

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة أمحمد بوقرة - بومرداس



كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية

مذكرة نهاية الدراسة قدمت ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر

شعبة: العلوم الاقتصادية

تخصص: اقتصاد التأمينات

الموسومة بعنوان :

التنبؤ بالفشل المالي في شركات التأمين

تحت إشراف الأستاذ:

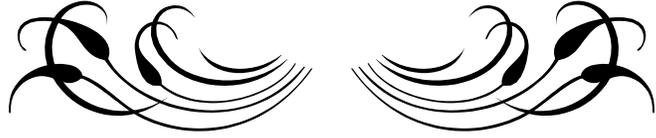
✓ صابة مختار

من إعداد الطالب:

✓ سايح محمد فاضل

السنة الجامعية: 2021_2022

شكر وتقدير



أتقدم بالشكر العظيم لرب العالمين صاحب الفضل، الذي
أعانني على إنجاز هذا العمل المتواضع، وقدرني على
الوصول إلى هذه الدرجة العلمية، ويسر لي كل ما احتاجه
لإتمامه، فله الحمد وله الشكر على فضله وامتنانه.

انطلاقاً من قول رسولنا الكريم "من لا يشكر الناس لا يشكر
الله" يطيب لي بعد شكره أن أتقدم بكل وفاء وصدق
وعرفة ومخيم إمتنان، بأسمى آيات الشكر والتقدير إلى
أستاذي الفاضل الذي احاطني بكل رعاية وتوجيه حكيم،
لما بذله من جهد كبير في الإشراف على إخراج هذه
المذكرة إلى النور، وكان لي خير موجه، كما أنه دعمني
بعلمه، خبرته، إرشاداته القيمة، وتوجيهاته الكريمة، مما
كان له عظيم الأثر في إثراء معارفني لاستكمال هذا العمل.

أتقدم بالشكر والتقدير للأستاذة الكرام أعضاء لجنة
التقييم على جهدهم ومنحهم الوقت الثمين لتقييم وتحكيم
هذا العمل المتواضع، وتقديم الملاحظات والتوجيهات التي
ستسهم في إثراءه.

دون أن ننسى أسرة شكر التأمين SAA التي ساعدتني
ففي الحصول على المعلومات اللازمة لإتمام هذه المذكرة.

كما أتقدم بالشكر الجزيل لجامعة أمم بوقرة -
بومرداس _ بطاقتها الأكاديمية والإدارية على جهودهم
المبذولة لخدمة الطلاب.

وفي الختام اللهم إني أسألك السداد والفلاح، وأن يكون
عملي هذا خالصاً لوجهك الكريم، ومسخرًا لرفع شأن بلادنا
الجزائر، وأمتنا العربية والإسلامية، وفي ميزان حسناتنا يوم
القيامة

لكم مني جميعاً تحية الإكبار والتقدير

سايح محمد فاغل

الإهداء

إلى صاحبة القلب النابض بالحياة المفعم بالحب والحنان، رمز العطاء الطاهر والوفاء...
عهدي لك أن لا أنسى فضلك شموعاً أضاءت درب حياتي الطويل.

والدتي الحبيبة

إلى الإنسان الذي لم أجد عبارات تجزيه حقه بالتقدير والاحترام، الإنسان الذي علمني
كيف يكون الصبر طريقاً للنجاح... أمام عجز قلبي عن كتابة ما يستحقه من تقدير،
أترك ذلك لله خير الثوابين.

والدي الحبيب

إلى اللذين يعتبرون بهجة البيت اللذين لا تحلو الحياة بدونهم وبدون رفقتهم

إخوتي وأخواتي

إلى كل الأصدقاء والأحباب الذين يسعهم القلب ولم تسعهم هذه الصفحة

إليك أنت يا من تتصفح مذكرتي الآن

فهرس المحتويات

-	شكر وتقدير
	الإهداء
I- III	فهرس المحتويات
IV-VI	قائمة الجداول والأشكال
VII	قائمة المراجع
	مقدمة
الفصل الأول: الاطار النظري للتحليل المالي	
9	تمهيد
10	المبحث الأول: عموميات في التحليل المالي.
10	المطلب الأول: ماهية التحليل المالي
10	الفرع الأول: مفهوم التحليل المالي:
11	الفرع الثاني: تطور التحليل المالي
13	الفرع الثالث: أسباب نشأة التحليل المالي.
15	الفرع الرابع: أهمية التحليل المالي
16	المطلب الثاني: أنواع و أدوات التحليل المالي.
16	الفرع الأول: أنواع التحليل المالي.
20	الفرع الثاني: أدوات التحليل المالي
32	المطلب الثالث: وظائف وأهداف التحليل المالي.
32	الفرع الأول: وظائف التحليل المالي.
34	الفرع الثاني: أهداف التحليل المالي.
35	المبحث الثاني: القوائم المالية المستخدمة في التحليل المالي.
36	المطلب الأول: قائمة الميزانية.
41	المطلب الثاني: قائمة الدخل (جدول حسابات النتائج).
46	المطلب الثالث: قائمة التغيرات في رؤوس الأموال الخاصة.
48	المطلب الرابع: قائمة تدفقات الخزينة (الخزينة).
53	خلاصة الفصل الاول .

	الفصل الثاني: الإطار النظري للتنبؤ بالفشل المالي.
54	تمهيد
55	المبحث الأول:عموميات حول الفشل المالي.
55	المطلب الأول: ماهية الفشل المالي.
56	المطلب الثاني: مظاهر و أسباب الفشل المالي.
61	المطلب الثالث: أسباب الفشل المالي.
64	المطلب الرابع: دور إدارة المخاطر في الحد من الفشل المالي.
65	المبحث الثاني: نماذج التنبؤ بالفشل المالي وأهم مؤشرات.
65	المطلب الأول: نماذج التنبؤ بالفشل المالي.
70	المطلب الثاني: مؤشرات التنبؤ بالفشل المالي.
70	الفرع الأول: نسب السيولة.
74	الفرع الثاني: نسب الربحية.
77	الفرع الثالث: نسب النشاط.
78	الفرع الرابع: الرافعة المالية.
81	الفرع الخامس: مجموع نسب السوق.
84	الفرع السادس: نسبة الأرباح المحتجزة إلى مجموع الموجودات.
85	الفرع السابع: نسبة القيمة السوقية لرأس المال إلى القيمة الدفترية للديون.
86	خلاصة الفصل الثاني .
	الفصل الثالث: دراسة الوضعية المالية للشركة الوطنية للتأمين SAA خلال الفترة (2019-2021) باستخدام أساليب التنبؤ
87	تمهيد
88	المبحث الأول: تقديم عام حول قطاع التأمين في الجزائر.
88	المطلب الأول: لمحة عن شركات التأمين الجزائرية.
92	المطلب الثاني: تقديم الشركة الوطنية للتأمين.LA SAA
96	المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي لشركة التأمين LA SAA خلال الفترة(2019-2021) باستخدام أساليب التنبؤ.
96	المطلب الأول: أساليب التنبؤ في الشركة الوطنية للتأمين LA SAA للفترة(2019-2021).

117	خلاصة الفصل الثالث.
118	خاتمة
124	قائمة المراجع
129	الملاحق

قائمة الجداول

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
38-37	نموذج لقائمة الميزانية	الجدول رقم (1/1)
43-42	حسابات النتائج حسب الطبيعة.	جدول رقم (2/1)
45-44	حساب النتائج حسب الوظيفة.	جدول رقم (3/1):
48-47	قائمة التغيرات في الأموال الخاصة.	الجدول رقم (4/1)
50-49	قائمة تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة	جدول رقم (5/1)
52-51	قائمة تدفقات الخزينة حسب الطريقة الغير مباشرة	جدول رقم (6/1)
97	الميزانية المالية المختصرة للشركة الوطنية للتأمين LA SAA جانب الأصول للفترة (2021-2019).	الجدول رقم (3-1)
98	الميزانية المالية المختصرة للشركة الوطنية للتأمين LA SAA جانب الخصوم للفترة (2021-2019)	الجدول رقم (3-2)
101-100	جدول حسابات النتائج للشركة الوطنية للتأمين LA SAA للفترة (2021-2019)	الجدول رقم (3-3)
102	حساب نسب السيولة للشركة الوطنية للتأمين LA SAA للفترة (2021-2019)	الجدول رقم (3-4)
104	حساب نسب النشاط للشركة الوطنية للتأمين LA SAA للفترة (2021 -2019)	الجدول رقم (3-5)
105	حساب نسب المردودية للشركة الوطنية للتأمين LA SAA للفترة (2021 -2019)	الجدول رقم (3-6)

107	حساب نسب الهيكلية للشركة الوطنية للتأمين LA SAA للفترة (2019- 2021)	الجدول رقم (3-7)
109	حساب مؤشرات التوازن المالي للشركة الوطنية للتأمين LA SAA للفترة (2019- 2021)	الجدول رقم (3-8)
111	يوضح كيفية تطبيق نموذج Altman, &macghough على الشركة الوطنية للتأمين LA SAA للفترة (2019- 2021)	الجدول رقم (3-9)
112	تصنيف الشركة الوطنية للتأمين LA SAA حسب نموذج Altman, &macghough للفترة (2019- 2021)	الجدول رقم (3-10)
113	يبين كيفية تطبيق نموذج Kida على الشركة الوطنية للتأمين LA SAA للفترة (2019- 2021)	الجدول رقم (3-11)
114	تصنيف الشركة الوطنية للتأمين LA SAA حسب نموذج Kida للفترة (2019- 2021)	الجدول رقم (3-12)
115	يبين كيفية تطبيق نموذج Sherrod على الشركة الوطنية للتأمين LA SAA للفترة (2019- 2021)	الجدول رقم (3-13)
116	تصنيف الشركة الوطنية للتأمين LA SAA حسب نموذج Sherrod للفترة (2019- 2021)	الجدول رقم (3-14)

قائمة الأشكال

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
33	وظائف التحليل المالي.	الشكل رقم (1/1)
91	الهيكل التنظيمي لقطاع التأمين في الجزائر.	الشكل رقم (3-1)
95	الهيكل التنظيمي للشركة الوطنية للتأمين LA SAA	الشكل رقم (3-2)

قائمة الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
129	الميزانية المالية (جانب الأصول) الشركة الوطنية للتأمين 2019.	01
130	الميزانية المالية (جانب الخصوم) الشركة الوطنية للتأمين 2019.	02
131	جدول حسابات النتائج للشركة الوطنية للتأمين لسنة 2019	03
132	الميزانية المالية (جانب الأصول) الشركة الوطنية للتأمين 2020.	04
133	الميزانية المالية (جانب الخصوم) الشركة الوطنية للتأمين 2020.	05
134	جدول حسابات النتائج للشركة الوطنية للتأمين لسنة 2020.	06
135	الميزانية المالية (جانب الأصول) الشركة الوطنية للتأمين 2021.	07
136	الميزانية المالية (جانب الأصول) الشركة الوطنية للتأمين 2021.	08
137	جدول حسابات النتائج للشركة الوطنية للتأمين لسنة 2021.	09

المقدمة العامة

مقدمة:

يحيط بعالم الأعمال اليوم مخاطر كثيرة ومتنوعة تواجه مختلف أنواع المؤسسات ولعل خطر الفشل المالي من أعظم هذه المخاطر، ومن هنا نجد أن التنبؤ بالفشل المالي من المواضيع التي شغلت العديد من الهيئات والمنظمات الدولية، لما له من آثار سلبية لا تقتصر على المؤسسة فقط وإنما تمتد لتصل إلى الاقتصاد الوطني ككل، وهو الأمر الذي دعا إلى الاهتمام بهذا الموضوع بغية تطوير نماذج كمية تعتمد على معايير النسب باستخدام أساليب حديثة في التحليل المالي.

وتعتبر نماذج التنبؤ بالفشل المالي من أهم الأدوات المستخدمة في الكشف المبكر عن الفشل، خصوصا أنها بُنيت في الأساس استنادا إلى مجموعة من النسب المالية المهمة، إذ نشط الباحثون في الولايات المتحدة منذ عدة عقود في إجراء دراسات لتحديد المؤشرات التي يمكن الاسترشاد بها في التنبؤ بها في التنبؤ باحتمالات الفشل المالي، وذلك بتشجيع من المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين وهيئة البورصات، ومن أجل تحديد المسؤولية عن حوادث إفلاس المؤسسات التي أخذت تتزايد ملحقة أضرارا كبيرة بالمساهمين والمقرضين وغيرهم، ولعل ما زاد من أهمية البحث فيها هو عدم استخدام هذه النماذج والاستناد إلى نتائجها في اتخاذ القرارات المالية.

طرح الإشكالية:

لقد تعددت النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي منذ ستينات القرن الماضي وحتى وقتنا الحاضر، ولعل نموذج Altman ونموذج Taffler and Tisshow ونموذج Kida من أكثر النماذج استخداما لتحديد المركز المالي للمؤسسة.

