعة	الصفة
مصباحي محمد الامين	جامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي	رئيسا
محمد البشير بن عمر	جامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي	مشرفا و مقررا
فاتح سردوك	جامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي	ممتحنا

السنة الجامعية: 1443-1444هـ / 2022_2023م



اهداء

الصلاة والسلام على سيدنا محمد وعلى اله وصحبه أجمعين
إلى من جرع الكأس فارغا ليسقيني قطرة حب إلى من كلت أنامله
ليقدم لنا لحظة سعادة إلى من حصد الأشواق عن دربي ليمهد لي
طريق العلم أبي العزيز
إلى من أرضعتني الحب والحنان إلى رمز الحب وبلسم الشفاء إلى
القلب الناصع أُمي الحبيبة
إلى القلوب الطاهرة الرقيقة زوجي الغالي و ابنتي الحبيبة
والنفوس الصافية إلى رياحين حياتي إلى كنز الإرادة والمحبة
والإخوة حفظهم الله
وإلى طاقم الإدارة والأساتذة الكرام كل واحد باسمه وإلى كل
الأصدقاء والأقارب وإلى كل من ساهم في هذا الإبداع
المتواضع من قريب أو من بعيد
لاسيما أستاذ يوم نير دربي في مذكرتي الأستاذ *بن عمر محمد
البشير *

خلود بركة

اهداء

اشكر الله سبحانه و تعالى على توفيقه لإتمام هذا العمل المتواضع

اللهم لك الحمد كما ينبغي لجلال وجهك وعظيم سلطانك على ما يسرت لي في هذا العمل المتواضع حتى خرج للنور فسبحانك لا اله إلا أنت أستغفرك و أتوب إليك

إلى من جرع الكأس فارغا ليسقيني قطرة حب , إلى من كلت أنامله لنا لحظة سعادة , إلى القلب الكبير *أبي العزيز عبد الحميد * إلى التي طالما حلمت أن تبصر نجاحي و التفوق الدائم و المتواصل في دراستي , إلى نبع الحنان الفياض , إلى رمز الحب وبلسم الشفاء , إلى الخير و الصفاء و الأمل * أمي الغالية جوهر * إلى من حبهم يجري في عروقي و يلهج بذكرهم فؤادي , إلى سندي في الحياة إخوتي * سلسبيل – أميرة زينب – محمد يوسف- عبد النور * رعاهم الله و كل الأقارب

إلى خالي وصديقي ورفيقي * حسام * إلى صديقتي الغالية *زينب شطي, وفاء وانتصار شمالة ورندة ووحيدة وكل صديقاتي وأصدقائي إلى كل من علموني حروفا من ذهب و كلمات من درر وعبارات من اسمي وأجلى عبارات العلم اساتذتي الكرام ، و إلى كل من أطعمني قيمة , وسقاني خلقا .

نريمان قادري

اهداء

(اللَّهُمَّ انْفَعْنِي بِمَا عَلَّمْتَنِي، وَعَلِّمْنِي مَا يَنْفَعُنِي، وَزِدْنِي عِلْمًا)
الى:

مهجة القلب وبلسم الايام لمن كانت ولا زالت سراجا منيرا
لأيامي لمن تحييني وتعيدني لواجهة الحياة بكامل ثباتي رغم
انهزامي وانكساري امي
الى حبيبي الاول والاخير لمن يزرع البسمة على محياي سر
وجودي وعطائي الدائم ابي
الى سندي وقوتي رفقائي في خطواتي الاولى والاخيرة لمن
سهلوا لي الحياة بحبهم وعطائهم الدائم لمن اثروني على انفسهم
اخوتي
الى اللذان عاشا في قلبي منذ ولدا قلوبهما كشجر حان تتناول
اغصانه لتتشابك وتتعاقد فيغطي ظلالها قلبي فاستريح وانس بهم
ل ابناء اختي ليان واسحاق
لكل من ربث يوما كتفي مساندا مساعدا ولو بحرف طيلة هذه
الرحلة المشبعة بالعلم والمعرفة جزاكم الله عني الف خير.
موساوى ناريمان

شكر وعرفان

يا رب لا تدعني أصاب بالغرور إذا نجحت و لا باليأس إذا
فشلت بل ذكرني دائما بأن الفشل هو التجربة التي تسبق النجاح,
يا رب إذا أعطيتني نجاحاً لا تفقدني تواضعي, وإذا أعطيتني
تواضعاً لا تفقدني اعتزازاً بكرامتي

الحمد لله والشكر لله عز وجل الذي امدنا بالقوة والصبر
لإتمام هذا العمل.
فلا يسعنا في هذا المقام الا ان نتقدم بجزيل الشكر والتقدير
للدكتور:

"بن عمر محمد البشير"

على قبوله الاشراف على هذا العمل وعلى جميع التوجيهات
والنصائح المقدمة من طرفه طيلة فترة البحث.
كما لا يفوتنا ان نتوجه بالشكر والتقدير لأساتذتنا اعضاء لجنة
المناقشة على قبولهم مناقشة واثراء هذا العمل وتحملهم عناء قراءته
وتقييمه.
الى كل من ساعدنا في اتمام هذا العمل من قريب او بعيد ولو
بكلمة طيبة.
ونسال الله تعالى ان يجعل ذلك في ميزان حسناتهم , وان
يجزيهم عنا وعن المسلمين خير الجزاء.

الملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على مساهمة المؤشرات المالية للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة
الاقتصادية من اجل التعرف على وضعية تلك المؤسسة واتخاذ الإجراءات المناسبة , وهذا ما أدى إلى
ظهور العديد من النماذج التي تبنى على مؤشرات محددة تعطي لها أوزان معينة تختلف من نموذج لآخر
وذلك من اجل التنبؤ باحتمالات الفشل في وقت مبكر , ومن اجل ذلك تم الاعتماد على المنهج التحليلي و
كذلك دراسة حالة وقد توصلت الدراسة إلى عدت نتائج أهمها :
بينت نتائج تحليل المؤشرات المالية الرئيسية أن هناك ضعفا في أداء المؤسسة من خلال
المؤشرات السلبية الكثيرة التي ظهرت لدينا في مؤشر خلق القيمة و مؤشر الاقتصادي من خلال الربح
الاقتصادي . مما يؤكد اقترابها كثيرا من الفشل . وكذلك من خلال استخدام نموذج Altman و Kida تم
التوصل بأن المؤسسة معرضة لخطر الفشل المالي خلال سنوات الدراسة 2019 , 2020 و 2021 ,
فحسب Altman في جيله الأول و الثاني و الثالث فان المؤسسة تقع في المنطقة الحمراء أي أن المؤسسة
معرضة للفشل لان النتيجة اقل تماما من 1.81 ($Z \leq 1.81$) في الجيل الأول و في الجيل الثاني تحتاج إلى
دراسة أكثر تفصيلا للتنبؤ بوضعيتها ($Z \geq 1.23$) و في الجيل الثالث ($Z \leq 1.1$) تؤكد بان المؤسسة
معرضة للفشل , أما نموذج Kida يتوقع أن المؤسسة مهددة بخطر الإفلاس كون قيمة Z سالبة -0.5
دليل على أن المؤسسة معرضة لخطر الفشل المالي .
أما بخصوص المؤسسة فقد اقترحنا جملة من الاقتراحات مفادها أن على المؤسسة تطبيق
سياسات محاسبية واضحة و محددة بشأن الإفصاح المبكر عن البيانات و المؤشرات المالية لإتاحة
الفرصة لتطبيق النموذج و الوقوف على نتائجه أول بأول .

الكلمات المفتاحية : المؤشرات المالية , الفشل المالي للمؤسسات , نماذج التنبؤ بالفشل المالي ,
Altma, نموذج Kida

Abstract

This study aimed to identify the uses of financial indicators to predict the financial failure of an economic institution in order to identify the status of that institution and take appropriate measures, and this led to the emergence of many models that are built on specific indicators that give them certain weights that differ from one model to another, in order to predict The possibility of failure at an early date, and for that, the approach was relied on the descriptive analytical method, as well as a case study. The study reached several results, the most important of which are:

Through the use of the Altman model, as well as the kida model, it was concluded that the Sonelgaz institution is at risk of financial failure during the years of study, according to the Altman model, the institution is located in the red zone, meaning that the institution will go bankrupt because the model result is less than 1.8 ($Z < 1.8$). kida It is expected that the institution is at risk of bankruptcy, since the value of Z is negative 0.5 - evidence that the institution is at risk of financial failure, as well as the results of the analysis of the main financial ratios that make up the models, that there is a weakness in the performance of the institution, the sample of the research, through the many negative indicators that appeared to us, Which confirms its failure or very close to failure.

With regard to the institution, we have proposed a set of recommendations that the institution should implement clear and specific accounting policies regarding early disclosure of financial data and indicators, to provide an opportunity to implement the model and see its results in a timely manner.

Key words: Financial indicators, Corporate financial failure, Financial failure prediction models Altman model, kida model.

الفهارس

❖ فهرس المحتويات
❖ فهرس الجداول والاشكال

فهرس المحتويات

I.....	اهداء
III.....	شكر وعرفان
IV.....	الملخص:
IIV.....	Abstract
VII.....	فهرس المحتويات
X.....	فهرس الجداول

X	فهرس الأشكال
أ	المقدمة
	الفصل الأول: عموميات حول المؤشرات المالية الحديثة والتنبؤ بالفشل المالي
4	تمهيد
4	المبحث الأول: ماهية المؤشرات المالية الحديثة
5	المطلب الأول: مفهوم المؤشرات المالية
5	المطلب الثاني: تقييم الأداء باستخدام المؤشرات الحديثة (الانواع)
9	المطلب الثالث: ايجابيات وسلبيات استخدام المؤشرات الحديثة
10	المبحث الثاني : التنبؤ بالفشل المالي
10	المطلب الأول: الفشل المالي
12	المطلب الثاني :دراسة التنبؤ بالفشل المالي
14	المطلب الثالث : نماذج التنبؤ بالفشل المالي
22	المبحث الثالث: الدراسات السابقة
22	المطلب الأول: الدراسات باللغة العربية
24	المطلب الثاني: الدراسات باللغة الاجنبية
26	المطلب الثالث : مقارنة بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية
27	ملخص الفصل الأول:
	الفصل الثاني:دراسة حالة شركة بالنور للصناعة والخدمات 28
29	تمهيد
29	المبحث الأول : تقديم عام حول شركة بالنور للصناعة والخدمات
29	المطلب الأول : التعريف بشركة بالنور
32	المطلب الثاني : الهيكل التنظيمي لشركة بالنور:
33	المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات المالية الحديثة والنماذج الكمية..
33	المطلب الأول :تحليل القوائم المالية واعداد الميزانية المالية المختصرة
42	المطلب الثاني: حساب وتحليل نتائج المؤشرات المالية الحديثة ونماذج التنبؤ بالفشل
52	ملخص الفصل الثاني:
53	الخاتمة
57	قائمة المراجع
59	الملاحق

فهرس الجداول

الجدول رقم 01 : ملخص لدراسة Altman من أجل الوصول لنموذج تنبؤي للفشل المالي.	15
الجدول رقم 02: العوامل الرئيسية المحددة لفشل المؤسسات حسب Argenti	19
الجدول رقم 03 : تصنيف المؤسسات وفق نموذج (A-score) ل Argneti	20
الجدول رقم 04: ملخص لدراسة Beaver من أجل وضع نموذج تنبؤي للفشل المالي.	20
الجدول رقم 05: جانب أصول الميزانية لسنوات 2021-2020-2019	33
جدول رقم 06 : جانب خصوم الميزانية لسنوات 2019-2020-2021	34
جدول رقم 07: جدول حساب النتيجة للسنوات 2019-2020-2021	36
الجدول رقم 08: الميزانية المالية المختصرة لسنة 2019	40
الجدول رقم 09: الميزانية المالية المختصرة لسنة 2020	41
الجدول رقم 10: الميزانية المالية المختصرة لسنة 2021	41
جدول رقم 11: حساب مؤشر خلق القيمة:	42
جدول رقم 12: مؤشر الربح الاقتصادي.	44
جدول رقم 13: حساب نموذج Altman	45
جدول رقم 14: حساب نموذج Altman (الجيل الثاني)	47
جدول رقم 15: حساب نموذج Altman (الجيل الثالث) :	48
جدول رقم 16: حساب نموذج Kida :	49

فهرس الأشكال

الشكل رقم 01: يوضح استخدامات القيمة الاقتصادية المضافة	7
الشكل رقم 02 : مساحة الشركة	30
شكل رقم 03 . الهيكل التنظيمي لشركة بالنور	32

المقدمة

إن موضوع التنبؤ بفشل الشركات من المواضيع المهمة التي شغلت العديد من الهيئات والمنظمات الدولية لما له من آثار سلبية على مستوى الشركة والمؤسسات والمستثمرين وعلى مستوى الاقتصاد ككل وتتبع أهمية التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات من اهتمام العديد من الجهات ذات العلاقة مع المؤسسة.

نظرا لازدياد أهمية البيانات المالية نشأت وتطورت الحاجة الى المؤشرات المالية لبنود القوائم المالية المفصح عنها من قبل المؤسسات الاقتصادية لاستخلاص العلاقات الهامة والمفيدة في اتخاذ القرارات وبالإستعانة بهذه المؤشرات يمكن تقييم الوضع المالي للمؤسسات وادائها خلال فترة معينة.

ان من ابرز فوائد المؤشرات المالية هو استخدامها للتنبؤ بالتعثر المالي من خلال تشكيل او بناء نماذج وادوات من شأنها اعطاء تنبيه مبكر بدلائل التعثر لحماية المتعاملين حيث ان المؤشرات المالية تعبر على مدى قوة او ضعف المركز المالي .

ان الهدف من التحليل المالي هو تزويد الفئات المعنية بمعلومات وبيانات عن الوضع المالي للمؤسسات وتقييم اداءها خلال فترى معينة من اجل المساعدة في عملية التخطيط المالي للمؤسسة والتحقق من مدى نجاح المؤسسة او فشلها في تحقيق الاهداف والتعرف على المؤشرات التي تبين ما اذا كانت سياسات المؤسسة سليمة ام تحتاج الى تعديل ومن ثم المساعدة في عملية اتخاذ القرارات داخل المؤسسة.

الإشكالية الأساسية : على ضوء ما سبق تتجلى معالم اشكالية هذا البحث والتي يمكن صياغتها في السؤال التالي:

إلى أي مدى يمكن أن تساهم المؤشرات المالية الحديثة للتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية ؟

الإشكاليات الفرعية :

من خلال الإشكالية الأساسية يمكن طرح التساؤلات الفرعية التالية :

ما المقصود بالمؤشرات المالية الحديثة و نماذج التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية ؟

هل يمكن التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية باستخدام المؤشرات المالية الحديثة ؟

الفرضيات :

- وللإجابة على التساؤل نقترح الفرضيتين التاليتين وسنحاول اختبارهما من خلال البحث :
- المقصود بالمؤشرات المالية الحديثة أنها أدوات مرجعية لقياس الأداء النماذج هي وسيلة و أداة لاستشراف الخطر المتوقع في ظل عدم التأكد المصاحبة للأعمال.
 - يمكن للمؤشرات المالية الحديثة للتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة

مبررات اختيار الموضوع:

- التعرف على المؤشرات المالية
- مساعدة الاطراف المحيطة بالمؤسسة ومحاولة ترشيد قراراتهم
- التنبؤ بالفشل المالي كأداة مالية فعالة لتحسين ورفع كفاءة تسيير المؤسسات الاقتصادية

أهداف الدراسة: إن سعينا وراء انجاز هذه الدراسة بفصلها النظري و التطبيقي هو الرغبة في تحقيق مجموعة من الأهداف أهمها:

- وضع مفهوم للمؤشرات المالية والمفاهيم المشابهة له
- معرفة قدرة المؤشرات المالية الحديثة بالتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية
- كيفية تطبيق النماذج للكشف على الفشل المالي للمؤسسة الاقتصادية

أهمية الدراسة

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

منهج وادوات البحث

بالنظر إلى الموضوع محل الدراسة ومن اجل الإجابة على الإشكال المطروح واثبات الفرضيات تم المزج بين المنهج الوصفي والاستقرائي فالأول يخص الجانب النظري المتعلق بالمؤشرات المالية والفشل المالي والتنبؤ عنه، أهميته ومراحله وغيره أما الجانب الثاني يخص دراسة القوائم المالية للمؤسسة الاقتصادية وذلك بتطبيق أهم المؤشرات المالية الحديثة و نماذج التنبؤ بالفشل المالي في مؤسسة بالنور لصناعة و الخدمات.

حدود الدراسة:

الحدود الزمنية : تمثلت الحدود الزمنية لموضوع بحثنا في الفترة الممتدة من بداية اعتماد موضوع المذكرة من طرف اللجنة العلمية للقسم في بداية فيفري إلى غاية تاريخ نهاية التربص و تحليل النتائج المتوصل إليها في بداية ماي .

