

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة 08 ماي 1945 قـالـمـة

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير



مذكرة تخرج ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم المالية والمحاسبية

تخصص: مالية المؤسسة

تحت عنوان:

دور التحليل المالي في التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية  
دراسة حالة - مؤسسة NCA Rouiba للفترة (2010-2015) -

تحت إشراف الأستاذة:

د. بيري نورة

إعداد الطالبة:

فراق مروة

الموسم الجامعي 2020/2019

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ  
الْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي  
خَلَقَ الْمَوَدَّاتِ  
الْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي  
خَلَقَ الْمَوَدَّاتِ  
الْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي  
خَلَقَ الْمَوَدَّاتِ

## الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى توضيح الدور الذي يلعبه التحليل المالي في المؤسسة الاقتصادية، وهنا يتم تسليط الضوء على دوره في التنبؤ بالتعثر المالي من خلال النماذج الكمية. وذلك من خلال تحليل مختلف القوائم المالية والمحاسبية للمؤسسة، وحساب مختلف النسب الخاصة بالنماذج، من أجل التوصل إلى النتائج التي تعطينا صورة واضحة عن الوضعية المالية للمؤسسة، ومن خلال تلك النتائج يمكنها أن تتنبه مبكرا لحدوث التعثر المالي وأخذ الاحتياطات اللازمة لتجنب الوقوع فيه.

ومن خلال دراسة الحالة التي قمنا بها في مؤسسة الرويبة NCA Rouiba، حيث قمنا بتطبيق بعض النماذج الخاصة بالتنبؤ بالتعثر المالي، توصلنا إلا ان لهذه النماذج القدرة على التنبؤ بالتعثر المالي قبل حدوثه. الكلمات المفتاحية: التنبؤ، التعثر المالي، التحليل المالي، النماذج الكمية.

## Summary :

This study aims to clarify the role that financial analysis plays in the economic institution, and here the is highlighted in predicting financial faltering through quantitative models, by analyzing the various financial and accounting statements of the institution and calculating the various ratios of thr models, in order to arrive at results that give us a clear picture of the financial position of the institution, and through these results it can alerted early to the occurrence of financial default and take the necessary precautions to avoid falling into it.

And through the case study that we have done at the NCA Rouiba Foundation, where we have applied some models for forecasting financial distress, we found that these models have the ability te predict financial failure before it occurs.

## كلمة شكر وتقدير

تسابق الكلمات وتتزاحم العبارات لتنظم عقد الشكر الذي يستحقه جميع من ساعدني لانجاز هذا العمل.

أولا وقبل كل شيء احمد الله تعالى الذي أعانني على انجاز هذا العمل فما كان لشيء أن يجري في ملكه الا بمشيئته جل شأنه " انما أمره اذا أراد شيئا أن يقول له كن فيكون " فالحمد لله في الأولى و الحمد لله في الآخرة.

أتقدم بالشكر الى الأستاذة المشرفة الرائعة " نورة بيري " ذات الخلق الرفيع والمواعيد الدقيقة، والتي أضافت الكثير لهذا العمل حتى يكون في صورته النهائية.

كما أتقدم بجزيل الشكر الى الأستاذ " دبوش عبد القادر " الذي كان بمثابة الأب قبل الموجه والذي ساعدني كثيرا بالنصائح والتوجيهات التي أثرت هذا العمل.

و أشكر الأساتذة الأفاضل أعضاء لجنة المناقشة على تخصيصهم جزءا من وقتهم الثمين لقراءة و تقييم هذا البحث.

كما أتقدم بجزيل الشكر الى كل من ساهم من قريب أو بعيد في انجاز هذا العمل.

## الإهداء

إن الحمد لله نحمده ونستعينه ونستغفره، ونعوذ بالله من شرور أنفسنا ومن سيئات أعمالنا، من يهده الله فلا مضل له ومن يضلل فلا هادي له، وأشهد أن لا إله إلا الله وحده لا شريك له وأشهد أن محمدا عبده ورسوله أما بعد:

أهدي هذا العمل المتواضع إلى أعز ما أملك في هذا الكون، إلى التي حملتني وهنا على وهن وأرضعتني حولين كاملين وقاست من أجل تربيتي وتعليمي، إليك أيتها الروح التي تعانق روحي دائما ومنبع الحزن والحنان ..... أمي حبيبي.

إلى من بث في سواعدي العزم والإرادة ، من تعب من أجل أن نرتاح نحن .....أبي الغالي.

إلى قدوتي وصديقي ومرشدي في الحياة.... أخي الغالي تقي الدين.

إلى العزيزة أختي ومؤنستي وقطعة من أمي .....ريان.

إلى أخواي الصغيرين وائل وياسر

إلى صديقة الجامعة فيروز وجميع زملائي وزميلاتي .

وإلى كل من يقرأ هذا العمل.

# فهرس المحتويات

## فهرس المحتويات

الملخص

الشكر والتقدير

قائمة الأشكال

قائمة الجداول

قائمة الملاحق

المقدمة.....أ

### الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للتحليل المالي

تمهيد : ..... 2

المبحث الأول: عموميات حول التحليل المالي ..... 3

المطلب الأول: نشأة وتعريف التحليل المالي ..... 3

أولاً: نشأة التحليل المالي ..... 3

ثانياً: تعريف التحليل المالي ..... 4

المطلب الثاني: أساليب التحليل المالي ..... 6

أولاً\_النسب المالية:..... 6

ثانياً: التوازنات المالية..... 7

المطلب الثالث: أهمية و أهداف التحليل المالي ..... 10

أولاً: أهمية التحليل المالي ..... 10

ثانيا: أهداف التحليل المالي ..... 10

المبحث الثاني: منهجية التحليل المالي، خطواته و أنواعه ..... 12

المطلب الأول: منهجية التحليل المالي..... 12

المطلب الأول : خطوات التحليل المالي..... 13

المطلب الثالث : أنواع التحليل المالي ..... 16

المبحث الثالث: استعمالات التحليل المالي ..... 19

المطلب الأول: مجالات التحليل المالي ..... 19

المطلب الثاني : الاطراف المهمة بالتحليل المالي ..... 20

المطلب الثالث: نتائج التحليل المالي ..... 23

خلاصة الفصل :..... 25

الفصل الثاني: الإطار النظري للتعثر المالي ودور التحليل المالي في التنبؤ به

تمهيد:..... 27

المبحث الأول: تعريف التعثر المالي، أسبابه ومراحل حدوثه..... 28

المطلب الأول: تعريف التعثر المالي ..... 28

المطلب الثاني: أسباب التعثر المالي ..... 32

المطلب الثالث: مراحل التعثر المالي ..... 36

المبحث الثاني: أنواع و أدوات التحليل المالي في التنبؤ بالتعثر المالي ..... 39

المطلب الأول: أنواع التعثر المالي



- أولاً: التعثر الاقتصادي ..... 39
- ثانياً: التعثر المالي ..... 40
- ثالثاً: التعثر القانوني ..... 40
- المطلب الثاني: النسب المالية ..... 40
- المطلب الثالث: نماذج التنبؤ بالتعثر المالي ..... 42
- أولاً : نموذج بيفر **Beaver** ..... 42
- ثانياً : نموذج آلتمان **Altman** ..... 46
- ثالثاً : نموذج كيدا **Kida** ..... 48
- المبحث الثالث: أهمية التنبؤ بالتعثر المالي، الآثار المترتبة عن التعثر المالي وطرق العلاج ..... 50
- المطلب الأول: أهمية التنبؤ بالتعثر المالي ..... 50
- المطلب الثاني: الآثار المترتبة عن التعثر المالي ..... 51
- أولاً: أثر التعثر المالي على الاقتصاد ..... 51
- ثانياً: أثر التعثر المالي على الجهاز المصرفي ..... 52
- ثالثاً: الأثر الاجتماعي ..... 54
- المطلب الثالث: طرق علاج التعثر المالي ..... 54
- أولاً : إعادة الهيكلة ..... 54
- ثانياً: الاندماج ..... 57
- ثالثاً: تغيير الشكل القانوني : ..... 57

57.....: رابعا: البيع

57.....: خامسا: التصفية

59.....: خلاصة الفصل:

## الفصل الثالث: دراسة حالة NCA Rouiba

61.....: تمهيد:

62.....: المبحث الأول: التعريف بالمؤسسة محل الدراسة

62.....: المطلب الأول: منهجية الدراسة

62.....: أولا: مجال الدراسة

62.....: ثانيا: الإطار المكاني والزمني للدراسة

62.....: رابعا: الأدوات المستخدمة في جمع البيانات

62.....: المطلب الثاني: التعريف بالمؤسسة محل الدراسة

63.....: أولا: لمحة تاريخية عن مؤسسة NCA Rouiba

65.....: ثانيا: مجموعة منتجات المؤسسة

65.....: ثالثا: أهداف المؤسسة ورؤيتها المستقبلية

66.....: رابعا: الهيكل التنظيمي لمؤسسة NCA Rouiba

67.....: المطلب الثالث: عرض القوائم المالية

67.....: أولا: الميزانية المالية لمؤسسة NCA Rouiba

79.....: المبحث الثاني: النماذج الكمية للتنبؤ بفشل المؤسسة محل الدراسة

المطلب الأول: نموذج بيفر ..... 79

المطلب الثاني: نموذج **Altman** ..... 82

المطلب الثالث: نموذج كيدا ..... 85

خلاصة الفصل: ..... 89

الخاتمة ..... 91

قائمة المراجع ..... 95

قائمة الملاحق ..... 103

## قائمة الاشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم
15	خطوات التحليل المالي	01
23	الأطراف المهمة بالتحليل المالي	02
66	الهيكل التنظيمي لمؤسسة NCA Rouiba	03

## قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم
41	أهم نسب التنبؤ بالتعثر المالي	01
68	يبين جانب الأصول من الميزانية لمؤسسة NCA Rouiba	02
69	جدول يبين جانب من الخصوم للمؤسسة للسنوات 2012_2011_2010	03
70	يبين جانب من الأصول للمؤسسة للسنوات 2015_2014_2013	04
71	يبين جانب الخصوم للمؤسسة للسنوات 2015_2014_2013	05
73	يبين جدول حسابات النتائج للمؤسسة للسنوات 2012_2011_2010	06
74	يبين جدول حسابات النتائج للمؤسسة للسنوات 2015_2014_2013	07
76	يبين جدول تدفقات الخزينة النقدية للمؤسسة للسنوات 2012_2011_2010	08
77	يبين جدول تدفقات الخزينة للمؤسسة للسنوات 2015_2014_2013	09
79	نموذج بيقر لمؤسسة NCA Rouiba للفترة ) (2015/2010	10
82	نموذج آلتان لمؤسسة NCA Rouiba للفترة (2015/2010)	11
85	نموذج كيدا لمؤسسة NCA Rouiba للفترة (2015/2010)	12

الصفحة	عنوان الملاحق	رقم
103	ميزانية الأصول لمؤسسة NCA Rouiba لسنتي 2011_2010	01
104	ميزانية الخصوم لمؤسسة NCA Rouiba لسنتي 2011_2010	02
105	جدول حسابات النتائج لمؤسسة NCA Rouiba لسنتي 2011_2010	03
106	جدول تدفقات الخزينة لمؤسسة NCA Rouiba لسنتي 2011_2010	04
107	ميزانية الأصول لمؤسسة NCA Rouiba لسنتي 2013-2012	05
108	ميزانية الخصوم لمؤسسة NCA Rouiba لسنتي 2013-2012	06
109	جدول حسابات النتائج لمؤسسة NCA Rouiba لسنتي 2013-2012	07
110	جدول تدفقات الخزينة لمؤسسة NCA Rouiba لسنتي 2013-2012	08
111	ميزانية الأصول لمؤسسة NCA Rouiba لسنتي 2015-2014	09
112	ميزانية الخصوم لمؤسسة NCA Rouiba لسنتي 2015-2014	10
113	جدول حسابات النتائج لمؤسسة NCA Rouiba لسنتي 2015-2014	11
114	تدفقات الخزينة لمؤسسة NCA Rouiba لسنتي 2014-	12

# المقدمة العامة

### المقدمة:

تعد المؤسسة الاقتصادية العصب الأساسي الذي يغذي الاقتصاد، وذلك من خلال الأدوار المهمة التي باتت تلعبها على المستوى الاقتصادي والاجتماعي. وفي ظل اقتصاد السوق وكذا الانفتاح الاقتصادي الذي تم فيه تبني فكرة الانطلاق نحو التوزيع والاستثمار والمنافسة الدولية، شهد القطاع الاقتصادي بعض الأزمات في الدول المتقدمة والنامية، مما يضاعف من نسبة المخاطر التي تواجه المؤسسات الاقتصادية والمتعاملين على حد سواء، والتي يمكن أن تؤدي إلى خطر التعثر المالي لها. لهذا يعتبر هذا المفهوم من أهم المواضيع التي تناولها الباحثون لما ينتج عنه من آثار سلبية على مستوى المؤسسات وعلى مستوى الاقتصاد ككل. فالاختلالات المالية التي يمكن أن تصادفها المؤسسات خلال دورة حياتها قد تقودها إلى الإفلاس في حالة الفشل في مواجهتها.

وقد جاءت العديد من الأبحاث بنماذج خاصة للتنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات، وذلك من خلال بناء نموذج من شأنه إعطاء إنذار مبكر للتعثر المالي لحماية المؤسسة الاقتصادية من جهة ومتعاملها من جهة ثانية، إضافة إلا أنها تكشف عن مواطن الضعف والقوة في المؤسسات ومن ثم توفر المعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات السليمة داخل المؤسسة ورسم السياسات المستقبلية.

### 1\_مشكلة الدراسة:

تبعاً للعرض السابق، تتضح لنا معالم مشكلة الدراسة التي يمكن صياغتها في التساؤل الرئيسي التالي:

**هل يلعب التحليل المالي دوراً في التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسة الاقتصادية؟**

### 2- التساؤلات الفرعية

إن التساؤل الرئيسي قادنا إلى طرح أسئلة فرعية والتي سنحاول الإجابة عنها من خلال التساؤلات التالية:

- ✓ ما هو مفهوم التعثر المالي للمؤسسة الاقتصادية؟
- ✓ هل يعتبر التحليل المالي أداة للتنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسة الاقتصادية؟
- ✓ هل يمكن التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسة روية باستخدام التحليل المالي؟



### 3\_ فرضيات البحث:

للإجابة على الأسئلة المطروحة ندرج الفرضيات التالية:

- ✓ لتعثر المالي هو تلك المرحلة التي وصلت إليها المؤسسة إلى حالة من الاضطرابات المالية الخطيرة والتي يمكن أن تؤدي بها إلى شهر إفلاسها.
- ✓ يعتبر التحليل المالي أداة أساسية للتنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية.
- ✓ يمكن استخدام أداة التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر المالي لمؤسسة روية.

### 4\_ أسباب اختيار الموضوع:

- من دوافع اختيار الموضوع ما هو ذاتي وما هو موضوعي والتي نلخصها في:
- الرغبة في دراسة الموضوع خاصة مع ارتفاع عدد المؤسسات المتعثرة في الجزائر.
  - محاولة مساعدة الأطراف المحيطة بالمؤسسات وترشيد قراراتهم.
  - كونه موضوع حساس للعلم.

### 5\_ أهداف الدراسة:

- من خلال هذه الدراسة نسعى لتحقيق جملة من الأهداف هي:
- وضع تعريف للتعثر المالي واستعراض المفاهيم المشابهة له.
  - تهدف هذه الدراسة إلى كيفية تطبيق نماذج التعثر المالي وكيفية الاستفادة منها في التنبؤ المبكر بالتعثر.
  - معرفة المؤسسة الاقتصادية سليمة أم فاشلة.

### 6\_ أهمية الدراسة:

تبرز أهمية دراستنا من خلال الدور الفعال الذي تؤديه نماذج التنبؤ بالتعثر المالي في معرفة الوضع المالي للمؤسسات في المستقبل، والتي بدورها تساعدنا على اتخاذ الإجراءات اللازمة والكفيلة بالحفاظ على وضع مالي سليم للمؤسسة.

### 7\_ منهج الدراسة:

قصد تناول هذا الموضوع بالدراسة والتحليل وللإجابة على الإشكال المطروح، اعتمدنا على المنهج الوصفي التحليلي ومنهج دراسة الحالة، الوصفي عند التطرق للمفاهيم الأساسية المرتبطة بالتحليل المالي، أساليبه، أدواته، خطواته وكذا التعريف بظاهرة التعثر المالي أسبابه، أنواعه، بالإضافة إلى التطرق لأهم النماذج الدالة على حدوثه. أما المنهج التحليلي ومنهج دراسة الحالة فاستعملناهما في تحليل وتفسير البيانات والمعلومات المتعلقة بالمؤسسة محل الدراسة، وكذا عند تطبيق نماذج التعثر المالي على المؤسسة ومقارنة النتائج.

### 8\_الدراسات السابقة:

#### الدراسات باللغة العربية:

دراسة هلا بسام عبد الله العصين 2004: بعنوان " استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات-دراسة تطبيقية على قطاع المقاولات في قطاع غزة- " سعت هذه الدراسة إلى بناء نموذج للتنبؤ بتعثر الشركات وذلك علة طريق إيجاد افضل من النسب المالية (غير المستقلة) التي تساعد على التنبؤ لشركات المقاولات في قطاع غزة ولعينة مكونة من 10 شركات متعثرة و 16 غير متعثرة للفترة الممتدة من 2000-2002، حيث قامت الباحثة بحساب 22 نسبة لتلك الشركات وبعد تحليل النسب باستخدام الأسلوب الاحصائي -الانحدار اللوجستي- توصلت الدراسة إلى النموذج التالي:

$$Z=1.92x1-4.798x2-1.005x3+1.07x4+0.074x5$$

حيث بلغت دقة تصنيف عينة البحث ضمن المجموعتين 86.9%، 86.9%، 95.9%، في السنوات 2001، 2000، 2002 على التوالي.

وقد أوصى الباحث بضرورة الاهتمام بتحليل النسب المالية لما له من أهمية بالغة في وضع مؤشرات هامة تفسر المركز المالي للمؤسسة، بالإضافة إلى ضرورة الاعتماد على النماذج الكمية المتطورة كأداة عملية فعالة لقياس التعثر المالي والتنبؤ به.

دراسة أحمد والكسار (2009): بعنوان " استخدام مؤشر النسب المالية في تقويم الأداء المالي والتنبؤ بالأزمات المالية للشركات (ال فشل المالي)" وهي عبارة عن بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الدولي السابع لكلية الاقتصاد للعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء الخاصة، الاردن.

أشارت الدراسة إلى أهمية استخدام النسب المالية في التحليل المالي ودورها وأهميتها في تقويم الأداء المالي للشركات الذي ربطه بالفشل المالي وذلك بالاعتماد على أسلوب تحليل عاملي، حيث ت الربط بين قيمتي المتغيرين التابعين (الأداء المالي-الفشل المالي) بواسطة الرسم البياني لوضعية الشركات والنسب المالية المختارة، وتوصلت الدراسة إلى إمكانية الربط بينهما وذلك لتجانس النتائج بين الشركات والأسلوب المستخدم وتوصل إلى ما يلي:

— وضع برامج تدريبية لممارسة تطبيق أساليب مختلفة من الحوكمة.

— التأكيد على أهمية الحوكمة في المؤسسات العربية لما لها من أثر فعال في التخفيف من عواقب الأزمات الاقتصادية.

— التأكيد على ضرورة النماذج الكمية المطورة كأداة فاعلة لقياس التعثر.

**دراسة شاهين ومطر (2011):** بعنوان "نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين (دراسة تطبيقية)" وهي عبارة عن مجلة لجامعة النجاح للأبحاث المجلد 25 العدد 4، غزة فلسطين.

هدفت الدراسة للوصول إلى أفضل مجموعة من النسب المالية التي يمكن استخدامها للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية والتمييز بين المتعثرة وغير المتعثرة. وقد تم استخدام الأسلوب الإحصائي - التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات - للتوصل إلى أفضل مجموعة من المؤشرات المالية وتم التوصل إلى:

— ضرورة زيادة الاهتمام بالبيانات المالية للمصارف المعدة وفقا للقواعد و الأسس والضوابط المالية والحاسبية، الأمر الذي يؤدي إلى مخرجات دقيقة تساهم في الوقوف على حقيقة النسب المالية التي يستند إليها نموذج التنبؤ المقترح بالتعثر.

**دراسة قريشي خير الدين (2012):** بعنوان "دور المعلومات الحاسبية المفصح عنها وفق النظام الحاسبي المالي (SCF) في التنبؤ بخطر الإفلاس المالي دراسة عينة من الشركات الجزائرية الفترة 2003-2011"، وهي عبارة عن مذكرة ماجستير، تخصص محاسبة وجباية.

هدفت الدراسة للوصول إلى إثبات مقدرة المعلومات المحاسبية الواردة في النظام المحاسبي المالي على التنبؤ بخطر الإفلاس، بالتركيز على جدول التدفقات النقدية لعينة مكونة من 9 شركات منها 4 مفلسة و 5 سليمة، واعتمدت الدراسة على 16 نسبة مالية منها 7 نسب من قائمة التدفق النقدي.

لتحليل النسب المالية استخدم الباحث أسلوب التحليل العاملي التمييزي المبني على أسلوب خطوة بخطوة Stepwise وتوصل إلى النتائج التالية:

\_\_ ضرورة الاهتمام بقائمة التدفقات النقدية خاصة في مجال التنبؤ بالمخاطر المالية.

\_\_ ضرورة تعزيز الشفافية والإفصاح في مخرجات النظام المحاسبي لدى المؤسسات وتسهيل عملية التوصيل الفعال للمعلومات لمستخدميها.

\_\_ تأكيد خاص للبنوك تبني هذه النماذج في اتخاذ قرارات الائتمان.

الدراسات باللغة الإنجليزية:

**Donald w. Beaver( 1966) : Finacial ratios as predictors of failurs, journal of accounting research/**

يعتبر بيفر صاحب فكرة وضع نموذج لقياس فشل الشركات حيث اعتمد في بناء النموذج على النسب المالية حيث تمت الدراسة على عينة مكونة من 79 شركة فاشلة و 79 شركة غير فاشلة في الفترة ما بين 1954-1964.

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

وتوصل في الأخير إلى أن النسب التالية يمكن استخدامها أكثر من غيرها في التنبؤ بفشل الشركات.

\_\_ التدفق إلى الدين الكلي.

\_\_ صافي الدخل إلى إجمالي الأصول.

\_\_ إجمالي الديون إلا الأصول الكلية.

\_\_ رأس المال التشغيلي إلى الأصول الكلية.

\_\_ نسبة التداول.

كما تتميز الشركات الفاشلة بانخفاض مخزونها مقارنة مع الشركات الناجحة وأفضل النسب الأصول غير السائلة للتنبؤ بفشل الشركات هما نسبة التدفق النقدي إلى إجمالي الأصول ونسبة صافي الربح إلى إجمالي الأصول.

### **Donald I. Altman (1968): Financial ratios, discriminant analysis and prediction of corporate bankruptcy, journal of finance**

هدفت الدراسة إلى معرفة مدى إمكانية المؤشرات المالية في التنبؤ بالتعثر المالي بعينة مكونة من 22 شركة صناعية منها 11 متعثرة، وتم استخدام في هذه الدراسة 22 نسبة مالية كمتغيرات مالية.

كما تم استخدام أسلوب التحليل التمييزي الخطي لبناء دالة ذات Z-Score ، توصلت الدراسة في الأخير إلى أن النسب التالية يمكنها التنبؤ بإفلاس الشركات.

\_\_ المبيعات إلى إجمالي الأصول.

\_\_ الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الأصول.

\_\_ الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول.

\_\_ رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول.

وكان النموذج قادراً على التنبؤ بفشل الشركات قبل حصوله بستتين بدقة 83%.

### **9\_ محتويات الدراسة:**

تناولنا الموضوع في ثلاث فصول، فصلين نظريين والثالث تطبيقي، تسبقهم في ذلك مقدمة وتليهم خاتمة.

الفصل الأول والمعنون ب " الإطار المفاهيمي للتحليل المالي " ينقسم إلى ثلاثة مباحث، المبحث الأول عموميات حول التحليل المالي، المبحث الثاني فتضمن منهجية التحليل المالي، أنواعه وخطواته، أما المبحث الأخير فتطرقنا فيه إلى استعمالات التحليل المالي.

أما الفصل الثاني فكان بعنوان الإطار النظري للتعثر المالي ودور التحليل المالي في التنبؤ به، تم تقسيمه إلى ثلاث مباحث، خصص المبحث الأول لعرض مفاهيم حول التعثر المالي، أعراضه و أسبابه. في حين خصص المبحث الثاني لأنواع التعثر المالي، نسب ونماذج التعثر المالي، في حين خصص المبحث الأخير للتطرق أهمية التنبؤ بالتعثر المالي، الآثار المترتبة وطرق العلاج.

أما الفصل الأخير والذي يحتوي على دراسة حالة مؤسسة NCA Rouiba فقد قسم إلى مبحثين، المبحث الأول يتضمن تقديم عام حول المؤسسة محل الدراسة، أما المبحث الثاني فخصص لتطبيق النماذج الكمية للتنبؤ بالتعثر المالي.

### 10\_ صعوبات البحث:

تتمثل أهم الصعوبات التي واجهتنا أثناء القيام بهذه الدراسة :

- صعوبة القيام بالدراسة في الميدان بسبب ظروف الحجر الصحي بسبب تفشي وباء كوفيد\_19، لهذا تم اللجوء إلى الانترنت كمصدر للمعلومات.
- قلة المراجع خاصة مع غلق المكتبات نظرا للظروف الاستثنائية السابق ذكرها.

**الفصل الأول: الإطار المفاهيمي  
للتحليل المالي**

### تمهيد:

يعتبر التحليل المالي من أهم المواضيع الإدارية والمالية للمؤسسة والذي يهدف إلى تشخيص صحيح للوضع المالية للمؤسسة، ويهدف بصفة عامة إلى إجراء فحص للسياسات المتبعة من طرف المؤسسة في دورات متعددة من نشاطها وكذا عن طريق الدراسات التفصيلية المالية لفهم مدلولاتها ومحاولة تفسير الأسباب التي أدت إلى ظهورها بالكميات والكيفيات التي هي عليها مما يساعد على اكتشاف النقاط التي تحمل سلبا وإيجابا في المؤسسات المالية، ومن ثم اقتراح إجراءات على المؤسسة لترشيد استخدام إمكانياتها للخروج من الوضع الصعب أو اقتراح إجراءات تسمح بمواصلة التحسن إذا كانت الوضعية المالية للمؤسسة جيدة.

وهدف أي مسير مالي هو تقوية المركز المالي للمؤسسة أي تحقيق السيولة من جهة وتحقيق المردودية والربح من جهة أخرى، وللوصول إلى هذه الأهداف لابد من استخدام تقنيات وأدوات التحليل المالي التي تمكننا من الحصول على معلومات غير متاحة بشكل مباشر في القوائم المالية أو مختفية وراء زحمة الأرقام في هذه القوائم المالية.

ومن هذا المنطلق قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث رئيسية وكل مبحث يتفرع إلى ثلاثة مطالب كالاتي

المبحث الأول: عموميات حول التحليل المالي

المبحث الثاني: منهجية التحليل المالي، أنواعه وخطواته

المبحث الثالث: استعمالات التحليل المالي



### المبحث الأول: عموميات حول التحليل المالي

يعتبر التحليل المالي من أهم الأساليب التي يعتمد عليها في معرفة الوضعية المالية للمؤسسة، فقراءة البيانات المالية والمعلومات المحاسبية لوحدها تعتبر غير كافية لإعطاء نتائج دقيقة يستند عليها في عملية اتخاذ القرار، فهي في الغالب تعطي نتائج متضاربة مرتبطة بمدى كفاءة وخبرة المحلل المالي.

### المطلب الأول: نشأة وتعريف التحليل المالي

#### أولاً: نشأة التحليل المالي

تاريخياً ترجع نشأة التحليل المالي كأداة إلى التجاهين، الأول مصري، إذ أن التوسع في حجم التسهيلات الائتمانية دعا المجلس التنفيذي لجمعية المصرفيين في نيويورك عام 1895 إلى إعداد توصية لأعضاء الجمعية تفيد أنه على المقترض أن يقدم بيانات مكتوبة حول الأصول والخصوم (المطلوبات وحق الملكية) عند طلب الحصول على تسهيلات مصرفية. وفي عام 1906 تمت التوصية باستخدام هذه البيانات لأغراض التحليل الشامل لوضع الشركة المقترضة وبشكل يسمح بمعرفة نقاط القوة و الضعف في تلك البيانات ، وفي عام 1908 تمت التوصية باعتماد القياس الكمي بواسطة النسب للبيانات المقدمة من قبل المقترضين من قبل بهدف تحديد الجدارة الائتمانية.

أما الإتجاه الثاني فقد اكدت أدبيات الإدارة المالية على أهمية التحليل المالي، ويعود فكرته كأداة إلى فترة الكساد الأعظم عام 1929، والتي كانت نتائجه إفلاس العديد من المؤسسات نتيجة عدم ملاءمتها الفنية و الحقيقة لمواجهة الالتزامات المترتبة عنها.<sup>1</sup>

وتشير المراجع العلمية من أن نشأة التحليل المالي ترجع إلى عدة أسباب يمكن تلخيصها فيما يلي:<sup>2</sup>

**الثورة الصناعية:** أظهرت الثورة الصناعية في أوروبا إلى الحاجة إلى رأس مال ضخمة لإنشاء المصانع وتجهيزها وتمويل العملية الإنتاجية سعياً وراء الأرباح ووفورات الإنتاج الكبير، وبذلك تطور حجم المشروع الإقتصادي من منشأة فردية صغيرة إلى شركة مساهمة كبيرة تجمع مدخرات آلاف المساهمين لاستثمارها على نطاق واسع، وقد اضطر هؤلاء المساهمين نظراً إلى نقص خبراتهم إلى تفويض سلطة إدارة المؤسسة إلى مجلس إدارة مستقل و أصبحت القوائم المالية وسيلتهم الأساسية في متابعة

<sup>1</sup> عدنان تايه النعيمي و ارشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي \_ اتجاهات معاصرة، عمان، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، 2011، ص 17.

<sup>2</sup> حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي: تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص 23.

## الفصل الأول : الإطار المفاهيمي للتحليل المالي

أحوال المؤسسة ومدى نجاح الإدارة في أداء مهمتها وبالتالي ظهرت الحاجة إلى تحليل هذه القوائم وتفسير النتائج، لتحديد المجالات وقوة المؤسسة أو نقاط ضعفها أو قوة المركز المالي ونتيجة أعمالها.