وعلى هذا الأساس تم طرح الإشكالية الآتية:

هل يمكن للنماذج المختارة للتنبؤ بالفشل المالي في مؤسسة SAA أما لا؟

الأسئلة الفرعية:

للإحاطة أكثر وإبراز معالم إشكالية البحث، يمكن الاستناد على هذه التساؤلات الفرعية التالية:

- ماهي الأسباب والمراحل الأساسية للفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية؟
- ما المقصود بالتنبؤ بالفشل المالي، وفيما تكمن أهميته في المؤسسة الاقتصادية؟
- ما هي الإجراءات التي يجب إتباعها لمعالجة الفشل المالي؟

فرضيات الدراسة:

للإجابة على الأسئلة يمكننا وضع الفرضيات التالية التي سنحاول اختبارها من خلال البحث:

الفرضية الرئيسية:

- نعم يمكن للنماذج المختارة التنبؤ بالفشل المالي في مؤسسة SAA.

الفرضيات الفرعية:

- إن حدوث الفشل المالي راجع لعدة أسباب والتي قد تكون ناشئة من داخل المؤسسة أو من خارجها، وفيما يخص مراحل الفشل المالي يمكن القول بأنه ليس من الضروري أن تمر كل المؤسسات بنفس المسار الذي يؤدي إلى الفشل (هناك حالات استثنائية أين يتم فيها حدوث الفشل المالي بصورة مفاجئة) بحيث أن اختلاف المراحل المؤدية إلى الفشل المالي مرتبط بسبب حدوثه وطريقة التعامل معه،
- التنبؤ بالفشل المالي هو التوقع بعد قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها المالية في المستقبل، وتكمن أهميته في المساعدة على اتخاذ الإجراءات اللازمة لمعالجة الفشل قبل حدوثه،

- يمكن معالجة الفشل المالي من خلال إعادة الهيكلة المالية للمؤسسة وذلك عن طريق إعادة تقييم الأصول وكذا إعادة هيكلة الديون، مبادلة المديونية بالملكية، زيادة رأس المال، زيادة التدفقات النقدية الداخلة، خفض التدفقات النقدية الخارجية، بالإضافة إلى إعادة الهيكلة الإدارية، القيام بالتطهير المالي (القضاء على العجز المالي)، الاندماج وتغيير الشكل القانوني.

أسباب اختيار الدراسة:

تكمن دوافع هذا الموضوع في جملة من المبررات والتي هي مزيج بين أسباب موضوعية وأخرى شخصية تتمثل فيما يلي:

الأسباب الموضوعية:

- أهمية الموضوع البالغة لدى مسيري المؤسسات وكذا المصارف والمستثمرون.
- اعتبار أن استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي من شأنه مساعدة المؤسسات على الكشف المبكر بالفشل المالي، وبالتالي تسارع هذه المؤسسات في اتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة في الوقت المناسب، وكذا إتباع سياسات مالية جديدة تجنبها الوقوع في الإفلاس مستقبلا، وتجنب الاقتصاد المشكلات الناجمة عن إفلاس هذه المؤسسات وهو ما شكل دافعا كبيرا للبحث في هذه النماذج واختبار إمكانية تنبؤها بالفشل المالي في مؤسسة SAA.

الأسباب الشخصية:

- الاهتمام بمجال التحليل المالي ومحاولة التعمق أكثر في موضوع استخدام الأساليب الكمية في التنبؤ بالفشل المالي.
- الرغبة الشخصية في الولوج لنماذج التنبؤ بالفشل المالي، وكذا تخصص الطالبة في المحاسبة والتدقيق.

أهمية الدراسة:

تتبع أهمية الدراسة في التعرف على أهم النماذج المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي وإبراز أهم النتائج التي توصلت إليها هذه النماذج، بالإضافة إلى التعرف على إمكانية وقوع مؤسسة SAA في الفشل المالي باعتبارها من المؤسسات السيادية في الدولة، وذلك من خلال تطبيق هذه النماذج والتنبؤ بالوضع المالي المستقبلي للمؤسسة، ومن خلال اتخاذ الإجراءات اللازمة وتجنب الخسائر التي يمكن حدوثها في حالة الإفلاس.

كما أن ما شهده العالم من إفلاس المؤسسات العملاقة كمؤسسة انرون للطاقة أعطى أهمية متزايدة لتقييم مدى إمكانية المؤسسة في الاستمرار.

أهداف الدراسة:

إن سعينا وراء انجاز هذه الدراسة بشقيها النظري والتطبيقي هو الرغبة في تحقيق مجموعة من الأهداف لعل أهمها:

- ✓ استعراض المفاهيم المشابهة للفشل المالي وتحليل الظاهرة.
- ✓ إبراز أهمية التنبؤ بالفشل المالي قبل حدوثه.
- ✓ القيام بعرض موجز لأهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي.
- ✓ إظهار أهمية النماذج الكمية في التنبؤ بالفشل المالي.
- ✓ التعرف على الاحتمال المستقبلي لوقوع مؤسسة التأمين في الفشل المالي.
- ✓ محاولة وضع خطط وبرامج لتفادي وقوع المؤسسات الاقتصادية الجزائرية في الفشل المالي.

منهج الدراسة وأدواتها:

1- **منهج الدراسة:** بناء على طبيعة الإشكال المطروح وبغية الوصول إلى الأهداف المرجوة من هذا البحث، وقصد الإحاطة بجوانب موضوع الدراسة اتبع الباحث منهجين وهي:

الجانب النظري: اعتمدنا على المنهج الوصفي التحليلي لسرد الحقائق المتعلقة بكل من الإدارة المالية والتحليل المالي وكذا الفشل المالي، وقد تم أيضا الاعتماد على المنهج التاريخي من خلال التطرق إلى مختلف الدراسات التي تناولت هذا الموضوع والتي تم بها بناء نماذج التنبؤ بالفشل المالي التي اعتمدت قديما وطورت ليتم استخدامها حديثا.

الجانب التطبيقي: تم الاعتماد على منهج دراسة حالة، حيث تم تحليل مختلف المعطيات المتوفرة والمستنبطة من القوائم المالية و وثائق المؤسسة، بالإضافة إلى تحليل مختلف النتائج التي تم التوصل إليها من خلال تطبيق أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي على مؤسسة التأمين SAA.

2- **أدوات الدراسة:** بعد اختيار مشكلة البحث كان لا بد من الاعتماد على نوعين من الأدوات لجمع المادة العلمية وهي:

➤ **المسح المكتبي:** وهو إجراء عملية مسح للتراث الفكري التي تتصل من قريب أو من بعيد بالبحث، بغرض الوقوف على ما تناولته الكتب في هذا الموضوع أو من جوانبه المختلفة، واستخلاص آخر ما توصلت إليه الأبحاث، بالإضافة إلى بعض المجالات المتخصصة والمنشورات ومواقع الانترنت.

➤ **القيام باتصالات ميدانية لجمع المعطيات** التي يتطلبها البحث مثل المقابلات مع الموظفين، المسؤولين، وأطراف أخرى ذات علاقة بالبحث.

حدود الدراسة:

لدراسة حدود مكانية وأخرى زمنية تتمثل فيما يلي:

➤ الحدود المكانية: اقتصرت دراستنا على إحدى المؤسسات الاقتصادية الجزائرية وهي مؤسسة التأمين SAA.

➤ الحدود الزمنية: سيتم إجراء الدراسة على الفترة الممتدة من (2019-2021).

الدراسات السابقة:

لقد تعددت الدراسات التي عالجت موضوع التنبؤ بالفشل المالي، ومن بين هذه الدراسات نجد:

دراسة علاء الدين جبل وخالد قطيني وكندة محمد نوري خياطة¹:2009

دراسة تحت عنوان " دور المعرفة المحاسبية في التنبؤ بالفشل المالي للشركات " هدفت إلى مقارنة نتائج تطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي للشركات على القوائم المالية الفعلية والمعدلة على أساس التكلفة التاريخية المعدلة للشركات، ولمعرفة أي البيانات تعطي نتائج تنبؤ أقرب إلى الواقع عن الفشل المالي خلال فترة التضخم، أجريت الدراسة على عينة تتكون من 6 شركات صناعية تنشط في الغزل والنسيج التابعة للقطاع العام في سوريا خلال الفترة من سنة 1989 إلى 2005، خلصت الدراسة إلى أن المعلومات المحاسبية المعدة على أساس المستوى العام للأسعار أكثر ملائمة للتنبؤ بالفشل المالي للشركات خلال فترة التضخم، واستخدام نموذج " كيدا " Kida" للتنبؤ باعتباره أكثر النماذج قدرة على التنبؤ بالفشل المالي للشركات، بحيث تمكن النموذج من التنبؤ بالفشل المالي في كل من الشركات المدروسة.

¹علاء لاء الدين جبل وخالد قطيني وكندة محمد نوري خياطة، دور المعرفة المحاسبية في التنبؤ بالفشل المالي للشركات دراسة تطبيقية على شركات الغزل والنسيج التابعة للقطاع العام في سورية، مجلة تنمية الرافدين، العدد 95، المجلد 31، 2009.

دراسة بابكر إبراهيم الصديق أحمد 2015:

دراسة تحت عنوان " تطبيق نموذج ألتمان للتنبؤ بالفشل المالي " حيث هدت هذه الدراسة إلى إبراز دور الأساليب الحديثة للتحليل والمالي في توفير مؤشرات مالية تساعد المستثمرين في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية والى التعرف على كيفية استخدام التحليل المالي المتقدم (نموذج ألتمان للتنبؤ بالفشل المالي للأعمال) في توفير معلومات مفيدة تساهم في إمكانية التنبؤ بالوضع المالي لهذه الشركات في المستقبل، حيث قام الباحث بتحليل القوائم المالية لعينة من المصارف المدرجة بسوق الخرطوم للأوراق المالية وذلك باستخدام النسب المالية ونموذج ألتمان للتنبؤ بالفشل المالي للأعمال، ومن أهم النتائج التي تم التوصل إليها أن استخدام الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تقييم أداء المصارف المدرجة بسوق الخرطوم يساعد على توفير معلومات مفيدة وملائمة تمكن من تحديد القيمة الحقيقية للأسهم المدرجة مما يزيد في كفاءة سوق الأوراق المالية.

يمكننا من خلال عرضنا للدراسات السابقة القول أن هذا البحث يتميز عن الأبحاث السابقة من حيث: أن هذا البحث لا يقتصر على اختبار نموذج واحد كما هو الحال في الدراسات السابقة، وإنما يقوم هذا البحث باختبار إمكانية الاعتماد على أكثر النماذج استخداماً للتنبؤ بالفشل المالي وذلك من أجل تحديد المركز المالي لشركة التأمين SAA والتعرف على إمكانية وقوعها في الفشل المالي.

تقسيمات الدراسة:

قصد الإحاطة بموضوع الدراسة والوصول إلى الأهداف المرجوة، سيتم الاعتماد على التقسيمات التالية:

الفصل الأول والذي هو بعنوان الإطار النظري للتحليل المالي حيث تطرقنا فيه إلى عموميات في التحليل المالي. أما المبحث الثاني فتناولنا الكشوفات المالية المستخدمة في التحليل المالي و القوائم المالية المستخدمة في التحليل المالي.

أما الفصل الثاني فتناولنا الإطار النظري للتنبؤ بالفشل المالي ودراسة أهم نماذجه فتطرقنا في المبحث الأول إلى التنبؤ بالفشل المالي أما المبحث الثاني فتطرقنا إلى أهم النماذج المستخدمة في التنبؤ بالفشل المالي.

وأخيرا في الفصل الثالث الذي يعتبر محاولة لتجسيد وتطبيق أهم النقاط التي سيتم التطرق لها في الجانب النظري من خلال دراسة تطبيقية لشركة التأمين ف جاء هذا الفصل بعنوان " دراسة حالة الشركة الوطنية للتأمين SAA أين نستله بعرض بطاقة فنية عن الشركة وهذا ضمن المبحث الأول أما المبحث الثاني فسيتم التنبؤ بالوضع المالي للمؤسسة باستخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي.

صعوبات الدراسة:

- ضيق الوقت الممنوح للإعداد
- صعوبة ترجمة المراجع باللغة الأجنبية.
- صعوبة الحصول على المعلومات الكافية في الدراسة الميدانية نظرا لسرية المعلومات الخاصة بالشركة

الفصل الأول: الإطار النظري للتمويل المالي

المبحث الأول: عموميات في التحليل المالي.

يعتبر التحليل المالي من بين تقنيات التسيير التي تعتمد عليها الإدارة المالية من أجل اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة، فهو عبارة عن علم له قواعد ومعايير وأسس يهتم بتجميع البيانات والمعلومات الخاصة بالقوائم المالية للمؤسسة وإجراء التصنيف اللازم لها ثم إخضاعها لدراسة تفصيلية دقيقة، وإيجاد الربط والعلاقة بينها ثم تفسير النتائج التي تم التوصل إليها والبحث عن أسبابها وذلك لاكتشاف نقاط القوة والضعف في الخطط والسياسات المالية بالإضافة إلى وضع الحلول والتوصيات اللازمة في الوقت المناسب.