الحدود المكانية : تتمثل الحدود المكانية في التركيز على إحدى المؤسسات الاقتصادية لولاية- الوادي - *مؤسسة بالنور لصناعة و الخدمات *

هيكل الدراسة :

للإجابة على الإشكالية المطروحة قسمنا هذه الدراسة إلى فصلين , الفصل الأول يتضمن الإطار النظري للموضوع , حيث قسم إلى ثلاث مباحث , المبحث الأول ماهية المؤشرات المالية الحديثة في المؤسسات الاقتصادية , أما المبحث الثاني التنبؤ بالفشل المالي , و المبحث الأخير في هذا الفصل الدراسات السابقة , أما في الفصل الثاني فتطرقنا إلى الدراسة التطبيقية لدراسة حال لدى مؤسسة بالنور لصناعة و الخدمات حيث قسم تم تقسيمه إلى مبحثين , المبحث الأول تم فيه تقديم مؤسسة بالنور لصناعة و الخدمات , و المبحث الثاني خصصنا فيه دراسة لتقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات المالية الحديثة ونماذج التنبؤ بالفشل المالي.

كما تم في النهاية إعداد خاتمة الدراسة التي تضمنت نتائج الفصلين مع توضيح اختبار صحة الفرضيات , متبوعة بجملة من الاقتراحات المستنتجة , أخيرا تم صياغة آفاق الدراسة .

الفصل الأول

عموميات حول المؤشرات المالية

الحديثة والتنبؤ بالفشل المالي

❖ المبحث الأول: ماهية المؤشرات المالية الحديثة

❖ المبحث الثاني: التنبؤ بالفشل المالي

❖ المبحث الثالث: الدراسات السابقة

تمهيد

سيتم في هذا الفصل التعرف على المفاهيم المختلفة للمؤشرات المالية الحديثة وأنواعها، إيجابياتها وسلبياتها وكذلك التطرق للمفاهيم الخاصة بالفشل المالي والتنبؤ و النماذج الكمية وذلك من أجل الإحاطة والإلمام الشامل بالموضوع من جوانبه المختلفة لتزكية المعارف وتوضيحها قبيل الانتقال للجانب التطبيقي وهذا قصد ضبط المتغيرات وطريقة الدراسة.

وبناء على ذلك تم تقسيم الفصل لثلاثة مباحث كالتالي:

المبحث الأول : ماهية المؤشرات المالية الحديثة .

المبحث الثاني : التنبؤ بالفشل المالي .

المبحث الثالث : الدراسات السابقة .

المبحث الأول: ماهية المؤشرات المالية الحديثة

لقد أصبح استخدام المؤشرات المالية لأغراض قياس وتقييم الاداء المالي للمؤسسات من الامور الواسعة الانتشار اذ انه لا يمكن تصور تحليل بيانات مؤسسة وتحديد مركزها المالي دون التطرق الى المؤشرات المالية من خلال حسابها وتحليلها واستخلاص مختلف النتائج منها, اذ ان المؤشرات المالية تعتبر اداة مهمة ومفيدة في التحليل المالي اذا استخدمت بشكل فعال وبنيت على بيانات صحيحة .

المطلب الأول: مفهوم المؤشرات المالية

يتم تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة وتقييم ادائها المالي بالاعتماد على مجموعة من المؤشرات المالية التي تسمح بالتعرف على مختلف المحاور الأساسية للأداء، ويتم ذلك من خلال قياس أداء المؤسسة خلال فترة معينة باستخدام المؤشرات المالية المناسبة.

تعريف المؤشر: له عدة تعريفات نذكر منها ما يلي :

يعرف المؤشر على أنه معلومة بصفة عامة تكون في شكل رقمي تسمح بمتابعة التوقعات التي تنتج عن تسيير المؤسسة.

كما يعرف المؤشر أيضا على أنه عبارة على معلومات كمية تقيس فعالية وكفاءة كل أو جزءا من عملية أو نظام بالنسبة لمعيار أو مخطط أو هدف محدد، مقبول في إطار استراتيجية المؤسسة¹

ومنه نستنتج أن المؤشر هو أداة مرجعية لقياس الأداء، يكون في معظم الحالات في شكل رقمي يعبر عن عملية قياس لجانب معين من جوانب الأداء المنجز يسمح للمحلل أو المسير في المؤسسة بمقارنة النتائج المحققة مع المعايير المرجعية المستهدفة وهنا نشير إلى وجود فرق واضح وجوهري بين المؤشر والمعيار، فالمؤشر هو أداة موضوعية للقياس أما المعيار فيعني الرقم المستهدف ويمثل أساس مرجعي يسمح بتفسير المؤشر وبالتالي تقييم الأداء².

المطلب الثاني: تقييم الأداء باستخدام المؤشرات الحديثة (الأنواع)

من بين المؤشرات الحديثة للأداء المالي نجد كلا من :³

- مؤشرات خلق القيمة
- المؤشرات السوقية
- المؤشرات الاقتصادية:
- مؤشر القيمة المالية الصافية
- مؤشر الربح الاقتصادي

¹A, B. P. dictionnaire de gestion. Paris: Editions Foucher. 1995, p.216

² بربيش السعيد، يحيوي نعيمة، أهمية التكامل بين أدوات مراقبة التسيير في تقييم أداء المنظمات وزيادة فعاليتها، الملتقى الدولي الثاني حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، يومي 22-23 نوفمبر 2011، جامعة ورقلة، الجزائر-ص: 22-23

³Arnaud THAUVRONEvaluation des entreprise technique de gestionpariseconomica, 2005,p23

أولاً: مؤشرات خلق القيمة

ومن أبرز هذه المؤشرات نجد :

مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA): حيث يعتبر من أهم المؤشرات الحديثة للقيام بالأداء المالي حيث يأخذ بعين الاعتبار العائد والمخاطرة وفي الوقت نفسه يظهر حقيقة أن أموال الملكية لها تكلفتها كما هي الحال فيما يتعلق بالديون.

تعريف القيمة الاقتصادية المضافة : تعرف القيمة الاقتصادية المضافة على أنها مقياس للإنجاز المالي و تعتبر أقرب من أي مقياس آخر لتقدير الربح الحقيقي ، الذي يعبر عنه رياضياً بأنه صافياً لربح التشغيلي

بعد الضرائب (NOPAT) بعد استبعاد تكلفة رأس المال المستخدم في إنتاجه .و تحسب القيمة المضافة لفترة زمنية معينة (t) بالطريقة التالية:

$$EVA_t = Et - r(TAt - 1)$$

حيث إن:

Et : تمثل الربح المحاسبي قبل الضريبة للفترة

R : تكلفة رأس المال.

$TAt - 1$: إجمالي الأصول المستخدمة في بداية الفترة.

كما توجد طريقة أخرى لقياس القيمة الاقتصادية المضافة كمايلي :

$$EVA_t = NOPAT_t - C_t \times WACC_t$$

حيث إن:

EVA_t : القيمة الاقتصادية المضافة

$NOPAT$: صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب

C_t : رأس المال المستثمر

$WACC_t$: التكلفة المرجحة لرأس المال

و بالتالي ، يتضح من مفهوم (EVA) و من كيفية قياسها ، أنه توجد ثلاثة عوامل أساسية تدخل في حسابها هي:

- الربح المحاسبي قبل الضرائب .
- مقدار الاستثمار المستخدم ، و عادة ما يشار إلى القيمة الدفترية لرأس مال المستخدم.
- التكلفة المرجحة لرأس المال الذي يحسب وفقاً لمعادلة التالية:

$$WACC = (D/D+E)K_d (1-T) + (E/D+E)K_e$$

مع العلم أن:

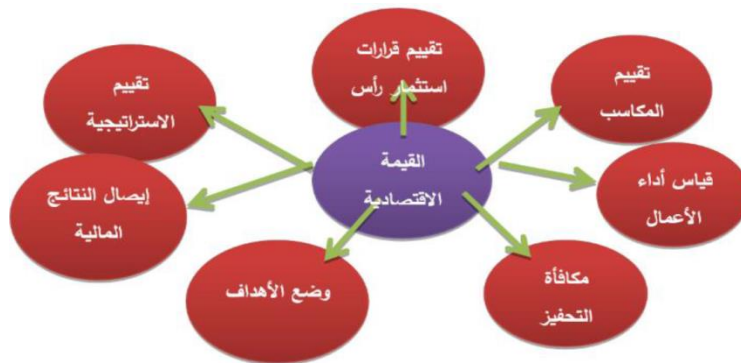
D : القيمة الدفترية للديون طويلة الأجل ذات الفائدة

E: القيمة الدفترية الإجمالية لحق الملكية

T: نسبة الضريبة على الدخل

KD: تكلفة التمويل الممتلك.

الشكل رقم 01: يوضح استخدامات القيمة الاقتصادية المضافة



Source (Jackson Steve et Sawyers Roby, Managerial Accounting A focus on decision making ,Harcourt College publishers, 2001, P357)

ثانيا: المؤشرات السوقية

ومن ابرز المؤشرات السوقية نجد:

القيمة السوقية المضافة (MVA): حيث تمثل تقييما شاملا للأداء ابتداء من انشاء الشركة حتى تاريخ حساب قيمتها السوقية ونظرا الى اهمية القيمة السوقية يصل الامر في بعض الشركات الى اعادة شراء اسهمها المتداولة في السوق المالي لتتحرك قيمتها السوقية او حتى انها تدفع توزيعات ارباح للمساهمين القدامى مصدرها راس مال المساهمين الجدد لنشر الانطباع بان الشركة توزع ارباحا لزيادة قيمتها السوقية خاصة في حالات المضاربة.

طرق احتساب القيمة السوقية المضافة: يعتبر معيار القيمة السوقية المضافة من المعايير الحديثة لتقييم أداء الشركات ، وبالتالي هناك العديد من الاجتهادات و المحاولات لإيجاد الطريقة الأمثل لحسابها و من أكثر الطرق شيوعا في حساب القيمة السوقية المضافة¹ هي:

1. طريقة خصم القيمة الاقتصادية المضافة المستقبلية للشركة : وفق هذه الطريقة ، فإن القيمة السوقية المضافة ماهي إلا القيمة الحالية للقيمة الاقتصادية المضافة للشركة و المتوقعة خلال عمرها الإنتاجي بمعنى آخره يخصم للتدفق النقدي الناتج عن القيمة الاقتصادية المضافة للشركة خلال الزمن ، و من عيوب هذه الطريقة أنها تعتمد على التوقعات المستقبلية للقيمة الاقتصادية المضافة كما تعتمد على معدل الخصم لإيجاد القيمة الحالية.

2. طريقة الفرق بين القيمة السوقية للأسهم والقيمة الدفترية: حسب هذه الطريقة القيمة السوقية المضافة تمثل الفرق بين القيمة السوقية للأسهم والقيمة الدفترية مضروبة بعدد

¹ جمعة السعيد فرحات ، الأداء المالي لمنظمات الأعمال . لطبعة الأولى ، دار المريخ ، الرياض ، السعودية 2002 ، ص37

الأسهم والبعض الآخر يعرفها على أنها الفرق بين القيمة السوقية للأسهم والقيمة الاسمية للسهم مضروبة بعدد الأسهم.
ويتمثل نموذج احتساب القيمة السوقية المضافة وفقاً للمعادلة التالية:

$$MVA = MVE - BVE$$

حيث إن:

- MVA: القيمة السوقية المضافة.
- MVE: القيمة السوقية لأسهم الشركة (عدد الأسهم × سعر السهم)
- BVE: القيمة الدفترية لحقوق المالكين كما تظهر في ميزانية الشركة.

ثالثاً: المؤشرات الاقتصادية ومن بينها:

1. مؤشر القيمة المالية الصافية¹: (VAN)

تهدف مالية المؤسسة الى تحديد القيمة المالية الصافية للاستثمار، للمؤسسة، او تكلفة الموارد المالية وعليه تترجم القيمة الحالية الصافية عملية انشاء القيمة الناجمة عن تكلفة توظيف الموارد المالية للمؤسسة او بعبارة اخرى البحث الدائم عن التدفقات المالية المتوقعة من جهة ، ومعدل المردودية المطلوب لتغطية تكلفة الاصول بحسب العلاقة التالية:

القيمة المتشكلة = قيمة الأصل الاقتصادي – القيمة المحاسبية للأصل الاقتصادي

ويفسر هذا الامر ان المستثمر ينوقع عوائد إيجابية خلال المستقبل بفضل ارتفاع القيمة المستقبلية للأصل الاقتصادي ، مقارنة بقيمته المحاسبية، لذا ينبغي وضع استراتيجية لاختيار أسلوب التمويل المناسب، فتكلفة موارد التمويل تقاس بتقسيم قيمة سندات التمويل مطروحاً منها معدل المردودية المطلوب ، بدلا من قياسها بالمعدل المحاسبي ، أيضا ضرورة تطبيق أسلوب تكلفة التمويل المالية بدلا من التكلفة المحاسبية وهذا التوجه يصب لمصلحة المستثمر، ذلك أن العمل بهذا المبدأ من شأنه تدنية تكاليف التمويل.

2. مؤشر الربح الاقتصادي:

يساعد هذا المؤشر على قياس قيمة الثروات التي شكلتها المؤسسة خلال فترة زمنية معينة اخذا في ذلك الحسبان تكلفة الاموال الخاصة علاوة عن تكلفة المديونية لكن يستوجب الامر تحقيق فوائض ايجابية لغرض تشكيل الثروة وايرادات في المستوى المطلوب تسمح بتغطية فوائد المقترضين وارباح المساهمين وعليه فالإيراد الاقتصادي هو ذلك القدر

¹ الكخي ،مجيد محمود جعفر ،تقويم الأداء باستخدام النسب المالية . الطبعة الأولى ، دار المناهج للنشر و التوزيع ، عمان، الأردن 2007 ، ص31.

الاضافي لمعدل المردودية الاقتصادية المحقق مقارنة بالتكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال هذا الفائض مضروباً في قيمة الأصل الاقتصادي للفترة يعطي القيمة المشككة للفترة.

الإيراد الاقتصادي = الأصل الاقتصادي (معدل المردودية الاقتصادية - تكلفة رأس

المطلب الثالث: ايجابيات وسلبيات استخدام المؤشرات الحديثة¹:

✓ اولا ايجابيات:

- قدرة القيمة الاقتصادية المضافة على خلق القيمة للوصول إلى الربط بين الجانب المالي والجانب الاستراتيجي
- تمكن من التحكم في نتائج الاستثمارات التي لها علاقة في تحديد القيمة السوقية لأسهم الشركات.
- تطابق أهداف الشركة مع أهداف المسيرين وحملة الأسهم.
- قياس العوائد الاقتصادية لإجمالي رأس المال المستثمر.
- تحديد تكلفة رأس المال سواء المملوك أم المقترض.
- تحفيز المسيرين وتشجيعهم على التصرف وكأنهم ملاك الشركة.

✗ ثانيا العيوب :

لا تخلو المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء من بعض العيوب أهمها:

- تحد القيمة الاقتصادية المضافة من الاستعمال الجيد لمؤشر EVA، لكونها تهمل بعض التغيرات والتعديلات المحاسبية.
 - القيمة الاقتصادية المضافة و القيمة السوقية المضافة لا يمثلان سوى طريقة القيمة الحالية الصافية، إذ لم يحمل أي إضافة عليها، وكل ما تم التطرق إليه من خلالهما هو عبارة عن إعادة صياغتها بشكل بسيط.
 - من عيوب طريقة القيمة السوقية المضافة أنها لا تأخذ بعين الاعتبار كلفة الفرصة البديلة أي العوائد المتوقعة تحقيقها فيها.
- مما سبق، نستخلص أن مؤشرات الأداء المالي تعد من أهم محاور تقويم الأداء الاستراتيجي للشركة، حيث تمثل القيمة الاقتصادية المضافة، والقيمة السوقية المضافة توجهها حديثاً تقويم من خلاله النتائج المالية للشركة، لذا تعتبر كل من المؤشرات الكلاسيكية والحديثة

¹ عدنان تايه النعيمي، ياسين كاسب الخرشة، أساسيات في الإدارة المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2007، ص22

من أبرز أدوات تقييم الأداء المالي، التي تساعد المديرين في إيجاد الطريقة المثلى لخلق القيمة في الوقت الحاضر والمستقبل

المبحث الثاني : التنبؤ بالفشل المالي

يعد موضوع فشل المؤسسات من المواضيع الهامة والحساسة التي تلقى اهتمام الباحثين والدارسين في مجال العلوم المالية والمحاسبة.

المطلب الأول: الفشل المالي

يعتبر الفشل المالي ظاهرة تواجه كافة الشركات وذلك لأنها تعمل في ظروف محاطة بمخاطر كثيرة ومتنوعة تهدد وجودها وتزيد من احتمالات تعرضها للفشل مما ينتج عنه آثار سلبية على مستوى المنشأة والمستثمرين والاقتصاد القومي والمجتمع ككل والفشل المالي يعني عدم قدرة الموارد المالية المتاحة للمنشأة على الإبقاء على متطلبات استمرارية لنشاط المنشأة وتتبع أهمية التنبؤ بالفشل المالي في اهتمام العديد من الجهات ذات العلاقة مع المنشأة سواء كانت داخلية أو خارجية بمعرفة وضعية الشركة المالية واحتمالات مواجهتها فشل مالي ومعرفته قبل حدوثه لمساعدتهم على اتخاذ القرارات التصحيحية في الوقت المناسب وان مستقبل الشركات واستمرارها يعتمد على الوضع المالي لها والتنبؤ به لتلافي الكثير من المشاكل المالية في المستقبل¹.