**التدخل الحكومي في طريقة عرض البيانات بالقوائم المالية:** لما كان نجاح واستمرار وجود الشركات المساهمة مرهون بثقة المساهمين لذلك فقد تدخلت الحكومات، من خلال إصدار التشريعات الخاصة بضرورة مراجعة حسابات هذه الشركات بواسطة مراقب خارجي، لكي تضمن حماية المستثمرين، كما نصت هذه التشريعات أيضا بتحديد كيفية عرض البيانات بالقوائم المالية لضمان إعطاء صورة للمساهمين عن المركز المالي للمؤسسة ونتائج أعمالها، مما يساعد ذلك إلى تحليل تلك القوائم المالية.

**الأسواق المالية:** تهتم الأسواق المالية بالمستثمرين في الأوراق المالية، فهم أكثر الأطراف الذين يحققون الأرباح نتيجة استثمارهم في الأوراق المالية، كما أنهم أكثر الأطراف الذين يتعرضون للمخاطرة ولذلك يحتاج المستثمرون الحاليون والمتوقعون إلى معلومات دقيقة عن واقع المؤسسات التي تتداول أسهمها في المالية، ولإرضاء هؤلاء المستثمرين، نجد أن الأسواق المالية قد اهتمت بتحليل حسابات مؤسسات الأعمال ماليا لتحديد مدى قوة هذه المؤسسات أو ضعفها، وعلى ضوء نتائج التحليل يتحرك الطلب والعرض للأوراق المالية في السوق.

**الائتمان:** إن انتشار أسلوب التمويل قصير الأجل ولفترات لا تتجاوز السنة قد دفع بالمصارف التجارية إلى ضرورة تقييم سلامة المركز المالي والنقدي للمؤسسات الطالبة لهذا النوع من الائتمان، ولذلك قد أظهرت الحاجة إلى تحليل القوائم المالية وعلى ضوء نتائجها تمنح المصارف القروض والتسهيلات الائتمانية المختلفة أو ترفض منحها لنوع من المؤسسات، ولهذا قد انشأت الكثير من المصارف وحدات خاصة مهمتها إجراء التحليل المالي للمؤسسات الطالبة لمساعدة المصارف.

### ثانيا: تعريف التحليل المالي

التحليل المالي عبارة عن عملية حسابية يتم من خلالها تحويل الأرقام الواردة في البيانات والجداول المالية والمحاسبية إما السابقة أو الحالية لمؤسسة ما إلى أرقام ونسب مئوية وإيجاد إرتباطات ما بين تلك الأرقام والنسب، ومن ثم إشتقاق مجموعة من المؤشرات تساعد تلك المؤسسة من إتخاذ القرارات المناسبة وبالتالي تطوير عملياتها بما يلي ويحقق الأهداف التي تسعى لتحقيقها.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>نعيم نمر داوود، التحليل المالي-دراسة نظرية تطبيقية، ط1، عمان، دار البداية للنشر والتوزيع، 2012، ص ص 9\_10.

## الفصل الأول : الإطار المفاهيمي للتحليل المالي

ومن هنا يمكن تعريف التحليل المالي بأنه: " العملية التي من خلالها يتم استنباط مؤشرات ونسب مئوية من البيانات المالية والمحاسبية للمؤسسة بما يؤدي إلى تصحيح وزيادة الفعالية الاقتصادية لتلك المؤسسة ".<sup>1</sup>

ولقد وردت عدة تعاريف للتحليل المالي نذكر منها:

**التعريف الأول:** يعرف على أنه: " معالجة منظمة للبيانات المالية المتاحة لتقييم المشروع القائم أو المراد تطويره أو توسيعه وتشخيص المشاكل لاتخاذ القرارات والتخطيط لها في ظروف عدم التأكد وهي مهمة في مشاريع الدولة المركزية لأن المجتمع هو من يتحمل الخسائر الناجمة عن فشل المشاريع. كما يتضمن عملية تفسير القوائم المالية وفهمها وهو أحد المصادر المهمة للمعلومات . وقد اهتمت جميع الأنظمة الاقتصادية بدراسات التقييم والتحليل المالي في اتخاذ القرارات الإستثمارية وذلك لتحقيق الأهداف الأساسية لرفاهية المجتمع وتقديم أفضل الخدمات العامة في أنظمة التخطيط المركزي أو تحقيق أفضل العوائد في ظل نظام السوق آخذين بعين الإعتبار أهمية الضرائب كعائد عام ".<sup>1</sup>

**التعريف الثاني:** يعرف بأنه: "مجموع الأساليب والطرق الرياضية والإحصائية والفنية التي يقوم بها المحلل على البيانات والتقارير والكشوف المالية من أجل تقييم أداء المؤسسات و المنظمات في الماضي والحاضر وما ستكون عليه في المستقبل".<sup>2</sup>

**التعريف الثالث:** "يعتبر التحليل المالي خطوة تمهيدية ضرورية للتخطيط المالي، إذ من الضروري التعرف على المركز المالي والسياسات المختلفة التي تؤثر على الربح ".<sup>3</sup>

**التعريف الرابع:** "يعتبر من مواضع الإدارة المالية، وضرورة للتخطيط المالي السليم، فهو تشخيص للحالة المالية للمؤسسة لفترة زمنية معينة ( فصل، سنة....) باستعمال وسائل تختلف باختلاف الطرق والأهداف من هذا التحليل ".<sup>4</sup>

<sup>1</sup> خالد توفيق الشمري، التحليل المالي والإقتصادي في دراسات تقييم وجدوى المشاريع، عمان، دار وائل للنشر، 2010، ص54.

<sup>2</sup> الحياي وليد، الاتجاهات المعاصرة للتحليل المالي، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص21.

<sup>3</sup> حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، ص78.

<sup>4</sup> ناصر دادي عدون، مراقبة التسيير والأداء في المؤسسة الاقتصادية، دار الحمدي العامة، الجزائر، بدون سنة نشر، ص134.

## الفصل الأول : الإطار المفاهيمي للتحليل المالي

**التعريف الخامس:** "التحليل المالي هو مجموعة من الدراسات التي تجري على البيانات المالية بهدف بلورة المعلومات وتوضيح مداولتها، وتركيز الإهتمام على الحقائق التي تكون كبيرة وراء زحمة الأرقام، وهو يساعد في تقييم الماضي كما يساهم في الإستطلاع على المستقبل وتشخيص المشكلات وكذا الخطوط الواجب إتباعها".<sup>1</sup>

ومن خلال استعراضنا للتعريفات السابقة للتحليل المالي يمكننا استنتاج الآتي:<sup>2</sup>

1. وجود شبه اتفاق عام على أن التحليل المالي هو أحد الأدوات المهمة التي يمكن استخدامها بواسطة الإدارة والأطراف الخارجية لغرض الحصول على معلومات ومؤشرات اضافية تساعد في عملية ترشيد القرارات.
2. أن المواد الأولية للتحليل المالي، هي مخرجات النظام المحاسبي، وهي القوائم المالية وأي معلومات أخرى تكون لها علاقة أو تأثير على نشاط الشركة واستمراريتها.
3. المحلل المالي يعمل على تحويل الأرقام الظاهرة بالقوائم المالية من مجرد أرقام مطلقة بدون أي دلالات إلى أرقام لها مدلولاتها.
4. أن التحليل المالي قد يستخدم أداة أو أثر لدراسة أو اختبار نفس البيانات المالية للمؤسسة محل الدراسة، وهذا يعني أن يقوم المحلل المالي بإجراء عدة دراسات على نفس البيانات لغرض الحصول على معلومات أو مؤشرات مختلفة تدعم نتائجها بعضها البعض، ومن ثم المساعدة في ترشيد القرارات.

### المطلب الثاني: أساليب التحليل المالي

هناك العديد من الأدوات والأساليب التي يعتمد عليها المحلل المالي، نذكر أبرزها:

#### أولاً\_النسب المالية:

#### أ\_تعريفها:

هناك العديد من التعاريف للنسب المالية ومن أهمها:<sup>3</sup>

"النسب المالية أداة من أدوات التحليل المالي التي توفر مقياساً لعلاقة ما بين بندين من بنود القوائم المالية".

<sup>1</sup> حسن محمد كامل، التحليل المالي، دار الجامعية للنشر، الإسكندرية، مصر، 1986، ص 35.

<sup>2</sup> محمد المبروك ابو زيد، التحليل المالي - شركات وأسواق مالية، ط2، الرياض، دار المريخ للنشر، 2009، ص 20.

<sup>3</sup> مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية - مدخل نظري تطبيقي، ط1، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2006، ص 127.

## الفصل الأول : الإطار المفاهيمي للتحليل المالي

"النسب المالية عبارة عن علاقة بين رقمين من أرقام القوائم المالية أحدهما في البسط و الآخر في المقام، وتشكل العلاقة بينهما مدلولاً معيناً".

### ب\_ أهمية التحليل بالنسب المالية:

تكمن أهمية التحليل بالنسب المالية في النقاط التالية:<sup>1</sup>

- تقديم مدلولات ذات مغزى ومفيدة.

- استعراض اتجاه البنود في القوائم المالية بفترات مالية لنفس المؤسسة.

- مقارنة المؤسسة مع غيرها من المؤسسات المنتمية إلى نفس القطاع.

- مقارنة المؤسسة مع النسب المعيارية والصناعية المعتمدة.

- تقييم أداء المؤسسة وأداء إدارتها.

- التعرف على مواطن الضعف والقوة في المؤسسة واقتراح التوصيات والسياسات الكفيلة بمعالجتها.

### ثانياً: التوازنات المالية

بعد أن يقوم المحلل بصياغة الميزانية، يبدأ بالدراسة وتحليل الوضعية المالية للمؤسسة، بالاعتماد على مؤشرات

تعرف بمؤشرات التوازن المالي والمتمثلة في:

#### 1\_ رأس المال العامل الصافي الإجمالي:

يعتبر رأس المال العامل الصافي الإجمالي مؤشر هام عن التوازن المالي طويل المدى، فهو تلك الحصة من الموارد التي

درجة استحقاقها بطيئة والتي تستخدم للتغطية المالية للاستخدامات التي درجة سيولتها سريعة وذلك لتحقيق التوازن بين

الموارد والاستخدامات.<sup>2</sup>

#### 2\_ الاحتياج لرأس المال العامل:

<sup>1</sup>عاطف وليم أندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، مصر، 2008، ص 81.

<sup>2</sup> K china, **Gestion et stratégie**, Edition houma, 1 éré edition, Alger 2005, P 32.

## الفصل الأول : الإطار المفاهيمي للتحليل المالي

إن نشاط المؤسسة الاستغلالي عملية يتوجب منها توفير مجموعة من العناصر وهي المخزونات والمدينون، وهذه العملية تولد مصادر قصيرة الأجل، وهي الديون الممنوحة من الموردين أو تسبيقات ممنوحة، هذه المصادر تمول جزء من الأصول المتداولة، ويجب على المؤسسة أن تبحث عن جزء آخر مكمل وهو ما يسمى باحتياجات رأس المال العامل، أو بعبارة أخرى فإن المؤسسة في دورة نشاطها عليها أن تغطي مخزونات ومدينوها بالديون قصيرة الأجل والاحتياج لرأس المال العامل هو ذلك القسط وجزء من الاحتياجات الضرورية المرتبطة ارتباطا مباشرا بدورة الاستغلال والتي لم تغطي من طرف الموارد الدورية.<sup>1</sup>

### 3\_ الخزينة الصافية:

\_\_اقتصاديا: تعبر الخزينة عن مجموعة الأموال السائلة التي بحوزة المؤسسة والتي تستطيع التصرف فيها في أي وقت خلال الدورة الاستغلالية.

\_\_ماليا: يمكن القول بأن الخزينة هي مجموع القيم المالية الجاهزة والتي تكون تحت تصرف المؤسسة والموجهة لتغطية عمليات معينة، كما تعتبر بمثابة التجسيد الفعلي لكل العمليات التي تقوم بها المؤسسة.

أما بالنسبة للمؤسسة تعتبر الخزينة صورة عاكسة لسياساتها التسييرية وكخلاصة لكل النشاطات والعمليات التي تقوم بها المؤسسة سواء كانت طويلة أو قصيرة الأجل.<sup>2</sup>

ثالثا: المقارنات وبيان التغيرات والاتجاهات:

يسمح هذا الأسلوب بمقارنة المؤسسة لعدة فترات سواء كان ذلك مع مؤسسات أخرى مماثلة أو مع نفسها ومن بين أهم هذا الأساليب نجد:

### 1\_ التحليل العمودي (الرأسي، الثابت، الساكن):

<sup>1</sup> ناصر دادي عدون، مرجع سبق ذكره، ص 50.

<sup>2</sup> الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، دار وائل، الاردن، 2006، ص 69.

وهو تحليل كل قائمة مالية بشكل مستقل عن غيرها، كما يتم بشكل رأسي للعناصر المالية موضوع التحليل، حيث نسب كل عنصر من عناصرها إلى المجموع الإجمالي لهذه العناصر، أو إلى مجموعة جزئية منها، أي أن هذا التحليل يمتاز بالسكون لانتفاء البعد الزمني عنه، حيث أن المقارنة تتم في نفس الفترة لذا يطلق البعض على هذا التحليل بالتحليل الساكن أو الثابت.<sup>1</sup>

### 2\_ التحليل الأفقي (المتغير أو تحليل الاتجاهات):

ويسمى هذا التحليل أيضا بالتحليل الديناميكي الذي يهتم بدراسة التغيرات والتطورات التي تحدث لعناصر القوائم المالية من فترة لأخرى، فهو يهتم بدراسة مبالغ ونسب التغيرات والتطورات المسجلة، وهذا ما يتطلب مجموعة من القوائم المالية المقارنة فيما بينها حتى يتمكن من قياس مبالغ ونسب التغيرات، ويمكن هذا النوع من التحليل أن يأخذ صورة عن تلك التغيرات في شكل نسب ومبالغ دون إيجاد تفسيرات وتحليل لهذه التغيرات.<sup>2</sup>

### 3\_ التحليل المقارن:

هذا الأسلوب يستدعي مقارنة الأرصدة والنسب الخاصة بالمؤسسة مع نفس الأرصدة والنسب التابعة لمؤسسة أخرى مشابهة للمؤسسة محل الدراسة وتنتمي إلى نفس القطاع، ومن خلال المقارنة يمكن تقييم فعالية المؤسسة نسبيا مع مؤسسات أخرى مماثلة.<sup>3</sup>

### 4\_ التحليل المعياري:

<sup>1</sup> زهرة حسن العامري، السيد علي خلف الركابي، أهمية النسب المالية في تقويم الأداء، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد 63، 2005، ص 113.  
<sup>2</sup> أحمد ضيف، محمد الفتوح، التشخيص المالي - المفاهيم والأسس والمنطلقان، مداخلة ضمن الملتقى الوطني حول التشخيص المالي للمؤسسات الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سوق أهراس يومي 22، 23 ماي 2012، ص 12.  
<sup>3</sup> كمال بن معزوز، منهجية التحليل المالي في مركزية الميزانيات لبنك الجزائر، رسالة الماجستير. قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004، ص 61.

## الفصل الأول : الإطار المفاهيمي للتحليل المالي

يرتكز التحليل المعياري على مقارنة بعض الأرصدة والنسب محل الدراسة مع بعض القيم والمعدلات المعيارية المتعارف عليها في محل التحليل المالي نذكر على سبيل المثال: تمويل العناصر الثابتة بالموارد المستقرة، ولا يجب أن تتجاوز قيمة الديون الطويلة والمتوسطة الأجل ثلاث أضعاف قيمة الطاقة الإنتاجية... الخ.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: أهمية و أهداف التحليل المالي

#### أولاً: أهمية التحليل المالي

تتمثل أهمية التحليل المالي في النقاط الآتية:<sup>2</sup>

\_\_يساعد الإدارة في رسم الأهداف وبالتالي الخطط لمزاولة النشاط الإقتصادي.

\_\_يعتبر أداة فعالة لزيادة عملية التدقيق.

\_\_تحديد قدرة المؤسسة على الإقتراض والوفاء بالديون.

\_\_الحكم على مدى صلاحية السياسة المالية داخل المؤسسة.

\_\_الحكم على مدى إدارة المؤسسة.

•تشخيص الحالة المالية للمؤسسة

#### ثانياً: أهداف التحليل المالي

يهدف التحليل المالي بشكل عام إلى تقييم أداء المؤسسة من زوايا متعددة، وبكيفية تحقق أهداف مستخدمي المعلومات ممن لهم مصالح مالية في المؤسسة، وذلك بقصد تحديد مواطن القوة والضعف، ومن ثم الاستفادة من المعلومات التي يوفرها التحليل المالي لهم في ترشيد قراراتهم المالية ذات العلاقة بالمؤسسة.<sup>3</sup>

ويمكن ذكر أهم أهداف التحليل المالي فيمايلي:<sup>1</sup>

<sup>1</sup> حمزة محمود الزبيدي، مرجع سبق ذكره، ص 50.

<sup>2</sup> مداني بلغيث، عبد القادر دشاوش، انعكاسات تطبيق النظام المحاسبي المالي على التشخيص المالي للمؤسسة، مداخلة ضمن الملتقى السنوي حول النظام المحاسبي المالي في مواجهة المعايير الدولية للمحاسبة، جامعة ورقلة، الجزائر، المنعقد 13،14 ديسمبر 2011، ص 40.

<sup>3</sup> مبارك لسوس، التسيير المالي، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، 2004، ص 16.



## الفصل الأول : الإطار المفاهيمي للتحليل المالي

- 1- معرفة المركز المالي للمؤسسة.
- 2- معرفة مركزها في قطاعها الذي تنتمي إليه.
- 3- مقارنة الوضعية المالية للوضعية العامة للمؤسسة مع مؤسسات من نفس القطاع.
- 4- المساعدة في اتخاذ القرارات المالية بأقل تكلفة وأعلى عائد.
- 5- اقتراح سياسات مالية لتغيير الوضعية المالية والاستقلالية للمؤسسة.
- 6- توجيه اصحاب الأموال والراغبين في الاستثمار في المجالات الاستثمارية المختلفة والعائد المتوقع لكل مجال.
- 7- التحقق من المركز المالي للمؤسسة والأخطار المالية التي قد تتعرض لها المؤسسة نتيجة سياسة التمويل المعتمدة.
- 8- تحديد نسبة العائد المحقق على أموال الملاك في كل منشأة ودرجة المخاطر المرفقة لها.
- 9- تحديد نسبة نجاح المؤسسة في تحقيق أهدافها ونسبة الأرباح المحققة.
- 10\_دراسة وتقييم قدرة المنشأة على الاستمرار (الفشل المالي).<sup>2</sup>

## المبحث الثاني: منهجية التحليل المالي، خطواته و أنواعه

<sup>1</sup> هيثم محمد الزعبي، الإدارة والتحليل المالي، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000، ص167.

<sup>2</sup> منير شاكر محمد ومن معه، التحليل المالي: مدخل صناعة القرارات، ط1، مطبعة الطليعة، عمان، 2000، ص 22.

سنقوم من خلال هذا المبحث للتطرق إلى منهجية التحليل المالي و إلى الخطوات اللازمة للقيام بالتحليل للوصول إلى الأهداف العلمية التحليلية بالإضافة إلى أنواع التحليل المالي المصنفة إلى أسس مختلفة.

### المطلب الأول: منهجية التحليل المالي

هي الطرق والأساليب والإجراءات التي يتعامل معها المحلل المالي في إجراء عمليات التحليل المالي للقوائم المالية الخاصة بالعملاء، هذه المنهجية تحكمها بعض المبادئ والأسس العامة التي يجب أخذها بعين الاعتبار لإتمام عملية التحلل المالي بشكل يتيح له تحقيق الهدف المطلوب ويمكن التعبير عنها بخطوات التحليل المالي التالية:<sup>1</sup>

**1\_تحليل الهدف من إجراء عملية التقييم:** يتحدد الهدف في عملية التحليل المالي على ضوء الموضوع أو المشكلة الموجودة لدى الشركة حتى يتمكن المحلل من جمع المعلومات الخاصة فقط بالموضوع المعني، ويوفر على نفسه الجهد والعناء والتكاليف غير اللازمة، فمثلا إذا تقدم أحد العملاء بطلب قرض من بنك تجاري فيصبح الهدف الأساسي للمحلل المالي لدى البنك من معرفة مدى القدرة المالية لهذا العميل على سداد القرض في الوقت المحدد.

**2-تحديد الفترة الزمنية التي يشملها التحليل المالي:** حتى تحقق عمليات التحليل المالي أهدافها فلا بد أن تشمل فترة التحليل للقوائم المالية لعدة سنوات متتالية حيث أن القوائم المالية لسنة واحدة قد لا تكون كافية للحصول منها على المعلومات التي يستطيع المحلل من خلالها الحكم على قدراتها وإمكانيات العميل.

**3-تحديد المعلومات التي يحتاجها المحلل لبلوغ أهدافه:** أما المعلومات التي يحتاج إليها المحلل فيمكن الحصول عليها من عدة مصادر فيمكن الحصول عليها من القوائم المالية، كما يمكن الحصول على المعلومات الشخصية عن العميل من خلال المؤسسات التي يتعامل معها.

**4-إختيار الأسلوب والأداة المناسبة لحل المشكلة:** ومن أساليب والأدوات المستخدمة في التحليل كثيرة نذكر منها نسبة التداول، نسبة السيولة السريعة، معدل دوران النقدية، معدل دوران المخزون السلعي، الرافعة المالية، بالإضافة إلى كشوف التدفقات النقدية خلال فترات زمنية متتالية.

<sup>1</sup>أمنية زغاد، التحليل المالي وقائمة مصادر الأموال واستخداماتها رسالة ماجستير، جامعة سعد دحلب البلدة، 2005، ص

5-إختيار المعيار المناسب من معايير التحليل المالي لإستخدامه في قياس النتائج: حيث يتم إختيار المعيار المناسب من أجل قياس نتائج التحليل المالي وإسقاطها على نشاط الإدارة من اجل معرفة ميزات وحدود العمليات المالية المتبعة.

6-تحديد درجة الإنحراف عن المعيار المستخدم في القياس: يتوجب على المحلل المالي معرفة مدى انحراف النتائج عن المعيار المستخدم، حتى تحقق الإدارة نتائج أفضل.

دراسة وتحليل أسباب الانحراف: بعد العملية السابقة يجب معرفة الأسباب الحقيقية والتي أدت إلى الانحراف عن المعيار المستخدم.

8-وضع التوصيات اللازمة في التقرير الذي يعد من قبل المحلل في نهاية عملية التحليل: تعتبر آخر خطوة في عملية التحليل المالي وهذا من اجل الخروج بتوصيات واستنتاجات حول النشاط المالي للشركة.

### المطلب الأول : خطوات التحليل المالي

كأي برنامج للتحليل المالي، يجب أن ينجز على مراحل، والتي يجب أن يتم تحديدها بشكل يساعد على الوصول إلى الهدف الرئيسي لعملية التحليل بشكل علمي وعملي. إن تنفيذ عملية التحليل المالي الناجحة بإتباع ما يعرف بالمنهج العلمي في التحليل، والذي يبدأ بتحديد المشكلة، ثم حصر متغيراتها أو عواملها ليتم بناء على ذلك تحديد أدوات التحليل المناسبة أمرا ضروريا. من هنا يمكن تشبيه خطوات التحليل المالي إلى حد كبير جدا بالخطوات أو المراحل التي يقوم بها الطبيب عند استقباله حالة مرضية جديدة، فليس من الطبيعي أن يجدد الطبيب أدوات التشخيص للمريض، أو القيام بوصف العلاج للمريض، قبل أن يقوم بعملية الفحص الأولي له، حتى يتمكن من التعرف على المشكلة، ويحدد الاحتمالات وراء سبب المرض، ومن ثم يقوم بتحديد الأدوات المناسبة، والتي من الممكن أن تساعد في عملية تشخيص الحالة، كأن يطلب إجراء صورة أشعة، وهنا تعتبر الصورة أداة من أدوات التحليل الطبي، أو كأن يقرر إجراء تحليل لدم المريض للتأكد من نسبة السكر في الدم...الخ. وبعد الحصول على نتائج أدوات التحليل تُشخص الحالة، ويتم وصف العلاج.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>محمد المبروك أبو زيد، التحليل المالي-شركات وأسواق مالية، ط2، دار المريخ للنشر، الرياض، 2009، ص ص 28\_29.

## الفصل الأول : الإطار المفاهيمي للتحليل المالي

وبصفة عامة تتمثل خطوات التحليل المالي في النقاط التالية:<sup>1</sup>

-تحديد الهدف من التحليل.

-تحديد الفترة الزمنية التي سيتم تحليلها.

-اختيار المعلومات الملائمة للهدف المراد تحقيقه.

-اختيار الأسلوب الملائم من أساليب التحليل.

-معالجة المعلومات بمقتضى أسلوب التحليل الذي تم اختياره.

-اختيار المعيار الملائم لقياس النتائج عليه.

-تحديد مدى واتجاه وانحراف المؤسسة عن المعيار المستعمل.

-تتبع العوامل التي أدت إلى ذلك الوضع إلى جذورها الحقيقية.

-الاستنتاج المناسب من عمليات التحليل.

-وضع التوصيات واقتراح الحلول المناسبة.

وعند كتابة المحلل لتقريره عليه أن يراعي ترتيب أفكاره وتسلسل منطقته، كما يتعين عليه مراعاة طريقة عرضه على القارئ، هذا ومن المناسب أن يتضمن تقرير المحلل البنود التالية:<sup>2</sup>

\_معلومات عن خلفية المؤسسة محل التحليل، والصناعة التي تنتمي إليها والنحيط الاقتصادي الذي تعمل فيه.

\_المعلومات المالية وغير المالية المستعملة في التحليل.

\_الافتراضات الخاصة بالظروف الاقتصادية والظروف الأخرى التي استند عليها في وضع تقديرات التحليل.

---

<sup>1</sup> محمد سعيد عبد الهادي، الإدارة المالية - الاستثمار والتمويل، التحليل المالي والأسواق المالية الدولية، ط2، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص ص 92\_93.

<sup>2</sup> منير كسري، التحليل المالي والموازنات التقديرية كأداة للتقييم المالي للمؤسسة - دراسة حالة مؤسسة الريان للورق، رسالة ماجستير غير منشورة في العلوم الاقتصادية، جامعة قلمة، 2010\_2011، ص 30.

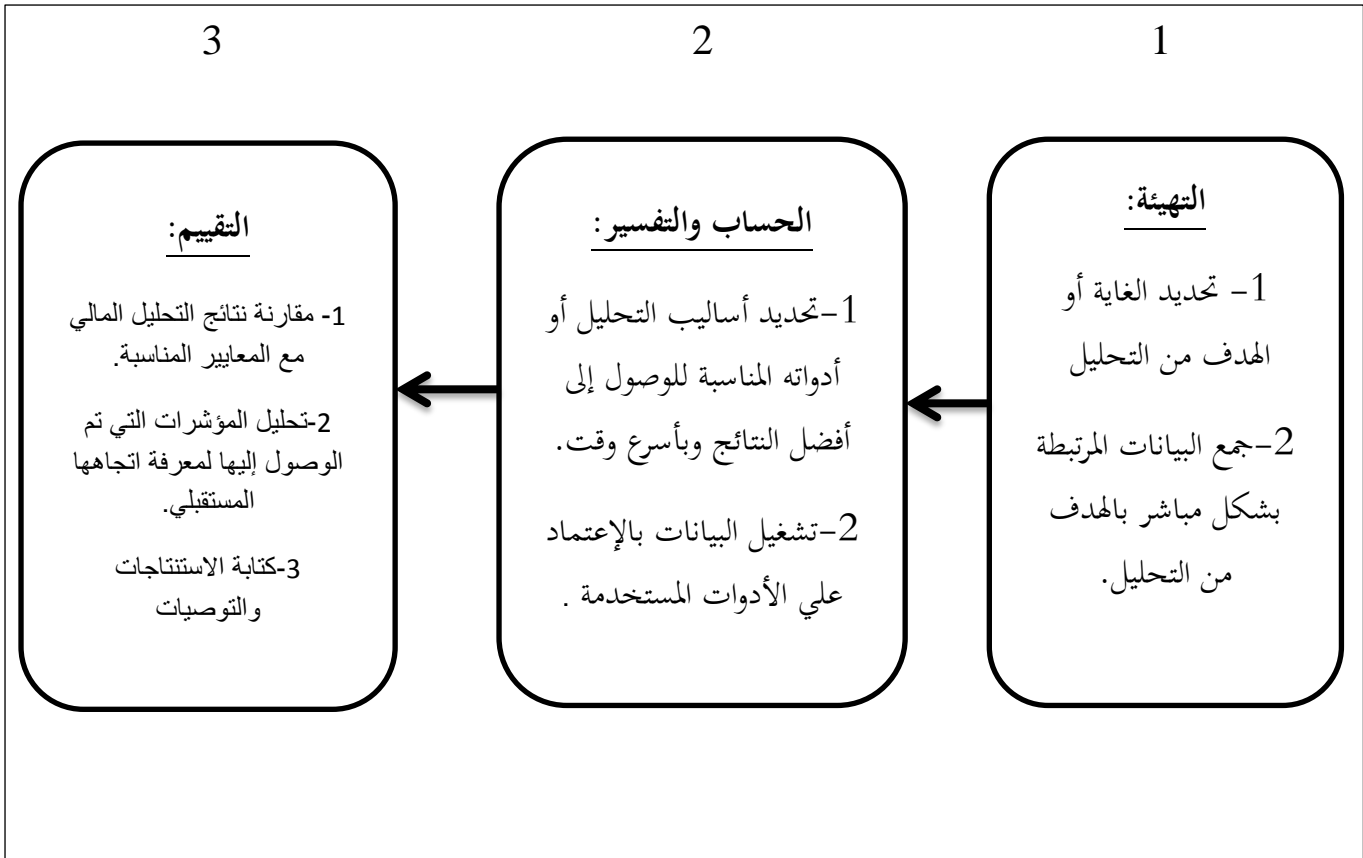
## الفصل الأول : الإطار المفاهيمي للتحليل المالي

\_\_تحديد الإيجابيات والسلبيات الكمية والنوعية التي يراها المحلل في عناصر التحليل الأساسية.

\_\_الإستنتاج الذي يخرج به المحلل نتيجة العمل التحليلي الذي قام به.

ويمكن تلخيص خطوات التحليل المالي في الشكل التالي:

### الشكل رقم (01): خطوات التحليل المالي



المصدر: زهرة حسن العامري علي خلف الركابي، أهمية النسب المالية في تقويم الأداء- دراسة ميدانية في شركة المشاريع النفطية، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد 63، الجامعة المستنصرية، العراق، 2007، ص112.