المطلب الأول: ماهية التحليل المالي

سوف يتم من خلال هذا المطلب التطرق إلى مفهوم ونشأة التحليل المالي، بالإضافة إلى عرض مختلف أسباب نشأة التحليل المالي، وأهميته.

الفرع الأول: مفهوم التحليل المالي:

هناك عدة تعريفات للتحليل المالي من بينها:

يعرف التحليل المالي على أنه " دراسة تفصيلية للبيانات والقوائم المالية للشركات من أجل الحصول على معلومات تستعمل في اتخاذ القرارات، وبذلك التخطيط للمستقبل لتحقيق الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة، وتقييم أداء المؤسسات ومن ثم تكييف الانحرافات وإيجاد نقاط القوة والضعف لسياسة تنتهجها، وبالتالي المساهمة في التوفيق بين السيولة والربحية وذلك لضمان حمايتها من مخاطر عدم تسديد التزاماتها للدائنين من خلال الأموال المستخدمة في عمليات الاستغلال والاستثمار، وزيادة قدرتها التنافسية ومدى استمراريتها في السوق،¹

¹ يزيد تفرات، استخدام أدوات التحليل المالي في تشخيص الوضع المالي للمؤسسات الاقتصادية في ظل الإصلاح المحاسبي (دراسة حالة المؤسسة الوطنية لإنتاج اللوالب والسكاكين والصنابير بولاية سطيف خلال الفترة -2011-2014) مجلة جامعة الجزائر، العدد 11، الجزء 2، كلية محاسبة ومالية، جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي- الجزائر- بدون سنة نشر، ص 125.

ويعرف التحليل المالي على أنه " عبارة عن معالجة منظمة للبيانات المتاحة بهدف الحصول على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ القرار وتقييم أداء المؤسسات في الماضي والحاضر، وتوقع ما ستكون عليه في المستقبل،¹

كما يعرف التحليل المالي على أنه " عبارة عن دراسة الوضعية أو الحالة المالية للمؤسسة خلال فترة زمنية معينة وذلك للحصول على معلومات تستعمل في اتخاذ قرارات تقييم أداء المؤسسات التجارية والصناعية في الماضي والحاضر، ويعرف أيضا أنه مرحلة دراسة وتشخيص الحالة للمؤسسة أي تحليل النشاط والمردودية والتوازن المالي وتمويل المؤسسة عن طريق تحليل المعطيات التاريخية الماضية أي دراسة تفصيلية للبيانات المالية والقيام بتقديرات وتنبؤات تخص مستقبل المؤسسة وعلى أساسها يتم اقتراح إجراءات لتحسين هذه الوضعية.²

وبالتالي فإن التحليل المالي هو " عملية تحويل الكم الهائل من البيانات المالية التاريخية، المدونة بالقوائم المالية (قائمة المركز المالي وقائمة الدخل) إلى كم أقل من المعلومات، أكثر فائدة لعملية اتخاذ القرار.³

الفرع الثاني: تطور التحليل المالي

إن نشأة التحليل المالي تعود إلى نهاية القرن التاسع عشر، حيث استعملت البنوك والمؤسسات المالية النسب المالية التي تبين أساسا مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها، وذلك استنادا إلى كشوفاتها المحاسبية، ولقد كان للأزمة الاقتصادية التاريخية (1929-1933) أثر معتبر في تطوير تقنيات التسيير والتحليل المالي، ففي سنة 1933 تأسست في

¹وليد ناجي الحياي، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي (منهج علمي وعملي متكامل)، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، ط1، عمان- الأردن،-، 2014، ص 21.

² مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، دار المستقبل للنشر، عمان، 2000، ص: 279.

³ عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية (مدخل لاتخاذ القرارات)، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، الإسكندرية، 2007، ص 79.

الولايات المتحدة الأمريكية لجنة للأمن والصراف ساهمت في نشر التقديرات والإحصائيات المتعلقة بالنسب المالية لكل قطاع اقتصادي.

المرحلة الأولى: لقد كان لفترة ما بعد الحرب العالمية الثانية (ما بعد سنة 1945) دور هام في تطوير تقنيات التحليل المالي في فرنسا، حيث ظهر اهتمام المصرفيون والمقرضون بتحديد خطر استعمال أموالهم بصفة أكثر دقة، ومع تطور المؤسسات و وسائل التمويل في الستينات من هذا القرن انصب الاهتمام على نوعية المؤسسات، وقد تكونت في فرنسا سنة 1968 لجنة عمليات البورصة والتي حدد هدفها بتأمين الاختيار الجيد وتأمين المعلومات المالية التي تنشرها المؤسسات التي تساهم في خلق نظرة جديدة في التحليل المالي الذي تحول من تحليل ساكن إلى تحليل ديناميكي.¹

المرحلة الثانية: مرحلة السبعينات (1970) :

لقد عرف التحليل المالي في هذه المرحلة تطورا جديدا يبرز في ظاهرتين يفسران في جزأين يتمثلان في التطبيق لتقنية جديدة تسمح بتمحيص التحليل وتبسيط استعمال مفهوم سيولة الاستغلال، حيث تم في هذه المرحلة التركيز على عنصري الأصول والخصوم، مع انخفاض معدل الفائدة الحقيقي بفعل ارتفاع معدل التضخم إضافة إلى إدماج معدل التضخم في تحديد مخاطر الاستدانة.

المرحلة الثالثة: (ابتداء من سنة 1980):

خلال هذه المرحلة أصبحت معدلات الفائدة حقيقية مع عودة رؤوس الأموال الخاصة مما أدى إلى انتشار تمويل الاحتياجات المالية وذلك بالاعتماد على الأسواق المالية، وهو ما سمح للتحليل المالي بتقدير قيمة المؤسسة وذلك بظهور منهج تحليلي شامل، صناعي، تجاري ومالي.

¹ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير- التحليل المالي-، ج1، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1998، ص ص 14، 13.

المرحلة الرابعة: (ابتداء من التسعينات 1990):

عرفت هذه المرحلة تطورا في النظرية المالية (ارتكاز القرارات المالية على القيمة)، بالإضافة إلى استخدام تقنيات الإعلام الآلي في المجال المالي وتطور أساليب المحاكاة المالية ومناهج التقديرات المالية بعيدة المدى وزيادة دور المساهمين في القرارات المالية.

ومع بدايات القرن الواحد والعشرون عرفت المؤسسات الأوروبية أداء جيدا وتطورا سريعا لأسواق رؤوس الموال.¹

الفرع الثالث: أسباب نشأة التحليل المالي.

إن نشأة التحليل المالي ترجع إلى عدة أسباب يمكن تلخيصها فيما يلي:²

1. الثورة الصناعية: حيث أظهرت الثورة الصناعية في أوروبا الحاجة إلى رأس مال ضخم لإنشاء المصانع وتجهيزها وتمويل العملية الإنتاجية سعيا وراء الأرباح ووفرة الإنتاج الكبير، وهو ما سمح بتطور حجم المشروع الاقتصادي من شركة فردية صغيرة إلى شركة مساهمة كبيرة تجمع مدخرات آلاف المساهمين لاستثمارها على نطاق واسع، ونظرا لنقص الخبرة لدى المساهمين اضطروا إلى تفويض سلطة إدارة المؤسسة إلى مجلس إدارة مستقل وأصبحت القوائم المالية وسيلتهم الأساسية في متابعة أحوال المؤسسة ومدى نجاح الإدارة في أدائها لمهمتها وبالتالي ظهرت الحاجة إلى تحليل هذه القوائم وتفسير النتائج، لتحديد مجالات قوة المؤسسة أو نقاط ضعفها أو قوة مركزها المالي ونتيجة أعمالها.

¹ الياس بن سداسي، يوسف قريش، التسيير المالي - الإدارة المالية- دروس وتطبيقات، دار وائل للنشر والتوزيع، ط1، عمان - الأردن، 2006، ص 47-48 .

² حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، در الوراق للنشر والتوزيع، ط2، 2011، ص 25، 26.

2. **التدخل الحكومي في طريقة عرض البيانات بالقوائم المالية:** لقد تدخلت الحكومات (كون نجاح واستمرار وجود المؤسسات مرهون بثقة المساهمين) من خلال إصدار التشريعات الخاصة بضرورة مراجعة حسابات المؤسسات بواسطة مراقب خارجي، لكي تضمن حماية المستثمرين، كما نصت هذه التشريعات أيضا بتحديد كيفية عرض البيانات بالقوائم المالية ومدى التفصيل المطلوب فيها لضمان إعطاء صورة للمساهمين عن المركز المالي للمؤسسة ونتائج أعمالها، مما ساعد ذلك في الحاجة إلى تحليل تلك القوائم المالية.

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

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

الفرع الرابع: أهمية التحليل المالي

تتبع أهمية التحليل المالي كونه أحد مجالات المعرفة الاجتماعية التي تهتم بدراسة القوائم المالية بشكل تحليل مفصل يوضح العلاقات بين عناصر هذه القوائم والتغيرات التي تطرأ على هذه العناصر، ويمكن القول أن أهمية التحليل المالي تندرج ضمن النقاط التالية:

1. يمد متخذو القرارات في المجتمع بالموثرات التي ترشد سلوكياتهم لاتخاذ القرارات الرشيدة.
2. يساعد في التخطيط المستقبلي لكافة النشاطات الاقتصادية.
3. يساعد في تقييم أداء المؤسسات ومعرفة ما إذا كانت ستستمر في حياتها الاقتصادية أم أنها فاشلة وسيتم تصفيتا أو تعديل نشاطها.
4. يستخدم كأداة للتخطيط من خلال قدرته في التنبؤ بمستقبل المؤسسات¹.
5. تحديد مدى كفاءة الإدارة في جمع الأموال من ناحية، وتشغيلها من ناحية أخرى.
6. مؤشر للمركز المالي الحقيقي للمؤسسة.
7. إعداد أراضية مناسبة لاتخاذ القرارات الملائمة.
8. الحصول على مؤشرات تبين فعالية سياسات المؤسسة وقدرتها على النمو.
9. مؤشر على مدى نجاح أو فشل إدارة المؤسسة في تحقيق الأهداف المرجوة².

¹ محمد عباس نهود، نموذج مقترح للتنبؤ بالتعثر المالي، دراسة تطبيقية في عينة من الشركات الصناعية المختلطة، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة المستنصرية، 201، ص 235.

² فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، ط1، رام الله فلسطين، 2008 ص 3، نقلا عن الموقع sme@palnet.com.

المطلب الثاني: أنواع و أدوات التحليل المالي.

سوف يتم من خلال هذا المطلب عرض أنواع التحليل المالي وكذا التطرق إلى أدوات التحليل المالي والجهات المستفيدة من نتائجه.

الفرع الأول: أنواع التحليل المالي.

يصنف التحليل المالي إلى عدة أنواع وذلك بالاعتماد على عدة أسس أهمها:¹

1. من حيث نطاق التحليل المالي: يمكن إجراء التحليل المالي من حيث نطاقه كما يلي:

أ/ التحليل المالي على المستوى القومي: يتمثل في تقييم نشاط الدولة من الناحية المالية خلال فترة زمنية معينة باعتبار أن الدولة وحدة اقتصادية واحدة، ويدخل ضمن نطاق عملية تقييم هذه الظواهر والعمليات المالية الداخلة في مقاييس الاقتصاد الوطني ككل، وهذا النوع من التحليل المالي يعتبر جزء من التحليل الاقتصادي كما يدخل أيضا ضمن مجال الاقتصاد السياسي.

ب/ التحليل المالي على مستوى مؤسسة الأعمال: والمقصود هنا تقييم نشاط شركة الأعمال فيما إذا كانت تهدف إلى الربح أو إلى تحقيق عائد اجتماعي من ممارسة نشاطها خلال فترة زمنية معينة.

¹ حمزة الشمخي، إبراهيم الجزراوي، الإدارة المالية الحديثة (منهج علمي تحليلي في اتخاذ القرارات)، دار الصفاء للنشر والتوزيع، ط1، عمان- الأردن- 1998، ص 48، 49.

2. من حيث شمولية التحليل المالي: يمكن إجراء التحليل المالي من حيث شموليته على النحو التالي:

أ/ التحليل المالي الشامل: ويقصد به تقييم نشاط المؤسسة ومركزها المالي خلال فترة زمنية معينة.

ب/ التحليل المالي الجزئي: يتمثل في تقييم جزء معين من نشاط المؤسسة خلال فترة زمنية معينة، وكمثال عن ذلك تحليل رأس المال الثابت، أو تحليل مصادر التمويل طويلة الأجل، أو تحليل القابلية الإرادية للمؤسسة، أو تحليل المخزون السلعي.....الخ.

3. من حيث وقت (زمن) وقوعه: يمكن إجراء التحليل المالي من حيث زمن وقوعه كما يلي:

أ/ التحليل التاريخي: ويقصد به تقييم نشاط المؤسسة أو مركزها المالي أو كليهما معا خلال فترة زمنية ماضية مختارة.