أولاً : مفهوم الفشل المالي

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

ثانياً : مراحل الفشل المالي

1. فترة النشوء :

مما لا شك فيه ان الشركة لا تصبح متدهورة فجأة او بصورة غير متوقعة وإنما تكون هناك بعض المؤشرات التي يمكن معالجتها من قبل الإدارة . وغالباً ما تحدث خسارة اقتصادية في هذه المرحلة حيث يكون عائد الأصول اقل من النسب المعتادة للمنشأة , ويفضل ان تكتشف المشكلة في هذه المرحلة حيث ان اعادة التخطيط في هذه المرحلة يكون اكثر فاعلية.

¹ . جمعة السعيد فرحات ، الأداء المالي لمنظمات الأعمال ، دار المريخ للنشر ، الرياض، 2000 ، ص2

2. عجز النقدية :

في هذه المرحلة تعاني الشركة من عدم قدرتها على مقابلة التزاماتها الجارية وحاجتها الملحة الى النقدية بالرغم من زيادة الاصول الملموسة لديها عن التزاماتها ولكن تكمن المشكلة في ان هذه الاصول ليست سائلة بالدرجة الكافية بالإضافة الى ان راس المال العامل اللازم مجمد في المخزون والمدينون ويجب الاشارة الى انه من الممكن الا تحدث الخسارة الاقتصادية في هذه المرحلة وانه ربما تستمر هذه المرحلة ليوم فقط او تستمر لعدة شهور ولمعالجة هذا الضعف المالي يمكن للشركة اللجوء الى اقتراض اموال كافية لمواجهة احتياجاتها النقدية الفورية

3. التدهور المالي:

يعني الانخفاض في القوة الإرادية للوحدة ويحدث في نقطة ما , واحتمال غير قليل ان الوحدة ستصبح غير قادرة على دفع نفقاتها وبصفة رئيسية اعباء ديونها , وفي هذه الحالة يمكن وصف الشركة بانها في حالة عسر مالي .تضطر في هذه الحالة الى بيع سندات عند معدل عائد اعلى نسبيا عن معدل الفائدة الذي يمكن ان يقبله حامل السند لاستثمار أمواله لدى منشآت أخرى مماثلة لهذه الوحدة في نشاطها.

4. مرحلة الفشل الكمي:

تعتبر هذه المرحلة نقطة حرجية في حياة الشركة , فلا يمكن للشركة الاعتراف بالفشل حيث تنتهي كل محاولات الادارة للحصول على تمويلات اضافية , وفي هذه المرحلة تتجاوز الالتزامات الكمية قيمة اصول الوحدة ويصبح الفشل الكمي والافلاس محققا بالخطوات القانونية.

5. مرحلة اعلان او تأكيد الإفلاس :

تحدث عندما تؤخذ الاجراءات القانونية لحماية حقوق المقرضين , وبذلك يجرى الاعلان عن افلاس الشركة اي بمعنى تصفية الشركة , وهي المرحلة النهائية وبذلك تكون الشركة قد وصلت الى مرحلة الفشل¹.

- ثالثا :اسباب الفشل المالي

يمكن تصنيف اسباب الفشل المالي الى نوعين , تتمثل بالاتي :

- الاسباب الداخلية :

وتتمثل في جملة الاسباب التالية :

- سوء الادارة وعدم كفاية السياسات التشغيلية و الاستثمارية و التمويلية المتبعة.

1 هلا بسام عبد الله الغسين , استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات دراسة تطبيقية على قطاع مقاولات غزة , مذكرة لاستكمال متطلبات الماجستير في ادارة الاعمال , كلية التجارة الجامعة الاسلامية في غزة سنة 2004 ص 29

- عدم استغلال الطاقة الانتاجية المتاحة بالكامل وضعف انتاجية العامل بالساعة وانتاجية الاصول.
 - معدلات مرتفعة لدوران العمل مع نسبة عالية لهدر الوقت وضعف المراقبة.
 - عدم العمل بنظام الجودة الشاملة يؤدي الى ارتفاع التكاليف وانخفاض الارباح , وضعف القدرة على التنافس والاستمرار في السوق.
 - زيادة المطلوبات المتداولة على الموجودات المتداولة.
 - فقدان سوق رئيسي او حق امتياز او ترخيص او مورد رئيسي.
 - مشاكل عملية او نقص في تجهيزات مهمة¹.
 - **الاسباب الخارجية :**
 - وتتمثل في مجموعة من الاسباب منها :
 - الاسباب الاقتصادية
 - الاسباب الحكومية
 - الاسباب التكنولوجية
 - الاسباب الاجتماعية²
- وهناك دراسات اخرى ظهرت حديثا في بريطانيا , ذكرت ان اهم الاسباب التي تؤدي الى الفشل وهي :
- فقدان الشركة لأسواقها الرئيسية
 - فشل الادارة في استقطاب المهارات المناسبة لعملية التخطيط
 - ضعف كفاءة نظام المعلومات الادارية والاحتيايل وعدم تمكن الشركة من الحصول على التمويلات الطويلة الاجل
 - الحاجة الى راس مال نقدي عامل , والتوسع في المشاريع

المطلب الثاني :دراسة التنبؤ بالفشل المالي

من ضمن الاحداث الخطيرة التي يمكن ان تتعرض لها او تمر بها المؤسسة الاقتصادية هي حالة الفشل المالي , ومن هنا ظهرت الحاجة للتنبؤ بالفشل المالي لتحقيق اهداف المؤسسة و تجنب حالات الافلاس والازمات المالية واجراء التصحيحات في الوقت اللازم كما يعبر

¹د. رافعة ابراهيم الحمداني , ياسين طه , ياسين القطان , استخدام نموذج شيرود للتنبؤ المالي , مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية , جامعة الموصل , العراق , مجلد 5 , العدد 10 , سنة 2013 ص 75

²د. رافعة ابراهيم الحمداني , ياسين طه , ياسين القطان , مرجع سابق , ص 75

التنبؤ بالفشل المالي اداة رقابية وتقييم ليس للأطراف الداخلية فقط في المؤسسة بل للأطراف الخارجية كالحكومات و المستثمرون

- اولا : مفهوم التنبؤ بالفشل المالي

اشتقت كلمة التنبؤ في اللغة العربية من اصل الفعل نبأ , فالنبا هو الخبر , و التنبؤ يقصد به , الاخبار والمعرفة بالمستقبل¹. اما التنبؤ في الاصلاح يعرف بانه , استخدام المنهج العلمي لاستقراء الاحداث المستقبلية ومحاولة السيطرة على حالة التغير في عوامل البيئة او التكيف معها لتحقيق الاهداف المنشودة وتجنب الشركة التعرض لحالات التعثر والفشل , كما عرف ايضا بأنه , تخمين او تقدير لمستوى اقتصادي معين حيث ان عملية التوقع ترتبط بالمستقبل وهو فترة يحيطها عدم التأكد فان نتائج التنبؤات لا تكون كاملة الصحة والدقة , و بالتالي تسعى الشركات بقدر الامكان لان تكون تنبؤاتها علمية حتى تكون درجة الدقة عالية ايضا عرفت التنبؤات بانها وضع التقديرات للإحداث متوقعة الحدوث ووضع احتمالات ذات قيمة لتلك الاحداث مع اخذ الاعتبارات الداخلية و الخارجية للمنشأة ونستنتج من مفاهيم التنبؤ ما يلي:

1. التنبؤ في اللغة هو تقدير المجهول
2. تحتوي التنبؤات على تقديرات لما سيحدث في المستقبل , وهذه التقديرات تعتمد على الاساليب الشخصية او المناهج التخطيطية او الاساليب الرياضية و الاحصائية
3. يتعين ان تكون التنبؤات صحيحة و دقيقة بقدر الامكان , لأنها تتمثل المدخلات في اتخاذ القرارات .
4. يعتبر وسيلة و اداة لاستشراف الخطر المتوقع في ظل عدم التأكد المصاحبة للأعمال , وتفيد في تقييم الخطط و الاستراتيجيات الموضوعة مسبقا .
5. يستخدم التنبؤ في الشركات والمصارف من اجل مواكبة الظروف المتغيرة .
6. تفيد في تقدير الاحتياجات المالية للمنشأة القصيرة وطويلة الاجل لتلبية متطلباتها الحالية والمستقبلية

- ثانيا : اهمية التنبؤ بالفشل المالي

يحقق التنبؤ بالفشل المالي العديد من المزايا الايجابية في حالة توقعه في الوقت المناسب , حيث يمكننا من اتخاذ الاجراءات لمعالجة الفشل في مراحله المبكرة وتجنب الوصول الى الافلاس والتصفية , وتتبع اهمية التنبؤ بالفشل الى اهتمام العديد من الجهات بها , حيث يتمثل التنبؤ بالفشل اهمية كبيرة للجهات الاتية :

¹غازي عبد العزيز سليمان , قيمة المعلومات المحاسبية التنبؤية و دورها في الرقابة مع التركيز على الرقابة القبلية السابقة , مجلة تكريت العلوم الادارية و الاقتصادية , جامعة تكريت , المجلة 3 , العدد 7 , السنة 2007 , ص 150

1. الإدارة: التعرف على مؤشرات الفشل والتعامل مع أسبابها لاتخاذ الإجراءات التصحيحية الضرورية لإنقاذ المؤسسة في الوقت المناسب
 2. المقرضين: تقييم نجاح الشركات التي يقومون بإقراضها والاطمئنان على سلامة استرداد اموالهم الممنوحة او المتوقع منحها .
 3. المستثمرون: يهتمون بالتنبؤ بالفشل المالي من اجل اتخاذ قراراتهم الاستثمارية المختلفة , والمفاضلة بين البدائل المتاحة , و تجنب الاستثمارات ذات المخاطر العالية .
 4. المصارف: تهتم بالتنبؤ بالفشل المالي لما يترتب عليه من اثار في كل من قروضها القائمة و قيد الدراسة واسعارها وشروطها, وامكانية التعاون مع المقرضين لمعالجة المشاكل القائمة
 5. مراجعو الحسابات: يرجع اهتمامهم الى مسؤوليتهم الكبيرة في مراجعة القوائم المالية لتلك المؤسسات والذي ينعكس في دورهم فيما يتعلق بتقييم مدى ملائمة فرض استمرارية المنشأة المستخدم في اعداد القوائم المالية
 6. الجهة الحكومية: لتتمكن من اداء وظيفتها الرقابية على المؤسسات العاملة في الاقتصاد حرصا على سلامته
 7. العاملون بالمنشأة: من اجل اشعارهم بالأمن والرضا الوظيفي وتقييم نظام التقاعد ومنافع ما بعد الخدمة التي يمكن للمنشأة ان تقدمها لهم .
- يتضح من ذلك مدى اهمية التنبؤ بالفشل المالي حيث يعد بمثابة الانذار المبكر عن المشاكل المالية التي تعاني منها المنشأة والتي لا بد من تداركها قبل فوات الاوان , وهي تعتبر اداة هامة تساعد متخذي القرارات في قراراتهم الاستثمارية او التمويلية بشكل مناسب وسليم , ويخفض درجة عدم التأكد , ويعمل على تقييم المخاطر المحتملة والمتعلقة بالمستقبل , ويساعد في تجنب حالات تعثر الشركات ووصولها الى مرحلة الفشل

المطلب الثالث : نماذج التنبؤ بالفشل المالي

من ابرز استخدامات التحليل المالي فضلا عن اجراء المقارنات و تحديد الاتجاهات استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر او فشل المؤسسات , ولما كان هذا الفشل يترتب عنه خسائر جسيمة قد تضر بمصلحة المتعاملين مع هذه المؤسسات برزت عدة محاولات لتطوير نماذج و أدوات يمكن من خلالها إعطاء تنبيه مبكر بدلائل الفشل لحماية هؤلاء المتعاملين من الخسائر , وركزت هذه المحاولات على استخدام النسب المالية في تصميم نماذج رياضية يمكنها التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات , حيث ان النسب المالية تعتبر مؤشرا على مدى قوة او ضعف المركز المالي للمؤسسة , كما يمكن مراقبة اتجاهات وسلوك بعض النسب المالية

لمجموعة مؤسسات قبل فشلها و معرفة خصائص النسب المالية للمؤسسات الفاشلة، وهذا يفيد في التمييز بين نسب المؤسسات الفاشلة والناجحة، وبالتالي يمكن التنبؤ بفشل المؤسسات.

ومن أجل ان نتعرف أكثر على هذه النماذج فإننا سنحاول التعرض لبعض النماذج التي أثبتت قدرة عالية في التنبؤ بالفشل المالي و ذلك تبعا لما يلي:

• نموذج Altman (1968):

تعد دراسة Altman من الدراسات الهامة التي استخدمت النسب المالية للتنبؤ بفشل المؤسسات كأداة من أدوات التحليل المالي ، وقد استخدم في بحثه مصطلح الإفلاس، ويقصد به المؤسسات التي وضعت تحت الحراسة القضائية أو منحت حق إعادة التنظيم¹، وتلخيصا للظروف العامة للدراسة لدينا الجدول التالي:

الجدول رقم 01 : ملخص لدراسة Altman من أجل الوصول لنموذج تنبؤي للفشل المالي.

السنة	الهدف	الفترة	العينة	أساس التماثل	الأسلوب الاحصائي	درجة الثقة
1968	التنبؤ باحتمال حدوث الفشل قبل 5 سنوات	1946-1956	33 شركة فاشلة و 33 شركة ناجحة	نوعية الصناعة وحجم الأصول وسنة الحصول على البيانات	التحليل التمييزي المتعدد	95% على الأقل للسنتين السابقتين للفشل

المصدر: منير شاكر واخرون، التحليل المالي، مدخل صناعة القرارات، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2005، ص 178

وقد استخدم Altman في بحثه أسلوب التحليل التمييزي متعدد المتغيرات وهو أسلوب احصائي يستخدم تصنيف المجموعات بحسب خصائص كل مجموعة (المتغيرات

¹ مرام اسلام بولي ، استخدام النسب المالية في التنبؤ بتعثر الشركات الصناعية الغذائية العامة ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير ، جامعة دمشق ، سوريا ، 2003 ، ص 81.

التابعة)، حيث انه بعد ان يتم تعريف المجموعات (المتغيرات المستقلة) يقوم هذا الأسلوب باشتقاق معادلة خطية تمييزية مكونة من المتغيرات المستقلة والتي تعتبر الأفضل في التمييز بين المجموعات وتظهر أهمية كل متغير من هذه المتغيرات في التمييز بين المجموعتين من خلال المعاملات التمييزية¹، ويسمى هذا النموذج ب (Z-Score).

ويقوم النموذج الذي توصل اليه Altman على خمسة متغيرات مستقلة يمثل كل منها نسبة مالية من النسب المتعارف عليها ومتغير تابع (Z)، ويعبر عن هذا النموذج في صورة رياضية² كالتالي:

$$Z = 0,012x_1 + 0,014x_2 + 0,033x_3 + 0,006x_4 + 0,010x_5$$

حيث :

Z : مؤشر الاستمرارية أو المؤشر الكلي .

x₁: راس المال العامل الصافي / مجموع الأصول .

x₂: الأرباح المحتجزة / مجموع الأصول .

x₃: لأرباح قبل الفوائد و الضريبة / مجموع الأصول .

x₄: القيمة السوقية لحقوق المساهمين / مجموع الديون .

x₅: المبيعات / مجموع الأصول .

و بموجب هذا النموذج تصنف المؤسسات محل الدراسة الى ثلاث فئات وفقا لقدرتها على الاستمرار كما يلي:

*المؤسسات الناجحة أو القادرة على الاستمرار :إذا كانت $Z < 2.99$

*المؤسسات الفاشلة و المحتمل إفلاسها :إذا كانت $Z > 1.81$

*صعوبة التنبؤ بوضعيتها و تحتاج الى دراسات أكثر تفصيلا :إذا كانت $1.81 < Z < 2.99$
و لعل أكثر الصعوبات التي واجهت المحللين الماليين هي عدم إمكانية تطبيق النموذج بصيغته الاصلية على الشركات الغير مدرجة في السوق المالي ، وهذا لصعوبة قياس القيمة السوقية لحقوق المساهمين (يتطلب بيانات عن القيمة السوقية للسهم) ، لهذا قام Altman في سنة 1977 بتطوير نموذجه الى ما يعرف بنموذج Zeta (وهو ما يعرف بالجيل الثاني) للشركات الناشطة بالقطاع الخاص ، و ذلك بإجراء الدراسة على عينة من (53) شركة فاشلة و (58) شركة ناجحة خلال الفترة من (1968 الى 1975)، إذ قام باستخدام طريقتين لهذه الغاية هما التحليل التمييزي الخطي وطريقة التحليل التمييزي التربيعي ، حيث شمل التحليل

¹مرام اسلام بولي ، مرجع سابق ، ص82.

²محمد مطر ، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والانتمائي، دار وائل للنشر ، عمان ، الأردن ، الطبعة الثانية ، ص367.

(28) نسبة مالية و كانت النتيجة استبدال القيمة السوقية لحقوق المساهمين بالقيمة الدفترية لهذا الأخير، كما أدت الدراسة الى تعديل معاملات التمييز حسب الصيغة التالية¹:

$$Z = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,420x_4 + 0,998x_5$$

Z: مؤشر الاستمرارية أو المؤشر الكلي.

x₁: راس المال العامل الصافي / مجموع الأصول.

x₂: الأرباح المحتجزة / مجموع الأصول.

x₃: النتيجة الصافية قبل الفوائد و الضريبة / مجموع الأصول.

x₄: القيمة الدفترية لحقوق المساهمين / مجموع الديون.

x₅: رقم الاعمال / مجموع الأصول.