### المطلب الثالث : أنواع التحليل المالي

يمكن تقسيم التحليل المالي إلى عدة أنواع وذلك استنادا إلى أسس مختلفة ومن أهم هذه الأسس ما يلي:<sup>1</sup>

#### من حيث النطاق:

\_التحليل المالي على المستوى القومي: يقصد به تقييم نشاط الدولة من الناحية المالية باعتبارها وحدة اقتصادية واحدة خلال فترة زمنية معينة، ويعتبر التحليل المالي على المستوى القومي جزء من التحليل الاقتصادي ويدخل ضمن مجال الاقتصاد السياسي.

\_التحليل المالي على مستوى المؤسسة: يقصد به تقييم نشاط المؤسسة، سواء كانت تهدف إل الربح أو إلى تحقيق عائد اجتماعي من ممارسة نشاطها خلال فترة زمنية معينة.

#### من حيث الشمولية:

\_التحليل المالي الشامل: هو تقييم نشاط المؤسسة ومركزها المالي ككل خلال فترة زمنية معينة.

\_التحليل المالي الجزئي: هو تقييم جزء معين من نشاط المؤسسة خلال فترة زمنية معينة، مثل: تحميل مصادر التمويل طويلة الأجل، أو تحليل المخزون السلعي...إلخ.

#### من حيث زمن وقوعه:

التحليل التاريخي: ويقصد به تقييم نشاط المؤسسة أو مركزها المالي أو كليهما معا خلال فترة زمنية سابقة.

التحليل المستقبلي: ويقصد به تقييم نشاط المؤسسة أو مركزها المالي أو كليهما معا خلال فترة زمنية لاحقة (مستقبلية).

#### من حيث طبيعته:

التحليل الداخلي: ويقصد به تقييم نشاط المؤسسة أو مركزها المالي أو كليهما معا خلال فترة زمنية من قبل الأجهزة المختصة داخل المؤسسة.

<sup>1</sup> حمزة الشمخي و إبراهيم الجزراوي، الإدارة المالية الحديثة- منهج علمي تحليلي في اتخاذ القرارات، ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1998، ص48-49.

## الفصل الأول : الإطار المفاهيمي للتحليل المالي

التحليل الخارجي: ويقصد به تقييم نشاط المؤسسة أو مركزها المالي أو كليهما معا خلال فترة زمنية من قبل الأجهزة المختصة خارج المؤسسة.

من حيث شكله:

ينقسم إلى الأنواع التالية:

التحليل الأفقي:

التحليل المالي الأفقي (أو ما يسمى تحليل الإتجاه) يهتم بمتابعة تطور بند معين من قائمة مالية معينة خلال عدة فترات زمنية، ويرصد التغير الحاصل فيه بالزيادة أو النقصان، ولذلك يعتبر نوعا من التحليل الديناميكي.<sup>1</sup>  
ومن خصائص التحليل الأفقي مايلي:<sup>2</sup>

يحتاج هذا التحليل إلى مجموعة من القوائم المالية تحتوي نفس العنصر الذي سيجري عليه التحليل.

يحتاج هذا التحليل إلى فترات زمنية طويلة تزيد عن ثلاث سنوات أو ثلاث فترات مالية.

يقدم هذا النوع تحليل الإتجاه للعناصر التي عليها التحليل والذي يأخذ أحد الاحتمالات التالية:

اتجاه العنصر نحو الزيادة.

اتجاه العنصر نحو النقصان.

اتجاه العنصر متذبذب.

اتجاه العنصر ثابت.

يقدم هذا التحليل الاستقراء والتنبؤ لاتجاه هذه العناصر في المستقبل على ضوء اتجاهاتها في السنوات الماضية.

يقدم تقييم انجازات ونشاطات المؤسسة على ضوء اتجاهات عناصرها.

<sup>1</sup> حمزة محمود الزبيدي، مرجع سبق ذكره، ص 60.

<sup>2</sup> هشام محمد الزعبي، مرجع سبق ذكره، ص ص 226\_227.

### التحليل العمودي:

التحليل المالي الرأسي (أو العمودي) هو تحليل العلاقة بين بنود نفس القائمة المالية (قائمة المركز المالي أو قائمة الدخل) خلال فترة زمنية واحدة، من أجل بيان الوزن النسبي لكل بند منها، لذلك فهو نوع من التحليل الساكن لأنه لا يراعي الزمن.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> حسين سمير عشيش، إشراف ظافر الكبيسي، التحليل الإئتماني ودوره في ترشيد عملية الإقتراض والتوسع النقدي في البنوك، ط1، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص26.



### المبحث الثالث: استعمالات التحليل المالي

يستعمل التحليل المالي للتعرف والحكم على مستوى أداء المؤسسات واتخاذ القرارات الخاصة ومن خلال هذا المبحث يمكن التطرق إلى :

#### المطلب الأول: مجالات التحليل المالي

ومن مجالات التحليل المالي تتمثل فيمايلي: <sup>1</sup>

**\_التخطيط المالي:** تستند عملية التخطيط المالي من منظومة المعلومات المالية الدقيقة تصف مسارات العمليات السابقة للمؤسسة وهذه المنظومة من المعلومات المالية مدروسة يستخدمها المديرون للخروج بدلائل تقييم أداء المؤسسة وتنبأ بتحليلات مستقبلية، هذه التحليلات يستخدمها المخطط المالي عند وضع الخطط يستند إليها عند وضع تقديراته المستقبلية.

**\_التحليل الائتماني:** يهدف هذا التحليل إلى التعرف على مقدرة المدين على السداد أي الوفاء بالالتزامات المالية اتجاه المقرض. <sup>2</sup>

ويهتم بهذا التحليل الدائنون (المقرضون) وذلك بقصد الحصول على المعلومات حول :

**\_المخاطر المتوقع أن يواجهها في علاقته مع المقرض (المدين) وتقييمها وبناء قراره بخصوص هذه العلاقة ؛**

**\_قدرة الوحدة على الوفاء بأصل الدين وتسديد فوائده؛**

**\_مدى الموضوعية في السياسات التي تتبعها الوحدة في تقويم موجوداتها خاصة في ما يقدم كضمانات؛**

**\_سياسات التمويل المتبعة من قبل الوحدة آثارها على هيكل رأس المال.**

**\_تحليل الاندماج والشراء:** ينتج عن هذا التحليل من (الاندماج والشراء) تكوين وحدة اقتصادية واحدة نتيجة لانضمام وحدتين اقتصاديتين أو أكثر، وزوال الشخصية القانونية لكل منهما أو لأحدهما.

<sup>1</sup> هشام محمد الزعبي، مرجع سابق، ص ص 159\_160.

<sup>2</sup> عبد الحليم كراجه و آخرون، الإدارة والتحليل المالي: أسس، مفاهيم، تطبيقات، ط2، عمان، دار صفاء للنشر والتوزيع، 2002، ص 30.

\_ التحليل الاستثماري: يعتبر هذا التحليل من أفضل التطبيقات العلمية للتحليل المالي، وتكمن هذه الأهمية لجمهور المستثمرين من أفراد ومؤسسات ينصب اهتمامهم على سلامة استثماراتهم وكفاية عوائدها.

\_ تحليل تقييم الأداء: يعتبر تقييم الأداء في المنشأة من أهم استعمالات التحليل المالي ومن خلال عملية إعادة التقييم الحكم على مستوى الأرباح وقدرة المنشأة على توفير السيولة وسداد الالتزامات وقدرتها على الائتمان بالإضافة إلى تقييم الموجودات<sup>1</sup>. وكذا مقارنة أدائها بشركات أخرى تعمل في نفس المجال أو مجالات أخرى، ومن الجدير بالذكر أن هذا النوع من التحليل يهتم معظم الأطراف التي لها علاقة بالمؤسسة مثل الإدارة، المستثمرين والمقرضين<sup>2</sup>.

### المطلب الثاني : الاطراف المهمة بالتحليل المالي

إن اتساع أدوات ووسائل التحليل المالي المستخدمة في تقويم أوضاع المؤسسة الاقتصادية واكتشاف مواطن الخلل فيها أدى إلى تعدد الأطراف المهتمة به رغم اختلاف الأهداف التي يتطلعون إليها من التحليل المالي، ومن أهم هذه الفئات مايلي<sup>3</sup>:

#### 1\_ الدائنون:

يقصد بالدائن الشخص الذي اكتتب في السندات الخاصة بالمشروع أو المحتمل شراؤه للسندات المصدرة أو الاكتتاب في القرض الجديد أو بصدد إقراض الأموال للمشروع، وقد يكون الدائن مصرفاً أو مؤسسة مالية، لذلك فهم يهتمون بصفة عامة بالتعرف على مدى مقدرة المشروع بالوفاء بالقروض عندما يحين أجل الاستحقاق، فإذا كان القرض لفترة أكثر من سنة، فيهتم المقرض بمعرفة مقدرة المشروع على سداده في الأجل الطويل، أما إذا كان القرض لمدة أقل من السنة يهتم الدائن بالتأكد من مقدرة المدين على سداده في الأجل القصير، ومع ذلك فهو لا يهتم بالتوازن المالي في الأجل الطويل.

<sup>1</sup> عليان الشريف ومن معه، الإدارة و التحليل المالي ، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006، ص 152.

<sup>2</sup> مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000، ص 234.

<sup>3</sup> رضوان وليد العمار، أساسيات في الإدارة المالية -مدخل إلى قرارات الاستثمار وسياسات التمويل، عمان، دار المسيرة للطباعة والنشر والتوزيع، 1997، ص 42.

### 2\_الموردون :

يهتم المورد التأكد من سلامة المراكز المالية لعملائه، واستقرار الأوضاع المالية، فالعميل من الناحية العملية مدين للمورد، ويعني دراسة وتحليل مديونية العميل في دفاتر المورد وتطور هذه المديونية وعلى ضوء ذلك يقرر المورد ما إذا كان سيستمر في التعامل معه أو يخفض هذا التعامل، وبذلك يستفيد المورد من البيانات التي ينشرها العملاء بصفة دورية، فيهمه مثلا التعرف على ما إذا كانت فترة الائتمان التي يمنحها لعملائه مماثلة لتلك التي يمنحها المنافسون، ويمكن للمحلل حساب متوسط فترة الائتمان الممنوحة للعملاء باستخدام بيانات القوائم المالية .

### 3\_العملاء :

يمكن للعميل ( المشروع ) وذلك عن طريق استخدام البيانات التي ينشرها المورد وكذلك منافسيه، معرفة ما إذا كانت الشروط التي يحصل عليها - خاصة فترة الائتمان - مماثلة لما تمنح لغيره وتتطابق مع فترة الائتمان التي يمنحها هو لعملائه، وتتم هذه المقارنات باستخدام القوائم المالية بحساب متوسط فترة الائتمان.

### 4\_المستثمرون:

المستثمرون سواء كانوا أفرادا أو مؤسسات مهتمون بحساب قيمة المؤسسة قبل المخاطرة برؤوس أموالهم، وكذلك حساب قيمة العوائد المتوقعة لهذه المؤسسة. فالاهتمام الرئيسي للمستثمر هو معرفة نصيب السهم من أرباح الشركة. إضافة إلى ذلك، دراسة سياسة توزيع الأرباح ودراسة المخاطر المتعلقة بأسهم الشركة من أجل اختيار الاستثمار الأنسب، ويستخدم المحلل المالي التحليل الأساسي ( المبني على دراسة القوائم المالية، الربحية و المخاطرة... الخ ) والتحليل الفني ( الذي يعتمد على تطور منحنيات الدورات ) كطريقتين لتقييم الأعمال وتقدير قيمة الأسهم.

### 5\_أصحاب المشروع:

إن الملاك أيا كان نوعهم، والمساهمين في شركات المساهمة، أو الشركاء في شركات الأشخاص، أو أصحاب المؤسسات الفردية، لهم اهتماماتهم الخاصة عند اطلاعهم على القوائم المالية، فهم يقومون بتفويض إدارة ممتلكاتهم إلى جهة أو أطراف أخرى. لذا، من الطبيعي أن يكون من الاهتمامات الرئيسية لهؤلاء تقييم أداء تلك الأطراف في توظيف أموالهم والمحافظة عليها. ومن المؤشرات التي يتم استخدامها في هذا الخصوص، دراسة الهيكل المالي العام، وهيكل رأس المال والأرباح واتجاهاتها، والعائد على الاستثمار والتوزيعات وكذلك دراسة السيولة ومخاطر الفشل المالي، فالملاك

يحتاجون إلى التحليل المالي للحصول على معلومات تساعد في الحصول على كل هذه المؤشرات، من هنا يمكن القول بأن اهتمامات أصحاب المشروع هي من أوسع الاهتمامات، لأن مصالح الملاك تتأثر بكل أوجه ومجالات التشغيل و الربحية والظروف المالية وهيكل رأس المال للمؤسسة.

### 6\_إدارة المؤسسة:

يظهر التحليل المالي مدى كفاءة الإدارة في أداء وظائفها وقدرتها على تحقيق مصالح المالكين والمساهمين، وكذا محاولة كسب ثقة ذوي المصالح المشتركة من أجل تحديد موقفها الإستراتيجي في المدى المتوسط والبعيد، أضف إلى ذلك:<sup>1</sup>

\_مدى نجاح الشركة في تحقيق السيولة.

\_مدى نجاح الشركة في تحقيق الربحية.

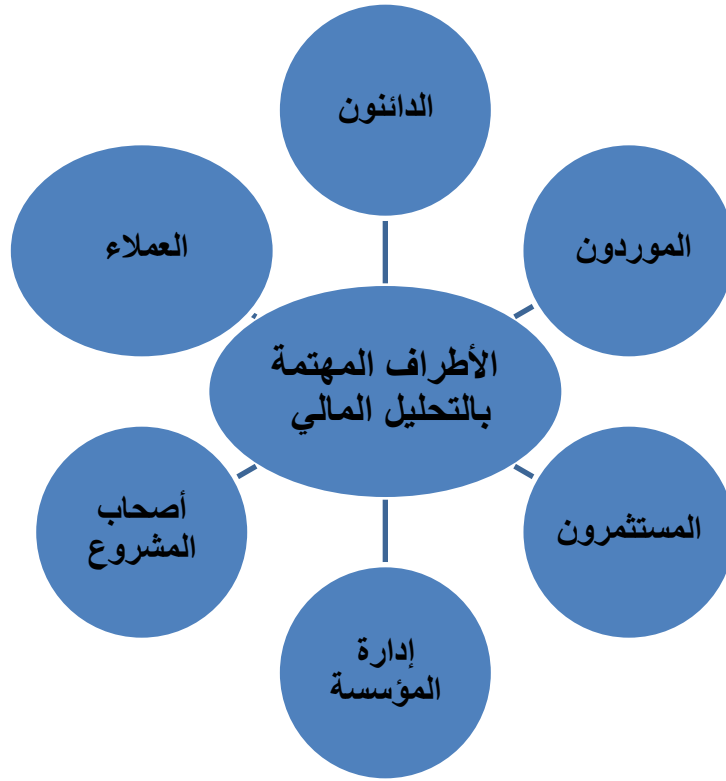
\_معرفة الوضعية المالية للشركة بالمقارنة مع وضعية الشركات المنافسة.

\_تقييم منجزات الشركة في مجال الإنتاج والتوزيع والتسويق.

\_المساعدة على الرقابة المالية والتنبؤ بمستقبلها المالي.

<sup>1</sup>خلدون إبراهيم شريفات، إدارة وتحليل مالي، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2001، ص94.

الشكل رقم (2): الأطراف المهمة بالتحليل المالي



المصدر: إعداد الطالبة.

### المطلب الثالث: نتائج التحليل المالي

يمكن الحصول على النتائج ومعالجتها باستعمال وسائل معينة وبعد إجراء الفحص الدقيق للمعلومات المالية المتوفرة لدى المؤسسة حسب وضعية المحلل بالنسبة للمؤسسة سواء كانت نتائج التحليل خارجية أو داخلية بالنسبة للمؤسسة.<sup>1</sup>

#### 1- نتائج التحليل الخارجي:

باختلاف المحلل الخارجي تختلف النتائج التي يمكن أن تكون أحد أو كل العناصر التالية :

\_\_ ملاحظات حول الأعمال التي تقوم بها المؤسسة في الميدان المالي.

\_\_ مقارنة الوضعية العامة للمؤسسة مع المؤسسات المنافسة.

<sup>1</sup>أيمن الشنطي، عامر الشقر، الإدارة والتحليل المالي، دار البداية، عمان، 2004، ص170.

## الفصل الأول : الإطار المفاهيمي للتحليل المالي

---

\_\_تقييم الوضعية المالية ومدى استطاعة المؤسسة على تحمل نتائج القروض.

\_\_اقتراح سياسات مالية لتغير الوضعية المالية والاستغلالية للمؤسسة.

### 2-نتائج التحليل الداخلي:

يمكن للمحلل المالي أن يصل للنتائج التالية:

\_\_التحقق من المركز المالي للمؤسسة والأخطار المالية التي قد تواجه المؤسسة.

\_\_اتخاذ قرارات حول الاستثمار، التمويل أو توزيع الأرباح أو تغير رأس المال.

\_\_وضع المعلومات أو النتائج المتوصل إليها كأساس للتقديرات المستقبلية.

\_\_اعطاء أحكام على مدى تطبيق التوازنات المالية في المؤسسة.

### خلاصة الفصل:

ازدادت الأهمية بموضوع التحليل المالي منذ نهاية القرن 19، وبالتحديد في فترة الثلاثينيات من القرن الماضي أين شهدت تلك الفترة انهيار الكثير من المؤسسات مما أدى بالضرورة إلى دراسة القوائم المالية للمؤسسات بشكل علمي بغرض التعرف على الأداء الحقيقي لهذه المؤسسات والتنبؤ بمستقبلها الاقتصادي .

ويعتبر التحليل المالي وظيفة أو نشاط مستمرا وقائم بدوام واستمرار المؤسسة ويساهم في تفسير مجريات الأحداث التي تلم بأنشطة المؤسسة كي يتم بناءا عليها صياغة توصيات لمستخدمي المعلومات لاتخاذ قرارات رشيدة تتعلق بتلك المؤسسة والتنبؤ باتجاهاتها المستقبلية وبالتالي لا يقتصر عمل المحلل على الأداء الماضي أو الحالي للمؤسسة بل واستقراء الاتجاهات التي تشكلها الأنشطة المستقبلية للمؤسسة.

وهناك العديد من الأدوات المستخدمة في عملية التحليل المالي ومن بين أهم هذه الأدوات النسب والمؤشرات المالية، المقارنات وبيان التغيرات والاتجاه، والتي تبين العلاقة بين الأصول والخصوم في المؤسسة لبيان المركز المالي والوضعية المالية ومفردات الأصول والخصوم ومقارنة هذه النسب مع المعايير الموضوع للحكم على مدى كفاءة المؤسسة في إدارة أصولها ومعرفة درجة سيولتها.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتعثر

المالي ودور التحليل المالي في

التنبؤ به



## تمهيد:

حظي موضوع تعثر و فشل المؤسسة باهتمام العديد من الكتاب و الباحثين منذ الثلاثينات من القرن الماضي. ويعتبر من المواضيع المهمة في وقتنا الحاضر نظرا لكثرة المؤسسات المتعثرة، و لم يقتصر الأمر على دراسة و تحليل أسباب فشل المؤسسات و آثاره، بل تعداه إلى إمكانية التنبؤ به قبل حدوثه بمدة معينة بالنظر إلى الخسائر التي تترتب على هذه الظاهرة و التي لا تتكبدتها المؤسسة وحدها بل المتعاملون معها أيضا. حيث برزت محاولات عديدة لتطوير أدوات و نماذج كمية قادرة على إعطاء تنبيه مبكر بدلائل الفشل لحماية مصالح مختلف الأطراف المتعاملة مع المؤسسة.

وبما أن التعرف على المشكلة يعتبر نصف العلاج، لا بد من دراسة التعثر المالي بعمق من خلال معرفة جميع الجوانب المحيطة به.

وفي هذا الفصل، سنحاول الإلمام بالجوانب الأساسية المتعلقة بموضوع التعثر المالي والتنبؤ به. حيث سنحاول من خلال:

المبحث الأول: التطرق لمختلف التعاريف الأساسية للتعثر المالي وكذا أسبابه ومختلف مراحل حدوثه.

و في المبحث الثاني: تطرقنا لأدوات التحليل المالي الخاصة بالتنبؤ بالتعثر المالي.

أما في المبحث الثالث: نحاول توضيح أهمية التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسة واستعراض الآثار الناجمة عن التعثر والتطرق لطرق العلاج.

## المبحث الأول: تعريف التعثر المالي، أسبابه ومراحل حدوثه

يعتبر التعثر المالي من أهم المخاطر التي تتعرض لها المؤسسة لذلك سوف يتم التطرق في هذا المبحث لأهم المفاهيم والتعريفات المتعلقة به، أسبابه و مراحل حدوثه.

### المطلب الأول: تعريف التعثر المالي

سنحاول في هذا المطلب تقديم أهم التعريفات المتعلقة بالتعثر المالي و محاولة الفصل بينه وبين مختلف المترادفات الأخرى كالفشل والإفلاس والتسوية والتصفية وسوف نتطرق إلى كل منها على حدى.

### تعريف التعثر المالي (Financial distress):

إن مصطلح التعثر المالي هو مصطلح واسع ويمتاز بالغموض نوعاً ما، حيث لا يوجد اتفاق عام على تعريفه، فبعض الدراسات عرفت على أنه حالة إفلاس كدراسة Altman سنة 1968، في حين يرى البعض الآخر على أنه فشل أو عدم القدرة على تسديد الالتزامات في تاريخ الاستحقاق.

إلا أن Rose سنة 1996 ربط التعثر المالي بالإعسار وعرفه على أنه: "عدم القدرة بالوفاء بالديون مع غياب أية وسيلة لتسديدها كعدم كفاية الأصول لتغطية الخصوم".<sup>1</sup>

ويمكن تعريف التعثر المالي بأنه: "تلك المرحلة التي وصلت فيها المنشأة إلى حالة من الاضطرابات، سواء كانت هذه الاضطرابات تعني عدم قدرتها على سداد التزاماتها تجاه الغير، أو تحقيق خسائر متتالية تتراكم سنة بعد أخرى مما يجعلها مضطرة إلى إيقاف نشاطها، وغالبا ما يحدث التعثر كنتيجة لوجود مشكلتين معا".<sup>2</sup>

ويعرف كذلك بأنه "مواجهة المؤسسة لظروف طارئة ( غير متوقعة) تؤدي إلى عدم قدرتها على توليد مردود اقتصادي أو فائض نشاط يكفي لسداد التزاماتها في الأجل القصير".<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Thomas arkan ,detecting financial distress with b–sherrod model : acase study , article scientifique de l'université de Szczecin n°855 Finance ,marchés financiers ,assurance V .02 , N 74 , université de Szczecin ,pologne,2015,p.234 .

<sup>2</sup> إسلامبولي مرام ، استخدام النسب المالية في التنبؤ بتعثر شركات الصناعات الغذائية الهامة في سورية ، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة حلب، سوريا ، 2003، ص 46.

<sup>3</sup> رمو وحيد محمود، محمد الوتار سيف عبد الرزاق، استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية ، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، تنمية الرافدين،العراق، مجلد 32، العدد 100، 2010، ص12.

وقد عرف محسن أحمد الخضيرى التعثر المالي على أنه: " اختلال مالي يواجه المشروع نتيجة قصور موارده وإمكانياته عن الوفاء بالتزاماته في الأجل القصير و أن هذا الاختلال ناجم أساسا عن عدم توازن بين موارد المشروع المختلفة (داخلية \_خارجية) وبين التزاماته في الأجل القصير، التي استحققت أو تستحق السداد، وأن هذا الاختلال بين الموارد الذاتية وبين الالتزامات الخارجية يتراوح بين الاختلال المؤقت العارض وبين الاختلال الحقيقي الدائم، وكلما كان هذا الاختلال هيكليا أو يتقرب من الهيكلية كلما كان من الصعب على المشروع تجاوز الأزمة التي سببها هذا الاختلال ".<sup>1</sup>

حسب LIN et AL, 2008 يعرف التعثر المالي كما يلي: "عندما تتحمل المؤسسة مزيدا من الديون مقترنا بانخفاض قدرتها على توليد الإيرادات مع عدم كفاية التدفق النقدي من العمليات، سيقود المؤسسة إلى مشاكل سيولة حادة وبالتالي حدوث التعثر المالي ".<sup>2</sup>

ومن خلال مما سبق، يتبين أن تعريف التعثر المالي يختلف باختلاف الظروف التي تخضع لها الأبحاث والبيئة التي أجريت فيها هذه الأخيرة، قد يستخدم البعض هذا المصطلح كتعبير مرادف لحالة الفشل أو الإعسار، في حين يلجأ البعض الآخر إلى استخدامه للتعبير عن حالة المؤسسة التي تعاني من تراكم الخسائر لعدد من السنوات والتي تنجم عن عدم قدرتها على مواجهة التزاماتها.

ويمكن محاولة استخلاص تعريف شامل للتعثر المالي على أنه: " اختلال قد يصيب المؤسسة في مرحلة من مراحل تطورها، وقد يحدث نتيجة لعدة أسباب، قد تكون عبارة عن اضطرابات مالية أو إدارية (هيكلية) تسبق حالة الإفلاس، التي من الممكن أن تتخطاها المؤسسة عن طريق إجراء التغييرات اللازمة في الوقت المناسب، كما يمكن لها أن تقع في فخ الإفلاس وبالتالي الزوال".

<sup>1</sup> محسن أحمد الخضيرى، الديون المتعثرة، الظاهرة، الأسباب، العلاج ، ط1، ايتراك للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 1996، ص33.

<sup>2</sup>Martin Schmuck , **Financial distress and corporate turnaround :An ampirical analysis of the automotive supplier industry** , (Germany :Springer Fachmedian wiesbaden ,2013), P28.

تعريف بعض المصطلحات المتعلقة بالتعثر المالي:

تعريف الإعسار (Insolvency):

العسر المالي تعبير عن الحالة التي لا تكون فيها السيولة النقدية المتوفرة لدى المؤسسة كافية لتسديد الالتزامات اتجاه الغير. ويظهر العر المالي بشكلين، عسر مالي فني وعسر مالي حقيقي.<sup>1</sup>

ويمكن تعريفه أيضا بأنه "عدم القدرة على سداد الالتزامات المالية والتي تستحق فعلا أو سوف تستحق في الأجل القصير".<sup>2</sup>

وكما يمكن التمييز بين نوعين من العسر المالي كما يلي:

\_العسر المالي الفني: وهي الحالة التي تكون فيها المؤسسة غير قادرة على سداد الالتزامات المترتبة عليها على الرغم من أن إجمالي الموجودات يفوق إجمالي المطلوبات.

\_العسر المالي الحقيقي: هو تلك الحالة التي تكون فيها المؤسسة غير قادرة على سداد الالتزامات المترتبة عليها إلى كون إجمالي الموجودات لديها يقل عن إجمالي المطلوبات.<sup>3</sup>

مفهوم الفشل (Failure):

إن مصطلح الفشل لا يقدم توصيفا دقيقا للحالة المالية التي تتعرض لها المؤسسة حتى يمكن اعتبارها فاشلة. فهذا المفهوم يتداخل مع المفاهيم المالية والقانونية لحالات الإفلاس والعسر في المؤسسات ويعتبر مرادفا لهذه التسميات دون التمييز بينها.<sup>4</sup>

تعريف الفشل: "هو عبارة عن عدم قدرة المنشأة على دفع التزامات عندما يأتي موعد استحقاقها، فهو ليس نتاج اللحظة ولكن ناجم عن العديد من الأسباب والعوامل التي تفاعلت وتفاعل عبر المراحل الزمنية وتؤدي

<sup>1</sup> صافي فلوح وآخرون ، تحليل القوائم المالية، منشورات جامعة دمشق، دمشق، سوريا، 2008\_2009، ص221.

<sup>2</sup> محسن أحمد الخضير، مرجع سبق ذكره، ص31.

<sup>3</sup> فريشي خير الدين، دور المعلومات المحاسبية المفصّل عنها وفق النظام المحاسبي (SCF) في التنبؤ بخطر الإفلاس المالي - دراسة عينة من الشركات الجزائرية، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرياح، ورقلة، الجزائر، 2012، ص 30.

<sup>4</sup> صافي فلوح وآخرون ، نفس المرجع، ص221.

إلى الحالة التي عليها المنشأة من عدم مقدرتها على سداد التزاماتها، أو استعادة توازنها المالي والنقدي أو التشغيلي".<sup>1</sup>

ويرى بعض الباحثين أن الفشل نوعان:<sup>2</sup>

**الفشل الاقتصادي (Economic Failure):** نقصد بالمشروع الفاشل بالمفهوم الاقتصادي ذلك الذي لا يكفي دخله لتغطية نفقاته أو الذي يقل فيه معدل العائد على الاستثمارات ( بتكلفتها الدفترية ) عن تكلفة رأس المال، ولا يترتب على الفشل الاقتصادي إشهار إفلاس الشركة لأنه يحدث بصرف النظر عن قدرة الشركة على الوفاء بما عليها من التزامات، بمعنى أنه يمكن للشركة أن تكون فاشلة من الناحية الاقتصادية، ومع ذلك لا تتوقف عن دفع الالتزامات حينما يحين أجل استحقاقها ومن ثم لا تشهر إفلاسها.

بالنسبة Gresse, فإن أهم ما يميز الفشل الاقتصادي للمؤسسة هو القيمة المضافة السالبة بمعنى أن

المؤسسة تستهلك موارد أكثر مما تنتجها، و تكون غير قادرة على دفع مقابل مجموع عناصر الإنتاج التي تساهم في تحقيق النشاط الاقتصادي بسعر السوق السائد ( أجور المستخدمين، الأعباء الاجتماعية المختلفة، الاهتلاكات والأعباء المالية و الضريبية،... الخ).<sup>3</sup>

**الفشل المالي (Financial Failure):** لم تعط النظرية المالية تعريفا دقيقا للمؤسسة الفاشلة ماليا، حيث لم تتم الإشارة إلى هذا المفهوم إلا في دراسة سياسات التمويل و الاستثمار و بالتحديد مسألة الهيكل المالي الأمثل. و رغم هذا، يمكن القول بأن معظم الكتاب الماليين يتفقون على أن المؤسسة تكون فاشلة من المنظور المالي إذا كانت تواجه مشاكل في الخزينة و إذا كانت غير قادرة على احترام التزاماتها.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> علي شاهين وجهاد مطر، نموذج مقترح للتنبؤ بالفشل المالي، مجلة جامعة النجاح للأبحاث، مجلد 25، العدد 4، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2011، ص856.