ب/ التحليل المستقبلي: ويتمثل في تقييم نشاط المؤسسة أو مركزها المالي أو كليهما معا لفترة زمنية لاحقة (مستقبلية)، مثلا لفترة ثلاث سنوات قادمة، أو خمسة سنوات قادمة ويتم ذلك بالاعتماد على بيانات ومعلومات تاريخية للمؤسسة.

4. من حيث طبيعة التحليل المالي: يمكن إجراء التحليل المالي من حيث طبيعته كالتالي:

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

ب/ التحليل الخارجي: يتمثل في تقييم نشاط المؤسسة أو مركزها المالي أو كليهما معا خلال فترة زمنية معينة من قبل الأجهزة المختصة من خارج المؤسسة.

5. من حيث شكل التحليل المالي: يمكن القيام بالتحليل المالي من حيث شكله على النحو التالي:

أ/ **التحليل العمودي**: يتمثل في تقييم نشاط المؤسسة أو مركزها المالي أو كليهما معا خلال فترة زمنية معينة وذلك من خلال إيجاد العلاقة بين بنود جانب واحد فقط من قائمة الدخل كأن يكون جانب النفقات أو جانب الإيرادات، ونفس الشيء بالنسبة لقائمة المركز المالي من خلال إيجاد العلاقة بين بنود جانب واحد فقط من القائمة كأن يكون مصادر التمويل أو أوجه الاستخدام، أي أن هذا النوع من التحليل يعمل على إيجاد الأهمية النسبية لمكونات أو بنود قائمة الدخل وقائمة المركز المالي.

ب/ **التحليل الأفقي**: يتمثل في تقييم نشاط المؤسسة أو مركزها المالي أو كليهما معا خلال فترتين زمنيتين وذلك من خلال إيجاد العلاقة الأفقية بين بنود قائمة الدخل أو بنود قائمة المركز المالي وذلك لغرض دراسة الاتجاهات والتغيرات التي وقعت في كل بند من بنود قائمة الدخل أو قائمة المركز المالي.¹

• وهناك من يصنف أنواع التحليل المالي إلى ثلاث أنواع وهي:

1- **التحليل الرأسي (العمودي)**: وهو تحليل يتصف بالسكون والثبات ويرتكز على دراسة العلاقات الكلية للبنود المختلفة للقائمة المالية في تاريخ معين، ويساعد على تقييم إدارة المؤسسة في تلك الفترة واكتشاف نقاط القوة والضعف ويتم القيام به في العادة عن طريق النسب، أي حساب نسبة بند من بنود الميزانية إلى بند آخر، ولكن هذا التحليل بحاجة إلى أن يدعم بالتحليل الأفقي وكذا استخراج المركز النسبي.

¹ حمزة الشمخي، إبراهيم الجزراوي، الإدارة المالية الحديثة، مرجع سابق، ص 50.

2- **التحليل الأفقي (المقارن):** يطلق عليه بعض الكتاب اسم التحليل قياسا بالزمان، يرتكز هذا التحليل على دراسة سلوك بند من بنود قائمة مالية بمرور الزمن (تتبع حركة هذا البند فيما إذا كان يتغير بالزيادة أم النقصان)، وهذا النوع من التحليل ديناميكي كونه يبين التغيرات التي حدثت، كما يمكن القيام بهذا النوع من التحليل في حالة النسب المالية، بحيث يمكن مقارنة نسبة عينة بمثيلاتها المعدة في فترة زمنية أخرى وهو ما يسمح بتتبع حركة هذه النسبة عبر الزمن وبالتالي يساعد على اتخاذ القرارات الصحيحة، ويساعد التحليل الأفقي على:

✚ اكتشاف سلوك نسبة أو أي بند من بنود أي قائمة مالية موضوع الدراسة عبر الزمن.

✚ تقييم إنجازات المؤسسة ونشاطها في ضوء السلوك الذي اتبعته ومن ثم اتخاذ القرارات المناسبة بعد تتبع أسباب التغير إلى جذورها.

3- **المركز النسبي:** ويطلق عليه بعض الكتاب اسم الليل قياسا بالمكان، والذي يتم من خلال مقارنة النسب الخاصة بالمؤسسة بالنسب السائدة في الصناعة التي تنتمي إليها المؤسسة، وتسمح هذه المقارنة باكتشاف انحرافات المؤسسة عما هو سائد في الصناعة مما يسمح للإدارة بـ :

✚ تقييم أداء المؤسسة بالنسبة لمثيلاتها.

✚ تقييم ربحية المؤسسة في أصولها المختلفة بالنسبة لمثيلاتها.

✚ اتخاذ الإجراءات التصحيحية الضرورية لتحقيق التوازن بينها وبين مثيلاتها في الصناعة التي تنتمي إليها وخاصة في حالة الانحراف السالب بعد اكتشاف السبب الحقيقي الذي أدى إلى الانحراف.

ويتم أيضا استخراج المركز النسبي بترتيب المؤسسات في القطاع الواحد حسب بند معين مثل حجم المبيعات أو حجم الموجودات.¹

الفرع الثاني: أدوات التحليل المالي.

توجد العديد من الأدوات التي يمكن للمحلل المالي أن يختارها وفقا لما يتلاءم مع طبيعة ونوعية التحليل الذي يقوم به، سواء كان الغرض من استخدام هذه الأدوات هو تشخيص الوضع المالي للمؤسسة، أو لتقييم الماضي، أو لدراسة الحاضر والتنبؤ بالمستقبل، ونظرا لتعددتها وصعوبة تناولها إجمالا، اخترنا مجموعة من هذه الأدوات والتي نراها تخدم أكثر أهداف البحث.

أولا: النسب المالية.

توجد عدة تعريفات للنسب المالية وسوف نذكر منها:

" هي علاقة تربط بين بندين أو أكثر من بنود القوائم المالية. وقد تتواجد البنود التي تدخل في اشتقاق النسبة المالية على القائمة المالية نفسها كما قد تتواجد هذه البنود على قائمتين ماليتين"²

" النسبة هي العلاقة بين مقدارين يمكن التعبير عنها في شكل نسبة مئوية أو كسر أو على شكل معامل وهذا الأخير قد يكون بالأشهر أو بالأسابيع أو بالدنانير"³

¹ زياد مصطفى، محمود الخلايلة، التحليل والتخطيط المالي، مرجع سابق، ص 20، 21.

² محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي و انتمائي (الأساليب و الأدوات و الاستخدامات العملية) دار وائل للنشر، ط1،

2003، ص:31

³Pierre canson, la gestion financière de l'entreprise, 5 éme édition, donoud, paris, 1979, p 185.

1- **نسب السيولة:** وهي النسب التي تقيس مدى قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل عند استحقاقها باستخدام أصولها السائلة والشبه سائلة (الأصول المتداولة) دون تحقيق خسائر.¹

وتشمل نسب السيولة ما يلي:

أ/ **نسبة التداول:** وهي علاقة بين الأصول المتداولة وبين الخصوم المتداولة، وتحسب هذه النسبة بموجب المعادلة التالية:²

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الخصوم المتداولة}} \times 100$$

ب/ **نسبة السيولة السريعة:** تعتمد هذه النسبة على الأصول سريعة التحول إلى نقدية لقياس درجة السيولة التي تتمتع بها المؤسسة، ويتم حساب هذه النسبة وفق العلاقة:³

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{\text{الأصول المتداولة - المخزون السلعي}}{\text{الخصوم المتداولة}} \times 100$$

ملاحظة: حدود هذه النسبة محصورة بين 30% كحد أدنى و 50% كحد أقصى، فإذا كانت هذه النسبة مرتفعة فهذا يدل على أن وضعية المؤسسة في حالة جيدة ويمكن للمؤسسة دفع التزاماتها من دون أي صعوبات.

¹ محمد عبد الخالق، الإدارة المالية والمصرفية، دار أسامة للنشر والتوزيع، ط1، عمان- الأردن، 2010، ص 171.

² عدنان تايه النعيمي، سعدون مهدي الساقى، وآخرون، الإدارة المالية (النظرية والتطبيق)، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، ط5، عمان- الأردن، 2014، ص 103.

³ Georges Deppallens, Jean Pierre Jobard, Gestion Financière de l'entreprise, 11^{ème} édition, Sirey, paris, 1997, p 253.

ج/ نسبة السيولة الجاهزة: هي عبارة عن النسبة النقدية وشبه النقدية (السندات الحكومية) إلى الخصوم المتداولة، حيث تبين هذه النسبة مدى مقدرة المؤسسة على تمديد كل ديونها قصيرة الأجل وذلك للاعتماد على السيولة الموجودة تحت تصرفها حالياً دون اللجوء إلى أي قيمة غير جاهزة، ويتم حساب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:¹

$$\text{نسبة السيولة الجاهزة} = \frac{\text{القيم الجاهزة}}{\text{الخصوم المتداولة}} \times 100$$

ملاحظة: حدود هذه النسبة محصورة بين 20 % كحد أقصى، فإذا كانت النسبة أكبر من 30 % معناه أن هناك أموال فائضة غير مستغلة أو أن هناك تراجع في نشاط المؤسسة.

2- حسب النشاط (نسب إدارة الأصول):

تقيس هذه المجموعة مدى كفاءة المؤسسة في غزارة أصولها واستخداماتها بأفضل الطرق وتشمل النسب التالية:

أ/ معدل دوران الأصول: يبين هذا المعدل مدى كفاءة استخدام أصول المؤسسة لزيادة المبيعات.²

$$100 \times \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{إجمالي الأصول}} = \text{معدل دوران الأصول}$$

كلما زاد هذا المعدل كلما زادت كفاءة المؤسسة في استخدام أصولها.

¹ جميل أحمد توفيق، أساسيات الإدارة المالية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، 1987، ص 114.

² عهود عبد الحفيظ، علي الخصاونة، مبادئ الإدارة المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، ط 1، عمان- الأردن، 2010، ص 72.

ب/ معدل دوران الأصول الثابتة: ويعتبر هذا المعدل مؤشرا لمعرفة مدى كفاءة المؤسسة في إدارة الأصول الثابتة، ويتم حساب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:¹

$$\text{معدل دوران الأصول الثابتة} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{الأصول الثابتة}} \times 100$$

إذا وجد أن معدل دوران الأصول الثابتة للمؤسسة يفوق مثيله على مستوى الصناعة، فذلك يعني إما كفاءة عالية في استغلال الأصول الثابتة أو عدم كفاية الاستثمار في تلك الأصول، وفي حالة انخفاض هذا المعدل عن مثيله في الصناعة فإن هذا قد يعني إما انخفاض الكفاءة في استغلال الأصول الثابتة أو مغالاة في الاستثمار فيها.

ج/ معدل دوران الأصول المتداولة: يعبر هذا المعدل مؤشرا على مدى كفاءة المؤسسة في إدارة الأصول المتداولة وتوليد المبيعات منها، ويتم حساب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:²

$$\text{معدل دوران الأصول المتداولة} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{الأصول المتداولة}} \times 100$$

إن ارتفاع معدل دوران الأصول المتداولة راجع إلى كفاءة المؤسسة في استغلال هذه الأصول كما قد يرجع إلى صغر حجم الاستثمار في واحد أو أكثر من الأصول المتداولة، وفي انخفاض هذا المعدل فهذا يعني عدم كفاءة المؤسسة في استغلال الأصول المتداولة أو مغالاة الاستثمار فيها.

¹ منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر، المكتب العربي الحديث، ط 6، الإسكندرية، 2007، ص 83.

² منير إبراهيم هندي، نفس المرجع السابق، ص 84.