أما تصنيف المؤسسات وفق نموذج Zeta فقد توصل Altman الى قيمته التمييزية والمحصورة في المجال $[2.9 > Z > 1.23]$ ، ويظهر نموذج Zeta نفس الفئات التي تطرقنا اليها حسب نموذج (Z-Score)، و رغم ذلك وجهت العديد من الانتقادات لهذا النموذج والذي يسبقه²:

- حيث يطبق كل منها فقط على شركات المساهمة العامة الصناعية ؛
- أن كل منهما يعطي أهمية كبيرة لنسبة المبيعات الى اجمالي الأصول و هذه النسبة تختلف أهميتها باختلاف الصناعات .

وهذا ما دفع Altman رفقة كل من (Peck, Hartzell) سنة 1995 إلى تبني نموذج Zeta الخاص بالمؤسسات الغير صناعية ، وقد صمم النموذج الجديد بعد حذف معدل دوران الأصول للتقليل من الأثر الصناعي المحتمل، حيث ان معدل دوران الأصول في الشركات الغير صناعية أعلى منه في الشركات الصناعية ذات الكثافة الرأسمالية ، وهو ما عدل معاملات التمييز مرة أخرى وفق الصيغة الرياضية التالية:

$$Z = 6,56x_1 + 3,26x_2 - 6,72x_3 - 1,05x_4$$

حيث:

Z : مؤشر الاستمرارية أو المؤشر الكلي .

x₁: راس المال العامل / مجموع الأصول .

x₂: الأرباح المحتجزة / مجموع الأصول .

x₃: النتيجة الصافية قبل الفوائد و الضرائب / مجموع الأصول .

¹ فهمي مصطفى الشيخ ، التحليل المالي ، الطبعة الأولى ، رام الله للنشر و التوزيع ، رام الله فلسطين ، 2008 ، ص 85.

² هلا بسام عبد الله الغصين ، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير ، الجامعة الإسلامية ، غزة فلسطين ، 2004 ، ص 40.

x_4 : القيمة الدفترية لحقوق المساهمين / مجموع الديون .

أما تصنيف المؤسسات فقد جاءت القيمة التمييزية للنموذج في المجال $[2.6 > Z > 1.1]$ ،

وتتم قراءة هذا المجال و تطبيقه على المؤسسات وفقا لما ذكرناه سابقا (Zeta, Z-Score).

- **نموذج Kida (1981م):** يعتبر نموذج kida احد النماذج الحديثة التي استخدمت في عملية التنبؤ بالفشل المالي سنة 1981 وقد بني على خمسة متغيرات مستقلة من النسب المالية وفق معادلة الارتباط لتحديد قيمة المتغير التابع (Z) بموجب المعادلة التالية¹:

$$Z = 1,042x_1 + 0,42x_2 - 0,461x_3 - 0,463x_4 + 0,271x_5$$

حيث:

Z: مؤشر الاستمرارية أو المؤشر الكلي .

x_1 : النتيجة الصافية بعد الضريبة /مجموع الاصول.

x_2 : حقوق المساهمين/مجموع الأصول.

x_3 : النقديات/ الخصوم المتداولة.

x_4 : رقم الاعمال/ اجمالي الاصول.

x_5 : النقديات / مجموع الاصول.

فاذا كانت قيمة (Z) وفق هذا النموذج موجبة تكون المؤسسة في حالة امان من الفشل المالي اما اذا كانت سالبة فإنها تكون عرضة للفشل وقد اثبت هذا النموذج قدرة عالية للتنبؤ بحدوث الافلاس وصلت الى 90% قبل سنة من حدوث الافلاس².

نموذج Argenti (1976):

تم صياغة هذا النموذج سنة 1976 ويعرف بنموذج (A-Score)، وهو يجمع بين أسلوب التحليل المالي وأسلوب تحليل المخاطر ويركز على المتغيرات أو المؤشرات النوعية أو الوصفية أكثر من المؤشرات الكمية، وفكرة النموذج أنه يعطي أهمية بالغة للقرارات الإدارية ولنواحي الضعف أو القصور في نظام الرقابة الداخلية والنظم المحاسبية المستخدمة في المؤسسة، واهم ما يركز عليه النموذج هو انه إذا كانت الإدارة ضعيفة الأداء فإنها ستهمل النظام المحاسبي و لن تستجيب للتغيير ، كما أنها سترتكب واحدا من الأخطاء الآتية:

- التوسع في العمل دون تغطية عيوبها .
- التورط بمشاريع غير ناجحة .
- التوسع بالاعتماد على مصادر تمويل خارجية .

¹ منير شاكر وآخرون، مرجع سابق، ص 185

² محمد مطر، مرجع سابق، ص 369

ويرى Argenti أن المؤسسة الفاشلة قبل الوصول لمرحلة الفشل تحدث بها العديد من الأخطاء والعيوب التي يؤدي إهمالها إلى استفحال الأعراض المؤدية للفشل وقد حلل Argenti العوامل الرئيسية لفشل المؤسسات وفق الجدول التالي:

الجدول رقم 02: العوامل الرئيسية المحددة لفشل المؤسسات حسب Argenti :

المرحلة	العناصر الفرعية (المؤشرات)	الوزن النسبي	العلامة الفعلية
العيوب	– بيروقراطية الإدارة – الجمع بين منصب رئيس مجلس الإدارة والمدير العام . – تدني الكفاءة لدى الإدارة التنفيذية . – خلل في نظام الرقابة الداخلية . – خلل في النظام المحاسبي بشكل عام . – خلل في نظام التعيين و الترقية و التدريب . – تدهور معنويات العاملين . – ارتفاع معدل دوران الموظفين .	10 8 6 5 3 3 3 2	
	المجموع	43	
الأخطاء	– تزايد مضطرد في الديون . – توسع كبير غير مبرر في نشاط المؤسسة . – الدخول في مشاريع كبيرة تفوق طاقة المؤسسة	17 15 12	
	المجموع	45	
الأعراض	– مؤشرات مالية سيئة . – الإفراط في اجراءات المحاسبة الخلاقة . – تغيير متكرر في السياسات المحاسبية و لمدقق الحسابات	5 4 3	
	المجموع	12	
	المجموع الكلي	100	

المصدر: ايمن فريد، استخدام ادوات التحليل المالي للتنبؤ بالفشل المالي، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2013، ص74 والمعيار المتخذ حسب هذا النموذج لتقويم حالة المؤسسة يكون كما في الجدول التالي:

الجدول رقم 03 : تصنيف المؤسسات وفق نموذج (A-score) ل Argneti :

الوزن النسبي	وضعية المؤسسة
مجموع المعاملات الفعلية للمؤسسة تقل عن 18	احتمال الفشل ضعيف
مجموع المعاملات الفعلية للمؤسسة أكبر من 18 وأصغر من 35	احتمال الفشل معقول
مجموع المعاملات الفعلية للمؤسسة تكون مساوية أو أكبر من 35	احتمال الفشل كبير

المصدر: تم اعداده بالاعتماد على بيانات إيمانجر و, مرجع سابق, ص 114

نموذج Beaver (1966):

يعتبر Beaver صاحب فكرة وضع نموذج لقياس فشل المؤسسات وسمي هذا النموذج باسمه حيث اعتمد في وضع النموذج على النسب المالية المركبة مع الإشارة إلى أن هنالك من يقول بأنه كانت هنالك محاولة في العام 1964 لـ Tamari لتطوير نموذج إحصائي للتنبؤ بالفشل المالي وأيضا Fitz Patrick في سنة 1932 وقد قام Beaver باختيار 30 نسبة مالية لتحليلها ومتابعتها لمدة خمس سنوات ثم قام بالبحث عن النسب التي تعطي بشكل ادق واصدق مؤشرا على نجاح المؤسسة او فشلها فتوصل الى ستة (6) نسب مالية اظهرت القدرة على التنبؤ بالفشل المالي قبل حدوثه بخمس (5) سنوات¹ ويمكن ان نستعرض الجوانب المختلفة لهذه الدراسة تبعا للجدول التالي:

الجدول رقم 04: ملخص لدراسة Beaver من اجل وضع نموذج تنبؤي للفشل المالي

السنة	الهدف	الفترة	العينة	اساس التماثل	الاسلوب	د/الثقة
-------	-------	--------	--------	--------------	---------	---------

¹ حمزة محمود الزبيدي, مرجع سابق, ص 294

	الاحصائي					
1966	التنبؤ باحتمال حدوث الفشل قبل وقوعه بخمس سنوات	1954-1964	79 شركة فاشلة و79 شركة ناجحة	نوعية الصناعة وحجم الاصول وسنة الحصول على البيانات	اختبار التصنيف المزدوج	95%

المصدر: من اعداد الطالبة, بالاعتماد على بيانات منير شاكر واخرون, التحليل المالي مدخل لصناعة القرارات, دار وائل للنشر, عمان, الاردن, 2007, ص187
وقد كان المعيار الذي اتخذه Beaver في الحكم على فشل المؤسسات المعنية بالدراسة اما افلاسها او عدم قدرتها على تسديد ديونها او تخلفها عن دفع ارباح اسهمها الممتازة¹ مع الاشارة الى ان التنبؤ بالفشل وفق النسب التي توصل اليها Beaver لا يتم بالاعتماد على نتائج هذه النسب بشكل منفرد وانما يجب ان تدرس معا وهنا يظهر دور المحلل المالي في تقييم واقع المؤسسة محل الدراسة

اما النسب المالية الستة التي توصل اليها Beaver فهي :

x₁: صافي التدفق النقدي / مجموع الاصول

x₂: النتيجة الصافية قبل الفائدة والضريبة / مجموع الاصول

x₃: مجموع الديون / مجموع الاصول

x₄: راس المال العامل / مجموع الاصول

x₅: الاصول المتداولة / الديون قصيرة الاجل

x₆: النقديات / الديون قصيرة الاجل

وباستخدام نموذج الانحدار البسيط خلص Beaver الى النموذج التالي الذي يتكون من ثلاث نسب فقط يمكن من خلالها التنبؤ بفشل المؤسسات قبل خمس (5) سنوات²:

$$Z = 1,3x_1 + 2,4x_2 - 0,980x_3 - 6,787$$

حيث :

Z: المؤشر الكلي او مؤشر الاستمرارية اما **x₁** و **x₂** و **x₃** فقد تم ذكرها سابقا

كما واصل Beaver دراسته السابقة في سنة 1968 بتحليل 14 نسبة وتوصل الى افضل ثلاث نسب للتنبؤ بالفشل هي نسبة صافي التدفق النقدي الى مجموع الديون ونسبة النتيجة الصافية الى مجموع الاصول ونسبة مجموع الديون الى مجموع الاصول ومن اهم

¹ الجهماني عمر عيسى حسن, مرجع سابق, ص 59

² ايمان انجروا, مرجع سابق, ص 109

الاستنتاجات التي توصل اليها افضل نسبة للتنبؤ بالفشل هي نسبة صافي التدفق النقدي الى مجموع الديون

المبحث الثالث: الدراسات السابقة

المطلب الاول: الدراسات باللغة العربية

1. دراسة ط. د . عوني محمد صغير _ د . زهواني رضا, (2022), بعنوان التنبؤ بالفشل المالي من خلال دراسة الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية _ دراسة حالة مجمع صيدال, جامعة الشهيد حمة لخضر – الوادي.

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة إمكانية التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية باستعمال نماذج التنبؤ بالفشل المالي وكذلك التعرف إلى كيفية تطبيق أدوات التنبؤ بالفشل المالي وذلك انطلاقاً من المؤشرات المالية المتحصل عليها بعد تحليل القوائم المالية لمجمع صيدال في الفترة الممتدة ما بين 2017_2019 وذلك باستخدام كل من نموذج Kida و Spring.

وقد خلصت هذه الدراسة الى عدة نتائج اهمها ان هذه النماذج لها قدرة على التمييز بين فشل واستمرارية المؤسسة وقد توصلت إلى أن مؤسسة صيدال تتواجد في منطقة الخطر اي يحذر بها الفشل المالي خلال فترة الدراسة المعتمدة وهذا يدل على ان هذه الاخيرة ستواجه صعوبات مالية في المستقبل.

2. دراسة خالد زبدة (2021) بعنوان التنبؤ بالفشل المالي باستخدام المؤشرات المالية دراسة تطبيقية على شركات قطاع الخدمات المدرجة في بورصة فلسطين كلية العلوم الادارية والاقتصادية جامعة القدس المفتوحة – فلسطين.

هدفت هذه الدراسة الى فحص امكانية التنبؤ بفشل الشركات وذلك من خلال تطوير نموذج رياضي مكون من مجموعة من النسب المالية ومن اجل الوصول الى نتائج علمية تم استخدام التحليل الاحصائي باستخدام SPSS واخضعت البيانات المالية للشركات للتحليل التمييزي المتعدد وذلك للأعوام المالية 2010_2017 التي تم جمعها وتصنيفها من التقارير المالية السنوية المنشورة لهذه الشركات وتم تطبيق هذه الدراسة على شركات قطاع الخدمات المدرجة في بورصة فلسطين وعددها 10 شركات من اصل 48 شركة عامة مدرجة في بورصة فلسطين في جميع القطاعات وقد توصل الباحث الى نموذج رياضي مكون من ست نسب مالية يمكن تطبيقها للتنبؤ بفشل هذه الشركات في المستقبل وكانت درجات دقة هذا النموذج المقترح 80%

في السنة الاولى والثانية قبل الفشل و100% في السنة الثالثة والرابعة قبل الفشل ومن اهم ما توصلت اليه هذه الدراسة الى ضرورة تبني نماذج مختلفة من التنبؤ بالفشل وتطبيقها على الشركات المدرجة في السوق المالي بمختلف قطاعاته وكذلك الاهتمام بدرجة كبيرة بتحليل نسب السيولة والربحية والنشاط واخيرا ضرورة تبني الشركات والاسواق المالية اساليب التحليل المختلفة وتضمين هذه النتائج في التقارير النهائية السنوية التي تنشرها هذه الشركات.

3. دراسة غريب صليحة (2014) بعنوان دور المؤشرات المالية في تقييم الاداء المالي للمؤسسة الاقتصادية, مذكرة لنيل شهادة ماستر اكايمي, كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير, جامعة قاصدي مرباح – ورقلة.

هدفت هذه الدراسة الى تسليط الضوء على موضوع تقييم الاداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام اهم المؤشرات المالية وهي النسب المالية ومؤشرات جدول التدفقات والقيمة الاقتصادية المضافة محاولين الاجابة على اشكالية البحث المتمثلة في مدى مساهمة هذه المؤشرات في تقييم الاداء المالي للمؤسسة الاقتصادية.

من خلال الدراسة تم التوصل الى ان ادائها المالي كان جد ضعيف نظرا للنتائج السلبية التي تم التوصل اليها مما عكس الدور الكبير الذي تلعبه هذه المؤشرات في تقييم الاداء المالي اما بخصوص المؤسسة فقد اقترحت جملة من التوصيات مفادها ان على المؤسسة اتباع قواعد سليمة لتقييم ادائها المالي بالاعتماد على المؤشرات المالية الحديثة والتقليدية معا وكذا البحث عن سبل لتمويل العجز الحاصل في خزينتها بأقل تكلفة بالإضافة إلى تحقيق مردودية عالية لضمان تحقيق اداء جيد.

4. دراسة صافية بزام (2013) بعنوان استخدام المؤشرات المالية للتنبؤ بالتعثر المالي
مذكرة لنيل شهادة ماستر اكايمي كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم
التسيير جامعة قاصدي مرباح – ورقلة.

هدفت هذه الدراسة للتوصل الى افضل مجموعة ممكنة من المؤشرات المالية التي يمكن استخدامها للتنبؤ بتعثر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من اجل التعرف على وضعية تلك المؤسسات واتخاذ الاجراءات المناسبة وكذلك محاولة الربط بين ظاهرة التعثر المالي والمؤشرات المالية.

حيث تم استخدام في هذه الدراسة الاسلوب الاحصائي الذي يعتمد على التحليل العاملي التمييزي AFD على عينة مكونة من 20 مؤسسة صغيرة ومتوسطة بورقلة منها خمس متعثرة والباقي سليمة من اجل بناء نموذج بأفضل مجموعة ممكنة وتوصلنا الى ان كلا من الأصول الجارية و الأصول غير الجارية لربح الاستغلال إلى المبيعات الصافية والنتيجة الصافية الى رقم الاعمال وهي اربع مؤشرات مالية من 17 لها القدرة على التمييز.

المطلب الثاني: الدراسات باللغة الاجنبية

One: Donald zulkarnain , Hasbullah (2009 , Financial ration , discriminant analysis and the prediction of corporatedistress , journal of money.