<sup>2</sup> علاء الدين جبل وآخرون، دور المعرفة المحاسبية في التنبؤ بالفشل المالي للشركات \_دراسة تطبيقية على شركات الغزل والنسيج التابعة للقطاع العام في سورية، مجلة تنمية الرافدين، المجلد 31، العدد 95، جامعة الموصل، العراق، 2009، ص 306.

<sup>3</sup> Carole Gresse, **les entreprises en difficulté**, Edition Economica, Paris, 2003, p.8.

<sup>4</sup> Sami Ben Jabeur, **Statut de la faillite en théorie financière : approches théoriques et validations empiriques dans le contexte Français**, Thèse de Doctorat en sciences de gestion, Ecole doctorale en sciences de gestion de Sousse, Tunisie 2011, p.35.

ويشير كل من شاهين ومطر أن الفشل المالي هو عبارة عن عجز الشركة عن القدرة عن دفع التزاماتها عندما يحين موعد استحقاقها، فهي ليست وليدة اللحظة بل أنها نتاج مجموعة من العوامل والأساليب التي تتفاعل وتفاعلت خلال المراحل الزمنية، مما أدى إلى وجود وضع لدى الشركة يظهر عدم قدرتها على سداد الالتزامات المترتبة عليها أو قدرتها على رجوع التوازن التشغيلي أو النقدي أو المالي الذي كانت عليه قبل ذلك.<sup>1</sup>

### الإفلاس المالي (bankruptcy):

يشير هذا المصطلح من الناحية القانونية إلى حالة الإفلاس القضائي الذي تتعرض له المؤسسة الاقتصادية نتيجة لتوقفها عن سداد ديونها في مواعيد استحقاقها، بحيث يتم اشهار افلاسها وذلك بحكم من المحكمة المختصة اقليميا بغرض تصفيتها وبيعها تمهيدا لتسديد هذه الديون ألى اصحابها.<sup>2</sup>

وخلصة القول، أنه لا يهم الإبداع والتنوع في إعطاء تعاريف مختلفة للتعثر المالي بقدر ما يهم كيفية التنبؤ به ومعالجته في حالة حدوثه.

### المطلب الثاني: أسباب التعثر المالي

توجد اختلافات عديدة في وضع الباحثين لأسباب التعثر المالي، ولكن بالرغم من كل هذه الاختلافات، تبقى مجرد سبل للتعرف على السبب الرئيسي للتعثر ومحاولة الوصول إلى مختلف أساليب الوقاية اللازمة، وسوف نحاول في هذا المطلب ذكر أهم هذه الأسباب.

#### 1\_أسباب مباشرة وغير مباشرة:

يمكن تقسيم أسباب التعثر المالي إلى أسباب مباشرة وغير مباشرة:

#### 1\_1 الأسباب المباشرة:

وهي التي تسهم بصورة مباشرة في تعثر المؤسسات ومن هذه الأسباب ما يأتي:

#### أ\_ الأسباب الإدارية:

<sup>1</sup> حمزة محمد ذيب شعلان، تباين نموذجي (كيدا، وألتمان) للتنبؤ بالفصل المالي في الشركات المساهمة العامة الأردنية، رسالة مقدمة للحصول على شهادة الماجستير، قسم المحاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، الأردن، 2020، ص 11.

<sup>2</sup> يونس على حسن، الإفلاس، مطابع دار الكتاب العربي، مصر، 1998، ص3.

تعتبر هذه الأسباب القاسم المشترك في معظم المؤسسات الفاشلة فتكون الإدارة غير قادرة على تقديم الدعم الكافي للموظفين حتى ولو كانوا ذو كفاءة عالية، ومهارات ممتازة فسيجدون صعوبة لإتمام عملهم دون دعم الإدارة، والاختيار الخاطئ للمدير الإداري للمشروع قد يكون سببا في فشل هذا المشروع، حيث أنه يجب أن يكون قائدا ومنظما وعليه أن يتخذ القرارات بناء على المعلومات القليلة لديه.<sup>1</sup>

إضافة إلى غياب العناصر الإدارية والفنية المتخصصة ووجود صراعات بين أعضاء الإدارة العليا، وتغليب المصالح الخاصة بالمساهمين والملاك، والتوجيهات الخاطئة للإدارة.

### ب\_ الأسباب المالية:

تعتبر من أهم الأسباب التي قد تؤدي إلى فشل المؤسسة والوصول بها إلى الإفلاس، وفي مقدمتها عدم التناسب بين رأس المال والقروض مما يعني خلل في الهيكل التمويلي للمشروع ويؤدي ذلك إلى تراكم ديون المشروع بصورة تؤثر بالسلب على نتائج أعماله وظهور مشاكل كبيرة مع فقدان للسيولة النقدية وعجز عن الوفاء بديونه اتجاه مختلف دائئيه، والإسراف في معظم بنود الإنفاق بما لا يتناسب مع ما يتحقق من الإيرادات، والأعباء الموجهة لمعاونة المشروع فنيا و إداريا، والمصاريف الباهضة لأعضاء مجالس الإدارات ووجود بعض التجاوزات الكثيرة في التكلفة الاستثمارية للمشروع.<sup>2</sup>

### ج\_ الأسباب التسويقية:

وتتمثل في صغر حجم السوق المحلي، وإغراق السوق بالمنتجات الأجنبية، وارتفاع تكاليف التسويق، وعدم الاهتمام بدراسات الجدوى، وإعاقة العملية التنظيمية في المؤسسة لبحوث التسويق، وتحول مدير التسويق إلى أعمال البيع بدلا من أعمال المراقبة والتحليل وإساءة استغلال مراحل تطوير السلعة والفشل في تقديم حجم المبيعات والأرباح المتوقعة.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> هلا بسام عبد الله الغصين، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات-دراسة تطبيقية على قطاع المقاولات في قطاع غزة، رسالة ماجستير، قسم إدارة الأعمال، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2004، ص ص 27\_28.

<sup>2</sup> كمال محمد الحمزاوي، اقتصاديات الائتمان المصرفي \_دراسة تطبيقية للنشاط الائتماني وأهم محدداته ، منشأة المعارف، الاسكندرية، مصر نوفمبر 1997، ص 371.

<sup>3</sup> محمد عبيدات، فايز الجولاني، أسباب تعثر المشروعات الصناعية في الأردن، مجلة دراسات العلوم الإنسانية، المجلد 20(أ)، العدد 03، الأردن، 1993، ص 106.

### د\_ الأسباب الفنية والإنتاجية:

وذلك نتيجة وجود أخطاء في إعداد دراسة الجدوى الفنية منذ البداية، أو مثلاً وجود عيوب في المواد أو في عملية التشغيل، أو استخدام وسائل تكنولوجية غير مناسبة، أو ذات جودة منخفضة أو غير ملائمة مع قدرات ومهارات العمالة وبالتالي تظهر وحدات منتجة من السلع ذات جودة منخفضة وبدورها تؤثر في حجم المبيعات.

### 1\_2 الأسباب غير المباشرة:

وهي تسهم بصورة غير مباشرة في تعثر المؤسسات ومنها ما يلي:<sup>1</sup>

أ\_ الاتجاهات التضخمية السائدة على مستوى الاقتصاد المحلي والعالمي: لا سيما أسعار المواد الخام والمواد الأولية ومستلزمات الإنتاج وأسعار الطاقة، فينتج عنه تحميل تكاليف الإنتاج بأعباء إضافية لم تكن مأخوذة في الاعتبار عند إعداد الدراسات الخاصة بتكاليف الإنتاج وتسعير المنتج النهائي مما يؤدي لانخفاض معدلات الربحية أو زيادة الخسائر.

ب\_ التقلبات الحادة في أسعار الصرف وتعددتها: التي أدت إلى تصاعد قيمة مديونيات العديد من المؤسسات المقترضة بصورة أدت إلى إضلال غير قابل للتصويب في هيكلها التمويلي.

ت\_ التغيير المستمر في القرارات الحاكمة للنشاط الاقتصادي: وتعارضها في أحيان كثيرة، الشيء الذي يؤثر على الأداء الاقتصادي للمؤسسات من حيث إشاعة عدم الثقة وشيوع حالة عدم الاستقرار.

وتشير أغلب البحوث والدراسات إلى أن سبب التعثر الرئيسي للمؤسسة يتمثل في انخفاض السيولة لديها، مما يجعلها غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها، وهذا نتيجة لأسباب عديدة يجب معرفتها من أجل تشخيصها والبحث عن العلاج المناسب والقيام بالتصحیحات اللازمة.

### 2\_ أسباب داخلية وخارجية:

يمكن تصنيف أسباب التعثر المالي إلى صنفين: أسباب خارجية متعلقة بالمحيط و أسباب داخلية متعلقة بالتسيير الداخلي للمؤسسة بالإضافة إلى عوامل أخرى كضعف وحساسية المؤسسة.

<sup>1</sup> علي سليمان النعماني، نموذج محاسبي مقترح للتنبؤ بتعثر شركات المساهمة العامة، مجلة تنمية الرافدين، المجلد 82، العدد 21، جامعة الموصل، العراق، 2010، ص ص 39\_40.



## 2\_1 الأسباب الداخلية :

تتمثل أهم الأسباب الداخلية فيما يلي:<sup>1</sup>

\_ ضعف الإدارة وعدم علميتها.

\_ عدم كفاية السياسات التشغيلية المختلفة مثل سياسات البيع والتسعير والإنتاج.

\_ إجراء التوسعات غير المطلوبو واللجوء إلى تكنولوجيا غير متطورة.

\_ تمويل جزء من الأصول الثابتة من المطلوبات المتداولة.

\_ عدم كفاءة الإدارة في تحصيل المستحقات من الزبائن وغيرهم .

\_ الخسائر المتراكمة.

\_ عدم السيطرة على المخزون.

\_ سوء التجهيز الداخلي والموقع غير المناسب.

## 2\_2 الأسباب الخارجية:

أما فيما يخص الأسباب الخارجية للتعثر فهي كما يلي:<sup>2</sup>

\_ المنافسة الشديدة فيما بين المؤسسات.

\_ ظروف اقتصادية عامة إذ تزداد نسب الفشل في ظل الظروف الاقتصادية الصعبة.

\_ تغيير في الطلب.

\_ قرارات حكومية.

\_ مدى توفر الائتمان وكلفته، حيث تزداد احتمالات الفشل في ظل ظروف تقييد الائتمان وارتفاع كلفته.

<sup>1</sup> علاء الدين جبل، تحليل القوائم المالية، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية، منشورات جامعة حلب، حلب، سوريا، 2004، ص ص 188\_189.

<sup>2</sup> حمزة محمود الزبيدي، مرجع سبق ذكره، ص ص 279\_284.

التوقعات المتشائمة للمشتريين.

كما أن هناك أسباب خارجية أخرى وهي:<sup>1</sup>

عدم استقرار المناخ للاستثمار.

اضطرابات في قانون الضرائب والجمارك.

تغير سعر صرف العملة الأجنبية مقابل العملة المحلية.

### المطلب الثالث: مراحل التعثر المالي

يمكن تشبيه حياة المؤسسة بحياة الإنسان، فالإنسان لا يموت فجأة - باستثناء الموت بسبب حادث أو كارثة طبيعية- الشيء نفسه بالنسبة للمؤسسة فهي لا تتعثر ولا تفلس فجأة. فهي تمر على مراحل مختلفة ومتعددة إلى أن تصل إلى مشكلة الإفلاس، وسوف نحاول من خلال هذا المطلب ذكر أهم هذه المراحل.

#### 1\_مرحلة ما قبل ظهور التعثر المالي (فترة النشوء):

حيث ترتبط هذه المرحلة بالعديد من الظواهر السلبية منها:<sup>2</sup>

النقص في الطلب على منتجات المشروع.

ضعف كفاءة وطرق وأساليب الإنتاج.

ضعف الموقف التنافسي للمشروع.

الزيادة الكبيرة لتكاليف التشغيل.

انخفاض معدل دوران الأصول.

إقرار توسيعات استثمارية دون توفر رأس المال العامل الكافي لمواجهتها.

<sup>1</sup>كمال أحمد يوسف محمد، التعثر المالي لعملاء البنوك \_ الأسباب والعلاج ، مجلة كلية الاقتصاد العلمية، العدد 3، جامعة النيلين، السودان، جانفي 2013، ص 92.

<sup>2</sup>نبيل عبد السلام، الفشل المالي للمشروعات -التشخيص...التنبؤ...العلاج -منهج التحليل، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مصر، 2006، ص ص 16-17.

انعدام التسهيلات البنكية الكافية.

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

## 2\_مرحلة عجز النقدية:

تعاني المنشأة في هذه المرحلة من عدم قدرتها على مقابلة التزاماتها التجارية والملحة للنقدية بالرغم من زيادة الأصول الملموسة لديها عن التزاماتها، ولكن تكمن الصعوبة في تحويل تلك الأصول إلى سيولة نقدية لتغطية الديون المستحقة، بالإضافة إلى أن رأس المال العامل مجهد في المخزون والمدينون، وقد تستمر هذه المرحلة ليوم واحد فقط أو لعدة شهور، ولمعالجتها تلجأ المنشأة إلى الاقتراض لمواجهة احتياجاتها النقدية الفورية.<sup>1</sup>

## 3\_مرحلة الإعسار المالي:

عدم قدرة المنشأة على الحصول على الأموال الضرورية واللازمة لتغطية ديونها المستحقة، وهذه المرحلة يمكن معالجتها ولكنها تأخذ فترة زمنية طويلة، ومعظم المنشآت التي تمر بهذه المرحلة يمكنها معالجتها بنجاح إذا اكتشف الخلل في الوقت المناسب، أما المنشآت التي لا تستطيع إجراء المعالجة اللازمة في الوقت المناسب فتنتقل إلى الفشل الكلي.

## 4\_مرحلة الفشل الكلي :

تعتبر هذه المرحلة حرجة في حياة المنشآت، وعندما لا يمكن للمنشأة تجنب الاعتراف بالفشل، وتنتهي كل محاولات الإدارة للحصول على تمويل إضافي بسبب تجاوز الالتزامات الكلية قيمة أصول المنشأة، ويصبح الفشل الكلي والإفلاس محققاً بالخطوات القانونية.<sup>2</sup>

## 5\_مرحلة إعلان أو تأكيد الإفلاس :

<sup>1</sup> عمر عيسى الجهاني، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر المصارف -دراسة ميدانية ، مجلة الإدارة العامة، المجلد 41، العدد 01، معهد الإدارة العامة، الرياض، 2001، ص 67.

<sup>2</sup> هلا بسام عبد الله الغصين، مرجع سبق ذكره، ص 30.

تحدث عندما تؤخذ الإجراءات القانونية لحماية حقوق المقرضين، وبذلك يجري الإعلان عن إفلاس المؤسسة أي بمعنى تصفيتها، وهي المرحلة النهائية وبذلك تكون المؤسسة قد وصلت إلى مرحلة الفشل.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> عمر عيسى الجهماني، نفس المرجع، ص 73.

## المبحث الثاني: أدوات التحليل في التنبؤ بالتعثر المالي

إن التنبؤ بالتعثر المالي يمكن المحلل المالي من تصحيح الوضع المالي للمؤسسة في حالة الاختلالات، ولا بد عليه أن يفرق بين العديد من حالات التعثر حيث لا يقتصر فقط على نوع واحد بل يشهد العديد من الأنواع ولا يكون هذا التنبؤ عشوائيا بل باستخدام العديد من الأدوات المالية والمتمثلة في النسب والنماذج والتي سنتطرق إليها من خلال هذا المبحث.

### المطلب الأول: أنواع التعثر المالي

حدد الباحث Carole Gresse ثلاثة أنواع للتعثر المالي. والمتمثلة في الآتي: التعثر الإقتصادي، التعثر المالي والقانوني.<sup>1</sup>

#### أولا: التعثر الاقتصادي

ويمكن تعريفه بالخسائر الهيكلية، أي أن المؤسسة لم تعد تحقق أرباحا فهي تتحمل مزيدا من التكاليف بدلا من الإنتاج، إضافة إلى كون نتيجة النشاط لا تُثري المؤسسة ولا تساهم إيجابا في الاقتصاد. والطريقة المثلى للكشف عن عدم ربحية المؤسسة هي استعمال مؤشر قريب من الاستغلال ولا يأخذ بعين الاعتبار السياسات المالية والضريبية المختارة من طرف المسيرين، بالإضافة إلى حساب قيمة الإيرادات والنفقات المتعلقة بالنشاط الصناعي والتجاري أي إجمالي فائض التشغيل والذي يمكن حسابه بالعلاقة التالية:

إجمالي فائض التشغيل = القيمة المضافة + الإعانات - ضرائب ورسوم - تكاليف الموظفين.

حيث: القيمة المضافة = المبيعات خارج الرسوم + إنتاج مخزن + الإنتاج غير المباع - المشتريات -

تغيرات في المخزون - مشتريات أخرى.

إذن مرحلة التعثر الاقتصادي ما هي إلا قيمة سالبة للقيمة المضافة، إذ تقوم المؤسسة باستهلاك الموارد

عوضا عن الإنتاج.

<sup>1</sup>Carole Gresse ,op-cit,p 8 .

### ثانيا: التعثر المالي

التعثر المالي هو الحالة التي لا تستطيع فيها المؤسسة مواجهة نفقاتها كون قيمة خصومها أكبر من قيمة أصولها في المدى القصير، إضافة إلى عدم توفر الحلول المناسبة لتسديد الديون. فحالة انعدام السيولة تؤدي إلى استحالة الالتزام مع الدائنين. إذن، يظهر التعثر هنا عن طريق مقارنة النسب المالية للأصول والخصوم لنفس الفترة.

### ثالثا: التعثر القانوني

وهي مرحلة تطبيق العقوبات القانونية والاعتراف القانوني بتعثر المؤسسة الواقعة تحت الرقابة القضائية، وهذه المرحلة تعني في أغلب الحالات اختفاء كيان المؤسسة في المدى القصير. ولا يوجد إلا مبدئين قانونيين يميزان المؤسسة المتعثرة، وهذا حسب درجة خطورة الوضعية التي توجد عليها. أولهما الإقلاع عن الدفع وثانيهما الوضعية المالية الصعبة.

### 1\_ الإقلاع عن الدفع:

وهو حالة الوقف الفعلي والنهائي لنفقات المؤسسة، فهي هنا في وضع لا يمكن إصلاحه. ويتم إطلاق مصطلح الإقلاع عن الدفع في حالة توقف خدمات الخزينة. كما أن هناك تعريف اقتصادي أكثر وضوحا لهذه الحالة وهو التدهور المالي الذي لا يمكن المفر منه.

ويمكن القول، أن فتح الإجراء القانوني مرتبط كل الارتباط بحالة الإقلاع النهائي والفعلي عن تسديد الالتزامات.

### 2\_ الوضعية المالية العسيرة:

هذه الحالة تستثني حالة الإقلاع عن الدفع، فهي تخص المؤسسات التي لديها وضعية مالية ضيقة ناجمة أساسا عن مشاكل في السيولة النقدية، بالإضافة إلى عدم احترام التوازن العام للميزانية.

### المطلب الثاني: النسب المالية

من خلال هذا المطلب سنذكر أهم النسب المالية التي تساهم في التنبؤ بالتعثر المالي، ومن بين هذه النسب : نسب السيولة، النشاط، المديونية والربحية.

الجدول رقم(1): أهم نسب التنبؤ بالتعثر المالي

الديون قصيرة الأجل/إجمالي الأصول	تعبر عن المقدار الذي تساهم فيه الأصول في تغطية الديون قصيرة الأجل كما تتأثر هذه النسبة بإعادة جدولة الديون وكلما قلت هذه النسبة كان ذلك أفضل.
نسبة السيولة العامة = الأصول الجارية/الديون قصيرة الأجل	توضح هذه النسبة درجة تغطية الأصول المتداولة للديون قصيرة الأجل،
نسبة السيولة الجاهزة= النقدية/ الديون قصيرة الأجل	توضح هذه النسبة مقدار النقدية المتاحة لدى المؤسسة في وقت معين لمقابلة الالتزامات قصيرة الأجل.
معدل العائد على الاستثمار = الأرباح قبل الفوائد والضرائب/إجمالي الأصول	تقيس هذه النسبة الكفاءة الكلية لإدارة المؤسسة في تحقيق الأرباح من مجمل استثماراتها، وارتفاع هذه النسبة يدل على كفاءة السياسات الاستثمارية والتشغيلية.
القدرة على التمويل الذاتي/رقم الأعمال	تبين هذه النسبة حجم الفوائض المحققة من نتائجها انطلاقاً من رقم أعمالها.
الفائض الاجمالي للإستغلال/ رقم الأعمال	تدل هذه النسبة على حجم نشاط المؤسسة أي تبين مقدار مساهمة دورة الاستغلال في تكوين ثروة المؤسسة وحجمها من إجمالي رقم أعمالها.
ربح الاستغلال/ صافي المبيعات	تعبر هذه النسبة عن مدى قدرة المؤسسة على تحقيق فوائض تساهم في زيادة ثروة المؤسسة.
إجمالي الديون/ إجمالي الأصول	تقيس هذه النسبة درجة اعتماد المؤسسة على أموال الغير لتمويل أصولها، وكلما ارتفعت هذه النسبة ارتفعت المخاطر التمويلية وكذا مخاطر عدم السداد، وكلما انخفضت هذه النسبة دل ذلك على أن أصحاب المؤسسة ساهموا بشكل كبير في تمويل أصول المؤسسة.
الديون طويلة الأجل/الأموال الخاصة	تم استبعاد الالتزامات المتداولة من إجمالي الديون في هذه النسبة، وهي تستخدم هي الأخرى لمعرفة وقياس المخاطر التمويلية وقدرة المؤسسة على السداد في الأجل الطويل.
الأصول الجارية/ إجمالي الديون	هذه النسبة تقيس مدى قدرة أصول المؤسسة الأكثر سيولة على تغطية جزء من ديونها، وتفيد متخذ القرار على تحديد سياسات التمويل والاستدانة في المؤسسة.

<p>تعبّر هذه النسبة عن حجم الأصول الأقل سيولة مقارنة بإجمالي ديون المؤسسة، أي معرفة مقدار الديون التي يمكن تغطيتها عن طريق الأصول غير الجارية.</p>	<p>الأصول غير الجارية/ إجمالي الديون</p>
<p>تمثل هذه النسبة حجم الأموال الخاصة من إجمالي الديون وحسب "لجنة بازل" يستحسن أن لا تقل عن ، كما تقيص درجة الاستقلالية 8% المالية عن الدائنين.</p>	<p>الأموال الخاصة/ إجمالي الديون</p>

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

\_ مليكة زغيب وبوشنقىر ميلود، التسيير المالي، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2011، ص 37.

-Béatrice et Francois grand guillot, **Analyse financière**, 14 édition , Gualino éditeur, Paris, 2010, p :137.

\_فايز سليم حداد، الإدارة المالية، ط1، دار وائل للنشر، الأردن، 2008 ، ص 7.

### المطلب الثالث: نماذج التنبؤ بالتعثر المالي

هناك العديد من النماذج التي تسمح لنا بالتنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات، وأغلبها تعتمد على مجموعة من المتغيرات (النسب المالية) وعلى أوزان نسبية معينة لكل متغير، وتختلف هذه المتغيرات من نموذج لآخر، ولهذا السبب فالنموذج الذي ينطبق على مؤسسة معينة ليس بالضرورة أن ينطبق على أخرى، فهي بمثابة أداة للرقابة تمكن من معرفة الحالة المالية للمؤسسة وتصحيح موقفها المالي قبل حدوث أي انحراف، وفيما يلي سنركز على أكثر النماذج شيوعا واستخداما في مجال التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسات.

#### أولا : نموذج بيفر Beaver

يعتبر بيفر صاحب فكرة وضع نموذج لقياس فشل الشركات وسمي النموذج باسمه حيث اعتمد في وضع النموذج على النسب المالية وتضمنت مقارنة للنسب المالية المتوسطة ل 79 مؤسسة فاشلة وقابلها ب 79 مؤسسة أخرى غير فاشلة في الفترة 1954\_1964 وفقا لمعايير محددة مثلا تعرض المؤسسة لأحداث الإفلاس، التخلف عن دفع السندات أو سحبوات بنكية زائدة أو عدم دفع ربح الأسهم الممتازة، وهذه المؤسسات من نفس القطاع ولها نفس حجم الأصول.



وقد قام بيفر باختبار 30 نسبة مالية لتحليلها واستخدام أسلوب المتغير الوحيد لتحليل كل نسبة لخمس سنوات متتالية، وقام بيفر بفحص هذه النسب حيث بحث عن النسب التي تعطي بشكل أدق وأصدق مؤشر على نجاح المؤسسة أو فشلها.

اعتمد بيفر في اختياره للنسب من خلال الطرق الاحصائية باختبار الفرضيات فوجد أنه كلما تم احتساب النسبة في سنة أقرب إلى سنة الفشل كلما كان التنبؤ أكثر دقة، فعندما يظهر أن هناك فرق في المتوسط بين المجموعتين تكون هذه النسبة قادرة على التمييز بين المؤسسة الفاشلة والمؤسسة الناجحة وبالتالي يمكن الاعتماد عليها، وقد استخدم بيفر في كل مرة نسبة مالية واحدة فقط.<sup>1</sup>

وقد درس بيفر 30 نسبة مالية اختار منها(6) نسب اعتبرها قادرة وبدقة على التنبؤ بالفشل واحتمالات الإفلاس، وقد اتسم نموذج بيفر بقوة تنبؤية جعلته قادرا على التنبؤ بالفشل قبل وقوعه بخمس سنوات.<sup>2</sup>

وهذه النسب المالية التي اعتمدها بيفر بصياغة نموذج هي:

\_\_نسبة التدفق النقدي / مجموع الأصول.

\_\_نسبة صافي الربح قبل الفائدة والضريبة / مجموع الأصول.

\_\_نسبة المديونية /مجموع الأصول.

\_\_نسبة صافي رأس المال العامل /مجموع الأصول.

\_\_ نسبة التداول.

\_\_نسبة التداول السريعة.

<sup>1</sup> Altman ,E .I ,**On corporate financial distress and bankruptcy**, john wiley and sons, 1993,P 542.

<sup>2</sup>عمار أكرم الطويل، مدى اعتماد المصارف على التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر-دراسة تطبيقية على المصارف التجارية الوطنية في قطاع غزة ، رسالة ماجستير، قسم المحاسبة، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2008، ص 69.

## الفصل الثاني : الإطار النظري للتعثر المالي ودور التحليل المالي في التنبؤ به

لم يكن اختيار هذ النسب الستة هي عملية انتقاد من قبل بيفر و أن يتم تحديدها بعد دراسة مكثفة قام بها، وميز بين الشركات الناجحة وبين الشركات الفاشلة ولهذا قام باختبار (30) نسبة مالية طبقها على عدد من المنشآت الناجحة وأخرى فاشلة.<sup>1</sup>

— كانت نسبة صافي الربح قبل الفائدة والضريبة إلى الموجودات ثاني أفضل النسب المالية وهو ما أكد عليه سابقا و أن هذه المؤشر يعتبر من المؤشرات التقويمية المهمة لتقييم الإداء الاستراتيجي لإدارة المنشأة فهو يربط الربح المتحقق من العمليات التشغيلية بما تملكه المنشأة من الاستثمارات.

— كانت نسبة التداول أداة ضعيفة للتنبؤ بالفشل لكنها مهمة لأنها تعكس القدرة لتسديد الالتزامات المستحقة على المنشأة.<sup>2</sup>

وباستخدام نموذج الانحدار البسيط توصل بيفر إلى النموذج التالي الذي يتكون من ثلاث نسب مالية فقط يمكن من خلالها التنبؤ بفشل المؤسسات قبل خمس سنوات من الفشل.

$$Z=1.3X_1+2.4X_2-0.980X_3-6.787$$

حيث تمثل:

Z: المؤشر الكلي.

X1: نسبة التدفق إلى مجموعة الديون.

X2: نسبة صافي الربح إلى مجموعة الأصول.

<sup>1</sup> حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق ، ص 293.

<sup>2</sup> حمزة محمود الزبيدي نفس المرجع ، ص 295.

X3: نسبة مجموع الديون إلى مجموع الأصول.<sup>1</sup>

و قد قام ومن أجل اختبار قدرة هذه النسب على التنبؤ بالفشل في السنوات الخمس السابقة باستخدام الأسلوب الإحصائي أي اختيار التصنيف الثنائي وذلك على Beaver له قام الشكل التالي:

- يتم تقسيم المؤسسات بشكل عشوائي إلى مجموعتين ثانويتين تخطط فيهما المؤسسات الفاشلة و غير الفاشلة.

- يتم احتساب كل نسبة من النسب المالية السابقة الذكر بالنسبة للمؤسسات في كل مجموعة من مجموعتين السابقتين.

- يتم ترتيب قيم هذه النسب المالية تصاعديا لاختيار القيمة التي تمثل النقطة الفاصلة بين المؤسسات الفاشلة والغير فاشلة، و بالتالي فهي النقطة التي تخفض نسبة التنبؤ الغير صحيح إلى أدنى حدودها بحيث تعتبر المؤسسة الفاشلة إذا كانت قيمة النسبة المحتسبة لها أدنى من قيمة النسبة الفاصلة، و تعتبر غير فاشلة عندما تكون النسبة المحتسبة أعلى من قيمة النسبة الفاصلة، و من ثم يتم مقارنة الافتراض مع الواقع الفعلي للمؤسسات، وتكرر العملية عدة مرات حتى يتم الوصول إلى النسبة الفاصلة التي تحقق أدنى خطأ في عملية التنبؤ بالفشل و إجراء اختبار إضافي آخر و مقارنة نتائج التصنيف مع واقع هذه المؤسسات.<sup>2</sup>

و قد خرج بيفر بنتائج غاية في أهمية منها:

- لم تكن التدفقات النقدية للمنشآت الفاشلة أقل من المنشآت الناجحة بل كان أيضا إجمالي موجوداتها السائلة أقل.

- تميزت المنشآت الفاشلة بانخفاض قدرتها على مواجهة التزاماتها وبارتفاع هذه الالتزامات.

- تميزت المنشآت الناجحة باستقرار الاتجاهات لديها الانخفاض الانحرافات عن خط الاتجاه العام.

- وجود اختلاف كبير في نسبة التدفق النقدي إلى إجمالي الديون بين المنشآت الفاشلة و الناجحة مع اتساع الفارق عند الاقتراب من الإفلاس.