د/ معدل دوران الذمم المدينة: يعتبر هذا المعدل مؤشرا على مدى ملائمة حجم الاستثمار في الذمم وهو ما يلقي الضوء على مدى ملائمة سياسة التحصيل، إذ أن السياسة المتساهلة في منح الائتمان وفي تحصيل المستحقات تؤدي إلى زيادة الأموال المستثمرة في الذمم (رصيد الذمم) وانخفاض معدل الدوران، في حين أن السياسة المتشددة في هذا الشأن يتوقع أن تؤدي إلى نقص في الأموال المستثمرة في الذمم وارتفاع معدل الدوران، ويتم حساب هذا المعدل كما يلي:

$$= \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{متوسط صافي المدينين}} \times 100 \text{ معدل دوران الذمم المدينة}$$

$$= \frac{\text{الفترة المالية}}{\text{معدل دوران الذمم المدينة}} \times 100 \text{ متوسط فترة التحصيل}$$

هـ/ معدل دوران الذمم الدائنة: في هذا المعدل يتم تحديد مبلغ اللوازم من حساب الأرباح والخسائر، وبالتالي فإنه يشمل الاستهلاك الوسيط (المواد والمستلزمات المستهلكة، والنقل للمواد والمستلزمات المستهلكة، الخدمات المستهلكة الأخرى في حسابات الإدارة، وبالتالي فإن هذا المعدل بمثابة مؤشر للحكم على سرعة المؤسسة في تسديد الديون التجارية قصيرة الأجل، ويتم حساب هذا المعدل وفق العلاقة التالية:¹

$$= \frac{\text{المشتريات}}{\text{متوسط رصيد الموردين}} \times 100 \text{ معدل دوران الذمم الدائنة}$$

¹Elie Cohen, Gestion Financière de l'entreprise et développement financier, EdicefAupelf, canada, 1991, p 150.

$$\text{متوسط فترة السداد} = \frac{\text{الفترة المالية}}{\text{معدل دوران الذمم الدائنة}}$$

و- معدل دوران المخزون: يعتبر هذا المعدل مؤشر عن مدى سلامة حجم الاستثمار في المخزون السلعي، ويتم حساب معدل دوران المخزون بقسمة تكلفة البضاعة على متوسط المخزون خلال العام وفق العلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران المخزون} = \frac{\text{تكلفة البضاعة المباعة}}{\text{متوسط المخزون}} \times 100$$

تكلفة البضاعة المباعة = مخزون أول مدة + المشتريات - مخزون آخر مدة

متوسط المخزون = (مخزون أول مدة + مخزون آخر مدة) / 2

3- نسب الربحية:¹

تعطي نسب الربحية مؤشرات تعبر على مدى قدرة المؤسسة على تحقيق ربح سواء من الأموال المستثمرة أو من المبيعات، فهي مقياس لكفاءة السياسات الاستثمارية التشغيلية والتحويلية للمؤسسة والتي تعكس بذلك الأداء الكلي للمؤسسة إذ أن هذه النسب لا تخص إدارة المؤسسة فقط بل هي تعتبر من المؤشرات الرئيسية التي تهتم المستثمرون الحاليون والمتوقعون وذلك من أجل معرفة اتجاهات استثماراتهم، ومن بين هذه النسب نجد:

¹عاطف جابر، طه عبد الرحيم، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية مصر، 2008، ص 471.

أ/ **هامش الربح الإجمالي**: يعتبر مؤشر عن مدى كفاءة الإدارة في التعامل مع العناصر التي تكون تكلفة المبيعات أي تكلفة البضاعة المباعة، كما يعتبر أيضا مؤشر عن المدى الذي يمكن أن تخفضه حصيلة المبيعات قبل أن يتحول الربح الإجمالي إلى قيمة سالبة، ويتم حساب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:

$$\text{متوسط فترة السداد} = \frac{\text{الفترة المالية}}{\text{معدل دوران الذمم الدائنة}}$$

$$= \frac{\text{الربح الإجمالي}}{\text{المبيعات}} \times 100 \text{ نسبة هامش الربح الإجمالي}$$

ب/ **هامش الربح الصافي**: توضح هذه النسبة المدى الذي يمكن أن يخفضه الربح الصافي المتولد قبل أن تتعرض المؤسسة لخسائر فعلية، وهذا قبل أن يتحول صافي الربح بعد الضريبة إلى قيمة سالبة ويتم حساب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:

$$= \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{المبيعات}} \times 100 \text{ نسبة هامش الربح الصافي}$$

ج/ **نسبة صافي الربح إلى مجموع الأصول**: إن الهدف من حساب هذه النسبة هو قياس ربحية المؤسسة ككل وتقاس هذه النسبة وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة صافي الربح الصافي إلى مجموع} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{مجموع الأصول}} \times 100$$

د/ صافي الربح إلى حقوق الملكية: تقيس هذه النسبة معدل العائد على الأموال المستثمرة بواسطة الملاك وتحسب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:

$$= \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{حقوق الملكية}} \times 100 \text{ صافي الربح بعد الضريبة}$$

4- نسب المردودية:

تعتبر المردودية من الأهداف الأساسية التي ترسمها المؤسسة وتوجه الموارد لتحقيقها، فهي بمثابة هدف كلي للمؤسسة، والمردودية كمفهوم عام يدل على قدرة الوسائل على تحقيق النتيجة، والوسائل التي تستعملها المؤسسة تتمثل في رأس المال الاقتصادي، وهذا يعكس المردودية الاقتصادية ورأس المال الخاص يعكس المردودية المالية.¹

أ/ نسبة المردودية الاقتصادية: تعرف المردودية الاقتصادية على أنها ذلك الارتباط بين النتائج والوسائل التي ساهمت في تحقيقها حيث تحدد مدى مساهمة رأس المال المستثمر في تحقيق النتائج المالية، حيث تهتم المردودية الاقتصادية بالنشاط الرئيسي وتستبعد الأنشطة الثانوية وتلك ذات الطابع الاستثنائي، حيث تحمل في مكوناتها دورة الاستغلال ممثلة بنتيجة الاستغلال من جدول حسابات النتائج والأصول الاقتصادية من الميزانية، ويمكن حسابها وفق العلاقة التالية:

$$= \frac{\text{نتيجة الاستغلال}}{\text{(الديون+الأموال الخاصة)}} \times 100 \text{ نسبة المردودية الاقتصادية}$$

¹Alain capiez, élément de gestion financière, Masson, 4^{ème} édition, paris, 1994, p 121.

ب/ نسبة المردودية المالية: تهتم بإجمالي أنشطة المؤسسة وتدخل في مكوناتها كافة العناصر التدفقات المالية، ويمكن حسابها بالعلاقة التالية:¹

$$\text{المردودية المالية} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

ثانيا: مؤشرات التوازن المالي.

يقوم المحلل المالي بإجراء بعض التعديلات على مختلف عناصر الأصول والخصوم، وذلك بعد صياغة الميزانية، حيث يبدأ بدراسة وتحليل الوضعية المالية للمؤسسة وذلك بالاعتماد على مؤشرات تعرف بمؤشرات التوازن المالي، وتتمثل هذه المؤشرات في:

1- رأس المال العامل: «يقصد برأس المال العامل حجم الاستثمار المتاح في الموجودات المتداولة، أي الاستثمار في النقدية والاستثمارات المؤقتة والذمم المدينة والمخزون السلعي وغيرها من الموجودات المتداولة».

" يعتبر رأس المال العامل من أهم مؤشرات التوازن المالي، وهو ذلك المؤشر للتوازن على المدى الطويل إلى المدى القصير " ، ويتم حسابه وفق العلاقتين التاليتين:

من أعلى الميزانية:

$$\text{رأس المال العامل} = \text{أموال دائمة} - \text{أصول ثابتة}$$

¹Jacqueline Delahaye, Florence Delahaye, Finance d'entreprise, Corrigés du manuel, 2^{ème} édition, Dunod, Paris, 2009, p 97.

من أسفل الميزانية:

رأس المال العامل = الأصول المتداولة - ديون قصيرة الأجل

ملاحظة: توجد ثلاث حالات يتخذها رأس المال العامل وهي:

✚ لما يكون رأس المال العامل موجب: فهذا يعني أن الأموال الدائمة تغطي الأصول الثابتة وهذا ما يفسر بأن المؤسسة في حالة جيدة.

✚ لما يكون رأس المال العامل معدوم: فهذا يدل على أن المؤسسة في حالة توازن مالي.

✚ لما يكون رأس المال العامل سالب: فهذا يدل على أن السيولة النقدية لا تغطي المستحقات بصفة كلية.

أ/ أنواع رأس المال العامل:¹

1- رأس المال العامل الخاص: يتمثل في المقدار من الأموال الخاصة عن تمويل الأصول الثابتة، ويحسب وفق العلاقة التالية:

رأس المال العامل الخاص = الأموال الخاصة - الأصول الثابتة

2- رأس المال العامل الإجمالي: هو مجموع عناصر الأصول التي يتكفل بها النشاط الاستغلالي للمؤسسة، وهو مجموع الأصول التي تدور في مدة سنة أو أقل وهي تشمل مجموع الأصول المتداولة من المخزونات، حقوق القيم القابلة للتحقيق (القيم الجاهزة).

¹ سمير محمد عبد العزيز، مدخل في التحليل واتخاذ القرارات، مكتبة الإشعاع الفنية، الإسكندرية مصر، 1997، ص 332.

3- رأس المال العامل الأجنبي: وهو الذي يبين قيمة الموارد المالية الأجنبية في المؤسسة والمتمثلة في إجمالي الديون، حيث أن الديون هنا لا ينظر إليها بالمفهوم السلبي بل كمواد ضرورية لتنشيط عملية الاستغلال، ويحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{رأس المال العامل الأجنبي} = \text{رأس المال العامل الإجمالي} - \text{رأس المال العامل الخاص}$$

$$\text{رأس المال العامل الأجنبي} = \text{مجموع الديون}$$

ب/ الاحتياج في رأس المال العامل:¹

" هو ذلك الجزء من حاجات تمويل دورة الاستغلال التي يتم تغطيتها عن طريق الديون المتعلقة بدورة الاستغلال، وتنتج هذه الحاجة عن التفاوت الزمني بين المشتريات، المبيعات، المقبوضات والمدفوعات، كما تعتبر احتياجات رأس المال العامل بمثابة المحدد لرأس المال العامل، أو هو رأس المال العامل الأمثل للبنية المالية للمؤسسة، أي هو الحجم من الأموال الدائمة الواجب توفيرها لتمويل الموجودات المتداولة والذي يضمن تحقيق التوازن المالي الضروري للمؤسسة، ويحسب الاحتياج في رأس المال العامل وفق العلاقة:

$$\text{الاحتياج في رأس المال العامل} = (\text{الأصول المتداولة} - \text{القيم الجاهزة}) - (\text{د.ق.أ.} - \text{السلفيات المصرفية})$$

$$\text{الاحتياج في رأس المال العامل} = \text{احتياجات الدورة} - \text{موارد الدورة}$$

ج/ الخزينة الصافية:²

تعرف الخزينة الصافية على أنها تمثل الفائض أو عجز في الموارد الثابتة بعد تمويل التثبيتات واحتياجات رأس المال العامل، ويعتبر تسيير الخزينة الصافية المحور الأساسي في

¹ لزعر محمد سامي، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص الإدارة المالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، 2012، ص 95.

² لزعر محمد سامي، نفس المرجع السابق، ص ص 96، 97.

تسيير السيولة، ويظهر التضارب بوضوح بين السيولة والربحية، فزيادة قيمة الخزينة تزيد من مقدرة المؤسسة على تسديد المستحقات بسرعة ويتبدد معها مشاكل وفاء المؤسسة بالتزاماتها نحو دائئيتها، وتحسب الخزينة الصافية وفق العلاقة:

الخزينة الصافية = رأس المال العامل - احتياجات رأس المال العامل

الخزينة الصافية = القيم الجاهزة - التسبيقات البنكية

وهناك ثلاثة حالات للخزينة وهي:

✓ **حالة الخزينة موجبة:** في هذه الحالة تكون الموارد الدائمة أكبر من الأصول الثابتة، ما يعني أن هناك فائض في رأس المال العامل مقارنة بالاحتياج في رأس المال العامل، ويظهر هذا الأمر في شكل سيولة وهو ما جعل الخزينة موجبة، وهو ما يسمح للمؤسسة بتمويل جزء من الأصول المتداولة التي قد تفوق الخصوم المتداولة.

✓ **حالة الخزينة صفرية:** تعتبر الحالة المثلى للخزينة، بحيث أن المؤسسة تكون قد حققت توازنها المالي وذلك بتساوي كل من رأس المال العامل والاحتياج في رأس المال العامل، مما يتطلب ضرورة جلب موارد جديدة، وهذا من أجل ضمان تغطية احتياجاتها المستقبلية.

✓ **حالة الخزينة سالبة:** وهي الحالة التي يكون فيها رأس المال العامل أقل من الاحتياج في رأس المال العامل، وهو ما يجعل المؤسسة تكون بحاجة إلى موارد مالية لتغطية الاحتياجات المتزايدة من أجل استمرار النشاط.

المطلب الثالث: وظائف وأهداف التحليل المالي.

سوف يتم من خلال هذا المطلب التطرق إلى أهداف التحليل المالي، وعرض مختلف وظائفه.

الفرع الأول: وظائف التحليل المالي.

للتحليل المالي عدة وظائف تتركز مجملها حول:¹

1/ توجيه المستثمرين لاتخاذ القرار: من بين وظائف التحليل المالي توجيه متخذي القرار لاتخاذ أحسن القرارات التي تعود على المؤسسة بالربح أو الفائدة، بغرض تحقيق هدفها، بالإضافة إلى محاولة التأقلم مع البيئة الخارجية التي تتميز بعدم الاستقرار، من بين القرارات التي تحددها سياسات التحليل المالي.

2/ اتخاذ قرار الاستثمار: وذلك عن طريق إبراز مزايا وحدود عملية الاستثمار المرتقب إنجازها.