يهدف هذا المقال إلى التحسين من نموذج التنبؤ بفشل الشركات بما يتماشى مع بيئة سنغافورة حيث تكونت العينة من 17 شركة غير مفلسة كما اعتمدت الدراسة على 64 نسبة مالية كمتغيرات مستقلة وتم استخراجها من القوائم المالية للشركات خصوصا في الميزانية العامة وقائمة التدفق النقدي وكان معيار الفشل وفقا لما يلي:

- الشركات التي وافقت على اعادة هيكلتها ماليا من قبل السلطات
- الشركات التي وضعت تحت الرقابة القضائية
- الشركات التي ولدت ثلاث خسائر سنوية متتالية او اكثر
- الشركات التي ولدت تدفق نقدي سالب لمدة ثلاث سنوات متتالية

كما تم الاعتماد في الدراسة على أسلوب التحليل التمييزي ومنه تم التوصل الى نموذج التنبؤ بنسبتين من اصل تلك النسب هما:

- X1: التدفق النقدي / مجموع الاصول
- X2: المبيعات / التحصيلات

.Altman (1968) Financial ration, discriminant analysis and Two: Donald I research accounting , journal of bankruptcy of corporate prodiction

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة مدى امكانية المؤشرات المالية في التنبؤ بالتعثر المالي لعينة مكونة من 22 شركة صناعية منها 11 متعثرة وتم استخدام في هذه الدراسة 22 نسبة مالية كمتغيرات مستقلة

كما تم استخدام التحليل التمييزي الخطي لبناء دالة Z-Score توصلت الدراسة في الاخير الى ان النسب التالية يمكنها التنبؤ بإفلاس الشركات:

- المبيعات الى اجمالي الاصول
- الارباح قبل الفوائد والضرائب الى اجمالي الاصول
- الارباح المحتجزة الى اجمالي الاصول
- راس مالي العامل الى اجمالي الاصول

وكان النموذج قادرا على التنبؤ بفشل الشركات قبل حصوله بسنتين بدقة 83%

.Beaver (1966), financial ratios as predictors of failure Donaldw : Three research. ,journal of accounting

يعتبر بيفر صاحب فكرة وضع نموذج لقياس فشل الشركات حيث اعتمد في بناء نموذج النسب المالية حيث تمت الدراسة على عينة مكونة من 79 شركة فاشلة و79 شركة غير فاشلة في الفترة ما بين 1954_1964

كما اعتمد في تحليله على 30 نسبة مالية واستخدم أسلوب التحليل الاحادي بتحليل كل نسبة لخمس سنوات متتالية

وتوصل الاخير الى ان النسب التالية يمكن استخدامها اكثر من غيرها في التنبؤ بفشل الشركات:

- التدفق النقدي الى الدين الكلي
- صافي الدخل الى اجمالي الاصول
- اجمالي الديون الى الاصول الكلية
- راس المالي التشغيلي الى الاصول الكلية
- نسبة التداول

كما تتميز الشركات الفاشلة بانخفاض مخزونها مقارنة مع الشركات الناجحة وفضل النسب الأصول الغير سائلة بفشل الشركات هما نسبة التدفق الى اجمالي الخصوم ونسبة صافي الربح الى اجمالي الأصول.

المطلب الثالث : مقارنة بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية

بعد استعراض الدراسات السابقة التي تم اجراءها في مجال الدراسة نجد ان هنالك اوجه تشابه واوجه اختلاف في عدة جوانب بين هذه الدراسات مع الدراسة الحالية اهمها ما يلي :

✓ من ناحية الهدف لقد اشتركت جل الدراسات حول هدف رئيسي واحد وهو المكاسب الممكن تحقيقها من اجل التنبؤ بالفشل المالي او افلاس الشركات من خلال متغيرات مالية كمية وهو ما تهدف له دراسته ولكن لكلا طريقتيه الخاصة في صياغة هدفه واسلوب معالجته

✓ اما بالنسبة لعينة الدراسة فوجدت اختلاف بين الدراسات فالدراسات الاجنبية معظمها كونت عينة من مؤشرات المؤسسات الاجنبية والمحلية على عكس الدراسات العربية التي جلها كونت عينة من المؤسسات المحلية لذلك قررنا أن تكون دراستنا على عينة من المؤسسات المحلية بعد تتبع الدراسات السابقة لوحظ اختلاف في تحديد المتغير التابع فبعضها ينطلق من الافلاس الذي هو حالة نهائية وبعضها يعتمد على الفشل المالي

ملخص الفصل الأول:

من خلال ما جاء في هذا الفصل نستخلص ان استخدام مجموعة من المعايير والمؤشرات المالية يمكن من الكشف مسبقا عن احتمال حصول الفشل المالي داخل المؤسسة وذلك عن طريق ملاحظة تلك المؤشرات بعناية عبر الزمن مما يمكن القائمين على ادارة المؤسسة من اتخاذ القرارات التصحيحية اللازمة قبل فوات الأوان.

كما قمنا بالتطرق الى مصطلح الفشل المالي كتعريفه وأنواعه و أسبابه بالإضافة إلى أهمية التنبؤ بالفشل المالي واهم النماذج التي باستطاعتها التنبؤ بالفشل المالي.

واخيرا قمنا بذكر اهم الدراسات السابقة التي تصب في اطار واحد مع دراستنا وذكر ما تميزت به مع الدراسات السابقة.

الفصل الثاني: دراسة حالة شركة بالنور للصناعة والخدمات

المبحث الأول: تقديم عام حول شركة بالنور للصناعة و الخدمات
المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات المالية الحديثة
ونماذج التنبؤ بالفشل المالي

تمهيد

يقصد الانتقال من الجانب النظري الى الجانب التطبيقي واسقاط المادة العلمية النظرية على الواقع من خلال دراسة القوائم المالية لمؤسسة اقتصادية سنتطرق في هذا الفصل الى دراسة حالة مؤسسة اقتصادية محلية شركة بالنور للصناعة والخدمات -الوادي- والتي تعتبر مؤسسة ناشئة وذلك بعدما تطرقنا في الفصل الاول الى اساسيات حول المؤشرات المالية الحديثة والتنبؤ بالفشل المالي لذلك سنحاول تطبيق تلك المؤشرات والنماذج الكمية من خلال الميزانيات وجدول حسابات النتائج وذلك لمعرفة الوضعية المالية للمؤسسة المدروسة . ولإتمام أكثر الجانب التطبيقي للدراسة اردنا ان نتناول من خلال هذا الفصل كيفية تطبيق هذه النماذج والمؤشرات المالية على عينة الدراسة للتنبؤ بالفشل المالي لذلك تم تقسيم هذا الفصل الى مبحثين كالتالي :

المبحث الأول : تقديم عام حول شركة بالنور للصناعة و الخدمات
المبحث الثاني : تقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات المالية الحديثة ونماذج التنبؤ بالفشل المالي

المبحث الأول : تقديم عام حول شركة بالنور للصناعة والخدمات

المطلب الاول : التعريف بشركة بالنور

شركة بالنور للصناعة والخدمات هي شركة خاصة متخصصة في إنتاج الأقمشة الغير منسوجة وصناعة المستلزمات الطبية ، تقع بمنطقة النشاطات لبلدية كوينين ولاية الوادي ،

شكلها القانوني شركة ذات مسؤولية محدودة (SARL) ويقدر رأسمالها : 340.000.000,00 دج بمساهمة أربعة شركاء ، مسيرها السيد : بالنور إسماعيل و السيد : بالنور عبد النور.

تاريخ الشركة :

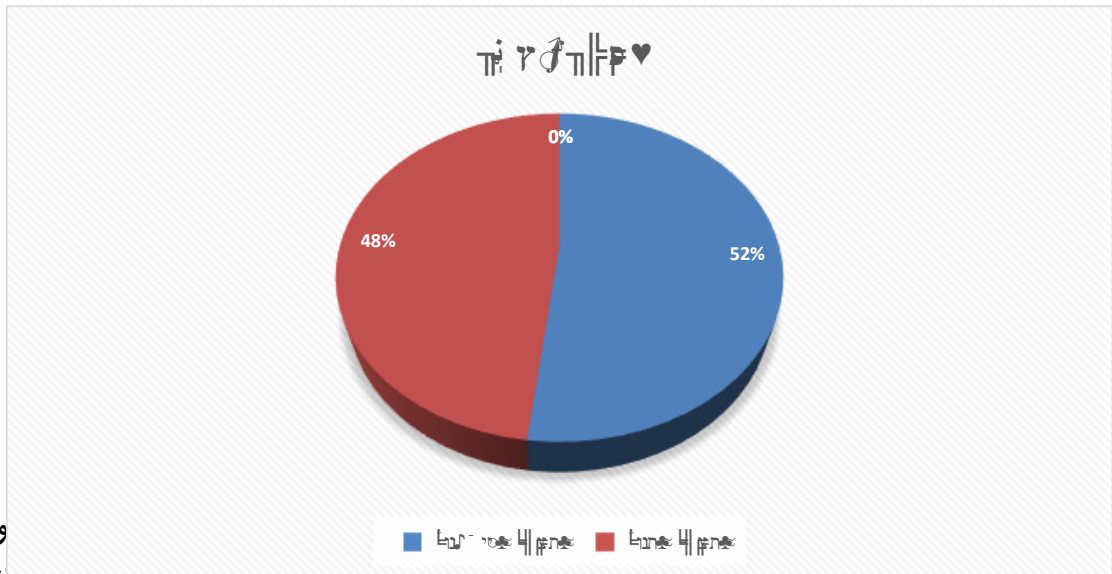
- تأسست الشركة أول مرة بتاريخ 2018/03/25 كنشاط ثانوي للشركة الأم شركة الرواد للصناعة والخدمات حاليا ، تقع في منطقة النشاطات كوينين الطريق الوطني رقم 48 وانفصلت عن الشركة الأم سنة 2021, لتصبح شركة مستقلة تحت اسم شركة بالنور للصناعة والخدمات ذ.م.م.

الهيكل و التركيبات :

• الأرضية و المساحة :

- ❖ المساحة الإجمالية: 10000 م²
- ❖ المساحة المبنية: 4811 م²
- ❖ مساحة الإدارة: 500 م²

الشكل رقم 02 : مساحة الشركة



ويا.

❖ ثلاث خطوط إنتاج الأحياس بأحجام مختلفة ويحول من مادة (OS) آلات بصاده إنتاجية تقدر ب: 12.000.000 وحدة سنويا.

❖ ثلاث خطوط إنتاج الأقنعة الطبية للكبار و الأطفال ذات الاستعمال الواحد ويتكون من ثلاثة آلات بطاقة إنتاجية تقدر ب: 52.000.000 وحدة سنويا.

• المخازن :

لدى الشركة مخزنين ، الأول لتخزين المواد الأولية والثاني لتخزين المنتجات تامة الصنع.

• ملحقات وهياكل أخرى :

الفصل الثاني

دراسة حالة مؤسسة بالنور للصناعة والخدمات

❖ مبنى إداري من طابقين.

❖ مبنى الحجابة

❖ ثلاث (03) ورشات خاصة بوحدة الإنتاج.

❖ مبنى يتكون من طابقين الأرضي للمطعم وطابقين إقامة داخلية للعمال.

ثانيا : منتجات الشركة والمواد المستعملة :

- المواد المستعملة :

تستعمل الشركة مجموعة من المواد ، مواد أولية ومواد تغليف وتغليف

❖ المواد الأولية :

○ بولي بروبيلين POLYPROPYLENE

○ بولي إيثيلين POLYETHYLENE

○ ملون للبلاستيك OLOREÉ POUR LES PLASTIQUES

○ مثبتات الأشعة فوق البنفسجية MELANGES-MAÎTRES

STABILISATEURS UV

❖ مواد التغليف والتغليف

○ العلب الكرتونية

○ الأكياس البلاستيكية

○ الشريط اللاصق

- منتجات الشركة :

○ لفافة القماش الغير منسوج ROULEAU TNT (10-150) GSM

○ بكرة القماش الغير منسوج BOBINE TNT (10-150) GSM

○ بدلة ذات الاستعمال الواحد COMBINAISON JETABLE

○ ثوب طبي يغلق من الأمام يمكن التخلص منه BLOUSE

○ ثوب طبي يغلق من الخلف يمكن التخلص منه SUR BLOUSE

○ أقنعة واقية BAVETTES

○ زيّ حاجز من القماش الغير منسوج TENUE DE BLOC TNT

○ فراش طبي DRAP DE CONSULTATION

○ قناع MASQUE FFP2/KN95 FFP2/KN95

○ أكياس من القماش الغير منسوج بأحجام وألوان مختلفة SAC

ثالثا : توزيع منتجات الشركة :

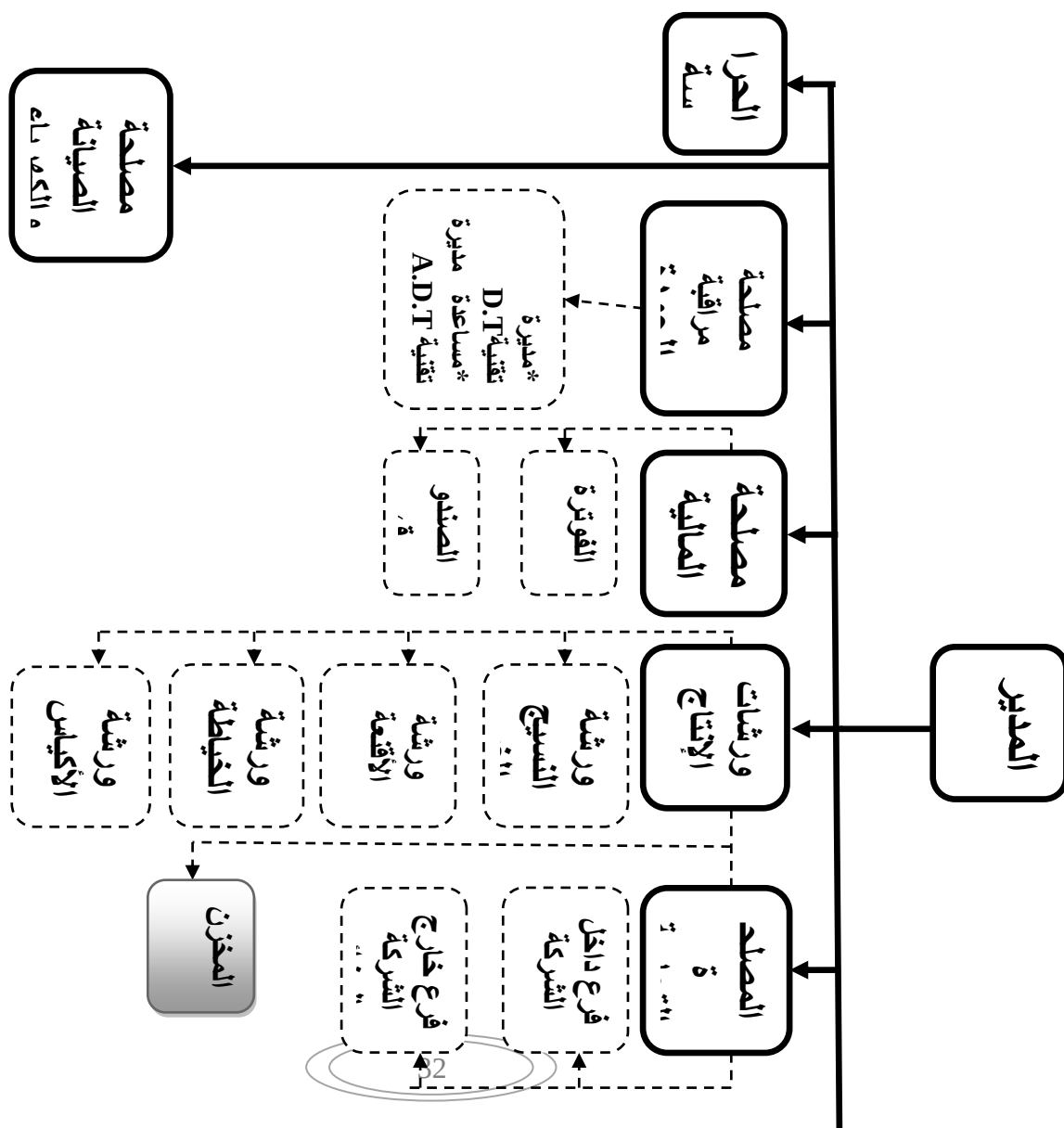
❖ داخل الوطن : الوادي - الجزائر - قسنطينة - البليدة - بومرداس - بجاية - مستغانم -

تيزي وزوا - باتنة - الجلفة - الشلف - المغير - ميله - المسيلة - البويرة - سطيف -

عين تموشنت - ام البواقي.

❖ خارج الوطن : دولة تونس.