<sup>1</sup> جهاد حمدي اسماعيل مطر، نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت العاملة في فلسطين-دراسة تطبيقية، رسالة ماجستير، قسم المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2010، ص ص 76\_77.

<sup>2</sup> شريف ربحان وزوير لعيوني، النماذج الكمية للتنبؤ بإفلاس المؤسسة ومدى مساهمتها في التنمية الاقتصادية، مجلة التوصل، عدد 20 ديسمبر 2002، جامعة باجي مختار، عنابة، ص ص 29\_30.

- إن أفضل نسبة للتنبؤ بالفشل هي نسبة التدفق النقدي إلى مجموع الديون، تليها نسبة صافي الربح إلى مجموع الموجودات.

- تميزت المنشآت الفاشلة بالانخفاض مخزونها بالمقارنة مع المنشآت الناجحة وذلك خلف للاعتقاد السابق حيث كان يعتقد أن المخزون السلعي في المنشآت الفاشلة أعلى منه في المنشآت الناجحة.

- كانت بعض الموجودات السائلة مثل النقد و صافي رأس المال العامل أفضل من الموجودات المتداولة و الموجودات السريعة كمؤشرات للفشل.

وعلى وفق هذه النتائج اعتمد بيفر على النسب المالية الستة السابقة التحديد من بين ( 30 ) نسبة، أظهرت هذه النسب الستة قدرة على التنبؤ بالفشل قبل وقوعه بخمس سنوات وكانت نسبة الخطأ (22%, 24%, 21%, 18%, 10%) وعلى التوالي، وهذه النتائج ذات دلالة على دلالة إحصائية عند درجة ثقة 95 %. مؤكدة من قدرة المتغيرات التي حددتها على التنبؤ مبكراً بالفشل، وقد توصل بيفر من دراسته إلى الاستنتاجات الآتية

- إن أفضل مؤشرات الفشل بالنسب المالية هي تلك التي يكون بسطها الربح أو النقد المتحقق من العمليات التشغيلية ومقامها الموجودات أو المطلوبات، وهذا وتعد نسبة التدفق النقدي إلى إجمالي الديون أفضل النسب المالية في التنبؤ بالفشل و أقلها خطأ في الحكم على المؤسسات.<sup>1</sup>

و لقد وجهت كثير من الانتقادات لهذا النموذج منها:

- أنه يطبق فقط على المؤسسات المساهمة العامة الصناعية.

- أنه يعطي أهمية كبيرة لنسبة المبيعات إلى إجمالي الأصول و هذه النسبة تختلف أهميتها باختلاف الصناعات.

### ثانياً : نموذج آلتمان Altman

طور آلتمان نموذجاً مستخدماً النسب المالية ومعتمداً على التحليل التمييزي الخطي المتعدد المتغيرات

<sup>1</sup> الشريف ربحان ومن معه، مرجع سابق، ص ص 10\_11.

Discriminant Analyses (MDA) واستطاع من خلال هذا النموذج أن يميز بين المؤسسات الناجحة والمؤسسات الفاشلة في قطاع الصناعة، وقد أثبت هذا الأسلوب الذي استخدمه أتمان 68 فاعليته ليس فقط في التنبؤ بقدرة العملاء على سداد ما عليهم من التزامات مصرفية والتنبؤ بمستوى ربحية السهم العادي، بل ثبتت فاعليته كذلك في تصنيف المؤسسات الاقتصادية وفقاً لأنماط الاستثمار، وكذا في تقييم السندات المتداولة في سوق الأوراق المالية.<sup>1</sup>

ويتكون هذا النموذج من خمس نسب مالية مجتمعة واستطاع التوصل إليها من خلال تطويره لـ 30 نسبة مالية، والنموذج كان على الشكل التالي:

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

حيث أن:

**X1**: الأرباح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول.

**X 2**: صافي رأس المال العامل / مجموع الأصول.

**X3**: المبيعات / مجموع الأصول

**X4**: القيمة السوقية للأسهم / القيمة الدفترية لمدين

**X5**: الأرباح المحتجزة المتراكمة / مجموع الأصول

حيث  $Z$  مؤشر التعثر المالي فإنه:

-عندما تكون  $Z$  حيث  $Z$  مؤشر التعثر المالي فإنه:

-عندما تكون  $Z > 2.99$  فإن النموذج يتوقع أن المؤسسة لن تفلس.

-عندما تكون  $Z < 1.81$  فإن النموذج يتوقع أن المؤسسة سوف تفلس .

-إذا كانت  $Z$  تقع ما بين ( 1.81 \_ 2.99) وهي ما تعرف بالمنطقة الرمادية فإن النموذج لا يستطيع

<sup>1</sup> Pinches.G and Mingo, K, **A Multivariate Analysis of Industrial Bond Ratings**, Journal of Finance, 28 March, 1973, P 1-18

الحكم بدقة على احتمالية إفلاس المؤسسة أو عدم إفلاسها.

-إذا كانت  $Z$  أقل من 2.76 فإن ذلك يعطي مؤشرا بأن المؤسسة أمام احتمالية 90 % بأنها سوف تصبح مفلسة خلال عام.

نجح هذا النموذج إلى حد ما في التنبؤ بالإفلاس قبل وقوعه بسنتين فقط، وفشل بالتنبؤ بالإفلاس إلى

أكثر من ذلك، إذ بلغت نسبة الخطأ في هذا النموذج للإفلاس عى التوالي، فهذه النتائج تعتبر جيدة في السنة الأولى والثانية، ولكنها قد لا تكون مرضية في السنوات الثالثة، الرابعة والخامسة التي يكون فيها التنبؤ بمستقبل المؤسسة أكثر أهمية.

### ثالثا : نموذج كيدا Kida

وهو من النماذج الكمية ذات الأهمية في التنبؤ بالفشل، حيث طبق كيدا نموذجه على عينة تكونت من 20 شركة في الولايات المتحدة الأمريكية نصفها فاشل ونصفها الآخر غير فاشل، وقام كيدا باستخدام 20 نسبة مالية مستخرجة من القوائم المالية، وبعد اجراء تحليل التمايز توصل 1980kida الذي اعتمد في نموذجه على خمس نسب مالية تجمع كافة نواحي الأداء التشغيلي في الشركات المساهمة العامة والتي باتت من الممكن أن تتوقع بالفشل المالي والتنبؤ به قبل سنتين من حدوث الفشل، حيث قام بعرضها بصيغة معادلة تمييزية على النحو الآتي (kida، 1980):

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

إذ أن :

X1: صافي الربح بعد الفائدة والضريبة / إجمالي الأصول

X2: القيمة الدفترية لحقوق الملكية / إجمالي الالتزامات

X3: الأصول المتداولة / الالتزامات المتداولة

X4: المبيعات / إجمالي الأصول

X5: النقدية / إجمالي الأصول

أما المعاملات ( 0.42، 1.042، -0.461، -0.271، 0.463) فهي تشير إلى اوزان متغيرات الدالة حيث تعبر عن الأهمية النسبية لكل متغير اعتمادا على ما تستخدمه الشركات موضوع البحث.

وتعتبر قيمة (K) السالبة احتمالات فشل مرتفعة وفقا لنموذج كيدا، وقد أثبت هذا النموذج مقدرته على التنبؤ بالفشل بنسب تصل إلى 90% قبل سنة من وقوع خطر الإفلاس.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> حمزة بن ذيب شعيلان، مرجع سبق ذكره، ص 31.

### المبحث الثالث: أهمية التنبؤ بالتعثر المالي، الآثار المترتبة عن التعثر المالي وطرق العلاج

إن حدوث التعثر المالي من شأنه أن يخلف عدة آثار خاصة من الناحية الاقتصادية والاجتماعية وهذا ما سنتناوله من خلال هذا المبحث إضافة إلى أهمية التنبؤ به وطرق علاجه.

#### المطلب الأول: أهمية التنبؤ بالتعثر المالي

إن من ضرورة إيجاد طريقة أو آلية تحليلية يمكن بواسطتها التنبؤ باحتمال وصول المؤسسة الاقتصادية إلى حالة التعثر قبل عدد ممكن كاف من السنوات وذلك لاتخاذ الإجراءات التصحيحية في حينها، و ذلك لتعثر المؤسسة أو إفلاسها من آثار خطيرة على الاقتصاد وكل الفئات العاملة فيه والمرتبطة بهذه المؤسسات. فهناك الكثير من الفئات المهمة بالمؤسسة الاقتصادية والدين يولون اهتمام كبير لإمكانية التنبؤ بفشلها مثل المستثمرون، الدائون، الإدارة الجهات الحكومية، مراجعو الحسابات وغيرهم.

ومن الفئات نذكر مايلي:<sup>1</sup>

**المستثمر:** على سبيل المثال يهتم بموضوع التنبؤ بفشل المؤسسة الاقتصادية من أجل اتخاذ قراراته الاستثمارية المختلفة و المفاضلة بين كل البدائل المتاحة و تجنب الاستثمارات الخطرة جدا.

**أما اهتمام الدائون أو المقرضون:** بهذا الموضوع فأسبابه كثيرة منها اتخاذ قرار يمنح الانتماء أو عدمه، تحديد سعر الفائدة و شرط القرض بناء على حجم الخطر المتعلق به.

**أما الإدارة:** فتهتم بموضوع التنبؤ بفشل المؤسسة لاتخاذ الإجراءات التصحيحية الضرورية لانقاذ المؤسسة في الوقت المناسب.

**أما اهتمام الجهات الحكومية:** بهذا الموضوع يرجع إلى تمكنها من أداء وظيفتها الرقابية على المؤسسات العاملة في الاقتصاد وحرصا منها على سلامته.

**أما اهتمام مراجعو الحسابات:** بالتنبؤ بالفشل فيتبع أساسا من أن لهم مسؤولية كبيرة في تدقيق القوائم المالية لتلك المؤسسات الاقتصادية.

<sup>1</sup> الشريف ريجان ومن معه، مرجع سبق ذكره، ص 7.



### المطلب الثاني: الآثار المترتبة عن التعثر المالي

رغم أن فشل المؤسسات يعد حدثا طبيعيا في اقتصاديات السوق باعتبار أنه يسمح بإعادة تخصيص الموارد لصالح المؤسسات التي تتمتع بتنافسية أكبر، إلا أنه قد تنجر عنه آثار تسبب اختلالا في العلاقات بين الأعوان الاقتصاديين، فبالإضافة إلى آثاره الاجتماعية ( يتسبب في فقدان مناصب الشغل )، فهو أيضا له آثار اقتصادية و مالية لأنه يحدث اختلالا في العلاقات بين المؤسسة و شركائها و يمثل قطيعة في عقود الدين التي تبرمها المؤسسة.

### أولا: أثر التعثر المالي على الاقتصاد

من الصعب قياس الخسائر الإجمالية للاقتصاد الناتجة عن التعثر المالي للمؤسسة الاقتصادية. ويمكن القول، أنه يوجد رابط بين النشاط الاقتصادي وتعثر المؤسسات، فمن منظور تطور التعثر المالي يتبين وجود علاقة عكسية بين الخسارة والنشاط الاقتصادي. أي أن (PIB) مع الناتج المحلي الإجمالي انخفاض النمو السنوي للناتج المحلي الإجمالي يتعايش مع ارتفاع معدل المتوسط السنوي لعدد الإخفاقات، وبالعكس فإن انتعاش النشاط الاقتصادي يتصاحب مع انخفاض في النمو السنوي لعدد الإخفاقات. والتفسير الاقتصادي لذلك يتمثل في أن حدوث أي انخفاض دوري يتوجب على المؤسسة وضع توقعات مستقبلية لهذا الانخفاض ( انخفاض الطلب المحلي، قيود مالية صارمة وغيرها ) الذي قد يأخذها إلى طريق التعثر، وبالعكس تماما ففي فترة التوسع، تتجه أرباح المؤسسة نحو التحسن، ارتفاع استهلاك الأسر وزيادة الطلب الموجه للمؤسسة.

و لا شك أن التوقف الجزئي أو الكلي لخطوط إنتاج المؤسسات المتعثرة وخروجها على نحو تدريجي من حلبة الإنتاج، يؤدي إلى الحد من الزيادة في العرض الكلي من بعض السلع والخدمات نتيجة لذلك، ناهيك عن أن هذا الوضع يسهم في تبديد جانب من الثروة القومية.<sup>1</sup>

وللتعثر المالي آثار وخيمة على الاقتصاد القومي منها ما يلي:<sup>2</sup>

<sup>1</sup> عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية- دراسة تحليلية تقييمية، ط8، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، 2005، ص 56.

<sup>2</sup> محسن أحمد الحضيري، مرجع سابق، ص ص 49\_50.

-التبديد في الموارد النادرة.

-الإسراف غير العقلاني في الإنفاق، لعدم جدوى الاستثمار المستقبلي والاكتفاء بما تحققه اللحظة الحاضرة.

-هدر وتضييع الفرص التسويقية المتواجدة في السوق، واتجاه العملاء والموزعين إلى منتجين آخرين في الخارج.

-زيادة التكاليف الإنتاجية والتسويقية المختلفة بدرجة مغالى فيها، واتساع نطاق المؤسسات الخاسرة على مستوى الاقتصاد القومي.

-تدني الإنتاج وانخفاض الإنتاجية، وتدهور قيم العمل وفساد مناخ الإدارة.

-قد تزيد إعادة هيكلة المؤسسات التي تعاني من العجز المالي، وتصارع من أجل البقاء، بإطلاق العنان للتخلص السريع من الأصول بأسعار زهيدة، وتزيد من الانكماش الكبير في الاستثمار.

-قد يجبر التضييق في الائتمان المقدم للمؤسسات الناتج عن العجز في رأس مال البنوك، الحكومات على تحويل مواردها المالية إلى إعادة رسملة البنوك.

-شيوخ الطاقات العاطلة واتساع نطاقها في مراكز الإنتاج، والتسويق في الوحدات الاقتصادية المختلفة.

وكما تعمل ظاهرة المؤسسات المتعثرة على الإخلال بالاستقرار النقدي في المجتمع، حيث أنها تدعم القوى التضخمية. مما يعني، تدهور القيمة الحقيقية لوحدة النقد الوطنية، مما تم تقديمه من ائتمان لهذه المؤسسات لم يسهم في زيادة الإنتاج السلعي أو الخدمي إلا في مرحلة استخدام هذا الائتمان الأولي، ومع التوقف عن ممارسة العملية الإنتاجية ينخفض العرض الكلي، من ناحية أخرى، فإن زيادة الطلب الكلي لا سيما على منتجات هذه المؤسسات والمنتجات المماثلة لها، لا بد و أن تدفع الأسعار إلى أعلى.<sup>1</sup>

### ثانيا: أثر التعثر المالي على الجهاز المصرفي

يمكن أن يلحق عجز المؤسسة عن تسديد ديونها المصرفية على الجهاز المصرفي، النقاط التالية:<sup>2</sup>

<sup>1</sup> سامي خليل، نظرية الاقتصاد الكلي، وكالة الأهرام للتوزيع، القاهرة، مصر، 1994، ص 241.

<sup>2</sup> محسن أحمد الخضيري، مرجع سابق، ص 45.

-تجميد جانب هام من أموال البنوك نتيجة عدم قدرة العملاء المتعثرين على سداد التزاماتهم، ومن ثم تعطيل دورة رأس المال في البنوك، وحرمانها من عائد استثمارها ومن توظيف هذه الأموال سواء مع العملاء المتعثرين الحاليين أو في مشروعات أخرى جديدة تضيف جديدا في شكل ناتج سلعي أو خدمي وقيمة مضافة إلى الاقتصاد القومي.

-تعريض البنك المقدم لهذه التسهيلات إلى خسائر باهظة التكاليف، تشمل جانبيين من مقومات تواجهه أولهما مادي والآخر معنوي، حيث أن الجانب المادي ينصرف إلى تقليل الربحية وانخفاض قدرة المصرف على التوسع والانتشار وتغطية تكاليفه، والجانب المعنوي ينصرف إلى عامل الثقة في كفاءة القائمين عليه، وبالتالي اهتزاز درجة الثقة فيه كبنك قادر على توظيف الأموال وحساب مخاطر الاستثمار بدقة.

— تحتاج القروض المتعثرة إلى معالجات خاصة وهي بدورها تحتاج إلى كفاءة إدارية وإشرافية وتنفيذية مؤهلة ومدرية ولديها الخبرة والمعرفة والدراية، والإلمام بمختلف جوانب المشروع أو النشاط الاقتصادي الذي يمارسه العميل سواء من الناحية الإنتاجية والتسويقية أو المالية أو البشرية.. الخ، وهي كفاءات باهظة التكاليف، نادرة الوجود، يصعب توفيرها من جانب بنك يواجه حالة إعسار أو إفلاس.

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

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

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

-قد تؤدي الديون المتعثرة إلى انكماش أعمال البنك، وتواجهه والى غلق بعض فروعهِ وبيع بعض أصوله العينية.

### ثالثا: الأثر الاجتماعي

لم تتطرق مختلف البحوث والدراسات المرتبطة بتعثر المؤسسات الاقتصادية إلى الآثار الاجتماعية فمشكلة تسريح العمال تعتبر من أهم الآثار التي قد تنجم عن تعثر المؤسسة، وبدوره تسريح العمال له سلبيات كثيرة منها:<sup>1</sup>

-أنه سبب رئيسي لانتشار البطالة.

-تزايد معدلات الجريمة من سرقة ورشوة وبيع للأغراض بسبب الدين.

-عجز بعض الأسر عن تأمين حاجاتها الأساسية.

-أضرار عظيمة على اقتصاد البلد وعلى المؤسسات نفسها.

-بروز الطبقة في المجتمع.

-القلق الحاصل للموظفين الباقين خوفا من تسريحهم.

### المطلب الثالث: طرق علاج التعثر المالي

هناك وسائل عديدة يمكن استخدامها لعلاج التعثر المالي الحادث، غير أن الاستخدام الصحيح لهذه الوسائل يتطلب القيام بدراسة جيدة ومستفيضة لأسباب التعثر حتى يمكن اختيار الأفضل والأنفع منها للعلاج. وسوف نتناول بإيجاز مختلف الوسائل المستخدمة في علاج التعثر المالي والتي سنحاول ذكرها في هذا المطلب.

#### أولا : إعادة الهيكلة

ومعنى ذلك أن تتبع المؤسسة استراتيجيات جديدة من شأنها أن تساعد على معالجة الخلل المالي والإبقاء على المؤسسة وتطبيق الاستراتيجيات الجديدة، والتي تتمثل فيمايلي:<sup>2</sup>

<sup>1</sup>محمد صالح المنجد، الأزمة المالية وتسريح الموظفين، متوفر على الموقع:

[http://www.aleqt.com/2009/04/25/article\\_220640.html](http://www.aleqt.com/2009/04/25/article_220640.html) visité le15/7/2020 A 20:25.

<sup>2</sup>الشريف ربحان وآخرون، الفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية من التشخيص إلى التنبؤ إلى العلاج، مداخلة مقدمة للملتقى الوطني حول المخاطر في المؤسسات الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، يومي 21، 22 أكتوبر 2012، ص 14.

1\_ إعادة الهيكلة المالية: وتشمل مايلي:

أ\_ إعادة تقييم الأصول: إن إعادة تقييم الأصول جميعها أو بعضها بما يعكس قيمتها السوقية يزيد من قيمتها الدفترية الأمر الذي يؤدي إلى تحسين نسبة المديونية بالنسبة لحقوق الملكية، الأمر الذي يتيح للمؤسسة مجالاً واسعاً للاقتراض.

ب\_ إعادة هيكلة الديون: من خلال التفاهم مع دائئها على أحد أو بعض هذه الأمور:

\_ تحويل الديون القصيرة إلى ديون طويلة الأجل مما يتيح للمؤسسة فترة أطول لاستثمار هذه الديون.

\_ وقف سداد أقساط الدين مؤقتاً أو إعطاء فترة سماح جديدة ويساعد ذلك في وقف جزء من التدفقات النقدية الخارجية مؤقتاً حين تحسن الأحوال.

\_ تخفيض سعر الفائدة أو التنازل عن الفوائد المستحقة.

ج\_ مبادلة المديونية بالملكية: من خلال تحويل كل أو جزء من الديون الحالية إلى مساهمات في رأس مال المؤسسة عن طريق إصدار أسهم ملكية بما يعادل قيمة هذه الديون، وهذا يتوقف على مدى تفهم وتقبل الدائن لهذا الاقتراح.

د\_ زيادة رأس المال: عن طريق إصدار أسهم جديدة لتوفير بعض السيولة هذا إذا كانت تستطيع تحقيق أرباح مستقبلاً في ضوء توفير السيولة وذلك عن طريق زيادة رأس مال المؤسسة بإصدارات سهمية جديدة.

هـ\_ زيادة التدفقات النقدية الداخلة: ويمكن تحقيق ذلك من خلال العديد من الاستراتيجيات أو التصرفات المطلوبة التي تؤثر إيجابياً على النقدية الداخلة مثل:

\_ زيادة المبيعات لزيادة إيرادات المؤسسة.

\_ تغيير استراتيجيات التحصيل لديون الشركة ومنح بعض خصومات تعجيل الدفع.

\_ التخلص من المخزون الراكد كالبيع بالميزاد أو بالقسط أو مبادلته بآخر تحتاج إليه المؤسسة.

\_ بيع الأصول القليلة أو منعدمة القيمة كالحردة والتالف والمعيب.

بيع وإعادة استئجار بعض الأصول غير الرئيسية(الثانوية).

وخفض التدفقات النقدية الخارجة: تستطيع المؤسسة أن تخفض مدفوعاتها النقدية أو تؤجل بعضها للتغلب على بعض الصعوبات المالية ومن الوسائل الممكن استخدامها في ذلك:

الاتفاق مع الدائنين على تأجيل سداد بعض الأقساط وفوائد الدين.

التفاوض مع الموردين للمواد الخام والأجزاء على الشراء بالتقسيط أو بالائتمان أو بدون مقدم.

الحصول على فترات سماح جديدة من الدائنين.

ترشيد مختلف بنود الإنفاق المباشر وغير المباشر.

تأجيل سداد الالتزامات قصيرة الأجل أو تحويلها إلى التزامات طويلة الأجل.

خفض كمية المشتريات عن طريق الشراء الفوري بدلا من الشراء المقدم ومحاولة البحث عن مواد بديلة أقل تكلفة من المواد الحالية.

## 2\_ إعادة الهيكلة الإدارية:

وتعتبر إعادة الهيكلة الإدارية جزء متمم لإعادة الهيكلة المالية ورغم أنّ إعادة الهيكلة الإدارية بعيدة نسبيا عن إعادة الهيكلة المالية مما يدفعنا لعدم التوسع فيها ولكننا نختصر في القول أنّها يمكن أن تتم بوحدة أو أكثر من طريقة كما يلي<sup>1</sup>:

-إعادة دراسة استراتيجيات الإنتاج بغرض تحسين الإنتاج وخفض تكاليفه.

-إعادة دراسة استراتيجيات التسويق لزيادة الفعالية التسويقية وخفض تكاليف التسويق.

-إعادة دراسة سياسات الأفراد لزيادة فعاليتها وخفض تكاليف عنصر العمل.

-زيادة المبيعات لخفض نصيب الوحدة من التكاليف الثابتة مما يخفض التكاليف الكلية.

<sup>1</sup> David O. Mbat & Eyo I.Eyo, **Corporate Failure: Causes and Remedies**, University of Calabar, Nigeria, Business and Management Research , Vol 2, No.4; 2013.P 22

-خفض التكاليف الإدارية المختلفة.

-دراسة التخلص من الأنشطة والمجالات غير الاقتصادية.

### ثانيا: الاندماج

هناك دوافع واهداف عديدة لاندماج شركتين او اكثر في كيان جديد تفقد من خلاله الشركات المندمجة شخصيتها وتتحول الى شخصية جديدة للكيان الجديد، ومواجهة حالاتالفشل المالي واحدة من هذه الاهداف.<sup>1</sup>

### ثالثا: تغيير الشكل القانوني :

يعتبر تغيير الشكل القانوني من الطرق الفعالة في علاج الخلل أو الفشل المالي لبعض المنظمات والمقصود هنا التحويل من شكل أقل مرونة إلى شكل أكثر مرونة، حيث يتيح للإدارة حرية اتخاذ العديد من القرارات.

### رابعا: البيع :

قد لا يجد الملاك أمامهم من طريق سوى إنهاء ملكيتهم للمؤسسة عن طريق البيع في هذه الحالة يقرر الملاك نقل المؤسسة بحالتها المتعثرة أو غير المرضية إلى ملاك جدد ليتولوا هم المؤسسة بحالتها فهي لا تستطيع علاج ما أصابها من اختلالات، وفي المقابل نجد أن المشتري يجد أملا في إصلاح وعلاج هذه الاختلالات بما يحقق له عوائد مرضية ولذلك فهو يقدم على عملية الشراء مدفوعا بالعديد من الأسباب والدوافع. ويمكن أن يتم البيع إلى : أحد الأفراد، للعاملين، للجمهور، للعملاء والدائنين. وتختلف أساليب البيع وطرق التقييم من أجل إتمام هذه العملية بأعلى عائد ممكن للملاك وقد يكون البيع كلي أو جزئي للمؤسسة ومن بين أساليب البيع نذكر:<sup>2</sup>

\_طرح المؤسسة للبيع عن طريق المزاد أو الممارسة.

\_طريقة الدعوى لتقديم عروض الشراء (الأظرف المغلقة).

\_طرح المؤسسة للاكتتاب العام وبيع الأسهم في البورصة.

<sup>1</sup> عبد الجبار علوان جبر الجياشي، دور القوائم المالية المعدلة بالقوة الشرائية العامة في التنبؤ عن الفشل المالي \_دراسة تطبيقية في عينة من الشركات الصناعية في سوق العراق للأوراق المالية،رسالة ماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة القادسية، العراق، 2017، ص92.

<sup>2</sup> محمود عزت اللحام وآخرون، الإدارة المالية المعاصرة، ط1، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الأردن، 2014، ص ص 389\_390.

خامسا: التصفية

عندما تصل الشركة الى المراحل المتقدمة والمستعصية من الفشل المالي وتكون قيمة التصفية اعلى من قيمة استمرارية الشركة تصبح الطرق السابقة غير مجدية في المعالجة، لذلك لابد من اجراء عملية التصفية واتخاذ الاجراءات القانونية لسداد التزامات الشركة تجاه الآخرين.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>محمود عزت اللحام وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص395.



## خلاصة الفصل:

من خلال ما سبق، يتضح أن مصطلح التعثر المالي يعتبر مصطلحا واسعا اختلف الباحثون في توظيفه في مواقع مختلفة تسمح لهم بالتعبير عن اختلال أو اضطراب حادث في مؤسسة ما في فترة معينة، ومهما اختلفت التعاريف المقدمة لتوضيح فكرة التعثر المالي فكلها تصب في قالب واحد ألا وهو خطر الوقوع في الإفلاس، ومهما اختلفت أسباب حدوث التعثر المالي ( خارجية أو داخلية، مباشرة أو غير مباشرة ) فالكل يتفق على أن التعثر المالي مشكلة من الضروري تجنبها مبكرا من أجل تصحيح الأخطاء لتفادي الانهيار التام للمؤسسة والخروج من عالم الأعمال. وكما تبين من خلال هذا الفصل أن وقوع التعثر المالي لا يعني بالضرورة إفلاس المؤسسة، فهذه الأخيرة قد تُصادف ثلاثة أنواع من التعثر: اقتصادي، مالي وقانوني، فالأول والثاني قد تتخطاهما من خلال تقديم العلاجات المناسبة واتخاذ القرارات الصحيحة، أما النوع الثالث من التعثر فتجد فيه المؤسسة نفسها في وضع لا يمكنها إصلاحه فهي بذلك تكون قد وقعت في حالة التدهور المالي.

الفصل الثالث: دراسة حالة مؤسسة

**NCA Rouiba**

تمهيد:

بعد التطرق في الفصلين السابقين لأهم الأسس النظرية لموضوع الدراسة فيما يتعلق بالتحليل المالي والتنبؤ بالتعثر المالي، خصص هذا الفصل للقيام بدراسة تطبيقية يتم فيها تطبيق النماذج الكمية التي تمكن من التنبؤ بتعثر المؤسسات قبل فترة معينة، وقمنا باتخاذ مؤسسة NCA Rouiba كمثال لدراسة قوائمها المالية للفترة الممتدة من (2010/2015)، ولقد قمنا باختيار هذه المؤسسة لتوفرها على قوائم مالية يمكن استخدامها للتنبؤ بالتعثر المالي.

وحاولنا إسقاط ما تم التطرق إليه في الدراسة النظرية على الواقع التطبيقي، وهذا لتبيان دور التحليل المالي في التنبؤ بالتعثر المالي، وذلك باستخدام البيانات المالية للمؤسسة، والقيام بأهم الخطوات التي ستوصلنا إلى النتائج المرجوة.

حيث سيتم تقسيم هذا الفصل وهيكلته على النحو التالي:

المبحث الأول: تقديم عام حول مؤسسة NCA Rouiba.

المبحث الثاني: تطبيق النماذج الكمية للتنبؤ بالتعثر المالي.

## المبحث الأول: التعريف بالمؤسسة محل الدراسة

تم الاعتماد في بحثنا ودراستنا هاته على مؤسسة الروبية الكائن مقرها بالجزائر العاصمة، وسنتطرق في دراستنا إلى تحديد المناهج المعتمدة في البحث والادوات المستخدمة في جمع المعلومات كما سنأخذ بعين الاعتبار التعريف بالمؤسسة محل الدراسة.

## المطلب الأول: منهجية الدراسة

## أولاً: مجال الدراسة

إن الهدف الرئيسي من وراء هذه الدراسة هو تطبيق أهم النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل داخل المؤسسة محل الدراسة التي تركز بدورها على مجموعة من النسب المالية التي تعطي صورة أولية عن وضعية المؤسسة، والتي يمكن اعتبارها انذار مبكر لها قبل تعرضها للفشل.

## ثانياً: الإطار المكاني والزمني للدراسة

نظراً لظروف الحجر الصحي الناتج عن فيروس كوفيد\_19 و صعوبة إجراء تريض ميداني، فإننا اعتمدنا على موقع الانترنت للمؤسسة للحصول على المعلومات المتعلقة بدراسة الحالة.

## رابعاً: الأدوات المستخدمة في جمع البيانات

\_ الميزانيات المالية.

\_ جدول حسابات النتائج.

\_ جدول تدفقات الخزينة.

## المطلب الثاني: التعريف بالمؤسسة محل الدراسة

تعد مؤسسة NCA Rouiba من بين المؤسسات التي اكتسبت شهرة محلية و عالمية في مجال المشروبات، حيث اكتسحت هذا المجال بقوة.