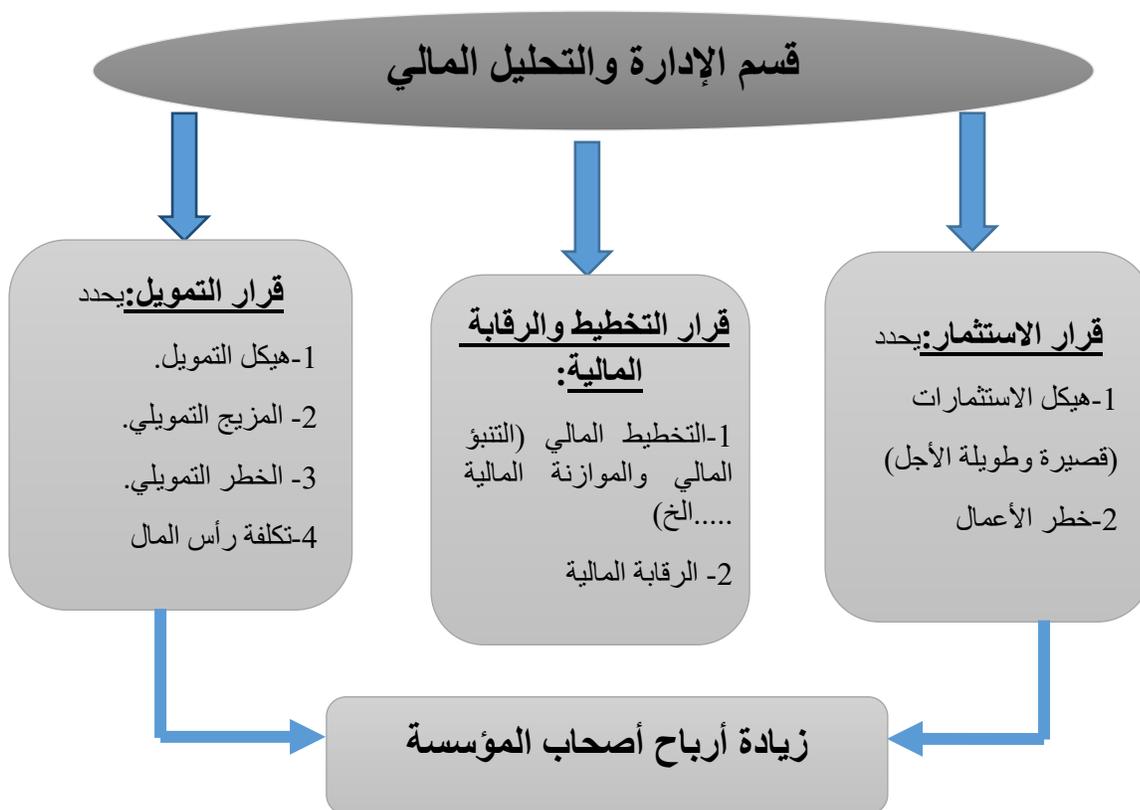
3/ اتخاذ قرار التمويل: حيث يمكن مجلس إدارة من البحث على فرص تمويلية أفضل.

4/ اتخاذ قرار التخطيط والرقابة المالية: من أجل توجيه ورقابة مختلف العمليات المالية.

ويمكن توضيح وظائف التحليل المالي من خلال الشكل الموالي:

¹ محمد صالح عواشيرية، التحليل المالي، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، تخصص إدارة أعمال، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سعد دحلب، البلدة، 2005، ص 21.

الشكل رقم (1/1): وظائف التحليل المالي.



المصدر: بن مالك عمار، المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء، مذكرة لنيل شهادة الماجستير،

تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2011، ص 12.

الفرع الثاني: أهداف التحليل المالي.

يمكننا تحديد أهداف التحليل المالي في الجوانب التالية:

- 1- مساعدة الإدارة على اتخاذ القرارات المتعلقة بالتخطيط والرقابة.
- 2- تقييم الأداء للإدارة والأقسام وكذلك تقييم السياسات الإدارية.
- 3- دراسة وتقييم التوازن المالي للمؤسسة.
- 4- دراسة وتقييم ربحية المؤسسة
- 5- دراسة وتقييم مقدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها المالية (دراسة السيولة).
- 6- دراسة وتقييم المركز الائتماني للمؤسسة.
- 7- دراسة وتقييم قدرة المؤسسة على الاستمرار (الفشل المالي).¹

وهناك تصنيف آخر لأهداف التحليل المالي والمتمثل في:²

- الحكم على أداء كفاءة الإدارة.
- التعرف على حقيقة الوضع المالي للمؤسسة.
- تقييم الخطط والبرامج التشغيلية المطبقة.
- بيان قدرة المؤسسة على خدمة ديونها وقدرتها على الاقتراض.
- المساعدة في اتخاذ القرارات الخاصة بالرقابة والتقييم ومن بينها:
- الحكم على جدوى الاستثمار في المؤسسة.
- بيان وضع ومستوى المؤسسة في القطاع الذي تنتمي إليه.
- الحكم على مستوى أنظمة الرقابة المستخدمة.

¹منير شاکر محمد، إسماعيل، عبد الناصر نور، التحليل المالي (مدخل صناعة القرارات)، دار وائل للنشر، ط2، عمان، 2005، ص22.

² محمد أحمد الكايد، الإدارة المالية الدولية والعالمية (التحليل المالي والاقتصادي)، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع، ط 1، عمان -الأردن- ، 2010، ص 161، 162.

المبحث الثاني: القوائم المالية المستخدمة في التحليل المالي.

" القوائم المالية هي عبارة عن النتائج التي يتم التوصل إليها من النظام المحاسبي وتمثل التقارير التي يتم إعدادها إلى الأطراف المهتمة بنشاط المشروع والتي تشمل الدائنين والمالكين والمستثمرين والهيئات الحكومية كإدارة الضرائب وإدارة مراقبة الشركات وكذلك المؤسسات المالية المقرضة وغيرهم"¹.

وتتمثل القوائم المالية في الآتي:²

- قائمة المركز المالي (الميزانية).
- قائمة الدخل (حساب النتائج).
- قائمة التغيرات في رؤوس الأموال.
- قائمة تدفقات الخزينة.
- ملحق يبين القواعد والطرق المحاسبية المستعملة، ويوفر معلومات تسمح بتفسير الميزانية وحسابات النتائج وجدول تغيرات الأموال الخاصة، وكذا جدول تدفقات الخزينة

¹هادي رضا الصفار، مبادئ المحاسبة المالية، القياس والاعتراف والإفصاح في التقارير المحاسبية، الجزء الثاني، دار الثقافة للنشر والتوزيع، ط 1، الأردن، 2009، ص 76.

² عبد الوهاب نصر علي، شحاته سيد شحاته، مشاكل القياس والإفصاح المحاسبي من منظور معايير المحاسبة الدولية (إعداد القوائم المالية- قياس صافي الربح وإعداد قائمة الدخل والميزانية العمومية قائمة التدفقات النقدية- الاستثمارات في الأوراق المالية)، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2015، ص 26.

المطلب الأول: قائمة الميزانية.

الفرع الأول: تعريف قائمة الميزانية (قائمة المركز المالي):

يمكن تعريف قائمة المركز المالي بأنها:

" إحدى القوائم المالية التي توضح المركز المالي للمنشأة في لحظة معينة"¹.

" هي قائمة تتضمن الحسابات الحقيقية المتعلقة بالأصول والالتزامات وحقوق الملكية في تاريخ معين"².

وقد عرفت المادة 32 من المرسوم التنفيذي 156/05 الميزانية كالتالي:

" تحدد الميزانية بصفة منفصلة عناصر الأصول وعناصر الخصوم، يبرز عرض الأصول والخصوم داخل الميزانية الفصل بين العناصر الجارية والعناصر الغير جارية".

¹ مصطفى يوسف الكافي وآخرون، مبادئ المحاسبة المالية (الأصول العلمية والعملية)، ج1، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، ط 1، عمان -الأردن-، 2012، ص 56.

² جمال خالد الجعارات، معايير التقارير المالية الدولية 2007، الإثراء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان- الأردن-، 2008، ص

الفرع الثاني: نموذج لقائمة الميزانية (المركز المالي).

الجدول رقم (1/1): نموذج لقائمة الميزانية

القيمة الإجمالية	الخصوم	القيمة الصافية	الإهلاكات والمؤونات	القيمة الإجمالية	الأصول
	رؤوس الأموال الخاصة				الأصول الغير جارية
	- رأس المال الصادر				- التثبيتات المعنوية
	- رأس المال الغير مطلوب				- التثبيتات العينية
	- علاوات واحتياطات-				- أراضي
	- احتياطات موحدة				- مباني
	- فروق إعادة التقييم				- تثبيات عينية أخرى
	- فرق المعادلة				- تثبيات قيد التنفيذ
	-النتيجة الصافية				- تثبيات مالية
	- رؤوس أموال أخرى				- مساهمات أخرى و حسابات دائنة ملحقة بها
	- الترحيل- من جديد				- أصول أخرى غير جارية
	- حصة الشركة الموحدة				- أصل الضرائب المؤجلة
	- حصة الأقلية				مجموع الأصول غير الجارية
	المجموع (1) الخصوم الغير جارية				الأصول الجارية
					- مخزونات و منتجات قيد

	<p>- قروض وديون مالية</p> <p>- ضرائب (مؤجلة و مخصصة)</p> <p>- ديون غير جارية أخرى</p> <p>- مخصصات ومنتجات مقيدة سلفا</p> <p>مجموع الخصوم الغير جارية(2)</p> <p>الخصوم الجارية</p> <p>-الموردون والحسابات المرتبطة</p> <p>- الضرائب</p> <p>- ديون أخرى</p> <p>- الخزينة</p> <p>مجموع الخصوم الجارية(3)</p>				<p>التصنيع</p> <p>- الحسابات الدائنة و الاستخدامات المماثلة</p> <p>- الزبائن</p> <p>- مدينون آخرون</p> <p>- الضرائب والرسوم</p> <p>- توظيفات وأصول مالية جارية أخرى</p> <p>- الخزينة</p> <p>مجموع الأصول الجارية</p>
	<p>المجموع العام للخصوم</p>				<p>المجموع العام للأصول</p>

المصدر: هوام جمعة، المحاسبة المعمقة وفق النظام المحاسبي المالي والمعايير المحاسبية الدولية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص 265.

الفرع الثالث: شرح بعض عناصر قائمة المركز المالي (الميزانية):

1.3- تحتوي قائمة المركز المالي في عنوانها على اسم المؤسسة، واسم القائمة (قائمة

المركز المالي أو الميزانية العمومية)، وتاريخ إعداد القائمة.¹

3.2- جانب الأصول: هي تلك الموجودات ذات القيمة المملوكة من طرف المؤسسة تتضمن

منافع مستقبلية تتحكم فيها مؤسسة معينة أو نتيجة لمعاملات أو أحداث سابقة.

تنقسم الأصول إلى مجموعتين أساسيتين:²

أ/ الأصول الثابتة: وهي عبارة عن أصول يتم اقتناءها لخدمة المؤسسة لعدد من السنوات وتكون في الأساس غير معدة للبيع مثل الأراضي والمباني والآلات والمعدات ووسائل النقل.

كما يمكن أن تحتوي الأصول الثابتة على الأصول الغير ملموسة مثل الشهرة وحقوق

الامتياز.

ب/ الأصول الجارية: وهي عبارة عن أصول يمكن تحويلها إلى نقدية خلال سنة أو أقل من

خلال النشاط التشغيلي العادي للمؤسسة، وتشمل عناصر الأصول الجارية.

- النقد في الصندوق، والنقد في البنوك.

- المخزون: مواد خام مواد تحت التصنيع، بضاعة تامة الصنع.

- المدينون والناشئة عن البيع، بالأجل للعملاء.

- الأوراق المالية مثل أذونات الخزينة، الأسهم، السندات.

- المصاريف المدفوعة مقدما.

¹ مصطفى يوسف كافي وآخرون، مرجع سابق، 2012، ص 57.

² محمد قاسم الخصاونة، أساسيات الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار الفكر للنشر والتوزيع، الأردن، 2011 ص 26.

3.3- جانب الخصوم: تتكون الخصوم من الالتزامات الحالية للمؤسسة الناتجة عن إحداث ماضية والتي يتمثل انقضاؤها بالنسبة للمؤسسة في خروج موارد ممثلة لمنافع اقتصادية.

تنقسم الخصوم إلى ثلاث مجموعات أساسية إلى: ¹

أ/ الأموال الخاصة:

تشمل الأموال الخاصة على:

- رأس المال الصادر.
- رأس المال غير المستعان به.
- علاوات واحتياطات.
- فرق التقييم وفرق إعادة التقييم.
- أموال خاصة والنتيجة الصافية والمدخل من جديد.

ب/ الخصوم الغير جارية:

وهي الالتزامات ذات المدى الطويل والتي تنتج عنها فوائد وتتمثل في:

- القروض والديون المالية.
- الضرائب المؤجلة،
- ديون مدينة أخرى غير جارية.
- مؤونات وإيرادات ثابتة مستقبلا.