المطلب الثاني : الهيكل التنظيمي لشركة بالنور:
شكل رقم 03. الهيكل التنظيمي لشركة بالنور



المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات المالية الحديثة والنماذج الكمية

المطلب الأول: تحليل القوائم المالية واعداد الميزانية المالية المختصرة

يتضمن هذا المطلب دراسة تحليلية للقدرة المالية للمؤسسة , انطلاق من الميزانيات المالية للمؤسسة خلال ثلاث سنوات متتالية , الغرض الأساسي في هذه الدراسة معرفة كيفية استخدام المؤشرات الحديثة و النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي

تحليل الميزانية المالية: الفرع الاول

أولا جانب الأصول

الجدول رقم 05: جانب أصول الميزانية لسنوات 2021-2020-2019

الأصول	2019	2020	2021
الأصول غير جارية	-	-	-
أصول ثابتة	-	-	-
أراضي	70211874.38	70211874.38	211874.38
مباني	4992817.18	65643379.17	3612091.22
المعدات و الأدوات	100295482.58	139627989.35	3224000.00
الممتلكات و المنشآت	30061661.25	41411756.51	12852586.58
و المعدات الأخرى	-	-	-
الأصول تحت الامتياز	-	-	-
الأصول قيد التنفيذ	45893964.75	64000.00	-
الأصول المالية	-	-	-
القروض و الأصول	185707.46	64578185.59	-
المالية غير متداولة	-	-	-
الأخرى	-	-	-
إجمالي الأصول غير الجارية	251641507.60	381537185.00	19900552.18

دراسة حالة مؤسسة بالنور للصناعة والخدمات

الفصل الثاني

14259973.52	31623466.04	7289019.44	الأصول الجارية
138834015.72	111003238.89	73291380.72	المخزون وقيد التنفيذ
7555800.00	6928300.00	9828005.02	العملاء
2036062.40	12374913.47	13080844.99	المدينون الآخرون
-	-	-	الضرائب والعناصر
105072161.30	66218850.00	15833630.36	المرتبطة بها
			التوظيفات والأصول
			المالية الأخرى الجارية
			الخزينة
267758012.94	228142803.40	119322880.53	إجمالي الممتلكات
			الحالية
287658565.12	609679988.40	370964388.13	إجمالي الأصول

المصدر : من اعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة

نلاحظ من خلال تقييم جدول أصول الميزانية مايلي :

- عند مقارنة الأصول غير جارية لسنة 2020 مع سنة 2019 نلاحظ زيادة بقيمة 129895677.4 دج , وهذا راجع لزيادة في بعد العناصر و التي تتمثل في التثبيتات الغير جارية

- أما بالنسبة للأصول الجارية نلاحظ زيادة بقيمة 216210514.9 دج , وهذا راجع إلى زيادة المخزونات و العملاء

- من جهة أخرى عند مقارنة الأصول غير جارية لسنة 2021 مع سنة 2020 نلاحظ تراجع بقيمة 361636632.8 دج وهذا لانعدام التثبيتات قيد التنفيذ

- أما بالنسبة للأصول الجارية ارتفعت بقيمة 39615209.5 دج , وهذا نتيجة الزيادة في العملاء ونقص في الضرائب .

ثانيا : جانب الخصوم

جدول رقم 06 : جانب خصوم الميزانية لسنوات 2019-2020-2021

دراسة حالة مؤسسة بالنور للصناعة
والخدمات

الفصل الثاني

2021	2020	2019	الخصوم
180000000.00	250000000.00	250000000.00	رؤوس الأموال الخاصة
-	-	-	رأس المال المدفوع
539275.75	389721.80	0.35	رأس المال الغير مدفوع
41437667.81	14413428.25	7797261.03	علاوات واحتياطات
21671415.41	7407541.11	1.53	النتيجة الصافية
			أصول خاصة أخرى -
			الرصيد المرحل من جديد
243648358.97	272210691.16	257797262.91	المجموع
7000000.00	201506277.64	86352000.00	الخصوم الغير جارية
-	-	-	القروض والديون المالية
-	-	-	قروض استثمارية
-	-	-	ضرائب مؤجلة
-	-	-	مؤونات ونواتج مقيدة سلفا
7000000.00	201506277.64	86352000.00	مجموع الخصوم الغير جارية

دراسة حالة مؤسسة بالنور للصناعة والخدمات

الفصل الثاني

31647275.75	21898451.35	8492994.96	الخصوم الجارية
2174697.00	280671.00	1886061.00	الموردون والحسابات المرتبطة
3188233.40	113783897.25	16436069.26	الضرائب
			ديون أخرى
37010206.15	135963019.60	26815125.22	مجموع الخصوم الجارية
287658565012	609679988.40	370964388.13	مجموع الخصوم

المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة

نلاحظ من خلال تقييم جدول خصوم الميزانية تغير للقيم يوضح كما يلي :

- زيادة رؤوس الأموال الخاصة خلال سنة 2020 مقارنة بسنة 2019 بقيمة 14413428.25 دج وهذا راجع الى الزيادة في النتيجة المحققة سنة 2020
- انخفاض الديون طويلة الأجل 109147894.4 دج
- ارتفاع الديون القصيرة الاجل ب 109147894.4 دج وذلك نتيجة لارتفاع دين المورددين وهذا يمكن ان يؤثر على السيولة
- انخفاض راس المال المدفوع لسنة 2021

ثالثا: تحليل جدول حسابات النتائج

جدول رقم 07: جدول حساب النتيجة للسنوات 2019-2020-2021

البيان	2019	2020	2021
--------	------	------	------

دراسة حالة مؤسسة بالنور للصناعة والخدمات

الفصل الثاني

449901845.39	406803459.00	320860043.61	رقم الاعمال
-	-	-	تغير مخزون المنتجات
-	4035229.76	45893964.75	التامة والقيد التنفيذ
-	-	-	الانتاج المثبت
			اعانات الاستغلال
449901845.39	410838688.76	366754008.36	1- انتاج الفترة
315963474.21	293604223.81	313617855.33	مشتريات مستهلكة
10931256.84	9591833.84	3634621.88	خدمات خارجية
			واستهلاكات اخرى
326894731.05	303196057.65	317252477.21	2- استهلاك الفترة
123007114.34	107642631.11	49501531.15	3- القيمة المضافة للاستغلال
46045163.80	45835814.59	19925041.87	أعباء المستخدمين
1192593.00	2099309.94	625771.51	ضرائب. والرسوم والمدفوعات المشابهة
75769357.54	59707506.58	28950717.77	4- الفائض الاجمالي للاستغلال

دراسة حالة مؤسسة بالنور للصناعة والخدمات

الفصل الثاني

865387.09	612453.56	52632.63	المنتجات العملياتية
6890819.26	7497301.59	4180986.73	الأخرى
18750861.31	23351366.06	11281216.26	الأعباء العملياتية الأخرى
-	-	-	مخصصات الاهتلاكات والمؤونات
-	-	-	استرجاع عن خسائر القيمة و المؤونات
50993064.06	29471292.49	13541147.41	5 - النتيجة العملياتية
-	-	2355698.35	نواتج مالية
4938930.25	14355008.24	6265354.73	اعباء مالية
-4938930.25	-14355008.24	-3909656.38	6- النتيجة المالية
46054133.81	15116284.25	9631491.03	7- النتيجة العادية قبل الضريبة
4616466.00	702856.00	1834230.00	الضرائب الواجب دفعها على النتائج العادية
-	-	-	الضرائب المؤجلة على النتائج العادية
450767232.48	411451142.32	369162339.34	مجموع نواتج النشاطات العادية
409329564.67	397037714.07	361365078.31	مجموع اعباء النشاطات العادية
41437667.81	14413428.25	7797261.03	8-النتيجة الصافية

للنشاطات العادية			
العناصر الغير عادية(نواتج توضيح)	-	-	-
العناصر الغير عادية (اعباء)	-	-	-
النتيجة الغير عادية	-	-	-
9- النتيجة الصافية للفترة	7797261.03	14413428.25	41437667.81

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة

التعليق :

- حققت المؤسسة محل الدراسة خلال سنة 2019 قيمة مضافة قدرت ب : 49501531.15 دج, وفي العام الموالي (2020) قيمة مضافة مقدرة ب 107642631.11 دج , ويعني ان هنالك زيادة تقدر ب 58141099.95 دج وهذا دليل على نمو المؤسسة تعود هذه الزيادة الى ارتفاع انتاج الفترة ب 44084680.4 دج ومن هنا يمكن القول بان المؤسسة كفو في مجال الانتاج فهي حققت زيادة في الانتاج تعدت الزيادة في الاستهلاك
- في سنة 2021 كانت القيمة المضافة 123007114.34 دج الزيادة المحققة مقارنة بالسنة الماضية (2020) هي 15364483.2 دج حيث ساهم الانتاج في هذه الزيادة بقيمة قدرت ب 39063156.6 دج و هي تعود بالآثر الايجابي
- الفائض الاجمالي للاستغلال المحقق خلال سنة 2019 هو 28950717.77 دج اما المحقق منه في سنة 2020 يساوي الى 59707506.58 دج وهو بذلك حقق زيادة تقدر ب 30756788.81 دج حيث ساهمت اعباء المستخدمين بزيادة قدرت ب 25910772.72 دج وفي سنة (2021) كان الفائض يساوي 75769357.54 دج مما حقق زيادة تقدر ب 16061850.96 دج مقارنة بالسنة الماضية

- النتيجة التشغيلية المحققة خلال سنة 2019 قدرت ب: 13541147.41 دج والسنة المالية كانت تساوي 29471292.49 دج الزيادة المحققة هي 15930145.08 دج وهي زيادة جيدة ساهم في هذه الزيادة الفائض الاجمالي للاستغلال وفي السنة المالية كانت النتيجة التشغيلية تساوي 50993064.06 دج بزيادة قدرت ب 21521771.57 دج مقارنة بالسنة السابقة
- النتيجة المالية خلال الثلاث سنوات كانت سالبة حيث في سنة 2019 كانت تساوي 3909656.38- دج وفي سنة 2020 تساوي 14355008.24- وفي سنة 2021 تساوي 4938930.25 - وهذا يدل على ان نواتجها المالية ضعيفة مقارنة بأعبائها المالية
- النتيجة العادية قبل الضرائب لسنة 2019 هي 9631491.03 دج اما سنة 2020 كانت تساوي 15116284.25 دج الزيادة المحققة قدرت ب 5484793.22 دج وهي زيادة جيدة
- اما في سنة 2021 كانت النتيجة العادية قبل الضرائب تساوي 46054133.81 دج والزيادة المحققة بالنسبة للسنة السابقة تساوي 30937849.56 دج وهي قفزة نوعية للمؤسسة سبب هذه الزيادة يعود الى الزيادة في النتيجة التشغيلية والنتيجة المالية بنسبة كبيرة
- حققت مؤسسة بنور سنة 2019 نتيجة صافية قدرت ب 7797261.03 دج وسنة 2020 14413428.25 دج الطور المحقق قدر ب 6616167.22 دج
- كما نلاحظ في العام المالي زيادة في النتيجة الصافية لتصل الى 41437667.81 دج وسبب هذه الزيادة يعود الى تقدم وزيادة النتيجة العادية قبل الضرائب

الفرع الثاني: اعداد الميزانية المالية المختصرة

الجدول رقم 08: الميزانية المالية المختصرة لسنة 2019

أصول غير جارية 251641507.60	67.83%	رؤوس الأموال الخاصة 257797262.91	6.94%
أصول جارية 119322880.53	32.16%	الخصوم الغير	23.27%

	جارية		
	86352000.00		
%36.65	الخصوم الجارية 135963019.60		
%100	370964388.13	%100	370964388.13

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة

الجدول رقم 09: الميزانية المالية المختصرة لسنة 2020

%44.64	رؤوس الأموال الخاصة 272210691.16	%62.57	أصول غير الجارية 381537185.00
%33.05	الخصوم غير الجارية 201506277.64	%37.42	أصول جارية 228142803.40
%22.31	الخصوم الجارية 135963019.60		
%100	609679988.40	%100	609679988.40

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة

الجدول رقم 10: الميزانية المالية المختصرة لسنة 2021

%84.70	رؤوس الأموال الخاصة 243648358.97	%6.91	أصول غير الجارية 19900552.18
%2.43	الخصوم الغير جارية 7000000.00	%93.08	أصول جارية 267758012.94
%12.86	الخصوم الجارية 37010206.15		

الفصل الثاني

دراسة حالة مؤسسة بالنور للصناعة والخدمات

287658565.12	%100	287658565.12	%100
--------------	------	--------------	------

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة

من خلال الميزانية المختصرة نلاحظ مايلي :

على مستوى الأصول :

. الأصول غير جارية :نلاحظ انخفاض في قيمة الأصول غير الجارية , حيث انخفضت في سنة 2020 بنسبة 5.26 مقارنة بسنة 2020 , أما في سنة 2021 استمرت الأصول الغير جارية في الانخفاض بنسبة 55.66 وهذا راجع إلى نقصان في قيمة التثبيات .
الأصول الجارية :نلاحظ زيادة في الأصول الجارية بنسبة 5.26 وهذا من سنة 2019 إلى سنة 2020 , و استمرت هذه الزيادة إلى غاية 2021 بنسبة 87.82 وهذه الزيادة تعود للزيادة المستمرة خلال ثلاث سنوات لكل من المخزونات و الزبائن

على مستوى الخصوم :

. رؤوس الأموال الخاصة :نلاحظ زيادة مستمرة في قيمة الأموال الخاصة خلال ثلاث سنوات و هذا يعود إلى زيادة النتيجة الصافية .
الديون طويلة الأجل :نلاحظ ارتفاع في قيمة الديون طويلة الأجل , حيث ارتفعت سنة 2020 بنسبة 9.78 مقارنة بسنة 2019 , ثم تعود لتتخف خلال سنة 2021 .
الديون قصيرة الأجل :هي في انخفاض بنسبة 14.34 خلال سنة 2020 نتيجة زيادة الضرائب , ثم نلاحظ انخفاض سنة 2021 بنسبة " 1.48

المطلب الثاني: حساب وتحليل نتائج المؤشرات المالية الحديثة ونماذج التنبؤ بالفشل المالي

اولا: حساب المؤشرات المالية الحديثة

جدول رقم 11: حساب مؤشر خلق القيمة:

EVA _t = Et-r (Tat-1)			
2021	2020	2019	البيان
46054133.81	15116284.25	9631491.03	Et=الربح المحاسبي قبل الضريبة للفترة t
250000000.00	250000000.00	250000000.00	r=تكلفة رأس المال
287658565.12	609679988.40	370964388.13	Tat-1=اجمالي

الأصول المستخدمة في بداية الفترة			
-9.27	-1.52	-5.17	

المصدر: من إعداد الطالبات بالاعتماد على التقارير المالية لشركة بالنور للصناعة والخدمات

التعليق :

نلاحظ من خلال النتائج المتحصل عليها في الجدول أن قيمة EVA أقل من 0 و هذا ما يدل على أن المؤسسة تعرضت للفشل و في حالة تآكل في ثروة الملاك.

المؤشرات السوقية :

$$MVA = MVE - BVE$$

ملاحظة :

لا يمكن حسابها لأن المؤسسة بدون أسهم

المؤشرات الاقتصادية: ومن بينها :

مؤشر القيمة المالية (VAN) :

القيمة المتشكلة = قيمة الأصل الاقتصادي – القيمة المحاسبية للأصل الاقتصادي

مؤشر الربح الاقتصادي :

الإيراد الاقتصادي = الأصل الاقتصادي (معدل المردودية الاقتصادية – تكلفة رأس المال)

المبيعات – المردودية الاقتصادية – تكلفة رأس المال =

تكلفة الاستثمار الأولية – تكلفة الاستثمار الحالية / تكلفة الاستثمار الأولية = ROI

معدل المردودية الاقتصادية $Re = R_{ex}(1-IS)/AE$

$AE = (cp + D_{net})$

حساب المعدل على الضريبة IS:

$IS = IBS / (IBS + R_{net})$

$R_{net} = R_f - IBS$

IBS : الضريبة على ارباح الشركات

$IBS = R_f - R_{net}$

$IBS = 9631491.03 - 7797261.03 = 1834229.97$

$$IS = IBS/(IBS+Rnet)$$

$$IS = 1834229.97/1834229.97 + 7797261.03$$

$$= 1834229.97/9631491.03 = 0.19 = 19\%$$

جدول رقم 12: مؤشر الربح الاقتصادي

البيان	2018	2019	2020	2021
الاستثمارات الأولية و الحالية	140973200.64	347731903.73	497053558.30	130050088.04
تكلفة رأس المال : ROI = الاستثمار الأولية – تكلفة الاستثمار الحالية /تكلفة الاستثمار الاولية Re Re= Rex(1- IS)/AE AE=(cp+Dnet)		140973200.64- 347731903.37/14 0973200.64= 1.466	497053558.30 /347731903.7 3=0.429	130050088.40 /497053558.3 0=-0.738
معدل المردودية الاقتصادية Re= Rex(1- IS)/AE AE=(cp+Dnet)		13541147.41(1- 0.19)/257797262. 91+86352000.00 =10968329.4/344 149262.9=0.0318	29471292.49(1- 0.019)/272210 0691.16+2015 06277.64=238 71746.9/4737 16968.8=0.05 03	50993064.06(1- 0.19)/2436483 58.97+700000 0.00=4130438 1.8/25064835 8.97=0.164
الإيراد الاقتصادي= الأصل الاقتصادي(معدل المردودية الاقتصادية – تكلفة راس المال)		366754008.36(0. 0318-1.466)= - 525998598.7	410838688.76 (0.0503- 0.429)=- 155584611.43 3	449901845.39 (0.164-(- 0.738))=4058 11464.5

دراسة حالة مؤسسة بالنور للصناعة والخدمات

الفصل الثاني

التعليق	لا يوجد فائض لا يتوفر ارباح	لا يوجد فوائض لا يتوفر ارباح	فائض موجب
---------	-----------------------------	------------------------------	-----------

ثانيا: حساب نماذج التنبؤ بالفشل المالي
-حساب نموذج Altman:

جدول رقم 13: حساب نموذج Altman

المتغير / السنة	2019	2020	2021
X1 = رأس المال العامل / مجموع الأصول	0.140809817	-0.073291413	0.777824247
*	0.012	0.012	0.012
=	0.0016897178	-0.00087949696	0.00933389096
X2 = الأرباح المحتجزة / مجموع الأصول	0.242610889	0.147618426	0.55621497
*	0.014	0.014	0.014
=	0.00339655245	0.00206665796	0.00778700958
X3 = الأرباح قبل الفوائد و الضرائب / مجموع الأصول	0.0259633845	0.0247938009	0.160099991
	0.033	0.033	0.033

			*	
0.0052832997	0.00081819543	0.000856791689	=	
25.7142857	1.24065614	2.89512692		X4 = القيمة السوقية لحقوق المساهمين / مجموع الديون
0.006	0.006	0.006	*	
0.154285714	0.00744393684	0.0173707615	=	
1.56401338	0.667240957	0.864934893		X5 = المبيعات / مجموع الأصول
0.010	0.010	0.010	*	
0.0156401338	0.00667240957	0.00864934893	=	
0.192330048	0.0161217028	0.0319631724		Z = 0,012x ₁ + 0,014x ₂ + 0,033x ₃ + 0,006x ₄ + 0,010x ₅

المصدر: من اعداد الطالبات بالاعتماد على التقارير المالية لشركة بالنور للصناعة

والخدمات

التعليق :

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن قيمة Z أقل تماماً من 1.81 حسب تصنيف المؤسسات في السنوات (2019، 2020، 2021) على التوالي هي (0.031، 0.016، 0.192) وبالتالي فالمؤسسة معرضة للفشل المالي .