أولاً: لمحة تاريخية عن مؤسسة NCA Rouiba:

أ\_ البطاقة الفنية لمؤسسة NCA Rouiba:

أن سي أ الرويبة (NCA Rouiba): هي شركة جزائرية خاصة تأسست بموجب تأسست بموجب عقد في 8 أبريل 1966 في الجزائر العاصمة في شكل شركة ذات المسؤولية المحدودة تحت اسم " شركة ذات مسؤولية محدودة، جديد تعليب الجزائر" (Coserterie algérienne S.A.R.L Nouvelle)، تتواجد بالمنطقة الصناعية الرويبة - الجزائر العاصمة ، 16300، 38-40 شارع ديدوش مراد الجزائر الطريق الوطني رقم 5، وهي تتربع على مساحة 11270 متر مربع وتمثل منها 7228 متر مربع مساحة المبنى مع ورشات العمل والمخازن والادارة أما المساحة المتبقية والتي تقدر ب 4042 متر مربع غير مغطاة مخصصة لقنوات الاتصال وموقف السيارات.

قدر رأس المال الاجتماعي للمؤسسة عند تأسيسها ب 300.000 دج مقسمة الى 300 سهم بقيمة اسمية 1.000 دج للسهم الواحد دفعت نقدا من قبل الشريكين، حيث كانت حصة السيد صالح عثمانى ( مؤسس الشركة) 255 سهم أي ما يمثل % 83 من رأس مال المؤسسة أما حصة السيد محمد سعيد عثمانى ( والد صالح عثمانى 45 ) سهم أي ما يمثل 17، كان أول رفع لرأس مال الشركة سنة 1974 ليصبح 800.000 دج وآخر رفع لها سنة 2008 ليصبح رأسمالها يقدر ب 849.195.000 دج مقسما عمى 19 مساهم.

ب\_ مراحل تطور المؤسسة:

مرت الشركة منذ تأسيسها بمجموعة من المحطات وهي:

- سنة 1966: تأسيس المؤسسة وبداية الانتاج والتوزيع لمصبرات العلب (طماطم، هريسة).....والحيازة على أرضية المعمل في قلب المنطقة الصناعية برويبة - الجزائر العاصمة؛

- سنة 1984: بداية النشاط في إنتاج العصير؛

سنة 1989: حيازة معدات ذات قدرات إنتاجية عالية خاصة بالتحضير والتعبئة والتعقيم والتغليف الكرتوني لعصير الفواكه؛

سنة 2000: الحصول على شهادة (ISO 9002) وهي أول مؤسسة جزائرية تحصل على هذه الشهادة.

-سنة 2003 : تغيير الشكل القانوني لتصبح شركة مساهمة، وتضرر جزء هام من بناياتها جراء زلزال ماي 2003، وترحيل فرع التوزيع بواد السمار؛

-سنة 2004 : بداية النشاط في إنتاج الحليب المعقم بدرجة حرارة فوق العالية Lait UHT

- سنة 2005: دخول مؤسسة Africinvest Fund Ltd في رأس مال الشركة واعتماد لجنة لتنفيذ برنامج شامل لتطوير الشركة تمحور حول الاجراءات التالية:

\_اعتماد نظام ERP وهو برنامج متكامل يغطي مختلف نشاطات المؤسسة؛

\_اعتماد برنامج للتطوير الصناعي والبدء في خطة تكوين وتدريب خاصة بالموارد البشرية؛

\_ايقاف نشاط إنتاج الحليب والمصبرات والتي لم تعد من الأنشطة الاستراتيجية للمؤسسة؛

وضع استراتيجية شاملة لتطبيق المعايير الدولية.

-سنة 2007 : اعتماد برنامج لإعادة الهيكلة المالية، ولاسيما الحصول عمى تمويل من قبل البنك الأوروبي للاستثمار؛

-سنة 2008 : الحصول عمى الجائزة الوطنية للبيئة، الحصول على شهادة ISO 14001 ونجاح أول برنامج للتطوير الصناعي الذي بدأ سنة 2005 ، واعتماد خطة لتطوير المنتجات والعلامة التجارية؛

-سنة 2009 : البدء في تنفيذ خطة تسويقية تستهدف تطوير الشعار والعلامة التجارية، تحسين التعبئة والتغليف وزيادة تنوع المنتجات، والتنوع في طرق التعبئة والتغليف.

سنة 2010 : تبنى قواعد الحوكمة والادارة الراشدة والتي من شأنها تدعيم تألقها واستمراريتها، مع اعتماد خطة ثانية للتطوير الصناعي والتي تعتمد بشكل خاص على تطوير مرافق الانتاج وتعزيز شبكة التوزيع، مع دراسة

امكانية تطوير التصدير الى المغرب العربي وكيفية ضمان تقديم منتجات روية في هذه الأسواق، كما تم خلال السنة اتخاذ القرار بالدخول للبورصة.

-سنة 2012 : تطوير ورشة الانتاج وترقية سياسات الجودة الشاملة لتلبية متطلبات الحصول وتركيب خط التعبئة الثاني للرفع من مستوى الإنتاج؛

-سنة 2013 : تعزيز قدرات التعبئة والتغليف من خلال تركيب خط التعبئة الثالث، كما كللت جهود المؤسسة بالحصول على شهادة ISO 22000 وفتح رأس مال الشركة من خلال إدراجها في البورصة بهدف توفير بدائل تمويلية توافق طموحاتها.

#### ثانيا: مجموعة منتجات المؤسسة

تنتج مؤسسة NCA Rouiba مجموعة من المنتجات يمكن تصنيفها الى خمسة فئات موجهة لتغطية جميع احتياجاتها وتفضيلات مستهلكيها وهي:

**Light:** وهي منتجات موجهة للمستهلكين الذين يتطلعون للتمتع بطعم الفاكهة غير المحلي.

**Notre énergie:** هذا النوع من المنتجات يتميز بتوفيرها طاقة لمستهلكيها، فهو يتمتع بمتعة التذوق وتوفير الطاقة والحيوية؛

**Excotique:** موجه للمستهلكين الذين يبحثون عن الذوق والسعرات الحرارية الأصلية من عصير الفواكه؛

**Excellence:** وهي منتجات موجهة للمستهلكين الذين يبحثون عمى مشروبات منعشة ذات خصائص حسية فائقة؛

**Pulp:** موجهة للمستهلكين الذين يبحثون عمى منتجات غنية بلب الفواكه.

**Junior:** موجه للأطفال ، يحتوي على سعة أقل من العلب الأخرى ومكونات مناسبة ومتطلبات الطفل.

#### ثالثا: أهداف المؤسسة ورؤيتها المستقبلية

تهدف المؤسسة منذ انشائها الى ارضاء زبائننا، ولذلك سطرت أهدافها من خلال التوجهات الاستراتيجية المعتمدة والتي تتمثل في ما يلي:

تطوير القدرات الإنتاجية للاستجابة للنمو السريع الذي تعرفه صناعة العصائر المعلبة في العلب البلاستيكية والكرتونية؛

تحسين الطاقة الإنتاجية للمؤسسة؛

تعزيز القدرة التسويقية للمؤسسة؛

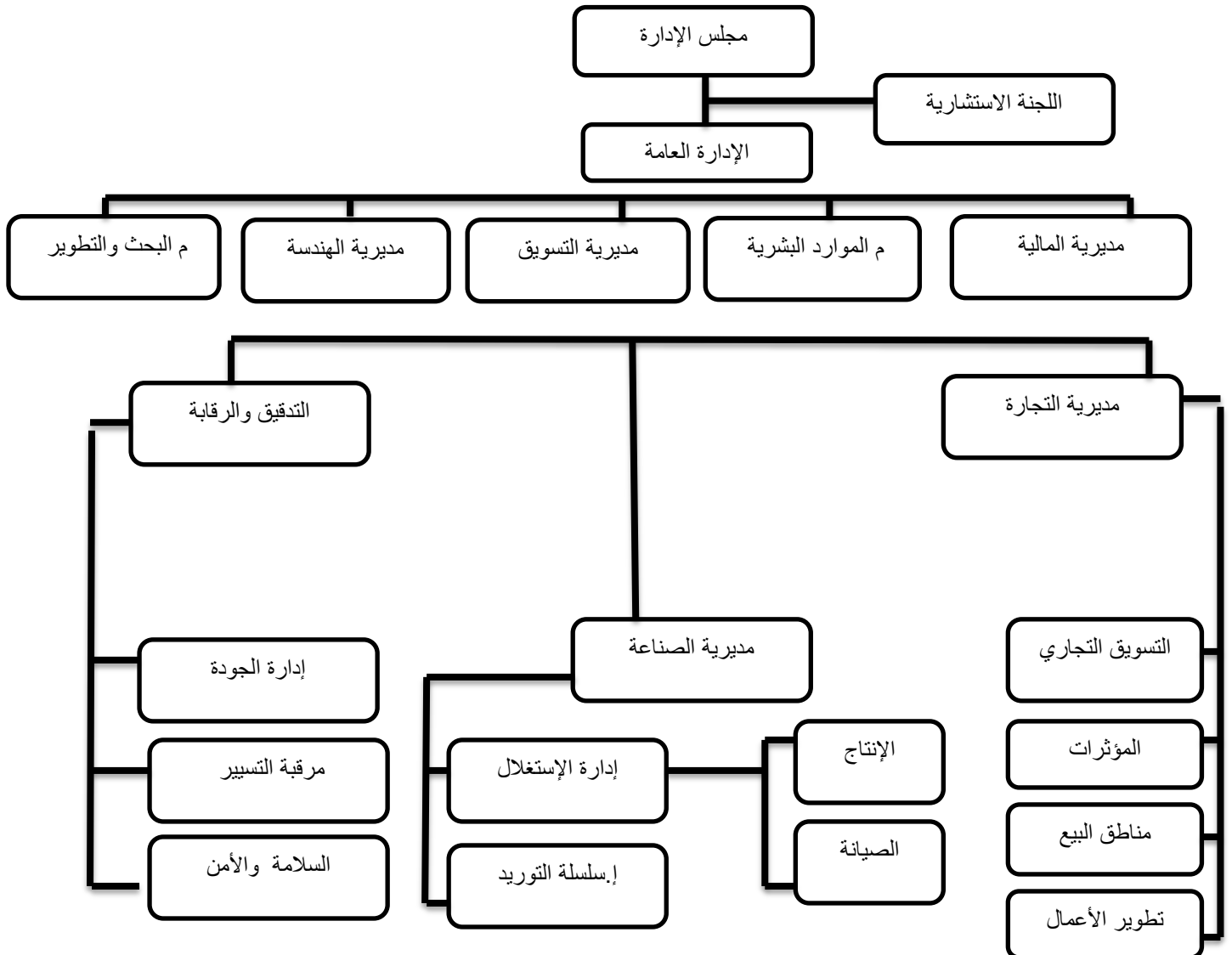
تطوير الصادرات وخاصة في منطقة المغرب العربي.

ترقية سياسة الجودة الشاملة بالاستجابة للمعايير الدولية ISO 22000 ونظام تحليل المخاطر ونقاط التحكم الحرجة HA CCP.

#### رابعاً: الهيكل التنظيمي لمؤسسة NCA Rouiba:

يرتكز الهيكل التنظيمي على ثمانية مديريات وكل مديرية تشمل مجموعة من المصالح تتوزع عليها مختلف مهام ونشاطات المؤسسة ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم (03): الهيكل التنظيمي لمؤسسة NCA Rouiba



المصدر: نشرية المعلومات الخاصة بمؤسسة NCA Rouiba



المطلب الثالث: عرض القوائم المالية

بما أن القوائم المالية هي العنصر الأساسي والمرجع الرئيسي الذي سوف نعتمد عليه في مختلف حساباتنا وتحليلنا للنتائج المتحصل عليها، سنقوم في هذا الجزء بعرض القوائم المالية الأساسية لمؤسسة **NCA Rouiba** للسنوات 2010\_2011\_2012\_2013\_2014\_2015.

أولاً: الميزانية المالية لمؤسسة **NCA Rouiba**

أ\_ميزانية الأصول لمؤسسة **NCA Rouiba**:

جدول رقم (02): يبين جانب الأصول من الميزانية لمؤسسة NCA Rouiba

(الوحدة: دج)

للسنوات 2010-2011-2012

2012	2011	2010	الأصول
			الأصول غير الجارية
20 953	23 500 ,890	3 206 ,228	التشبيات المعنوية
2 384 759	1 997 788, 403	1 605 265, 411	التشبيات العينية
398 571	398 571, 250	398 571, 250	أراضي
312 423	279 168, 171	296 533 , 972	مباني
1 596 060	1 265 193 ,699	897 160 ,189	تشبيات عينية أخرى
77 705	54 855 , 283	13 000, 000	تشبيات جاري إنجازها
34 976	28 018 ,769	43 502, 767	التشبيات المالية
5 010	4 260, 000	30 520, 339	القروض الأصول المالية الأخرى غير الجارية
29 966	23 758, 769	12 982 , 427	الضرائب المؤجلة على الأصول
2 440 688	2 049 308, 061	1 651 974, 405	مجموع الأصول غير الجارية
			الأصول الجارية
907 408	847 513, 861	494 660 , 340	المخزونات والمنتجات قيد الصنع
680 919	902 947, 926	494 660, 340	<u>الحسابات الدائنة_الاستخدامات المماثلة</u>
680 919	560 133, 650	445 615, 300	الزبائن
162 783	206 505, 495	25 016, 392	المدينون الآخرون
187 776	109 007, 358	20 903, 559	الضرائب
32 364	27 301, 424	8 024, 066	الأصول الأخرى الجارية
182 862	260 126, 767	346 976, 188	<u>الموجودات ومايمثلها</u>
-	-	-	توظيفات و أصول مالية جارية
182 862	260 126, 767	346 976, 188	أموال الخزينة
2 154 111	2 010 588, 554	1 341 195, 845	مجموع الأصول الجارية
4 594 800	4 059 896, 615	2 993 170 , 250	المجموع العام للأصول

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الملاحق (1،2،3)

جدول رقم (03): جدول يبين جانب من الخصوم للمؤسسة للسنوات 2010\_2011\_2012

(الوحدة: دج)

2012	2011	2010	الخصوم
1 585 472	1 476 869, 797	1 365 025, 313	رؤوس الأموال الخاصة
849 195	849 195, 000	849 195, 000	رأس المال المصدر
-	-	-	رأس المال غير المطلوب
564 163	436 121, 393	230 486, 798	العلاوات الاحتياطيات (الاحتياطيات المدججة)
-	-	-	فارق إعادة التقييم
168 603	188 041, 941	255 634, 596	النتيجة الصافية (النتيجة الصافية حصة المجمع)
-	-	-	ترحيل من جديد
3 511	3 511, 463	29 708, 920	مجموع رؤوس الأموال الأخرى
1 506 577			الخصوم غير الجارية
1 494 707	750 612 ,577	507 217, 225	القروض والديون المالية
3 645	-	1 674, 608	الضرائب (المؤجلة والمرصود لها)
-	-	-	الديون الأخرى غير الجارية
8 225	100 304, 067	11 905, 400	المؤنات والمنتجات المدرجة في الحسابات سلفا
1 506 577	850 916, 643	520 797, 233	مجموع الخصوم غير الجارية
			الخصوم الجارية
1 334 091	1 082 079, 841	690 268, 722	الموردون والحسابات الملحقة
172 217	166 185, 048	117 046, 683	الضرائب
516 970	353 181, 061	299 658, 951	الديون الأخرى
197 830	130 664, 225	373 ,347	خزينة الخصوم
2 221 108	1 732 110 , 175	1 107 347, 703	مجموع الخصوم الجارية
4 594 800	4 059 896 , 615	2 993 170, 250	المجموع العام للخصوم

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملاحق(4,5,6)

جدول رقم (04) : يبين جانب من الأصول للمؤسسة للسنوات 2015\_2014\_2013

الوحدة (دج)

2014	2014	2013	الأصول
			الأصول غير الجارية
27 151	13 181	20 131	التثبيتات المعنوية
5 244 712	4 486 129	2 384 759	التثبيتات العينية
1 183 751	1 183 751	398 571	أراضي
751 767	797 758	347 833	مباني
3 157 979	2 351 167	2 237 445	تثبيتات عينية أخرى
151 215	153 453	146 103	تثبيتات جاري إنجازها
30 695	54 539	40 856	التثبيتات المالية
2 034	1 614	3 060	القروض والأصول المالية الأخرى غير الجارية
28 660	52 925	37 796	الضرائب المؤجلة على الأصول
5 302 558	4 553 849	3 190 938	مجموع الأصول غير الجارية
			الأصول الجارية
1 164 306	1 043 003	1 059 613	المخزونات والمنتجات قيد الصنع
1 386 693	1 386 693	1 057 668	الحسابات الدائنة - الاستخدمات المماثلة
1 403 363	1 158 815	790 347	الزبائن
80 974	134 907	172 860	المدينون الآخرون
97 145	65 912	70 429	الضرائب
51 652	27 059	24 031	الأصول الأخرى غير الجارية
240 206	226 129	174 364	الموجودات وما يماثلها
7 539	14 335	4 788	توظيفات وأصول مالية جارية
232 667	211 794	169 576	أموال الخزينة
3 037 647	2 655 825	2 291 645	مجموع الأصول الجارية
8 340 205	7 209 674	5 482 583	المجموع العام للأصول

المصدر : اعداد الطالبة بالاعتماد على الملاحق (1,2,3)

جدول رقم (05): يبين جانب الخصوم للمؤسسة للسنوات 2015\_2014\_2013

الوحدة (دج)

2015	2014	2013	الخصوم
			رؤوس الأموال الخاصة
849 195	849 195	849 195	رأس المال المصدر
-	-	-	رأس المال غير المطلوب
1 030 017	820 784	676 834	العلاوات والاحتياطات
-	-	-	فارق إعادة التقييم
188 985	310 854	228 870	النتيجة الصافية(النتيجة الصافية حصة المجمع
-	-	-	ترحيل من جديد
-	282	-	مجموع رؤوس الأموال الأخرى
2 068 197	1 981 115	1 754 898	مجموع رؤوس الأموال الخاصة
			الخصوم غير الجارية
3 117 402	2 676 781	1 494 707	القروض والديون المالية
5 143	1 729	3 645	الضرائب ( المؤجلة والمرصود لها)
-	-	-	الديون الأخرى غير الجارية
8 614	3 641	8 225	المؤونات والمنتوجات المدرجة في الحسابات سلفا
3 131 159	2 682 150	1 506 577	مجموع الخصوم غير الجارية
			الخصوم الجارية
1 367 058	1 255 301	1 494 707	الموردون والحسابات الملحقة
40 633	163 080	172 217	الضرائب
1 134 932	718 996	516 970	الديون الأخرى
598 226	409 032	197 830	خزينة الخصوم
3 140 848	2 546 409	2 221 108	مجموع الخصوم الجارية
8 340 205	7 209 674	5 482 583	المجموع العام للخصوم

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملاحق (4,5,6)

يلاحظ من الجداول أعلاه أن أصول الميزانية عرفت زيادة بنسبة 26،27% لسنة 2011 بالمقارنة مع السنة الماضية، وهذا راجع للزيادة الملحوظة في مختلف عناصر تركيبة الأصول للمؤسسة لسنة 2011، كما يلاحظ أيضا الزيادة في رصيد حسابات الزبائن وهو مؤشر زيادة غير جيد لا يخدم المؤسسة (أموال لدى الغير)، في حين نلاحظ أن أموال الخزينة يتم استغلالها وهو مؤشر جيد، أما سنة 2012 فعرفت زيادة قليلة مقارنة بنسبة الزيادة في 2011 حيث قدرت ب 11،64%. في حين أصول الميزانية لسنة 2013 عرفت ارتفاعا ب 16،19% وأيضا الزيادة في رصيد حسابات الزبائن، في حين أموال الخزينة لا يتم استغلالها بشكل جيد مقارنة بالسنة الماضية وهو مؤشر غير جيد. أما بالنسبة لأصول الميزانية لسنتي 2014 و 2015 فارتفعت تقريبا بنفس الوتيرة ولا يوجد اختلاف كبير بين الميزانيتين، فقط فيما يخص سنة 2015 نلاحظ انخفاض قيمة التثبيتات المالية عن السنة الماضية، وارتفاع رصيد حسابات النتائج والذي يعتبر مؤشر غير جيد، وعدم استغلال أموال الخزينة.

أما فيما يخص الخصوم، يلاحظ من خلال الجداول أعلاه أن خصوم المؤسسة تشهد ارتفاعا من سنة لأخرى، رغم التذبذب الحاصل في النتيجة الصافية بين الارتفاع والانخفاض من سنة لأخرى، كما نلاحظ ارتفاع القروض والديون المالية من سنة لأخرى.

ب\_ جدول حسابات النتائج

جدول رقم (06) : يبين جدول حسابات النتائج للمؤسسة للسنوات 2010\_2011\_2012

(الوحدة: دج)

2012	2011	2010	البيان
5 669 817	4 633 430 606	3 998 474 614	المبيعات و المنتجات الملحقة
166 504	146 599 359	24 977 446	تغيرات المخزونات و المنتجات المصنعة و المنتجات قيد الصنع
-	-	-	الإنتاج المثبت
-	3 813 000	1 728 000	إعانات الإستغلال
5 836 321	4 783 842 965	4 025 180 060	1-إنتاج السنة المالية
(3 616 401)	( 2 924 653 309)	(( 2 336 928 834	المشتريات المستهلكة
(828 514)	( 645 701 377)	( 583 990 051)	الخدمات الخارجية و الإستهلاكات الأخرى
(4 444 915)	(3 570 354 685)	(2 920 918 885)	2-إستهلاك السنة المالية
(1 391 406)	1 213 488 280	1 104 261 176	3-القيمة المضافة للإستغلال(1_2)
(528 527)	( 464 579 277)	( 413 510 618)	أعباء المستخدمين
(91 221)	( 74 424 967)	( 63 922 758)	الضرائب و الرسوم و المدفوعات المماثلة
771 658	674 484 036	626 827 799	4-إجمالي فائض الإستغلال
39 644	5 011 701	25 975 850	المنتجات العملية الأخرى
(143 668)	( 48 790 885)	( 32 701 344)	الأعباء العملية الأخرى
(360 895)	( 305 110 579)	( 215 081 957)	المخصصات للاهتلاكات و المؤونات و خسارة القيمة
29 398	36 396 830	-	استرجاع على خسائر القيمة و المؤونات
336 137	361 991 104	405 020 349	5النتيجة العملية
15 091	13 214 458	18 002 127	المنتجات المالية
(113 076)	( 109 221 283)	( 76 322 708)	الأعباء المالية
(97 985)	(96 006 825)	(58 320 580)	6_النتيجة المالية
238 152	265 984 278	346 699 768	7_النتيجة العادية قبل الضرائب(5+6)
(75 757)	( 90 393 287)	( 96 236 989)	الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
6 207	12 450 950	5 171 816	الضرائب المؤجلة (تغيرات) عن النتائج العادية
5 920 454	4 838 465 955	4 069 158 038	مجموع منتجات الأنشطة العادية
(5 751 851)	(4 650 424 014)	(3 813 523 442)	مجموع أعباء الأنشطة العادية
168 603	188 041 941	255 634 596	8_النتيجة الصافية للأنشطة العادية
-	-	-	عناصر غير عادية (منتجات) (يجب تبيانها)
-	-	-	عناصر غير عادية (أعباء)(يجب تبيانها)
-	-	-	9-النتيجة غير العادية
168 603	188 041 941	255 634 596	صافي نتيجة السنة المالية

المصدر: اعداد الطالبة انظر الملاحق (7,8,9)

جدول رقم (07): يبين جدول حسابات النتائج للمؤسسة للسنوات 2013\_2014\_2015

البيان	2013	2014	2015
المبيعات و المنتجات المحققة	6 032 294	7 053 728	7 490 167
تغيرات المخزونات و المنتجات المصنعة و المنتجات قيد الصنع	14 509	( 8 788)	66 963
الإنتاج المثبت	-	-	-
إعانات الإستغلال	-	1 252	-
<b>1- إنتاج السنة المالية</b>	6 046 803	7 046 191	7 557 130
المشتريات المستهلكة	(3 562 950)	( 4 150 718)	( 4 520 099)
الخدمات الخارجية و الإستهلاكات الأخرى	(949 582)	( 1 038 592)	( 1 157 586)
<b>2- استهلاك السنة المالية</b>	(4 512 532)	( 5 189 310)	( 5 677 685)
<b>3- القيمة المضافة للإستغلال(1-2)</b>	1 534 272	1 856 881	1 879 445
أعباء المستخدمين	640 732	( 723 916)	( 729 350)
الضرائب و الرسوم و المدفوعات المماثلة	115 074	( 108 207)	( 115 656)
<b>4_ إجمالي فائض الإستغلال</b>	778 466	1 024 758	1 034 440
المنتجات العمليانية الأخرى	7 606	11 593	12 239
الأعباء العمليانية الأخرى	(127 109)	( 115 601)	( 102 696)
المخصصات للاهتلاكات و المؤونات و خسارة القيمة	337 624	( 471 394)	( 516 406)
استرجاع على خسائر القيمة و المؤونات	61 279	5 041	12 214
<b>5- النتيجة العمليانية</b>	382 619	454 398	439 791
المنتجات المالية	22 104	27 595	33 610
الأعباء المالية	(114 209)	( 113 050)	( 221 380)
<b>6- النتيجة المالية</b>	92 105	( 85 455)	(187770)
<b>7- النتيجة العادية قبل الضرائب (5+6)</b>	290 514	368 943	252 021
الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية	(65 829)	( 75 135)	( 35 357)
الضرائب المؤجلة (تغيرات) عن النتائج العادية	4 184	17 046	( 27 679)
<b>مجموع منتجات الأنشطة العادية</b>	6 137 793	7 090 420	7 615 194
<b>مجموع أعباء الأنشطة العادية</b>	(5 908 923)	( 6 779 567)	( 7 426 208)
<b>8- النتيجة الصافية للأنشطة العادية</b>	228 870	310 854	188 985
عناصر غير عادية(منتجات)(يجب تبيانها)	-	-	-
عناصر غير عادية(أعباء)(يجب تبيانها)	-	-	-
<b>9- النتيجة غير العادية</b>	-	-	-
<b>10- صافي نتيجة السنة المالية</b>	228 870	310 854	188 985

المصدر: اعداد الطالبة انظر الملاحق (7,8,9)



يلاحظ من خلال الجداول رقم (6) و(7) زيادة في قيمة إنتاج الفترة من سنة لأخرى، ويعود ذلك إلى الزيادة الملحوظة في قيمة المبيعات، ويلاحظ كذلك الزيادة في استهلاك الفترة كل سنة من سنوات الدراسة، كما يلاحظ غياب النتيجة غير العادية، وهذا ما جعل النتيجة الصافية بعد الضريبة للفترة هي نفسها هي نفسها النتيجة الصافية للفترة، فالنتيجة غير العادية تؤثر في النتيجة الصافية بالزيادة والنقصان.

جـ جدول تدفقات الخزينة للمؤسسة

جدول رقم (08): يبين جدول تدفقات الخزينة النقدية للمؤسسة للسنوات 2010\_2011\_2012

(الوحدة: دج)

2012	2011	2010	البيان
			تدفقات الخزينة من الأنشطة التشغيلية
168 603	188 041, 941	255 634, 596	النتيجة الصافية
			تعديلات وتصحيحات حول:
233 085	235 733, 677	215 081, 957	اهتلاك التثبيتات
98 412	-	-	اهتلاكات أخرى
(6 207)	( 12 450, 950)	( 5 171, 816)	التغير في الضرائب المؤجلة
(130 604)	( 323 627, 915)	( 248 081, 824)	التغير في المخزون
(140 030)	( 301 041, 981)	( 88 890, 332)	التغير في الزبائن وحقوق أخرى
35 365	345 246, 819	140 990, 736	التغير في الموردين وديون أخرى
(6 077)	( 1 700, 000)	-	زئد/ناقص في قيمة التنازل
(616 668)	130 201, 591	269 563, 315	تدفقات الخزينة من الأنشطة التشغيلية 1
			تدفقات الخزينة من الأنشطة الاستثمارية
(621 995)	( 579 208, 252)	(330345,115)	المدفوعات الخاصة باقتناء القيم الثابتة
6 077	1 700 000	-	التحصيل الخاص بالتنازل/القيم الثابتة
-	26 260 339	-	المدفوعات الخاصة باقتناء القيم المالية
(750)	-	-	التحصيل الخاص بالتنازل/القيم المالية
(616 668)	( 551 247, 913)	(330345,115)	تدفقات الخزينة من الأنشطة الاستثمارية 2
			تدفقات الخزينة من الأنشطة التمويلية
-	-	-	الزيادة في رأس المال
-	8 398 667	-	تسديد الإعانات الاستثمارية
(54 982)	( 39 169, 047)	( 12 094, 035)	حخص مدفوعة للمساهمين
91 963	374 114, 905	148 464, 602	اصدار القروض
120 351	( 139 438, 501)	( 114 544, 626)	تسديد القروض
(83 370)	203 906, 024	21 825, 941	تدفقات الخزينة من الأنشطة التمويلية
(447 492)	( 217 140, 298)	( 38 955, 859)	تغيرات الخزينة خلال السنة المالية
129 463	346 602, 841	385 558, 700	الخزينة في بداية الفترة
(318 030)	129 462, 542	346 602, 841	الخزينة في نهاية الفترة
(447 492)	( 217 140, 298)	( 38 955, 859)	تغير الخزينة خلال السنة المالية

المصدر: اعداد الطلبة بالاعتماد على الملاحق (10،11،12)

جدول رقم (09): يبين جدول تدفقات الخزينة للمؤسسة للسنوات 2013\_2014\_2015

(الوحدة: دج)

2015	2014	2013	البيان
			<b>تدفقات الخزينة من الأنشطة التشغيلية</b>
188 985	310 854	228 870	النتيجة الصافية
			<b>تعديلات وتصحيحات حول:</b>
505 477	425 956	330 436	اهتلاك التثبيتات
6 746	40 396	(162 469)	اهتلاكات أخرى
27 679	(17 046)	(4 184)	التغير في الضرائب المؤجلة
(118 475)	6 754	(98 425)	التغير في المخزون
(331 386)	(339 091)	22 753	التغير في الزبائن وحقوق أخرى
(127 046)	(33 632)	248 927	التغير في الموردين وديون أخرى
—	(6 114)	(684)	زئد / ناقص في قيمة التنازل
151 980	388 077	(565 224)	تدفقات الخزينة من الأنشطة التشغيلية <sup>1</sup>
			<b>تدفقات الخزينة من الأنشطة الاستثمارية</b>
(1 181 275)	(1 820 232)	(1 103 629)	المدفوعات الخاصة باقتناء القيم الثابتة
—	6 114	684	التحصيل الخاص بالتنازل / القيم الثابتة
—	1 446	1 950	المدفوعات الخاصة باقتناء القيم المالية
(420)	—	—	التحصيل الخاص بالتنازل / القيم المالية
(1 181 695)	(1 812 672)	(1 100 995)	تدفقات الخزينة من الأنشطة الاستثمارية <sup>2</sup>
			<b>تدفقات الخزينة من الأنشطة التمويلية</b>
—	—	—	الزيادة في رأس المال
(100 549)	(86 401)	(79 794)	حصص مدفوعة للمساهمين
1 303 879	1 534 664	1 058 165	إصدار القروض
(341 937)	(192 653)	(152 823)	تسديد القروض
861 394	1 255 611	825 548	تدفقات الخزينة من الأنشطة التمويلية <sup>3</sup>
			<b>تغيرات الخزينة خلال السنة المالية</b>
(197 238)	(28 254)	(318 030)	الخزينة في بداية الفترة
(365 559)	(197 238)	(28 254)	الخزينة في نهاية الفترة
(168 321)	(168 984)	28 254	تغير الخزينة خلال السنة المالية

المصدر: اعداد الطالبة بالاعتماد على الملاحق(10,11,12)

اعتمادا على الجداول رقم (8) و(9) نستنتج مايلي:

صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للسنتين 2010\_2011 كان موجبا وهذا يعني أن التدفقات النقدية الخارجة أكبر من التدفقات النقدية الداخلة، لتسجل قيمة سالبة سنة 2012 و 2013 ، ثم تسجل قيمة موجبة في السنتين الأخيرتين من سنوات الدراسة وهذا يدل على أن مقبوضات المؤسسة كانت أكبر من مصاريفها.