¹ عاشور كتوش، المحاسبة العامة أصول ومبادئ وآليات سير الحسابات وفقا للنظام المحاسبي المالي (SCF)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2011، ص 43، 44

ج/ الخصوم الجارية:

وهي التي يتم تسويتها خلال دورة الاستغلال العادية وتسديدها خلال اثنا عشر شهرا من تاريخ إقفال السنة المالية، وتتكون من:

- الموردون وحسابات ملحقة.

- الضرائب.

- ديون مدينة أخرى.

- الخزينة السالبة

المطلب الثاني: قائمة الدخل (جدول حسابات النتائج)**الفرع الأول: تعريف قائمة الدخل:**

" هي بيان الإيرادات والمصروفات، وتظهر صافي الربح والخسارة الناتجة عن عمليات المؤسسة خلال فترة محاسبية محددة أي بمثابة قائمة للنشاط، وتعتبر قائمة الدخل من بين أهم القوائم المالية حيث تعتبر بمثابة مؤشر على اتجاه الشركة"¹.

ويمكن تعريفها بأنها " حساب ختامي ضروري ملحق للميزانية ويساعد على معرفة التغيرات الطارئة على حقوق المالكين من خلال ممارسة العمليات التشغيلية وتعتبر ضرورية من أجل تقييم الأداء ودراسة الكفاءة الإنتاجية"².

¹ محمد قاسم الخصالونة، مرجع سبق ذكره، 2011، ص 28.
² مصطفى يوسف كافي وآخرون، مرجع سابق، 2012، ص 63.

الفرع الثاني: نموذج لقائمة الدخل (جدول حساب النتائج):

جدول رقم (2/1): حسابات النتائج حسب الطبيعة.

السنة N-1	السنة N	ملاحظة	البيان
			المبيعات والمنتجات الملحقة الإنتاج المخزن أو المنتقص من المخزون الإنتاج المثبت إعانات الاستغلال
			1/ إنتاج السنة المالية
			المشتريات المستهلكة الخدمات الخارجية الاستهلاكات الأخرى
			2/ استهلاك السنة المالية
			3/ القيمة المضافة للاستغلال (1-2)
			أعباء المستخدمين الضرائب والرسوم والمدفوعات المشابهة
			4/ إجمالي فائض الاستغلال
			المنتجات العملية الأخرى الأعباء العملية الأخرى

			المخصصات للإهلاكات والمؤونات استرجاع عن خسائر القيمة والمؤونات
			5/ النتيجة العملياتية
			المنتجات المالية الأعباء المالية
			6/ النتيجة المالية
			7/ النتيجة العادية قبل الضرائب (5+6)
			الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية الضرائب المؤجلة (تغيرات) حول النتائج العادية
			مجموع منتجات الأنشطة العادية
			مجموع أعباء الأنشطة العادية
			8/ النتيجة الصافية للأنشطة العادية
			العناصر غير العادية- المنتجات العناصر غير العادية- الأعباء
			9/ النتيجة غير العادية
			10/ النتيجة الصافية للسنة المالية

المصدر: شعيب شنوف، محاسبة المؤسسة (طبقاً للمعايير المحاسبية الدولية IAS/IFRS)، الجزء الثاني، مكتبة الشركة الجزائرية بود واو، 2009، ص 82-83.

جدول رقم (3/1): حساب النتائج حسب الوظيفة.

السنة N-1	السنة N	ملاحظة	البيان
			رقم الأعمال تكلفة المبيعات
			1/ هامش الربح الإجمالي
			منتجات أخرى عملياتية التكاليف التجارية الأعباء الإدارية أعباء أخرى عملياتية الاسترجاعات عن خسائر القيمة والمؤونات
			2/ النتيجة العملياتية
			منتجات مالية الأعباء المالية
			النتيجة المالية
			3/ النتيجة العادية قبل الضرائب
			الضرائب الواجبة على النتائج العادية الضرائب المؤجلة على النتائج العادية

			4/ النتيجة الصافية للأنشطة العادية
			عناصر غير عادية - أعباء - عناصر غير عادية - منتوجات -
			5/ النتيجة الغير عادية
			النتيجة الصافية للسنة المالية

المصدر: شعيب شنوف، محاسبة المؤسسة (طبقاً للمعايير المحاسبية الدولية IAS/IFRS)، مرجع سابق، ص ص 84-83.

الفرع الثالث: شرح لأهم عناصر قائمة الدخل (جدول حساب النتائج):

تعبر قائمة الدخل عن نتيجة أعمال المؤسسة سواء كانت ربح أو خسارة، ويتم تحديد في هذه القائمة اسم المؤسسة وكذا الفترة المالية أو (المحاسبية) التي تعد من أجلها القائمة.

تتكون قائمة الدخل من العناصر الأساسية:

- المبيعات أو الإيرادات: هي عبارة عن الدخل المتحقق من عمليات الوحدة الاقتصادية الأساسية، وللوصول إلى صافي المبيعات يطرح من مجمل المبيعات مردودات المبيعات، والخصم المسموح به،
- تكلفة المبيعات: ويتكون هذا البند من التكلفة المتعلقة بالوحدات المباعة، وتختلف طريقة عرض هذا البند فيما بين المؤسسات الصناعية والتجارية¹، ففي الأولى تتكون المبيعات من تكلفة المواد الخام الداخلة في العملية التصنيعية، بالإضافة إلى تكلفة الأجور المباشرة الداخلة في العملية التصنيعية، وأيضا تكلفة التشغيل الأخرى (مثل تكلفة التشغيل المصنع النشاط

¹فيصل محمود الشواورة، مبادئ الإدارة المالية (إطار نظري ومحتوى عملي، التمويل، الاستثمار، التخطيط، التحليل المالي)، مرجع سابق، 2013، ص 258.

التشغيلي) أما في المؤسسات ذات الطابع التجاري، تكلفة المبيعات لديها تعني تكلفة المواد المباعة.

- هامش الربح: وهو ببساطة يعني الزيادة الناتجة عن طرح مبلغ تكلفة المبيعات من مبلغ المبيعات. **مصاريف البيع:** ونعني به جميع المصاريف التي تتعلق مباشرة بعملية البيع، مثال ذلك مدفوعات رجال البيع من الرواتب والعمولات ومصاريف سفر، وغير ذلك.

- **المصاريف الإدارية:** ونعني بالمصاريف الإدارية ما تبقى من مصاريف المؤسسة خلال عام مثال ذلك مصاريف الاستهلاكات، أية مصاريف أخرى مثل فوائد القروض، وغير تلك ذات العلاقة بعملية البيع.

- **مصاريف الأرباح قبل الضريبة:** وهو مجموع هامش الربح مطروحا منه مصاريف البيع والمصاريف الإدارية الأخرى.

- **ضريبة الدخل:** وهي النسبة من الربح الواجبة الدفع للدولة، وهي تختلف في نسبتها حسب طبيعة نشاط كل مؤسسة والبيئة الاقتصادية المحيطة.

- **صافي الدخل:** هو ما حققته المؤسسة من أرباح نتيجة متاجرتها أو تشغيلها لحقوق المساهمين.¹

المطلب الثالث: قائمة التغيرات في رؤوس الأموال الخاصة.

يقدم الوضعية التحليلية لحركة رأس المال خلال الدورة المحاسبية، وبواسطته يمكن معرفة عمليات توزيع الحصص والأعباء والنواتج المسجلة مباشرة في رأس المال والتغيرات في الطرق المحاسبية ومختلف التصحيحات للأخطاء التي كان لها أثر على رأس المال.

¹ حازم صالح، مبادئ المحاسبة المالية وتطبيقاتها، الطبعة الأولى، الجزء الأول، دار البداية للنشر والتوزيع، الأردن، 2015، ص

						إعادة تقييم التثبيتات
						الأرباح أو الخسائر غير المدرجة في الحسابات في حساب النتائج
						الحصص المدفوعة
						زيادة رأس المال
						صافي نتيجة السنة المالية
						الرصيد في 31 ديسمبر N

المصدر: شعيب شنوف، محاسبة المؤسسة (طبقاً للمعايير المحاسبية الدولية IAS/IFRSK)، مرجع سابق، ص 84-85.

المطلب الرابع: قائمة تدفقات الخزينة (الخزينة).

تهدف هذه القائمة إلى تمكين مستعملي الجداول المالية من تقييم قدرة المؤسسة على توليد الخزينة ومعادلاتها ومعلومات أخرى عن استعمال هذه التدفقات، فهو يظهر التحصيلات والتسديدات خلال الدورة حسب مصدرها.

الفرع الأول: نموذج لقائمة تدفقات الخزينة .

جدول رقم (5/1): قائمة تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة

الملاحظة	السنة المالية السابقة	السنة المالية	البيان
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة <u>الضرائب عن النتائج المدفوعة</u>
			تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر العادية
			تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية (يجب توضيحها)
			<u>صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية (أ)</u>
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار المسحوبات عن اقتناء تقييدات عينية أو معنوية التحصيلات عن عمليات التنازل عن تقييدات عينية أو معنوية المسحوبات عن اقتناء تقييدات مالية التحصيلات عن عمليات التنازل عن تقييدات مالية الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية <u>الحصص والأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة</u>

			<u>صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب)</u>
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عملية التمويل التحصيلات في أعقاب إصدار أسهم الحصص وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها التحصيلات المتأتية من القروض تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة
			<u>صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عملية التمويل (ج)</u>
			<u>تأثيرات تغيرات سعر الصرف على السيوليات وشبه السيوليات</u>
			<u>تأثيرات أموال الخزينة في الفترة (أ+ب+ج)</u>
			<u>أموال الخزينة ومعادلتها عند افتتاح السنة المالية</u>
			<u>أموال الخزينة ومعادلتها عند إقفال السنة المالية</u> <u>تغير أموال الخزينة خلال فترة</u>
			<u>المقارنة مع النتيجة المحاسبية</u>

المصدر: عبد الرحمان عطية، المحاسبة العامة وفق النظام المحاسبي المالي، دار النشر جيطلي،

الجزائر، 2009، ص 170.

جدول رقم (6/1): قائمة تدفقات الخزينة حسب الطريقة الغير مباشرة

الملاحظة	السنة المالية السابقة	السنة المالية	البيان
			<p>تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية</p> <p>صافي نتيجة السنة المالية</p> <p>تصحيات من أجل الإهلاك</p> <p>الإهلاكات والأرصدة</p> <p>تغير الضرائب المؤجلة</p> <p>تغير المخزونات</p> <p>تغير الزبائن والحسابات الدائنة الأخرى</p> <p>تغير الموردين والديون الأخرى</p> <p>نقص أو زيادة قيمة التنازل الصافية من الضرائب</p>
			<p>صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية (1)</p>
			<p>تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار</p> <p>مسحوبات عن اقتناء تشييات</p> <p>تحصيلات التنازل عن تشييات</p>

			تأثيرات محيط الإدماج (1)
			<u>صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب)</u>
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات التمويل الحصص المدفوعة للمساهمين زيادة رأس المال النقدي إصدار قروض تسديد قروض
			<u>صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات التمويل (ج)</u>
			تغيرات الأموال الخزينة في الفترة (أ + ب + ج)
			أموال الخزينة عند الافتتاح أموال الخزينة عند الإقفال تأثير تغيرات سعر العملات الأجنبية (1)
			تغيير أموال الخزينة

المصدر: عبد الرحمان عطية، نفس المرجع السابق، 2009، ص 17.

خلاصة الفصل الأول

من خلال ما سبق يتضح أن التحليل المالي هو عبارة عن عملية تحويل البيانات المالية الواردة في القوائم المالية إلى معلومات تستعمل كأساس لاتخاذ القرارات الصحيحة من أجل تعزيز الاتجاهات الايجابية في المؤسسة، و لمعالجة بعض الممارسات الخاطئة مثل السيطرة على بعض التكاليف أو معالجة نقص متوقع في السيولة.

يعتبر التحليل المالي أداة يستخدمها العديد من المهتمين بالتحليل المالي، كالمقرضين و المساهمين والدولة و غيرهم من أجل اتخاذ القرارات المالية الخاصة بهم، إذ انه يعتمد على مجموعة من النسب و المؤشرات المالية لغرض الوصول إلى معلومات أكثر دقة، باعتبارها تحيط بجوانب مختلفة في المؤسسة، كما أن المعلومات التي تبني عليها هي معلومات دقيقة و يؤكد على مصداقية التحليل المالي.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتميزُ بالفشل المالي

تمهيد:

تواجه المؤسسات في جميع القطاعات مشاكل وظواهر خطيرة تهدد وجودها وتعترض طريقها والفشل المالي من أبرز وأخطر هذه الظواهر التي قد تؤدي بالمؤسسات إلى الإفلاس أو الخروج نهائيا من عالم الأعمال، وتحدث هذه الظاهرة نتيجة لجملة من الأسباب بعضها داخلية وأخرى خارجية وهذا ما جعل التنبؤ من المواضيع ذات الأهمية البالغة لدى العديد من المؤسسات والهيئات، ونظرا لما تواجهه من مخاطر قد تؤدي إلى تصفيتها.