حساب نموذج Altman (الجيل الثاني) :

جدول رقم 14: حساب نموذج Altman (الجيل الثاني)

المتغير / السنة	2019	2020	2021
X1 = رأس المال العامل / مجموع الأصول	0.140809817	-0.073291413	0.777824247
	0.717	0.717	0.717
	*		
	=		
	0.100960638	-0.052549943	0.557699985
X2 = الأرباح المحتجزة / مجموع الأصول	0.242610889	0.147618425	0.556214969
	0.847	0.847	0.847
	*		
	=		
	0.205491423	0.125032806	0.471114079
X3 = الأرباح قبل الفوائد و الضرائب / مجموع الأصول	0.025963384	0.0247938	0.160099991
	3.107	3.107	3.107
	*		
	=		
	0.080668235	0.077034339	0.497430673
X4 = القيمة الدفترية لحقوق المساهمين / مجموع الديون	2.895126922	1.240656168	25.71428571
	0.420	0.420	0.420
	*		
	=		
	1.215953307	0.52107559	10.8
X5 = المبيعات / مجموع الأصول	0.864934893	0.667240957	1.564013382
	0.998	0.998	0.998
	*		
	=		
	0.863205023	0.665906475	1.560885355

دراسة حالة مؤسسة بالنور للصناعة والخدمات

الفصل الثاني

13.88713009	1.336499267	2.466278626		$Z = 0.717x_1 + 0.847x_2 + 3.107x_3 + 0.420x_4 + 0.998x_5$
-------------	-------------	-------------	--	--

المصدر: من اعداد الطالبات بالاعتماد على التقارير المالية لشركة بالنور للصناعة و الخدمات

تعليق:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن قيمة Z أكبر تماما من 1.23 حسب تصنيف المؤسسات في السنوات (2019، 2020، 2021) على التوالي هي (1.336، 2.466، 13.887) و بالتالي تحتاج المؤسسة إلى دراسات أكثر تفصيلا للتنبؤ بوضعيتها.

حساب نموذج Altman (الجيل الثالث) :

جدول رقم 15: حساب نموذج Altman (الجيل الثالث) :

المتغير / السنة	2019	2020	2021
X1 = رأس المال العامل / مجموع الأصول	0.140809817	-0.073291413	0.777824247
	6.56	6.56	6.56
	*		
	0.923712399	-0.480791669	5.10252706
	=		
X2 = الأرباح المحتجزة / مجموع الأصول	0.242610889	0.147618425	0.556214969
	3.26	3.26	3.26
	*		
	0.790911498	0.481236065	1.813260799
	=		
X3 = الأرباح قبل الفوائد و الضرائب / مجموع الأصول	0.025963384	0.0247938	0.160099991
	6.72	6.72	6.72
	*		
	0.17447394	0.166614336	1.07587194
	=		
X4 = القيمة الدفترية	2.895126922	1.240656168	25.71428571

دراسة حالة مؤسسة بالنور للصناعة والخدمات

الفصل الثاني

لحقوق المساهمين / مجموع الديون				
1.05	1.05	1.05	*	
27	1.302688976	3.039883268	=	
-21.16008408	-1.468858916	-1.499733311		$Z = 6.56x_1 + 3.26x_2 - 6.72x_3 - 1.05x_4$

المصدر: من اعداد الطالبات بالاعتماد على التقارير المالية لشركة بالنور لصناعة و الخدمات

التعليق :

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن قيمة Z أقل تماماً من 1.1 حسب تصنيف المؤسسات في السنوات (2019، 2020، 2021) على التوالي هي (-1.499، -1.458، -21.160) و بالتالي فالمؤسسة معرضة للفشل المالي

-حساب نموذج Kida :

جدول رقم 16: حساب نموذج Kida :

المتغير / السنة	2019	2020	2021		
$X_1 =$ النتيجة الصافية بع الضريبة /مجموع الأول	0.0210188937	0.0236409732	0.14405157		
	1.042	1.042	1.042	*	
	0.0219016872	0.024633894	0.150101736	=	
$X_2 =$ حقوق	0.673919136	0.410051182	0.625741841		

المساهمين / مجموع الأصول					
0.42	0.42	0.42	*		
0.262811573	0.172221496	0.283046037	=		
0.431245101	0.243263223	0.0614189235			= X3 النقديات / الخصوم المتداولة
0.461	0.461	0.461	*		
0.198803992	0.112144346	0.0283141237	=		
1.56401338	0.667240957	0.864934894			= X4 الأعمال // اجمالي الأصول
0.463	0.463	0.463	*		
0.724138195	0.308932563	0.400464856	=		
0.365266931	0.108612471	0.042682346			= X5 النقديات / مجموع الأصول
0.271	0.271	0.271	*		
0.0989873383	0.0294339796	0.0115669158	=		

-0.41104154	0.0055325526	-0.11226434			$Z =$ $1.042x_1 +$ $0.42x_2 -$ $0.461x_3 +$ $0.463x_4 +$ $0.271x_5$
-------------	--------------	-------------	--	--	---

المصدر: من اعداد الطالبات بالاعتماد على التقارير المالية لشركة بالنور

التعليق :

كانت قيمة Z خلال السنوات (2019، 2021) سالبة على التوالي (-0.112، -0.411) وهذا ما يدل على الإنذار بالفشل المالي للمؤسسة محل الدراسة في المستقبل ، حيث أنها تتمتع بمركز مالي ضعيف ، إلا أننا نلاحظ خلال سنة 2020 ان قيمة Z كانت موجبة (0.005) (005.0)

ملخص الفصل الثاني:

تناولنا في هذا الجزء الجانب التطبيقي في للدراسة على ضوء القوائم المالية لمؤسسة بالنور لصناعة و الخدمات , و قد تعتبر المؤشرات المالية أداة فعالة في استقصاء الوضعية المالية بصفة عامة و إعطاء صورة واضحة حول قدرة المؤسسة على الاستمرارية ، إلا أن هذه المؤشرات أو النسب تبقى بعيدة نوعا ما لتكون أداة للحكم أو التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة بحكم أنها لا تؤثر على التوجه المالي العام للمؤسسة لكثرة عددها و تخصصها ضمن محاور محددة ، كما أن فعالية هذه الأخيرة تبرز بشكل واضح من خلال نماذج التنبؤ المقترحة فيما يخص ارتكازها على نسب مالية متخصصة في التنبؤ بالفشل المالي و هذا ما تمت دراسته خلال هذا الفصل لمؤسسة بالنور لصناعة و الخدمات .

و من خلال النتائج التي تم التوصل إليها بعد تطبيق أهم النماذج المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي نلاحظ أن معظمها يتفق على أن مؤسسة بالنور لصناعة و الخدمات مهددة بالفشل المالي و بالتالي يجب على إدارة المؤسسة القيام بالإجراءات التصحيحية اللازمة من أجل تفادي الفشل و ضمان استمراريتها .

الختمة

إن الغرض من دراسة موضوعنا استخدام المؤشرات المالية في التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية هو تبيان خطر الفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية حيث أن التحولات الاقتصادية التي حدثت في الآونة الأخيرة والتي دفعت العديد من المؤسسات للسعي وراء تحقيق الأرباح دون مراعاة حجم المخاطر والآثار الناجمة عنها خاصة إذا لم تتمكن الجهات المعنية من إدارتها وتتبعها بشكل جيد، وهو الأمر الذي جعل الكثير من المؤسسات تسجل اختلالات متكررة قادت إلى الفشل المالي .

حيث تعتبر قضية الفشل المالي من أخطر المشاكل التي تتعرض لها المؤسسات الاقتصادية لما تسببه من اختلالات في موازينها , و بما أن الفشل المالي قد يحدث في أي لحظة من لحظات حياة المؤسسة فمن الضروري التنبؤ به مقدما لتجنب مثل هذه المخاطر التي قد تخرج المؤسسة من دنيا الأعمال و تعتبر نماذج التنبؤ بالفشل المالي التي تلعب دور المنبه الذي ينذر باقتراب حدوث الفشل من أهم الأدوات المستعملة في الكشف المبكر عن الفشل و كذا تشخيص الوضعية المالية و معرفة نقاط القوة و الضعف للمؤسسة , و ذلك بالاعتماد على الوثائق المحاسبية المتوفرة داخل المؤسسة من أجل اتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة التي تعمل على تجنبه في وقت مبكر قبل تعرضها للإفلاس و التصفية . و سنقوم فيما يلي باختبار الفرضيات أولا ثم عرض النتائج و الاقتراحات ومن ثم توضيح افاق الدراسة :

أولا : اختبار الفرضيات

الفرضية الأولى : مؤكدة

تعتبر هذه الفرضية صحيحة إلى حد بعيد حيث أن المقصود بالمؤشرات المالية الحديثة أنها توفر نظرة ثاقبة لمعرفة وضعية المؤسسة الاقتصادية المالية الحالية و المستقبلية

الفرضية الثانية : مؤكدة

لقد تم اختبار هذه الفرضية من الفصل الثاني حيث تبين أنتوفير معلومات مالية صادقة تمكن المستخدمين في المؤسسات من تشخيص سليم للوضعية المالية لمؤسساتهم باستعمال المؤشرات المالية الملائمة

ثانيا : نتائج الدراسة

من خلال ما تم عرضه في الدراسة من محاولاتنا للإجابة على الإشكالية الأساسية خلصنا إلى النتائج التالية منها تختبر فرضيتنا:

نتائج الجانب النظري للدراسة :

- المؤشرات المالية أداة مهمة في التحميل المالي حيث تعتبر الأساس الذي يمكن من خلاله التنبؤ باحتمالات الفشل المالي و ذلك بعد استنادها إلى نماذج كمية من أجل الوصول إلى نتائج دقيقة .

- الفشل المالي ظاهرة خطيرة قد تحدث في أي وقت للمؤسسة من خلال فترة حياتها نتيجة تعرضها لاضطرابات مالية خطيرة .

- إن التنبؤ بالفشل المالي من شأنه التحقق من مدى نجاح المؤسسة أو فشلها في تحقيق الأهداف و التعرف على المؤشرات التي تبين ما إذا كانت سياسات المؤسسة سليمة أم تحتاج إلى تعديل ومن ثم المساعدة على اتخاذ القرارات المناسبة في الوقت المناسب .

- إن اغلب النماذج التي طورت للتنبؤ بفشل المؤسسات تشترك في عدد المؤشرات المالية, و إن النماذج بينت قدرة عالية على التنبؤ تعتمد على معلومات مالية التي تنشرها المؤسسة لتقييم وضعها المستقبلي

نتائج الجانب التطبيقي للدراسة :

- بينت نتائج تحليل النسب المالية الرئيسية المكونة للنماذج أن هناك ضعفا في أداء المؤسسة عينة البحث من خلال المؤشرات السلبية الكثيرة التي ظهرت لدينا ، مما يؤكد فشلها أو اقترابها كثيرا من الفشل , إذا لم تتخذ المؤسسة الإجراءات اللازمة لتصحيح الأداء.

-حسب نموذج Altman فإن المؤسسة تقع في المنطقة الحمراء أي أن المؤسسة تعرضت للفشل لأن نتيجة النموذج أقل من 1.81 .

-كما أن نموذج Kida يتوقع أن المؤسسة مهددة بخطر الإفلاس كون قيمة Z سالبة خلال السنتين 2019 ، 2021 على التوالي (-0.11 ، -0.41)

-إن النماذج التي تم استخدامها في دراستنا أعطتنا الحكم بأن المؤسسة المدروسة معرضة لخطر الفشل المالي .

ثالثا التوصيات:

هناك بعض التوصيات التي يمكن ان نقدمها في مجال دراستنا :

- ينبغي على اصحاب القرار استخدام نماذج للتنبؤ بالفشل المالي و التي تعتبر كمؤشر مبكر للخطر
- ضرورة تطبيق سياسات محاسبية واضحة و محددة بشأن الافصاح المبكر عن البيانات و المؤشرات المالية , لإتاحة الفرصة لتطبيق النموذج و الوقوف على نتائجه اولا بأول.
- ضرورة توجيه المؤسسات الاقتصادية الجزائرية لاستخدام النماذج الرياضية للتنبؤ بالفشل المالي .
- تطوير انظمة اذار مبكر عن طريق تطوير برامج حاسوبية تزود ادارات المؤسسات و الجهات المعنية بكشوفات دورية تتضمن اهم النسب المالية المستخلصة من البيانات المالية الدورية .
- يجب التأكد على ضرورة النماذج الكمية المطورة كأداة عملية فاعلة لقياس الفشل المالي و التنبؤ به و العمل على تطوير التحليل المالي من خلال التحليل الكمي للبيانات حتى يتسنى للمؤسسة معرفة الوضع الحالي والتنبؤ بالمستقبل , فيتسع ليا اتخاذ الاجراءات المناسبة لتفادي حدوث الفشل لديها .
- ضرورة انشاء قسم خاص في المؤسسة توكل له مهمة التنبؤ بالفشل المالي , وكذا تقديم الاقتراحات اللازمة من اجل معالجة الفشل المالي .
- عقد دورات مختصة في جانب التنبؤ بالفشل المالي من اجل تدريب الموظفين على كيفية استخدام و تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي .

رابعا افاق الدراسة :

نرجوا ان نكون قد ساهمنا ولو بقدر بسيط في الالمام بمختلف جوانب الموضوع و ازالة الغموض , وهذه الدراسة كباقي الدراسات تحتاج الى جهود اضافية , الا اننا , نام لان تكون نقائص هذه الدراسة منطلقا لبحوث و دراسات مستقبلية اخرى ومن اجل ذلك نقترح :

- دراسة أثر المؤشرات غير المالية للتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية
- دراسة نماذج اخرى للتنبؤ بالفشل المالي خاص بالمؤسسات الاقتصادية و فروعها
- دور المؤشرات غير المالية في تقييم الاداء الاستراتيجي في المؤسسة الاقتصادية

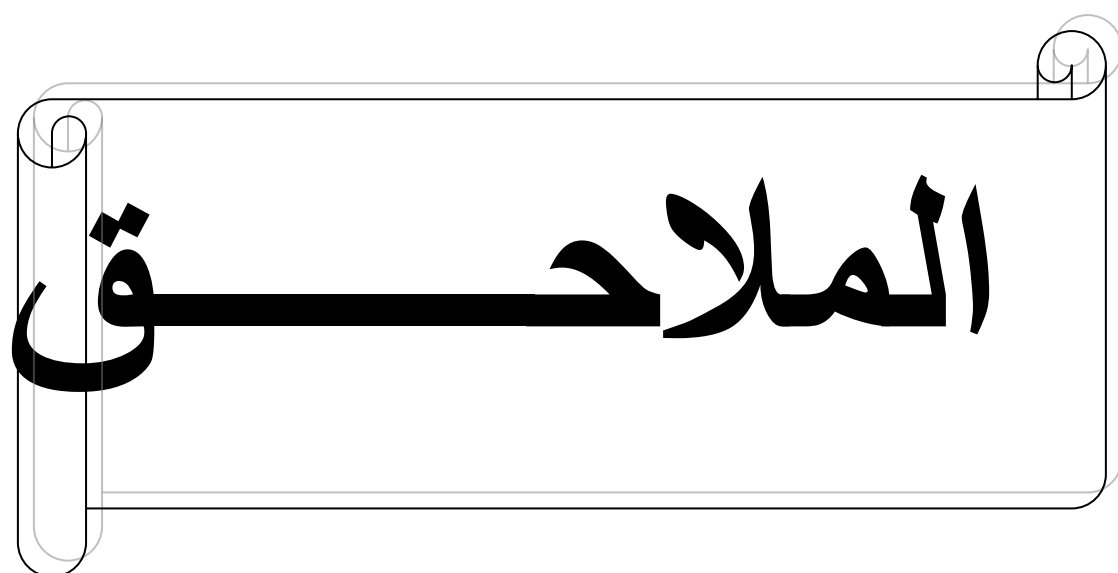
قائمة المراجع

مراجع باللغة العربية

1. بربيش السعيد، يحيوي نعيمة، أهمية التكامل بين أدوات مراقبة التسيير في تقييم أداء المنظمات وزيادة فعاليتها، الملتقى الدولي الثاني حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات ،يومى 22-23 نوفمبر 2011، جامعة ورقلة، الجزائر.
2. جمعة السعيد فرحات ، الأداء المالي لمنظمات الأعمال ، دار المريخ للنشر ، الرياض، 2000 .
3. جمعة السعيد فرحات ، الأداء المالي لمنظمات الأعمال . لطبعة الأولى ، دار المريخ ، الرياض ، السعودية 2002 .
4. د. رافعة ابراهيم الحمداني ، ياسين طه ، ياسين القطان ، استخدام نموذج شيروود للتنبؤ المالي ، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية ، جامعة الموصل ، العراق ، مجلد 5 ، العدد 10 ، سنة 2013.
5. عدنان تايه النعيمي، ياسين كاسب الخرشة ، أساسيات في الإدارة المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع و الطباعة ، عمان ، الأردن، 2007.
6. غازي عبد العزيز سليمان ، قيمة المعلومات المحاسبية التنبؤية و دورها في الرقابة مع التركيز على الرقابة القبلية السابقة ، مجلة تكريت للعلوم الادارية و الاقتصادية ، جامعة تكريت ، المجلة 3 ، العدد 7 ، السنة 2007 .
7. فهمي مصطفى الشيخ ، التحليل المالي ، الطبعة الأولى ، رام الله للنشر و التوزيع ، رام الله فلسطين ، 2008 .
8. الكخي ،مجيد محمود جعفر ،تقويم الأداء باستخدام النسب المالية. الطبعة الأولى ، دار المناهج للنشر و التوزيع ، عمان، الأردن 2007.
9. محمد مطر ، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، دار وائل للنشر ، عمان ، الأردن ، الطبعة الثانية .
10. مرام اسلام بولي ، استخدام النسب المالية في التنبؤ بتعثر الشركات الصناعية الغذائية العامة ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير ، جامعة دمشق ، سوريا ، 2003 .
11. هلا بسام عبد الله الغسين ، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات دراسة تطبيقية على قطاع مقاولات غزة ، مذكرة لاستكمال متطلبات الماجستير في ادارة الاعمال ، كلية التجارة الجامعة الاسلامية في غزة سنة 2004 .
12. هلا بسام عبد الله الغصين ، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير ، الجامعة الإسلامية ، غزة فلسطين ، 2004.

مراجع باللغة الاجنبية

1. A, B. P. dictionnaire de gestion. Paris: Editions Foucher. 1995
2. Arnaud THAUVRONEvaluation des entreprise technique de gestionpariseconomica, 2005.



BILAN ACTIF

ACTIF	NOTE	N BRUT	N AMORT-PROV	N NET	N-1 NET
ACTIF IMMOBILISE NON COURANT					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles		1052111.92	1052111.92		
Immobilisations corporelles					
Terrains		70211874.38		70211874.38	211874.38
Batiments		13807259.50	8814442.32	4992817.18	5683180.15
Installations techniques, matériel et outillage		157842915.66	57547433.08	100295482.58	1985366.99
Autres immobilisations corporelles		58738070.06	28676408.81	30061661.25	37495875.54
Immobilisations en concession					
Immobilisations en cours		45893964.75		45893964.75	95411196.12
Immobilisations financières					
Titres mises en équivalence					
Titres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		185707.46		185707.46	185707.46
Impôts différés Actif					
TOTAL ACTIF NON COURANT		347731903.73	96090396.13	251641507.60	140973200.64
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		7289019.44		7289019.44	26127734.56
Créances et emplois assimilés					
Clients		73291380.72		73291380.72	17808898.24
Autres débiteurs		9828005.02		9828005.02	3207669.39
Impôts et assimilés		13080844.99		13080844.99	12567015.53
Autres Créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		15833630.36		15833630.36	27042624.27
TOTAL ACTIF COURANT		119322880.53		119322880.53	86753942.02
TOTAL GENERAL ACTIF		467054784.26	96090396.13	370964388.13	227727142.66

ACTIF	NOTE	N BRUt	N AMORT-PROV	N NET	N-1 NET
ACTIF IMMOBILISE NON COURANT					
Ecart d'acquisition – goodwill POSITIF oU NEGATIF					
Immobilisations incorporelles		1052111.92	1052111.92		
Immobilisations corporelles					
Terrains		70211874.38		70211874.38	70211874.38
Batiments		7553168.01	9909788.84	65643379.17	4992817.18
Installations techniques, matériel et outillage		208535908.36	68907919.01	139627989.35	100295482.58
Autres immobilisations corporelles		77058310.04	35646553.53	41411756.51	30061661.25
Immobilisations en concession		64000.00		64000.00	45893964.75
Immobilisations en cours					
Immobilisations financières					
Titres mis en equivalence					
AUTRE participations et créances rattachées					
Autres titres immobilises		64578185.59			
Prêts et autres actifs financiers non courants				6478185.59	185707.46
Impôts differes Actif					
TOTAL ACTIF NON COURANT		497053558.30	115516373.30	381537185.00	251641507.60
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		31623466.04		31623466.04	7289019.44
Créances et emplois assimilés					
Clients		111003238.89		111003238.89	73291380.72
Autres débiteurs		6928300.00		6928300.00	9828005.02
Impôts et assimilés		12374913.47		12374913.47	13080844.99
Autres Créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés				66212885.00	15833630.36
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		66212885.00			
TOTAL ACTIF COURANT		228142803.40		228142803.40	119322880.53
TOTAL GENERAL ACTIF		725196361.70	115516373.30	609679988.40	370964388.13

SARL BENNOUR INDUSTRIE ET SERVICES

EXERCICE 2021

CENTRE KOUININE

DATE 7.3.2023

BILAN ACTIF

ACTIF	NOT E	N BRUt	N AMORT-PROV	N NET	N-1 NET
ACTIF IMMOBILISE NON COURANT		0.00	0.00	0.00	0.00
Ecart d'acquisition – goodwill POSITIF OU NEGATIF		0.00	0.00	0.00	0.00
Immobilisations incorporelles		1052111.92	1052111.92	0.00	0.00
Immobilisations corporelles		0.00	0.00	0.00	0.00
Terrains		211874.38	0.00	211874.38	70211874.38
Batiments		13807259.50	10195168.28	3612091.22	65643379.17
Installations techniques, matériel et outillage		60957433.08	57733433.08	3224000.00	139627989.35
Autres immobilisations corporelles		54021409.16	41168822.58	12852586.58	41411756.51
Immobilisations en concession		0.00	0.00	0.00	0.00
Immobilisations en cours		0.00	0.00	0.00	64000.00
Immobilisations financières		0.00	0.00	0.00	0.00
Titres mis en équivalence		0.00	0.00	0.00	0.00
AUTRE participations et créances rattachées		0.00	0.00	0.00	0.00
Autres titres immobilisés		0.00	0.00	0.00	0.00
Prêts et autres actifs financiers non courants		0.00	0.00	0.00	64578185.59
Impôts différés Actif		0.00	0.00	0.00	0.00
TOTAL ACTIF NON COURANT		130050088.04	110149535.86	19900552.18	381537185.00
ACTIF COURANT		0.00	0.00	0.00	0.00
Stocks et encours		14259973.52	0.00	14259973.52	31623466.04
Créances et emplois assimilés		0.00	0.00	0.00	0.00
Clients		138834015.72	0.00	138834015.72	111003238.89
Autres débiteurs		7555800.00	0.00	7555800.00	6928300.00
Impôts et assimilés		2036062.40	0.00	2036062.40	12374913.47
Autres Créances et emplois assimilés		0.00	0.00	0.00	0.00
Disponibilités et assimilés		0.00	0.00	0.00	0.00
Placements et autres actifs financiers COURANT		0.00	0.00	0.00	0.00
Trésorerie		105072161.30	0.00	105072161.30	66212885.00
TOTAL ACTIF COURANT		267758012.94	0.00	267758012.94	228142803.40
TOTAL GENERAL ACTIF		397808100.98	110149535.86	287658565.12	609679988.40

SARL BENNOUR INDUSTRIE ET SERVICES

EXERCICE 2019

CENTRE KOUININE

DATE 7.3.2023

BILAN PASSIF

PASSIF	NOTE	N	N-1
CAPITAUX PROPRES			
Capital EMIS		250000000.00	90000000.00
Capital non appelé			
Primes et réserves (Réserves consolidées)		0.35	1712467.35
Écart de reevaluation			
Ecart Dequivalence			
Résultat net-part du groupe		7797261.03	11786666.67
Autres capitaux propres - Report à nouveau		1.53	32536880.86
PART DE LA SOCIETE CONSOLIDANTE.1			
PART DES MINORITAIRES.1			
TOTAL 1		257797262.91	13603614.88
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières		86352000.00	
IMPOTS DIFFERES ET PROVISIONNES			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance			
TOTAL PASSIFS NON COURANTS 2		86352000.00	
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		8492994.96	7573962.24
Impôts		1886061.00	2824373.00
Autres dettes		16436069.26	81292792.54
Trésorerie passif			
TOTAL PASSIFS COURANTS 3		26815125.22	91691127.78
TOTAL GENERAL PASSIF		370964388.13	227727142.66

SARL BENNOUR INDUSTRIE ET SERVICES

EXERCICE 2020

CENTRE KOUININE

BILAN PASSIF

DATE 7.3.2023

PASSIF	NOTE	N	N-1
CAPITAUX PROPRES			
Capital EMIS		250000000.00	250000000.00
Capital non appelé			
Primes et réserves (Réserves consolidées)		389721.80	0.35
Écart de reevaluation			
Ecart Dequivalence.1			
Résultat net-part du groupe.1		14413428.25	7797261.03
Autres capitaux propres - Report à nouveau		7407541.11	1.53
PART DE LA SOCIETE CONSOLIDANTE.1			
PART DES MINORITAIRES.1			
TOTAL 1		272210691.16	257797262.91
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières		201506277.64	86352000.00
IMPOTS DIFFERES ET PROVISIONNES			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits coNSTETES d'avance			
TOTAL PASSIFS NON COURANTS 2		201506277.64	86352000.00
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		21898451.35	8492994.96
Impôts		280671.00	1886061.00
Autres dettes		113783897.25	16436069.26
Trésorerie passif			
TOTAL PASSIFS COURANTS 3		135963019.60	26815125.22
TOTAL GENERAL PASSIF		609679988.40	370964388.13

SARL BENNOUR INDUSTRIE ET SERVICES

EXERCICE 2021

CENTRE KOUININE

DATE 7.3.2023

BILAN PASSIF

PASSIF	NOTE	N	N-1
CAPITAUX PROPRES		0.00	0.00
Capital EMIS		180000000.00	250000000.00
Capital non appelé		0.00	0.00
Primes et réserves (Réserves consolidées)		539275.75	389721.80
Écart de reevaluation		0.00	0.00
Ecart Dequivalence		0.00	0.00
Résultat net-part du groupe		41437667.81	14413428.25
Autres capitaux propres - Report à nouveau		21671415.41	7407541.11
PART DE LA SOCIETE CONSOLIDANTE.1		0.00	0.00
PART DES MINORITAIRES.1		0.00	0.00
TOTAL 1		243648358.97	272210691.16
PASSIFS NON COURANTS		0.00	0.00
Emprunts et dettes financières		7000000.00	201506277.64
IMPOTS DIFFERES ET PROVISIONNES		0.00	0.00
Autres dettes non courantes		0.00	0.00
Provisions et produits constatés d'avance		0.00	0.00
TOTAL PASSIFS NON COURANTS 2		7000000.00	201506277.64
PASSIFS COURANTS		0.00	0.00
Fournisseurs et comptes rattachés		31647275.75	21898451.35
Impôts		2174697.00	280671.00
Autres dettes		3188233.40	113783897.25
Trésorerie Passif		0.00	0.00
TOTAL PASSIFS COURANTS 3		37010206.15	135963019.60
TOTAL GENERAL PASSIF		287658565.12	609679988.40

SARL BENNOUR INDUSTRIE ET SERVICES

EXERCICE 2019

CENTRE KOUININE

COMPTES DE RESULTATS

DATE 7.3.2023

DESIGNATION	NNOTE	N	N-1
Ventes et produits annexes		320860043.61	338325728.27
VARIATION STOCKS PRODUITS ET EN COURS			
PRODUCTION IMMOBILISEE		45893964.75	
Subvention d'exploitation			
I - Production de l'exercice		366754008.36	338325728.27
Achats consommés		313617855.33	284851622.61
Services extérieures et autres consommations		3634621.88	6105380.54
II - Consommation de l'exercice		317252477.21	290957003.15
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		49501531.15	47368725.12
Charges de personnel		19925041.87	16805444.98
Impôts, taxes et versements assimilés		625771.51	1026206.29
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		28950717.77	29537073.85
Autres produits opérationnels		52632.63	
Autres charges opérationnelles		4180986.73	3329102.00
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur		11281216.26	11651781.09
Reprise sur pertes de valeur et provisions			
V - RESULTAT OPERATIONNEL		13541147.41	14556190.76
PRODUITS FINANCIERS		2355698.35	29.91
CHARGES FINANCIERES		6265354.73	
VI - RESULTAT FINANCIER		-3909656.38	29.91
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		961491.03	14556220.67
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		1834230.00	2769554.00
impôts DIFFERES sur les résultats			
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		369162339.34	338325758.18
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		361365078.31	326539091.51
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		7797261.03	11786666.67
ELEMENTS EXTRADINAIRES PRODUITS			
ELEMENTS EXTRAORDINAIRES CHARGES			
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		7797261.03	11786666.67

SARL BENNOUR INDUSTRIE ET SERVICES

EXERCICE 2020

CENTRE KOUININE

COMPTE DE RESULTAT

DATE 7.3.2023

DESIGNATION	NNOTE	N	N-1
Ventes et produits annexes		406803459.00	320860043.61
VARIATION STOCKS PRODUITS ET EN COURS		4035229.76	45893964.75
PRODUCTION IMMOBILISEE			
Subvention d'exploitation			
I - Production de l'exercice		410838688.76	366754008.36
Achats consommés		293604223.81	313617855.33
Services extérieures et autres consommations		9591833.84	3634621.88
II - Consommation de l'exercice		303196057.65	317252477.21
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		107642631.11	49501531.15
Charges de personnel		45835814.59	19925041.87
Impôts, taxes et versements assimilés		2099309.94	625771.51
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		59707506.58	28950717.77
Autres produits opérationnels		612453.56	52632.63
Autres charges opérationnelles		7497301.59	4180986.73
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur		23351366.06	11281216.26
Reprise sur pertes de valeur et provisions			
V - RESULTAT OPERATIONNEL		29471292.49	13541147.41
PRODUITS FINANCIERS			2355698.35
CHARGES FINANCIERES		14355008.24	6265354.73
VI - RESULTAT FINANCIER		-14355008.24	-3909656.38
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		15116284.25	9631491.03
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		702856.00	1834230.00
impôts DIFFERES sur les résultats			
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		411451142.32	369162339.34
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		397037714.07	361365078.31
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		14413428.25	7797261.03
ELEMENTS EXTRADINAIRES PRODUITS			
ELEMENTS EXTRAORDINAIRES CHARGES			
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		14413428.25	7797261.03

SARL BENNOUR INDUSTRIE ET SERVICES

EXERCICE 2021

CENTRE KOUININE

COMPTE DE RESULTAT

DATE 7.3.2023

DESIGNATION	NOTE	N	N-1
Ventes et produits annexes		449901845.39	406803459.00
VARIATION STOCKS PRODUITS ET EN COURS		0.00	0.00
PRODUCTION IMMOBILISEE		0.00	4035229.76
Subvention d'exploitation		0.00	0.00
I - Production de l'exercice		449901845.39	410838688.76
Achats consommés		315963474.21	293604223.81
Services extérieures et autres consommations		10931256.84	9591833.84
II - Consommation de l'exercice		326894731.05	303196057.65
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		123007114.34	107642631.11
Charges de personnel		46045163.80	45835814.59
Impôts, taxes et versements assimilés		1192593.00	2099309.94
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		75769357.54	59707506.58
Autres produits opérationnels		865387.09	612453.56
Autres charges opérationnelles		6890819.26	7497301.59
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur		18750861.31	23351366.06
Reprise sur pertes de valeur et provisions		0.00	0.00
V - RESULTAT OPERATIONNEL		50993064.06	29471292.49
PRODUITS FINANCIERS		0.00	0.00
CHARGES FINANCIERES		4938930.25	14355008.24
VI - RESULTAT FINANCIER		-4938930.25	-14355008.24
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		46054133.81	15116284.25
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		4616466.00	702856.00
impôts DIFFERES sur les résultats		0.00	0.00
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		450767232.48	411451142.32
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		409329564.67	397037714.07
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		41437667.81	14413428.25
ELEMENTS EXTRADINAIRES PRODUITS			
ELEMENTS EXTRAORDINAIRES CHARGES			
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		41437667.81	14413428.25