كما يلاحظ تسجيل تدفقات نقدية سالبة في قيم الأنشطة الاستثمارية طيلة سنوات الدراسة، وهذه الوضعية غير جيدة للمؤسسة وعليها إيجاد طرق لتوليد نقدية خاصة بالأنشطة الاستثمارية مستقبلا.

أما بالنسبة للأنشطة التمويلية فهي تسجل قيم موجبة طيلة سنوات الدراسة وذلك نتيجة وجود متحصلات نقدية من القروض.

تغيرات أموال الخزينة للفترة كان سالبا طيلة سنوات الدراسة وذلك راجع لتحقيق صافي تدفقات سالبة من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية.

## المبحث الثاني: النماذج الكمية للتنبؤ بفشل المؤسسة محل الدراسة

لمزيد من الدقة في التنبؤ بالوضع المستقبلي للمؤسسات، من ناحية قدرتها على الاستمرار أو تصفيتها، سنعتمد في دراستنا على نماذج للتنبؤ بالفشل لمؤسسة NCA Rouiba.

## المطلب الأول: نموذج بيفر

يعتمد نموذج بيفر على مجموعة من النسب المالية المستخرجة من القوائم المالية حيث تتمثل معادلة نموذج كالتالي:

$$Z = 1.3x_1 + 2.4x_2 - 0.98x_3 - 6.787$$

سنعرض التحليل الآتي ذكره عن طريق جدول لتوضيح كيفية تطبيق نموذج بيفر على مؤسسة NCA Rouiba:

## الجدول رقم (10): نموذج بيفر لمؤسسة NCA Rouiba للفترة (2015/2010)

صافي التدفق النقدي / مج الديون	مجموع الديون	صافي التدفق النقدي	
-0,0239	1628144,936	(38955,859)	2010
-0,08406	2583026,818	(217140,298)	2011
-0,12004	3727685	(4474992)	2012
0,007579	3727685	28254	2013
-0,0323	5228559	(168984)	2014
-0,02683	6272007	(168328)	2015

حساب صافي الربح / مجموع الأصول	مجموع الأصول	النتيجة الصافية	
0,0854	2993170,250	255634,596	2010
0,0463	4059896,615	188041,941	2011
0,0307	5482583	168603	2012
0,0417	5482583	228870	2013
0,0372	7209674	310854	2014
0,0226	8340205	188985	2015

نسبة مجموع الديون / مجموع الأصول	مجموع الأصول	مجموع الديون	
0,5439	2993170,250	1628144,936	2010
0,6362	4059896,615	2583026,818	2011
0,6799	5482583	3727685	2012
0,6799	5482583	3727685	2013
0,7252	7209674	5228559	2014
0,752	8340205	6272007	2015

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق المحاسبية

بعد الإنتهاء من إعداد جميع البيانات التي تتكون منها المتغيرات الثلاثة  $X1, X2, X3$  لنموذج يفر نقوم بتعويض قيم المتغيرات في النموذج كالتالي:

2010

$$Z=1,3(-0,0239) +2,4(0,085) +0,980(0,5439) -6,787$$

$$Z= -6,081048$$

نلاحظ أن قيمة  $Z$  سالبة وبالتالي احتمال تعرض المؤسسة للتعرض المالي مرتفع.

2011

$$Z= 1,3(-0,0846)+ 2.4(0,0463) +0,980( 0,6362) -6,787$$

$$Z= -6,162384$$

نفس الملاحظة بالنسبة لسنة 2010.

2012

$$Z=1,3(-0,12004) +2,4(0,0307) +0,980(0,6799) -6,787$$

$$Z= -6,20307$$

نفس الملاحظة للسنوات السابقة.

2013

$$Z=1,3(0,007579) +2,4(0,0417) +0,980(0,6799) -6,787$$

$$Z=-5,923363$$

نفس الملاحظة للسنوات السابقة.

2014

$$Z=1,3(-0,0323) +2,4(0,0372) + 0,980(0,7252) -6,787$$

$$Z= -6,029014$$

نفس الملاحظة بالنسبة للسنوات السابقة.

2015

$$Z= 1,3(-0,02683) +2,4(0,0226) +0,980(0,752) -6,787$$

$$Z= -6,030679$$

بمقارنة النتائج لمدة 6 سنوات متتالية فإن المؤسسة محل الدراسة مهددة بخطر التعثر المالي والإفلاس، إن لم تتخذ الإجراءات التصحيحية حسب ما يدل عليه النموذج.

بعد حساب مختلف النسب المستخدمة في نموذج بيفر يمكن استخلاص النتائج التالية:

\_\_نسبة التدفق النقدي/ مجموع الديون: توضح هذه النسبة بأن التدفق النقدي للمؤسسة خلال فترة الدراسة لا يغطي كامل الديون.

\_\_نسبة صافي الدخل/ مجموع الأصول: توضح هذه النسبة بأن صافي دخل المؤسسة لا يمثل سوى نسب ضئيلة من أصول المؤسسة.

\_مجموع الديون/ مجموع الأصول: تقيس هذه النسبة مدى اعتماد المؤسسة على الديون، حيث نجد أن المؤسسة محل الدراسة تعتمد على الديون المالية بنسب كبيرة، وهذا ما يدل أن المؤسسة غير مستقلة ماليا.

من خلال النتائج التي توصلنا إليها من تحليل أهم النسب المالية التي اعتمد عليها بيفر في تصنيف المؤسسات المتعثرة تؤكد أن مؤسسة NCA Rouiba، متعثرة ماليا، لأن نسبة التدفق النقدي ونسبة صافي الدخل إلى مجموع الأصول تدل على أن المؤسسة متعثرة ماليا، وهاتين النسبتين من أفضل النسب من حيث مقدرتها على التنبؤ بتعثر المؤسسات حسب بيفر.

### المطلب الثاني: نموذج Altman

يعتبر من أكثر النماذج شيوعا في تقدير التعثر المالي للمؤسسات، حيث يتكون النموذج من خمس نسب متضمنة في المعادلة التالية:

$$Z = 0,012x1 + 0,014x2 + 0,033x3 + 0,006x4 + 0,010x5$$

وعليه سوف نقوم باختبار وضعية المؤسسة وفق هذا النموذج:

الجدول رقم(11) : نموذج آلتان لمؤسسة NCA Rouiba للفترة (2015/2010)

رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول	مجموع الأصول	رأس المال العامل	
0,078	2993170,250	233848,141	2010
0,068	4059896,615	278478,379	2011
(0,014)	4594800	(66997)	2012
0,012	5482583	70537	2013
0,015	7209674	109416	2014
(0,012)	8340205	(103201)	2015



معدل الأرباح قبل الضرائب إلى مجموع الأصول	مجموع الأصول	الأرباح قبل الضرائب	
0,1159	2993170,250	346699,278	2010
0,0655	4059896,615	265984,278	2011
0,0518	4594800	238 152	2012
0,0529	5482583	290 514	2013
0,0511	7209674	368 943	2014
0,0302	8340205	252 021	2015

معدل المبيعات إلى مجموع الأصول	الأصول	المبيعات	
1,3358	2993170,250	3998474,614	2010
1,1412	4059896,615	4633430,606	2011
1,2339	4594800	5 669 817	2012
1,1002	5482583	6 032 294	2013
0,9783	7209674	7 053 728	2014
0,8980	8340205	7 490 167	2015

بعد الإنتهاء من إعداد جميع البيانات التي تتكون منها المتغيرات لنموذج آلمان نقوم بتعويض قيم المتغيرات في النموذج كالتالي:

**:2010**

$$Z=0,012(0,078)+0,014(0)+0,033(0,1159)+0,006(0)+0,01(1,33585)$$

$$Z=0,0181$$

**:2011**

$$Z=0,012(0,068)+0,014(0)+0,033(0,0655)+0,006(0)+0,01(1,1412)$$

$$Z=0,0143$$

2012:

$$Z=0,012(-0,014)+0,014(0)+0,033(0,0518)+0,006(0)+0,01(1,2339)$$

$$Z=0,0138$$

2013:

$$Z=0,012(0,012)+0,014(0)+0,033(0,0529)+0,006(0)+0,01(1,002)$$

$$Z=0,0119$$

2014:

$$Z=0,012(0,012)+0,014(0)+0,033(0,0511)+0,006(0)+0,01(0,9783)$$

$$Z=0,0116$$

2015:

$$Z=0,012(-0,012)+0,014(0)+0,033(0,0302)+0,006(0)+0,01(0,8980)$$

$$Z=0,0009$$

خلال فترات الدراسة سمحت لنا النسب المالية من تحديد وضعية المؤسسة، حيث أظهر نموذج آلتان أن قيمة  $Z$  أقل من 1,81 وهو ما يدل أن المؤسسة في وضعية حرجة ومعرضة لخطر التعثر المالي إن لم تتخذ الإجراءات التصحيحية.

بعد حساب مختلف النسب المستخدمة في نموذج آلتان يمكن استخلاص النتائج التالية:

رأس المال العامل: وهو أحد نسب السيولة، حيث يمكن ملاحظة أن هناك علاقة قوية بين قيمة  $Z$  وبين هذا المؤشر، حيث نلاحظ في السنوات (2010،2011) لما كانت نسبة رأس المال العامل مرتفعة نلاحظ أن قيمة  $Z$  مرتفعة نوعا ما مقارنة بالسنوات الأخرى أين كانت متدنية وذلك لانخفاض نسبة رأس المال العامل، إذ أن

صافي رأس المال العامل المنخفض يدل على عدم وجود سيولة وبالتالي يشير إلى أن الشركة تحقق خسائر كبيرة وغير قادرة على تسديد التزاماتها وهو أحد الأسباب المؤدية للتعثر المالي.

\_\_ الربح قبل الفوائد والضرائب: والذي يطلق عليه أيضا معدل العائد على الاستثمار، فنجد في سنة 2010 قيمة Z مرتفعة وذلك نظرا لارتفاع هذه النسبة، ويعد هذا المؤشر أيضا من المؤشرات المستخدمة في التفرقة بين المؤسسات المتعثرة والناجحة، حيث أن هدف جميع المؤسسات هو تحقيق معدل عائد على الاستثمار عالي وذلك لضمان استمراريتها.

\_\_ المبيعات: يلاحظ أنه في السنوات التي تكون فيها هذه النسبة متدنية كانت قيمة Z متدنية، وهذا يدل على عدم كفاءة إدارة هذه المؤسسة في استغلال موجوداتها في تحقيق مبيعات عالية.

### المطلب الثالث: نموذج كيدا

وهو من النماذج الكمية المهمة في التنبؤ بالتعثر المالي، حيث يعتمد على خمس متغيرات مرجحة بأرقام مبنية على خمسة نسب تحدد قيمة K وفق المعادلة:

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

جدول رقم : نموذج كيدا لمؤسسة NCA Rouiba للفترة (2015/2010)

صافي الربح بعد الضريبة إلى مجموع الأصول	مجموع الأصول	النتيجة الصافية	
0,0854	2993170,250	255634,596	2010
0,0459	4095896,615	188046,941	2011
0,0366	4 594 800	168 603	2012
0,0417	5 482 583	228 870	2013
0,0431	7 209 674	310 854	2014
0,0226	8 340 205	188 985	2015

حقوق المساهمين إلى مجموع الخصوم	مجموع الخصوم	حقوق المساهمين	
0,4560	2993170,250	1365025,313	2010
0,3610	4095896,615	147869,797	2011
0,3450	4 594 800	1 585 472	2012
0,3200	5 482 583	1 754 898	2013
0,2747	7 209 674	1 981 115	2014
0,2479	8 340 205	2 068 197	2015

الأصول النقدية إلى مجموع الخصوم المتداولة	الخصوم المتداولة	الأصول النقدية	
0,3133	1107347,703	346976,188	2010
0,1501	1732110,175	260126,767	2011
0,0823	2 221 108	182 862	2012
0,0763	2 221 108	169 576	2013
0,0831	2 546 409	211 794	2014
0,0740	3 1 4 0 8 4 8	232 667	2015

المبيعات إلى مجموع الأصول	مجموع الأصول	المبيعات	
1,1335	2993170,250	3998474,614	2010
1,1312	4095896,615	4633430,606	2011
1,2339	4 594 800	5 669 817	2012
1,1002	5 482 583	6 032 294	2013
0,9783	7 209 674	7 053 728	2014
0,8980	8 340 205	7490167	2015

الأصول النقدية إلى مجموع الأصول	الأصول	الأصول النقدية	
0,1159	2993170,250	346976,188	2010
0,0635	4095896,615	260126,767	2011
0,0397	4 594 800	182 862	2012
0,0309	5 482 583	169 576	2013
0,2937	7 209 674	211 794	2014
0,0278	8 340 205	232 667	2015

بعد الإنتهاء من إعداد جميع البيانات التي تتكون منها المتغيرات لنموذج كيدا نقوم بتعويض قيم المتغيرات في النموذج كالتالي:

:2010

$$Z=1.042(0,0854)+0.42(0,456)+0.461(0,3133)+0,463(1,1335)+0,0271(0,1159)$$

$$Z=0,9528$$

:2011

$$Z=1.042(0,0459)+0.42(0,361)+0.461(0,1501)+0,463(1,1312)+0,0271(0,0635)$$

$$Z=1,8678$$

:2012

$$Z=1.042(0,0366)+0.42(0,345)+0.461(0,0823)+0,463(1,2339)+0,0271(0,0397)$$

$$Z=0,7933$$

:2013

$$Z=1.042(0,0417)+0.42(0,32)+0.461(0,0763)+0,463(1,11002)+0,0271(0,0309)$$

$$Z=0,7232$$

**2014**

$$Z=1.042(0,0431)+0.42(0,2747)+0.461(0,0831)+0,463(0,9783)+0,0271(0,2937)$$

$$Z=0,6469$$

**2015**

$$Z=1.042(0,0226)+0.42(0,2479)+0.461(0,074)+0,463(0,8980)+0,0271(0,278)$$

$$Z=0,5850$$

حسب هذا النموذج وتبعاً لقيمة  $Z$  وما سبق ذكره في الجانب النظري فإن المؤسسة في حالة أمان من التعثر لأن قيم  $Z$  موجبة على مدى 6 سنوات.

أظهر نموذج كيدا قدرة تنبؤية أكبر في التنبؤ بالتعثر المالي مقارنة مع نموذج آلتان وبيفر خلال سنوات الدراسة، لأن كلا النموذجين أظهر أن المؤسسة معرضة للتعثر المالي، لكن ما نلاحظه هو استمرار المؤسسة في نشاطها إلى يومنا هذا، ومن هنا نستطيع القول أن نموذج كيدا يتماشى وواقع المؤسسات الجزائرية.

## خلاصة الفصل:

تعتبر مؤسسة NCA Rouiba من بين المؤسسات الرائدة في السوق المحلي في قطاع المشروبات بفضل حنكتها واستراتيجياتها وادائها المتميز، والذي مكنها من الوصول إلى الأسواق العالمية واكتسبت مكانة فيها. وكما تطرقنا في هذا الفصل فإن مؤسسة NCA Rouiba تسعى إلى اكتساب ميزة تنافسية وذلك من خلال قيامها بطرح منتجات جديدة وهذا تلبية لرغبات الزبائن.

إن مؤسسة NCA Rouiba تتمتع بأداء تجاري متوسط حيث نلاحظ انخفاض مستمر في المبيعات وبالتالي انخفاض في رقم الأعمال، فعند قيامنا بالتحليل بواسطة نماذج التنبؤ بالتعثر المالي نستطيع القول أن المؤسسة لها وضعية مالية غير جيدة خلال فترة الدراسة وهذا يترجم من خلال النتائج غير الجيدة التي حققتها، وفي الأخير ننصح المؤسسة باستخدام نماذج التنبؤ بالتعثر المالي من أجل التنبؤ المبكر به وتفادي الوقوع في خسارة أو فشل مالي.

الخاتمة العامة



### الخاتمة العامة:

هدفت هذه الدراسة إلى تبيان خطر حدوث التعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية وإلزامية التنبؤ به قبل حدوثه. فالتحولات الاقتصادية التي حدثت في الآونة الأخيرة والتي دفعت المؤسسات للسعي وراء تحقيق الأرباح دون مراعاة حجم المخاطر التي تزداد بازدياد الرغبة لتحقيق عوائد أكثر، ومشكلة التغاضي عن هذه المخاطر خاصة إذا لم تقم الجهات المعنية بإدارتها وتتبعها، جعلت من المؤسسات تسجل اختلالات متكررة أدت إلى حدوث تعثرات قادتها إلى الإفلاس المحتم.

وعملية تشخيص التعثر المالي في المؤسسة من خلال دراسة مختلف عناصرها المالية، تعتبر في حد ذاتها عملية صعبة ودقيقة وتحتاج إلى مختصين ومحللين ماليين، حيث أن الوسائل التقليدية التي يتم استخدامها زادت من صعوبة الوضع وأدت إلى تغاضي أغلب المنشآت عن الاهتمام بالكشف المبكر عن التعثرات التي قد تحدث في مرحلة من مراحل تطورها. الأمر الذي أدى بأغلب الباحثين إلى محاولة إيجاد وسائل حديثة تتميز بالدقة من جهة وبالسهولة في الاستعمال من جهة أخرى.

وقد تم تسليط الضوء في هذه الدراسة على ظاهرة التعثر المالي في المؤسسة الاقتصادية، وتم معالجة الموضوع من خلال ثلاثة فصول وذلك باستخدام المنهج الوصفي في الجانب النظري والمنهج التحليلي ودراسة الحالة في الجانب التطبيقي وذلك بتطبيق النماذج الكمية للتنبؤ بالتعثر المالي.

### اختبار الفرضيات:

من خلال تناولنا هذا الموضوع بالتفسير والتحليل وتدعيم الجانب النظري بدراسة الحالة يمكن الإجابة على فرضيات الدراسة على النحو التالي:

✓ **الفرضية الأولى:** التعثر المالي هو تلك المرحلة التي وصلت إليها المؤسسة إلى حالة من الإضطرابات المالية الخطيرة والتي يمكن أن تؤدي بها إلى شهر إفلاسها، نؤكد صحة الفرضية وهذا ما تم إثباته من خلال الفصل الثاني للدراسة، فهو اختلال قد يصيب المؤسسة في مرحلة من مراحل تطورها، وقد يحدث نتيجة لعدة أسباب، قد تكون عبارة عن اضطرابات مالية أو إدارية (هيكلية) تسبق حالة الإفلاس، التي من الممكن أن تتخطاها المؤسسة عن طريق إجراء التغييرات اللازمة في الوقت المناسب، كما يمكن لها أن تقع في فخ الإفلاس وبالتالي الزوال.

✓ **الفرضية الثانية:** التحليل المالي أداة للتنبؤ بالتعثر المالي، نؤكد صحة الفرضية وهذا ما تم إثباته من خلال الفصل الثاني للدراسة، حيث تناولنا أهم نسب ونماذج التحليل المالي التي تعتبر كأدوات للتنبؤ بالتعثر المالي

✓ **الفرضية الثالثة:** يمكن استخدام أداة التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر المالي لمؤسسة NCA Rouiba، نؤكد صحة الفرضية وهذا ما تم إثباته في الفصل التطبيقي، حيث أكدت نتائج الدراسة التطبيقية المستخدمة للتنبؤ بالتعثر المالي على إمكانية التنبؤ بالتعثر المالي لهذه المؤسسة قبل حدوثه.

### نتائج الدراسة:

لقد توصلنا من خلال هذه الدراسة إلى عدة نتائج نبرزها فيما يلي:

- إن النماذج الإحصائية المعتمدة في التنبؤ بالتعثر المالي لا تؤدي إلى نفس القرارات.
- التعثر لا يعني بالضرورة توقف المؤسسة وتصفيتها وانما يمثل علامة على توجيهها نحو الفشل والذي يمكن التنبؤ به من خلال الأساليب والنماذج المتعلقة به.
- انعدام أو ضعف استخدام مؤسسة روية لنماذج التنبؤ بالتعثر المالي.
- اعتماد مؤسسة روية بدرجة أقل على التحليل المالي في مجال التنبؤ بالتعثر أو الفشل المالي.

### التوصيات:

من أجل ضمان بقاء واستمرار المؤسسات الاقتصادية وتجنبها لخطر الإفلاس ينبغي الأخذ بالتوصيات

التالية:

- ضرورة اعتماد المحلل المالي للمؤسسة سواء كان داخليا أم خارجيا، أن يسلك منهجا علميا يتناسب مع أهداف التحليل المالي.
- القيام بعملية التحليل بصورة دورية لتحقيق الأداء الأمثل.
- الاطلاع على الطرق والتقنيات المالية المستحدثة والتي تتعلق بالنماذج الكمية.
- يجب على المؤسسات الاقتصادية الجزائرية أن تجعل عملية التنبؤ بالتعثر جزءا من حياتها التشغيلية حتى يمكنها أن تتعرف على مراحلها في الوقت المناسب والملائم، حتى تأخذ على عاتقها الاجراءات المناسبة والملائمة لمراجعة وتحسين أدائها.

- العمل على صياغة نموذج التنبؤ بالتعثر المالي يراعي الظروف والمتغيرات في القطاع المؤسساتي في بلادنا يمكن من خلاله التنبؤ بالتعثر المالي قبل وقوعه.

### آفاق البحث:

نرجو أن نكون قد اسهمنا ولو بقدر بسيط في الإلمام بمختلف جوانب الموضوع وإزالة الغموض والالتباس؛ إلا أننا نأمل أن تكون هذه الدراسة امتدادا لبحوث ودراسات مستقبلية أخرى، ومن أجل ذلك نقترح بعض آفاق الدراسة كالاتي:

- التنبؤ بخطر التعثر المالي باستخدام اساليب ونماذج الاقتصاد القياسي.
- ضرورة دراسة التعثر المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية لما له من انعكاسات على الاقتصاد الوطني.

# قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

1\_الكتب:

- 1\_ الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، دار وائل، الاردن،2006.
- 2\_ أيمن الشنطي، عامر الشقر، الإدارة والتحليل المالي، دار البداية، عمان، 2004.
- 3\_ حسن محمد كامل ، التحليل المالي ، دار الجامعة للنشر ،الإسكندرية ، مصر ،1986.
- 4\_ حسين سمير عشيش، إشراف ظافر الكبيسي، التحليل الإئتماني ودوره في ترشيد عملية الإقتراض والتوسع النقدي في البنوك، ط1، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع ، عمان، الأردن، 2010.
- 5\_ حمزة الشمخي و إبراهيم الجزراوي، الإدارة المالية الحديثة- منهج علمي تحليلي في اتخاذ القرارات، ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع ،عمان، الأردن، 1998.
- 6\_ حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي: تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع ،عمان، 2004.
- 7\_ خالد توفيق الشمري، التحليل المالي والإقتصادي في دراسات تقييم وجدوى المشاريع ،عمان ،دار وائل للنشر ،2010.
- 8\_ خلدون إبراهيم شريفات، إدارة وتحليل مالي، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2001.
- 9\_ رضوان وليد العمار، أساسيات في الإدارة المالية -مدخل إلى قرارات الاستثمار وسياسات التمويل، عمان، دار المسيرة للطباعة والنشر والتوزيع، 1997.
- 10\_ سامي خليل، نظرية الاقتصاد الكلي، وكالة الأهرام للتوزيع، القاهرة، مصر، 1994.
- 11\_ صافي فلوح وآخرون ، تحليل القوائم المالية، منشورات جامعة دمشق، دمشق، سوريا، 2008\_2009.

- 12\_ عاطف وليم أندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، مصر، 2008.
- 13\_ عبد الحليم كراجه و آخرون، الإدارة والتحليل المالي: أسس، مفاهيم، تطبيقات ، ط2، عمان، دار صفاء للنشر والتوزيع، 2002.
- 14\_ عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية- دراسة تحليلية تقييمية، ط8 ، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، 2005.
- 15\_ عبد الهادي محمد سعيد، الإدارة المالية -الاستثمار والتمويل، التحليل المالي والأسواق المالية الدولية، ط2، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
- 16\_ عدنان تايه النعيمي و ارشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي \_ اتجاهات معاصرة، عمان، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، 2011.
- 17\_ عليان الشريف ومن معه، الإدارة و التحليل المالي ،دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006.
- 18\_ عمر عيسى الجهماني، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر المصارف -دراسة ميدانية ، مجلة الإدارة العامة، المجلد 41، العدد 01، معهد الإدارة العامة، الرياض، 2001.
- 19\_ فايز سليم حداد، الإدارة المالية، ط1، دار وائل للنشر، الأردن، 2008 .
- 20\_ كمال محمد الحمزاوي، اقتصاديات الائتمان المصرفي \_دراسة تطبيقية للنشاط الائتماني وأهم محدداته، منشأة المعارف، الاسكندرية، مصر، 1997.
- 21\_ مبارك لسوس، التسيير المالي، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، 2004.
- 22\_ محسن أحمد الخضيرى، الديون المتعثرة، الظاهرة، الأسباب، العلاج ، ط1، ايتراك للنشر والتوزيع ،القاهرة، مصر، 1996.
- 23\_ محمد المبروك ابو زيد، التحليل المالي -شركات وأسواق مالية ،ط2، الرياض، دار المريخ للنشر، 2009، ص 20.

- 24\_ محمد عبيدات، فايز الجولاني، أسباب تعثر المشروعات الصناعية في الأردن، مجلة دراسات العلوم الإنسانية، المجلد 20(أ)، العدد 03، الأردن، 1993.
- 25\_ محمود عزت اللحام وآخرون، الإدارة المالية المعاصرة، ط1، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الأردن، 2014.
- 26\_ مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000.
- 27\_ مليكة زغيب ويوشنقىر ميلود، التسيير المالي، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2011.
- 28\_ منير شاكر محمد ومن معه، التحليل المالي: مدخل صناعة القرارات، ط1، مطبعة الطليعة، عمان، 2000.
- 29\_ مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية- مدخل نظري تطبيقي، ط1، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2006.
- 30\_ ناصر دادي عدون، مراقبة التسيير والأداء في المؤسسة الاقتصادية، دار المحمدية العامة، الجزائر، بدون سنة نشر.
- 31\_ نبيل عبد السلام، الفشل المالي للمشروعات -التشخيص...التنبؤ...العلاج -منهج التحليل، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مصر، 2006.
- 32\_ نعيم نمر داوود، التحليل المالي-دراسة نظرية تطبيقية، ط1، عمان، دار البداية للنشر والتوزيع، 2012.
- 33\_ هيثم محمد الزعبي، الإدارة والتحليل المالي، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000.
- 34\_ وليد الحيايبي، الاتجاهات المعاصرة للتحليل المالي، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص 21.
- 35\_ يونس على حسن، الافلاس، مطابع دار الكتاب العربي، مصر، 1998.

## 2\_ مذكرات:

- 1\_ أمينة زغاد، التحليل المالي وقائمة مصادر الأموال واستخداماتها، مذكرة تخرج لنيل شهادة ماجستير، جامعة سعد دحلب البليدة، 2005 .
- 2\_ حمزة محمد ذيب شعلان، تباين نموذجي (كيداء، وأثمان ) للتنبؤ بالفصل المالي في الشركات المساهمة العامة الأردنية ، رسالة مقدمة للحصول على شهادة الماجستير، قسم المحاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، الأردن، 2020.

- 3\_ جهاد حمدي اسماعيل مطر، نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت العاملة في فلسطين-دراسة تطبيقية، رسالة ماجستير، قسم المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2010.
- 4\_ عمار أكرم الطويل، مدى اعتماد المصارف على التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر-دراسة تطبيقية على المصارف التجارية الوطنية في قطاع غزة، رسالة ماجستير، قسم المحاسبة، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2008.
- 5\_ عبد الجبار علوان جبر الجياشي، دور القوائم المالية المعدلة بالقوة الشرائية العامة في التنبؤ عن الفشل المالي\_دراسة تطبيقية في عينة من الشركات الصناعية في سوق العراق للأوراق المالية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة القادسية، العراق، 2017.
- 6\_ قريشي خير الدين، دور المعلومات المحاسبية المفصح عنها وفق النظام المحاسبي (SCF) في التنبؤ بخطر الإفلاس المالي- دراسة عينة من الشركات الجزائرية، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2012.
- 7\_ كمال بن معزوز، منهجية التحليل المالي في مركزية الميزانيات لبنك الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير. قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004.
- 8\_ مرام إسلامبولي، استخدام النسب المالية في التنبؤ بتعثر شركات الصناعات الغذائية الهامة في سورية، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة حلب، سوريا، 2003.
- 9\_ منير كسري، التحليل المالي والموازنات التقديرية كأداة للتقييم المالي للمؤسسة- دراسة حالة مؤسسة الريان للورق، رسالة ماجستير غير منشورة في العلوم الاقتصادية، جامعة قلمة، 2010\_2011.
- 10\_ هلا بسام عبد الله الغصين، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات-دراسة تطبيقية على قطاع المقاولات في قطاع غزة، رسالة ماجستير، قسم إدارة الأعمال، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2004.



3\_المجلات:

- 1\_ شريف ريجان وزوبير لعيوني، النماذج الكمية للتنبؤ بإفلاس المؤسسة ومدى مساهمتها في التنمية الاقتصادية، مجلة التوصل، عدد 20 ، جامعة باجي مختار عنابة، الجزائر، ديسمبر 2002.
- 2\_رمو وحيد محمود، محمد الوتار سيف عبد الرزاق، استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفسل الشركات المساهمة الصناعية ، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، تنمية الرافدين، العراق، مجلد 32، العدد 100، 2010.
- 3\_علاء الدين جبل وآخرون، دور المعرفة المحاسبية في التنبؤ بالفشل المالي للشركات \_دراسة تطبيقية على شركات الغزل والنسيج التابعة للقطاع العام في سورية، مجلة تنمية الرافدين، المجلد 31، العدد 95، جامعة الموصل، العراق، 2009.
- 3\_ علي سليمان النعماني، نموذج محاسبي مقترح للتنبؤ بتعثر شركات المساهمة العامة، مجلة تنمية الرافدين، المجلد 82 ، العدد 21 ، جامعة الموصل، العراق، 2010.
- 4\_علي شاهين وجهاد مطر، نموذج مقترح للتنبؤ بالفشل المالي ،مجلة جامعة النجاح للأبحاث، مجلد 25، العدد 4، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2011.
- 5\_ عمر عيسى الجهماني، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر المصارف -دراسة ميدانية، مجلة الإدارة العامة، المجلد 41، العدد 01، معهد الإدارة العامة، الرياض، 2001.
- 6\_ كمال أحمد يوسف محمد، التعثر المالي لعملاء البنوك \_ الأسباب والعلاج ، مجلة كلية الاقتصاد العلمية، العدد 3، جامعة النيلين، السودان، جانفي 2013.
- 7\_زهرة حسن العامري، السيد علي خلف الركابي، أهمية النسب المالية في تقويم الأداء، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد 63، 2005.

4\_ ملتقيات:

1\_ أحمد ضيف، محمد الفتوح، التشخيص المالي- المفاهيم والأسس والمنطلقان، مداخلة ضمن الملتقى الوطني حول التشخيص المالي للمؤسسات الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سوق أهراس يومي 22،23 ماي 2012.

2\_ الشريف ريجان وآخرون، الفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية\_من التشخيص إلى التنبؤ إلى العلاج\_، مداخلة مقدمة للملتقى الوطني حول المخاطر في المؤسسات الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، يومي 21،22 أكتوبر 2012.

3\_ مداني بلغيث، عبد القادر دشاش، انعكاسات تطبيق النظام المحاسبي المالي على التشخيص المالي للمؤسسة، مداخلة ضمن الملتقى السنوي حول النظام المحاسبي المالي في مواجهة المعايير الدولية للمحاسبة ، جامعة ورقلة، الجزائر، المنعقد يومي 13،14 ديسمبر 2011 .

4\_ المواقع الإلكترونية:

محمد صالح المنجد، الأزمة المالية وتسريح الموظفين، متوفر على الموقع:

[http://www.aleqt.com/2009/04/25/article\\_220640.html](http://www.aleqt.com/2009/04/25/article_220640.html).

ثانيا: باللغة الأجنبية

1\_ K china, Gestion et stratégie, Edition houma,1 éré edition, Alger 2005.

2\_ David O. Mbat & Eyo I.Eyo, Corporate Failure: Causes and Remedies, University of Calabar, Nigeria, Business and Management Research ,Vol 2, No4, 2013.

3\_ Pinches.G and Mingo, K, **A Multivariate Analysis of Industrial Bond Ratings**, Journal of Finance, 28 March, 1973.

4\_ Altman ,E .I ,**On corporate financial distress and bankruptcy**, john wiley and sons, 1993.

5\_-Béatrice et Francois grand guillot, **Analyse financière**, 14 édition , Gualino éditeur, Paris, 2010.

6\_ Carole Gresse, **les entreprises en difficulté** , Edition Economica, Paris ,2003.

7\_ Sami Ben Jabeur ,**Statut de la faillite en théorie financière : approches théoriques et validations empiriques dans le contexte Français** ,Thèse de Doctorat en sciences de gestion , Ecole doctorale en sciences de gestion de Sousse,Tunisie 2011.

الملاحق

## الملحق رقم 01: ميزانية الأصول لمؤسسة NCA Rouiba

لسنتي 2010\_2011

BILAN ARRETE AU 31.12.2011					
ACTIF	NOTE	2011 BRUT	2011 AMO&PROV	2011 NET	2010
<b>ACTIF NON COURANT</b>					
Immobilisations incorporelles	4.1	33 352 994	9 852 105	23 500 890	3 206 228
Immobilisations corporelles	4.2	3 225 603 973	1 227 815 570	1 997 788 403	1 605 265 411
Terrains		398 571 250	-	398 571 250	398 571 250
Bâtiments		350 349 391	71 181 219	279 168 171	296 533 972
Autres immobilisations corporelles		2 421 828 050	1 156 634 351	1 265 193 699	897 160 189
Immobilisations en concession		-	-	-	-
Immobilisations encours		54 855 283	-	54 855 283	13 000 000
Immobilisations financières	4.3	28 018 769	-	28 018 769	43 502 767
Autres participations et créances rattachées		-	-	-	-
Autres titres immobilisés		-	-	-	-
Prêts et autres actifs financiers non courants		4 260 000	-	4 260 000	30 520 339
Impôts différés actif		23 758 769	-	23 758 769	12 982 427
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>3 286 975 736</b>		<b>2 049 308 061</b>	<b>1 651 974 405</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et encours	4.4	893 821 077	46 307 217	847 513 861	494 660 340
Créances et emplois assimilés		1 036 639 466	133 691 540	902 947 926	499 559 317
Clients	4.5	693 825 190	133 691 540	560 133 650	445 615 300
Autres débiteurs	4.6	206 505 495	-	206 505 495	25 016 392
Impôts et assimilés	4.7	109 007 358	-	109 007 358	20 903 559
Autres créances et emplois assimilés	4.8	27 301 424	-	27 301 424	8 024 066
Disponibilités et assimilés		260 126 767	-	260 126 767	346 976 188
Placements et autres actifs financiers courants		-	-	-	-
Trésorerie	4.9	260 126 767	-	260 126 767	346 976 188
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>2 190 587 311</b>		<b>2 010 588 554</b>	<b>1 341 195 845</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>5 477 563 046</b>		<b>4 059 896 615</b>	<b>2 993 170 250</b>

## الملحق رقم 02: ميزانية الخصوم لمؤسسة NCA Rouiba

لسنتي 2010\_2011

BILAN ARRÊTÉ AU 31.12.2011						
PASSIF	NOTE	31.12.2011	31.12.2010			
<b>CAPITAUX PROPRES</b>						
Capital émis		849 195 000	849 195 000			
Capital non appelé		-	-			
Primes et réserves		436 121 393	230 486 791			
Ecart de réévaluation		-	-			
Résultat net		188 041 941	255 634 591			
Autres capitaux propres		3 511 463	29 708 021			
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>5.1</b>	<b>1 476 869 797</b>	<b>1 365 025 315</b>			
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>						
Emprunts et dettes financières	5.2	750 612 577	507 217 221			
Impôts (différés et provisionnés)	5.3	-	1 674 601			
Autres dettes non courantes		-	-			
Provisions et produits constatés d'avance	5.3	100 304 067	11 905 401			
<b>TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>850 916 643</b>	<b>520 797 223</b>			
<b>PASSIFS COURANTS</b>						
Fournisseurs et comptes rattachés	5.4	1 082 079 841	600 268 721			
Impôts	5.5	166 185 048	117 046 681			
Autres dettes	5.6	353 181 061	209 658 951			
Trésorerie passif	5.7	130 664 225	373 341			
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>1 732 110 175</b>	<b>1 107 347 705</b>			
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>4 059 896 615</b>	<b>2 993 170 250</b>			
<b>TAB LEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES</b>						
Période du 01/01/2011 au 31/12/2011						
	Note	Capital social	Prime d'émission	Ecart d'évaluation	Ecart de réévaluation	Réserves et résultat
<b>Solde au 31 décembre 2000</b>	849 195 000	137 687 166	-	-	140 508 552	-
Changement de méthodes comptables		-	-	-	-	-
Corrections d'erreurs significatives		-	-	-	-	-
Réévaluation des immobilisations		-	-	-	-	-
Dividendes payés		-	-	-	-	(18 000 000)
Augmentation de capital		-	-	-	-	-
Résultat net de l'exercice		-	-	-	-	255 634 591
<b>Solde au 31 décembre 2010</b>	849 195 000	137 687 166	-	-	378 143 148	-
Réévaluation des immobilisations		-	-	-	-	-
Changement de méthodes comptables		-	-	-	-	(26 197 458)
Dividendes payés		-	-	-	-	(50 000 000)
Augmentation de capital		-	-	-	-	-
Résultat net de l'exercice		-	-	-	-	188 041 941
<b>Solde au 31 décembre 2011</b>	849 195 000	137 687 166	-	-	489 987 631	-

**الملحق رقم 03: جدول حسابات النتائج لمؤسسة NCA Rouiba**  
**لسنتي 2011\_2010**

	NOTE	31.12.2011	31.12.2010
<b>Chiffre d'affaires</b>	6.1	4 633 430 606	3 998 474 614
Variation stocks produits finis et en-cours	6.2	146 599 359	24 977 446
Production immobilisée		-	-
Subventions d'exploitation		3 813 000	1 728 000
<b>PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>4 783 842 965</b>	<b>4 025 180 060</b>
Achats consommés	6.3	( 2 924 653 309)	( 2 336 928 834)
Services extérieurs et autres consommations	6.4	( 645 701 377)	( 583 990 051)
<b>CONSUMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>(3 570 354 685)</b>	<b>(2 920 918 885)</b>
<b>VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION</b>		<b>1 213 488 280</b>	<b>1 104 261 176</b>
Charges de personnel	6.5	( 464 579 277)	( 413 510 618)
Impôts taxes et versements assimilés	6.6	( 74 424 967)	( 63 922 758)
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>674 484 036</b>	<b>626 827 799</b>
Autres produits opérationnels	6.7	5 011 701	25 975 850
Autres charges opérationnelles	6.8	( 48 790 885)	( 32 701 344)
Dotations aux amortissements et aux provisions	6.9	( 305 110 579)	( 215 081 957)
Reprise sur pertes de valeur et provisions		36 396 830	-
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>361 991 104</b>	<b>405 020 349</b>
Produits financiers	6.10	13 214 458	18 002 127
Charges financières	6.11	( 109 221 283)	( 76 322 708)
<b>RESULTAT FINANCIER</b>		<b>(96 006 825)</b>	<b>(58 320 580)</b>
<b>RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMOTS</b>		<b>265 984 278</b>	<b>346 699 768</b>
Impôts exigibles sur résultat ordinaires		( 90 393 287)	( 96 236 989)
Impôts différés sur résultats ordinaires		12 450 950	5 171 816
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>		<b>4 838 465 955</b>	<b>4 069 158 038</b>
<b>Total des charges des activités ordinaires</b>		<b>(4 650 424 014)</b>	<b>(3 813 523 442)</b>
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>188 041 941</b>	<b>255 634 596</b>
Eléments extraordinaires (produits)		-	-
Eléments extraordinaires (charges)		-	-
<b>RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>188 041 941</b>	<b>255 634 596</b>

## الملحق رقم 04: جدول تدفقات الخزينة لمؤسسة NCA Rouiba

لسنتي 2010\_2011

	31.12.2011	31.12.2010
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>		
<b>Résultat net</b>	188 041 941	255 634 596
Ajustement pour :		
* Amortissements et provisions	235 733 677	215 081 957
* Variation des impôts différés	( 12 450 950)	( 5 171 816)
* variation des Stocks	( 323 627 915)	( 248 081 824)
* Variation des clients et autres créances	( 301 041 981)	( 88 890 332)
* Variation des Fournisseurs et autres dettes	345 246 819	140 990 736
* Plus ou moins values de cession nettes d'impôts	( 1 700 000)	-
<b>Flux de trésorerie générés par l'activité (A)</b>	<b>130 201 591</b>	<b>269 563 315</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement</b>		
Décaissements sur acquisition d'immobilisations	( 579 208 252)	( 330 345 115)
Encaissement sur cession d'immobilisations	1 700 000	-
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières	26 260 339	-
Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières	-	-
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)</b>	<b>( 551 247 913)</b>	<b>( 330 345 115)</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations de financement</b>		
Dividendes versés aux actionnaires	( 39 169 047)	( 12 094 035)
Augmentation du capital en numéraire	-	-
Encaissements des subventions d'investissement	8 398 667	-
Emission d'emprunts	374 114 905	148 464 602
Remboursements d'emprunts	( 139 438 501)	( 114 544 626)
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement ( C)</b>	<b>203 906 024</b>	<b>21 825 941</b>
<b>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</b>	<b>( 217 140 298)</b>	<b>( 38 955 859)</b>
Trésorerie au début de l'exercice	346 602 841	385 558 700
Trésorerie à la clôture de l'exercice	129 462 542	346 602 841
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>( 217 140 298)</b>	<b>( 38 955 859)</b>



الملحق رقم 05: ميزانية الأصول لمؤسسة NCA Rouiba لسنة 2012-

2013

ACTIF	NOTE	31/12/2013	31/12/2012	VAR
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>3 190 938</b>	<b>2 440 688</b>	<b>31%</b>
<b>Immobilisations incorporelles nettes</b>	<b>1</b>	<b>20 131</b>	<b>20 953</b>	<b>-4%</b>
Immobilisations incorporelles brutes		43 779	37 601	16%
Amortissement des immobilisations incorporelles		-23 647	-16 648	42%
<b>Immobilisations corporelles nettes</b>	<b>2</b>	<b>3 129 951</b>	<b>2 384 759</b>	<b>31%</b>
Terrains nets		398 671	398 671	0%
Terrains bruts		398 671	398 671	0%
Bâtiments nets		347 833	312 423	11%
Bâtiments bruts		447 994	392 342	14%
Amortissement des bâtiments		-100 161	-79 919	26%
Autres immobilisations corporelles nettes		2 237 445	1 696 060	40%
Autres immobilisations corporelles brutes		3 760 601	2 828 836	33%
Amortissement des autres immobilisations corporelles		-1 523 066	-1 232 776	24%
Immobilisations encours nettes		146 103	77 706	88%
Immobilisations encours brutes		146 103	77 706	88%
<b>Immobilisations financières</b>	<b>3</b>	<b>40 858</b>	<b>34 976</b>	<b>17%</b>
Prêts et autres actifs financiers non courants		3 060	6 010	-39%
Impôts différés actif		37 796	29 966	26%
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>2 291 646</b>	<b>2 164 111</b>	<b>6%</b>
<b>Stocks et encours nets</b>	<b>4</b>	<b>1 059 613</b>	<b>907 408</b>	<b>17%</b>
Stocks et encours nets		1 122 849	1 024 426	10%
Provisions de dépréciation des Stocks		-63 237	-117 017	-46%
Créances et emplois assimilés		1 067 668	1 063 842	-1%
<b>Clients nets</b>	<b>5</b>	<b>790 347</b>	<b>680 919</b>	<b>16%</b>
Clients bruts		928 062	818 936	13%
Provisions de clients		-137 705	-138 017	0%
<b>Autres débiteurs</b>	<b>6</b>	<b>172 860</b>	<b>162 783</b>	<b>6%</b>
<b>Impôts et assimilés</b>	<b>7</b>	<b>70 429</b>	<b>187 776</b>	<b>-62%</b>
<b>Autres créances et emplois assimilés</b>	<b>8</b>	<b>24 031</b>	<b>32 364</b>	<b>-26%</b>
<b>Disponibilités et assimilés</b>		<b>174 364</b>	<b>182 862</b>	<b>-5%</b>
Placements et autres actifs financiers courants		4 788	0	
Trésorerie	<b>9</b>	169 576	182 862	-7%
Provisions de dépréciation des disponibilités		0	0	
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>5 482 583</b>	<b>4 594 800</b>	<b>19%</b>

الملحق رقم 06: ميزانية الخصوم لمؤسسة NCA Rouiba لسنة 2012-

2013

PASSIF	NOTE	31/12/2013	31/12/2012	VAR
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		<b>1 754 898</b>	<b>1 585 472</b>	<b>11%</b>
Capital émis		849 196	849 196	0%
Capital non appelé		-	-	-
Primes et réserves		676 834	664 163	20%
Ecart de réévaluation		-	-	-
Résultat net		228 870	168 603	36%
Autres capitaux propres		-	3 611	100%
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>1</b>	<b>1 508 577</b>	<b>1 508 577</b>	<b>82%</b>
Emprunts et dettes financières	2	1 494 707	1 494 707	111%
Impôts (différés et provisionnés)		3 646	3 646	
Autres dettes non courantes		-	-	
Provisions et produits constatés d'avance	3	8 226	8 226	-93%
<b>PASSIFS COURANTS</b>		<b>2 221 108</b>	<b>2 221 108</b>	<b>2%</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	4	1 334 091	1 334 091	19%
Impôts	6	172 217	172 217	1%
<b>Autres dettes</b>	<b>8</b>	<b>516 970</b>	<b>516 970</b>	<b>34%</b>
Échéances à moins d'un an sur emprunts bancaires à moyen terme		266 860	266 860	81%
Autres passifs		251 120	251 120	6%
Trésorerie passif	7	197 830	197 830	-61%
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>5 482 583</b>	<b>5 482 583</b>	<b>19%</b>

## الملحق رقم 07: جدول حسابات النتائج لمؤسسة NCA Rouiba

لسنتي 2012-2013

TABLEAU DES COMPTES DES RÉSULTATS	NOTE	31/12/2013	31/12/2012	VAR	% CA
Chiffre d'affaires	1	6 032 294	5 669 817	6%	100%
Variation stocks produits finis et en-cours	2	14 509	166 504	-91%	0%
Subventions d'exploitation		-	-		0%
<b>PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>6 046 803</b>	<b>5 836 321</b>	<b>4%</b>	<b>100%</b>
Achats consommés	3	-3 562 950	-3 616 401	-1%	-59%
Services extérieurs et autres consommations	4	-949 582	-828 514	15%	-16%
<b>CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>-4 512 532</b>	<b>-4 444 915</b>	<b>2%</b>	<b>-75%</b>
<b>VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION</b>		<b>1 534 272</b>	<b>1 391 406</b>	<b>10%</b>	<b>25%</b>
Charges de personnel	5	-640 732	-528 527	22%	-11%
Impôts taxes et versements assimilés	6	-115 074	-91 221	26%	-2%
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>778 466</b>	<b>771 658</b>	<b>0%</b>	<b>13%</b>
Autres produits opérationnels		7 606	39 644	-81%	0%
Autres charges opérationnelles	8	-127 109	-143 668	-12%	-2%
Dotations aux amortissements et aux provisions	9	-337 624	-360 895	-6%	-6%
Reprise sur pertes de valeur et provisions		61 279	29 398	108%	1%
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>382 619</b>	<b>336 137</b>	<b>13%</b>	<b>6%</b>
Produits financiers	10	22 104	15 091	46%	0%
Charges financières	11	-114 209	-113 076	1%	-2%
<b>RESULTAT FINANCER</b>		<b>-92 105</b>	<b>-97 985</b>	<b>-6%</b>	<b>-2%</b>
<b>RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPÔTS</b>		<b>290 514</b>	<b>238 152</b>	<b>20%</b>	<b>5%</b>
Impôts exigibles sur résultat ordinaires		-65 829	-75 757	-13%	-1%
Impôts différés sur résultats ordinaires		4 184	6 207	-19%	0%
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>		<b>6 137 793</b>	<b>5 920 454</b>	<b>4%</b>	<b>102%</b>
<b>Total des charges des activités ordinaires</b>		<b>-5 908 923</b>	<b>-5 751 851</b>	<b>3%</b>	<b>-98%</b>
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>228 870</b>	<b>168 603</b>	<b>34%</b>	<b>4%</b>
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>228 870</b>	<b>168 603</b>	<b>34%</b>	<b>4%</b>

**الملحق رقم 08: جدول تدفقات الخزينة لمؤسسة NCA Rouiba**  
**لسنتي 2012-2013**

PASSIF	31/12/2013	31/12/2012
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>	<b>565 224</b>	<b>252 548</b>
Résultat net	228 870	168 603
Ajustement pour :	-	-
Amortissements et provisions	330 436	233 086
Autres Amortissements et provisions	-162 469	98 412
Variation des impôts différés	-4 184	-6 207
Variation des Stocks	-98 426	-130 604
Variation des clients et autres créances	22 763	-140 030
Variation des Fournisseurs et autres dettes	248 927	36 366
Plus ou moins values de cessions nettes d'impôts	-684	-6 077
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement</b>	<b>-1 100 995</b>	<b>-616 688</b>
Décaissements sur acquisition d'immobilisations	-1 103 629	-621 996
Encaissement sur cession d'immobilisations	684	6 077
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières	1 960	-
Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières	-	-760
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations de financement</b>	<b>825 548</b>	<b>-83 370</b>
Dividendes versés aux actionnaires	-79 794	-54 982
Augmentation du capital en numéraire	-	-
Encaissements des subventions d'investissement	-	-
Emission d'emprunts	1 068 166	91 963
Remboursement d'emprunts	-162 823	-120 361
<b>Variation de trésorerie de la période</b>	<b>289 778</b>	<b>-447 492</b>
Trésorerie nette au début de l'exercice	-318 030	129 463
Trésorerie nette à la fin de l'exercice	-28 264	-318 030

الملحق رقم 09: ميزانية الأصول لمؤسسة NCA Rouiba لسنة 2014-2015

2015

ACTIF	Note	31/12/2015	31/12/2014	Var
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES NETTES</b>		<b>5 302 558</b>	<b>4 553 849</b>	<b>16%</b>
<b>Immobilisations incorporelles brutes</b>	<b>1</b>	<b>27 151</b>	<b>13 181</b>	<b>106%</b>
<i>Immobilisations incorporelles brutes</i>		68 304	44 454	54%
<i>Amortissement des immobilisations incorporelles</i>		( 41 153)	( 31 273)	32%
<b>Immobilisations corporelles nettes</b>	<b>2</b>	<b>5 244 712</b>	<b>4 486 129</b>	<b>17%</b>
Terrains nets		1 183 751	1 183 751	0%
Bâtiments nets		751 767	797 758	-6%
<i>Bâtiments bruts</i>		922 838	922 838	0%
<i>Amortissement des bâtiments</i>		( 171 071)	( 125 081)	37%
Autres immobilisations corporelles nettes		3 157 979	2 351 167	34%
<i>Autres immobilisations corporelles brutes</i>		5 430 344	4 179 586	30%
<i>Amortissement des autres immobilisations corporelles</i>		( 2 272 365)	( 1 828 419)	24%
Immobilisations en cours nettes		151 215	153 453	-1%
<i>Immobilisations en cours brutes</i>		151 215	153 453	-1%
<b>Immobilisations financières</b>	<b>3</b>	<b>30 695</b>	<b>54 539</b>	<b>-44%</b>
<i>Autres participations et créances rattachées</i>		-	-	
<i>Autres titres immobilisés</i>		-	-	
<i>Prêts et autres actifs financiers non courants</i>		2 034	1 614	26%
<i>Impôts différés actifs</i>		28 660	52 925	-46%
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>3 037 647</b>	<b>2 655 825</b>	<b>14%</b>
<b>Stocks et en cours nets</b>	<b>4</b>	<b>1 164 306</b>	<b>1 043 003</b>	<b>12%</b>
<i>Stocks et en cours nets</i>		1 164 306	1 043 003	12%
<i>Provisions de dépréciation des stocks</i>		( 70 264)	( 73 092)	-4%
<b>Créances et emplois assimilés</b>		<b>1 633 135</b>	<b>1 386 693</b>	<b>18%</b>
Clients nets	<b>5</b>	<b>1 403 363</b>	<b>1 158 815</b>	<b>21%</b>
<i>Clients bruts</i>		1 573 152	1 327 061	19%
<i>Provisions de clients</i>		( 169 789)	( 168 246)	1%
Autres débiteurs	<b>6</b>	<b>80 974</b>	<b>134 907</b>	<b>-40%</b>
Impôts et assimilés	<b>7</b>	<b>97 145</b>	<b>65 912</b>	<b>47%</b>
Autres créances et emplois assimilés	<b>8</b>	<b>51 652</b>	<b>27 059</b>	<b>91%</b>
<b>Disponibilités et assimilés</b>		<b>240 206</b>	<b>226 129</b>	<b>6%</b>
<i>Placements et autres actifs financiers courants</i>		7 539	14 335	-47%
<i>Trésorerie</i>	<b>9</b>	<b>232 667</b>	<b>211 794</b>	<b>10%</b>
<i>Provisions de dépréciation des disponibilités</i>		-	-	
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>8 340 205</b>	<b>7 209 674</b>	<b>16%</b>

**الملحق رقم 10: ميزانية الخصوم لمؤسسة NCA Rouiba لسنة 2014-2015**

<b>PASSIF</b>	<b>Note</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>Var</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>1</b>	<b>2 068 197</b>	<b>1 981 115</b>	<b>4%</b>
Capital émis		849 195	849 195	0%
Capital non appelé		-	-	
Primes et réserves		1 030 017	820 784	25%
Ecart de réévaluation		-	-	
Résultat net		188 985	310 854	-39%
Autres capitaux propres		-	282	-100%
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>3 131 159</b>	<b>2 682 150</b>	<b>17%</b>
Emprunts et dettes financières	2	3 117 402	2 676 781	16%
Impôts (différés et provisionnés)	3	5 143	1 729	198%
Autres dettes non courantes		-	-	
Provisions et produits constatés d'avance	3	8 614	3 641	137%
<b>PASSIFS COURANTS</b>		<b>3 140 849</b>	<b>2 546 409</b>	<b>23%</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	4	1 367 058	1 255 301	9%
Impôts	5	40 633	163 080	-75%
Autres dettes	6	1 134 932	718 996	58%
<i>Échéances à moins d'un an sur emprunts bancaires à moyen terme</i>		618 980	425 788	45%
<i>Autres passifs</i>		515 952	293 208	76%
Trésorerie passif	7	598 226	409 032	46%
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>8 340 205</b>	<b>7 209 674</b>	<b>16%</b>

## الملحق رقم 11: جدول حسابات النتائج لمؤسسة NCA Rouiba لسنتي 2014-2015

Tableau des Comptes de Résultats	Note	31/12/2015	31/12/2014	Var	% CA
Chiffre d'affaires	1	7 490 167	7 053 728	6%	100%
Variation stocks produits finis et en-cours	2	66 963	( 8 788)	-862%	1%
Subventions d'exploitation		-	-		0%
<b>PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>7 557 130</b>	<b>7 046 181</b>	<b>7%</b>	<b>101%</b>
Achats consommés	3	( 4 520 099)	( 4 150 718)	9%	60%
Services extérieurs et autres consommations	4	( 1 157 586)	( 1 038 592)	11%	15%
<b>CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>( 5 677 685)</b>	<b>( 5 189 310)</b>	<b>9%</b>	<b>76%</b>
<b>VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION</b>		<b>1 879 445</b>	<b>1 856 881</b>	<b>1%</b>	<b>25%</b>
Charges de personnel	5	( 729 350)	( 723 916)	1%	10%
Impôts taxes et versements assimilés	6	( 115 656)	( 108 207)	7%	2%
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>1 034 440</b>	<b>1 024 758</b>	<b>1%</b>	<b>14%</b>
Autres produits opérationnels	7	12 239	11 593	6%	0%
Autres charges opérationnelles	8	( 102 696)	( 115 601)	-11%	1%
Dotations aux amortissements et aux provisions	9	( 516 406)	( 471 394)	10%	7%
Reprise sur pertes de valeur et provisions		12 214	5 041	142%	0%
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>439 791</b>	<b>454 398</b>	<b>-3%</b>	<b>6%</b>
Produits financiers	10	33 610	27 595	22%	0%
Charges financières	11	( 221 380)	( 113 050)	96%	3%
<b>RESULTAT FINANCIER</b>		<b>-</b>	<b>( 85 455)</b>	<b>-100%</b>	<b>0%</b>
<b>RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPÔTS</b>		<b>252 021</b>	<b>368 943</b>	<b>-32%</b>	<b>3%</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		( 35 357)	( 75 135)	-53%	0%
Impôts différés sur résultats ordinaires		( 27 679)	17 046	-262%	0%
Total des produits des activités ordinaires		7 615 194	7 090 420	7%	102%
Total des charges des activités ordinaires		( 7 426 208)	( 6 779 587)	10%	99%
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>188 985</b>	<b>310 854</b>	<b>-39%</b>	<b>3%</b>
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>188 985</b>	<b>310 854</b>	<b>-39%</b>	<b>3%</b>

الملحق رقم 12: تدفقات الخزينة لمؤسسة NCA Rouiba لسنة 2014-

2015

Tableau des flux de trésorerie	31/12/2015	31/12/2014
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>	<b>151 980</b>	<b>388 077</b>
Résultat net	188 986	310 864
Ajustement pour :	-	-
Amortissements et provisions	606 477	426 966
Autres amortissements et provisions	6 746	40 396
Variation des impôts différés	27 679	(17 046)
Variation des stocks	(118 475)	6 754
Variation des clients et autres créances	(331 386)	(339 091)
Variation des fournisseurs et autres dettes	(127 046)	(33 632)
Plus ou moins-values de cessions nettes d'impôts	-	(6 114)
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement</b>	<b>(1 181 895)</b>	<b>(1 812 872)</b>
Décassements sur acquisition d'immobilisations	(1 181 276)	(1 820 232)
Encaissement sur cession d'immobilisations	-	6 114
Encaissements sur cession d'immobilisations financières	-	1 446
Décassements sur acquisition d'immobilisations financières	(420)	-
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations de financement</b>	<b>861 394</b>	<b>1 255 811</b>
Dividendes versés aux actionnaires	(100 649)	(86 401)
Augmentation du capital en numéraire	-	-
Encaissements des subventions d'investissement	-	-
Emission d'emprunts	1 303 879	1 534 664
Remboursement d'emprunts	(341 937)	(192 663)
<b>Variation de trésorerie de la période</b>	<b>(168 321)</b>	<b>(168 984)</b>
Trésorerie nette en début d'exercice	(197 238)	(28 264)
Trésorerie nette en fin d'exercice	(365 559)	(197 238)