لذا استوجب عليها تبني فكرة التنبؤ بخطر الفشل المالي الذي قد يواجهها، لضمان استمراريتها وبقائها، ويتم ذلك عن طريق استخدام طرق وأساليب للتنبؤ وهي ما تعرف بالنسب المالية، ومؤشرات التوازن المالي بالإضافة إلى النماذج الكمية التي من شأنها إعطاء إنذار مبكر بخطر الفشل المالي قبل حدوثه.

وهذا ما سوف يتم الإلمام به بأكثر دقة و وضوح من خلال هذا الفصل، انطلاقا من المباحث المتطرق إليها.

المبحث الأول: عموميات حول التنبؤ بالفشل المالي.

سننظر في هذا المبحث إلى ماهية الفشل المالي من تعريفه، ومظاهره ، أسبابه، الأطراف التي تستخدم نماذج التنبؤ بالفشل المالي و دور إدارة المخاطر في الحد من الفشل المالي.

المطلب الأول: ماهية الفشل المالي

الفشل المالي من الظواهر الخطرة التي قد تواجه المنشآت بمختلف أنواعها، وفي مراحل مختلفة قد تبدأ في مرحلة التأسيس، أو في مرحلة النمو، أو الازدهار، فهو يحول دون تحقيق المنشأة لأهم أهدافها، وهو تحقيق عائد مناسب على الموارد المستثمرة، وتعظيم قيمة المنشأة، وهذا يرتبط بعاملين، الأول هو حجم العائد المتوقع من النشاط التشغيلي، ودرجة المخاطرة الملازمة لهذا العائد، وبالتالي فإن تحقيق الخسائر يعني فشل الشركة في تحقيق هدفها الرئيسي الذي قد يؤدي إلى توقف الشركة نتيجة الخسائر يعني فشل الشركة في تحقيق هدفها الرئيسي الذي قد يؤدي إلى توقف الشركة نتيجة لتراكم التزاماتها، والعجز عن سدادها، وبالتالي توقفها عن النشاط ، وعدم قدرة المنشأة على الاستمرار، وأن قدرة المنشأة على الاستمرارية ترتبط بسلامة المؤشرات المالية التي تعبر عن كفاءة أداء المنشأة، وهي السيولة، النشاط، المديونية والربحية، وقد اهتم الأمريكيون قبل غيرهم ببناء نماذج لتقييم أداء المنشأة وإمكانية استمرارها، وتم ذلك بتشجيع من المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين (AICPA) ، وهيئة البورصات (SES) وذلك بعد أحداث الإفلاس التي اجتاحت الولايات المتحدة الأمريكية بعد الحرب العالمية الثانية، وتتيح هذه النماذج عن استخدامها في التنبؤ عن قدرة المنشأة على النجاح، وتحديد المخاطر الملازمة لها.¹

¹عثمان ، محمود داود " إدارة وتحليل القوائم الائتمان ومخاطره" دار الفكر للنشر، الأردن، عمان، 2013 ص 455

ويعرف الفشل المالي بأنه توقف أعمال المنشأة بشكل طوعي بسبب التعثر، وتتم تصفيته في هذه الحالة اختياريًا، أو بسبب دعوى قضائية تنتهي لصالح الدائنين، وتتم تصفيته في هذه الحالة إجباريًا.¹

المطلب الثاني: مظاهر و أسباب الفشل المالي.

الفرع الأول : تمر النشأة بعدة مراحل قبل أن تصل إلى مرحلة الفشل المالي التي تنتهي بتصفية الشركة وخروجها من السوق قانونياً، ولكل مرحلة من هذه المراحل مؤشرات تدل عليها، وتبدأ هذه المراحل بتعثر المنشأة عندما تواجه خلافاً مالياً بسبب قصور في مواردها، وإمكانية سداد التزاماتها على المدى القصير، ومن ثم تمر في مرحلة العسر المالي، وفي هذه المرحلة إما أن تكون المنشأة قد استنفذت مواردها في تسديد التزاماتها أي أن تكون حقوق المساهمين في الميزانية سالبة أو تساوي (0) وفي هذه الحالة تواجه المنشأة ضعفاً في الملاءة المالية، وهنا لا يستوجب إيقاف المنشأة عن مزاولة نشاطها، أما المرحلة الأخيرة فلا تكون المنشأة غير قادرة على سداد التزاماتها المتراكمة فقط بل تتعدى أكثر من ذلك إلى تجاوز التزامات المنشأة لأصولها، وهذه المرحلة تكون أقصى مراحل الفشل، حيث تبدأ المنشأة بالتنازل عن أصولها لصالح الدائنين إلى أن تشهر إفلاسها، ثم تتم تصفيته قانونياً.

1- الفشل الاقتصادي:

ويقصد به عدم قدرة المنشأة على تحقيق عائد مناسب على الموارد المستثمرة، أي تحقيق عائد أقل من التكلفة المرجحة للموارد المستثمرة.

¹مطر، عبيدات، محمد عطية، أحمد نواف، "دور النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تحسين دقة النماذج المبنية على نسب المستحقات، وذلك في التنبؤ بالفشل المالي للشركات الصناعية المساهمة الأردنية" المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، م 3، ع 4، "جامعة بني سويف، المجلة العلمية العدد 51 2002 ص 443

2- الفشل المالي:

ويقصد به وصول المشروع إلى مرحلة العسر المالي: أو ابعده من ذلك إلى التصفية أو الإفلاس، وتصل المنشأة إلى هذه المرحلة عند عدم قدرتها على سداد التزاماتها، وتصبح القيمة الدفترية للأصول أقل من القيمة الدفترية للالتزامات.¹

ويأخذ الفشل المالي مظهرين:

- العسر الفني:

ويقصد به عجز المنشأة عن سداد التزاماتها بالرغم من أن أصولها أكبر من التزاماتها، وهذا يعني وجود أزمة في السيولة.

- العسر الحقيقي:

ويقصد به عجز المنشأة على سداد الالتزامات المستحقة، وتكون أصولها أقل من التزاماتها²، وهناك العديد من المؤشرات أو المصادر التي تشير إلى احتمالية العسر المالي، ومن هذه المصادر تحليل التدفق النقدي للفترة الحالية، والفترة القادمة، وتكمن أهمية هذا الإجراء في أنه يركز مباشرة على فكرة العسر المالي للفترة موضوع الاهتمام، وتعتمد تقديرات التدفق النقدي التي يشملها هذا التحليل بشكل كبير على الفروض التي يستند عليها إعداد الموازنة، أما المصدر الثاني فهو تحليل إستراتيجية الشركة، هذا التحليل يتناول المنافسين المحتملين للشركة، وهيكل تكاليفها النسبي، وتوسع معداتها الصناعية، وقدرتها على تجاوز الزيادات في التكاليف، وجودة الإدارة، وغيرها أما المصدر الثالث فهو تحليل القوائم المالية للشركة والقوائم المالية لمجموعة من المنشآت ومقارنتها، ويمكن لهذا التحليل أن يركز على متغير مالي واحد (التحليل أحادي المتغير) أو على مجموعة من المتغيرات (التحليل متعدد

¹ عثمان محمود داود " إدارة وتحليل القوائم الائتمان ومخاطره" مرجع سبق ذكره ص 255

² موسى ، نور، نوري موسى، محمد إبراهيم وآخرون " إدارة المخاطر" ص 127 دار المسيرة للنشر، الأردن، عمان، 2012، ص 97

المتغيرات). المصدر الرابع للمعلومات هو المتغيرات الخارجية، مثل عوائد الأوراق المالية، وتصنيف السندات فهذه المتغيرات يمكن أن تحتوي على معلومات عن التدفق النقدي المستقبلي، وإستراتيجية المنشأة ومعلومات من قوائمها المالية، بالإضافة إلى أنها يمكن أن تضم تفاعلا معقدا نسبيا بين البنود المختلفة.¹

- الفشل القانوني:

ويقصد به المرحلة التي تكون فيها المنشأة غير قادرة على مواجهة الفشل، ولا تستطيع التحكم فيه أو معالجته، وهنا يتم الاعتراف بالفشل بالشكل القانوني، واتخاذ الإجراءات القانونية لإعلان الإفلاس، ومن ثم التصفية.

- الإفلاس:

وتمثل هذه المرحلة أقصى درجات الفشل عندما تصل المنشأة إلى الإفلاس، وفي هذه المرحلة لا تتعدى الالتزامات المستحقة للأصول فقط بل تتعدى أكثر من ذلك حيث تكون حقوق المساهمين² غير كافية بسبب وجود خسائر كبيرة، ومتراكمة استهلكت حقوق المساهمين، ويشير مصطلح الإفلاس من الناحية القانونية إلى حالة الإفلاس القضائي الذي تتعرض له المنشأة نتيجة لتوقفها عن سداد التزاماتها في مواعيد استحقاقها، بحيث يتم إشهار إفلاسها، وذلك بحكم من المحكمة المختصة إقليميا بغرض تصفيتها، وبيعها تمهيدا لتسديد هذه الديون إلى أصحابها حيث يعد الفشل المالي نتيجة مجموعة من العوامل التي قد تظهر جميعها أو بعضها في المنشأة قد تكون داخلية متمثلة مثل سوء الإدارة، وغياب العناصر الإدارية، والفنية المتخصصة أو أساليب مالية كعدم التناسب بين رأس المال، والقروض مما يدل على وجود خلل في الهيكل التمويلي للمنشأة، وكذلك النقص في السيولة أو أسباب تسويقية مثل صغر السوق، أو وجود منتجات أجنبية منافسة أو ارتفاع تكاليف التسويق،

¹ فوستر، جورج، "" تحليل القوائم المالية" دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية" 2013، ص 490

² موسى نور، نوري موسى، محمد إبراهيم وآخرون "إدارة المخاطر" مرجع السابق، ص 127

وأسباب فنية أو إنتاجية كإعداد جدوى اقتصادية خاطئة أو استخدام تكنولوجيا قديمة أو استخدام مواد أولية غير جيدة، أما الأسباب الخارجية فقد تكون نتيجة تضخم اقتصادي في السوق المحلي، أو العالمي، أو تغيرات حادة في أسعار الصرف أو تغير في السياسات الحكومية وغيرها.

الفرع الثاني: أسباب الفشل المالي.

أولاً: الأسباب الداخلية

أ- أسباب مالية:

- 1- ضعف الإدارة المالية.
- 2- ارتفاع المديونية.
- 3- التوسع في توزيع الأرباح، وعدم الاحتفاظ باحتياطات كافية.
- 4- عدم استثمار الموجودات بشكل جيد.
- 5- عدم تحصيل الديون في موعدها المحدد.

ب- أسباب غير مالية:

- 1- ضعف في إدارة أو إدارات المنشأة.
- 2- ترقيات غير حكيمة.
- 3- توقع غير مدروس.
- 4- تقديم المظاهر على الأرباح.

- 5- عدم كفاءة إدارة الأرباح.
- 6- عدم كفاءة إدارة البيع.
- 7- عدم كفاءة إدارة الإنتاج.
- 8- قلة في العملاء أو استهداف قاعدة ضيقة من العملاء من قبل إدارة التسويق.
- 9- تخزين سيء للمخزون.
- 10 عدم مواكبة التطور، واستعمال تكنولوجيا قديمة.

ويمكن إضافة عدم وضع إستراتيجية ناجحة في الاستغلال الأمثل للموارد المتاحة.¹

ثانياً: الأسباب الخارجية.

- 1- المنافسة القوية بين المنشآت.
- 2- ظروف خارجية عامة كالتضخم، أو الكساد، أو غيرها من الظروف التي قد تزيد نسبة الفشل، أو تكون كافية لتؤدي إلى الفشل.
- 3- التغير في نوع الطلب أو حجمه.
- 4- قرارات حكومية كزيادة نسبة الضرائب، أو تغيير في إجراءات الاستيراد والتصدير.
- 5- قوى خارجية قاهرة لا يمكن للمنشأة التحكم أو السيطرة عليها.
- 6- عدم توفر الائتمان، أو ارتفاع كلفته، وهذا يزيد من احتمالات الفشل.²

¹ حمزة الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء، والتنبؤ بالفشل المالي، ط2، 2011، ص 313

² الزبيدي، المرجع السابق، ص 314

المطلب الثالث: الأطراف التي تستخدم نماذج التنبؤ بالفشل المالي.

أولاً: المقرضون.

تعد البحوث المتعلقة بالتنبؤ بالفشل المالي ملائمة للمؤسسات المقرضة في عملية اتخاذ قرار الإقراض من عدمه، وكذلك في تطوير السياسات القائمة على متابعة القروض القائمة، وقبل اتخاذ قرار الإقراض من قبل الجهات المقرضة فإنه لا بد من معرفة الوضع المالي للجهة التي طلبت القرض، ومعرفة وضعها المالي، وقدرتها على تسديد التزاماتها ولا يمكن استخدام نماذج الفشل المالي المشتقة من النسب المالية لمعرفة مدى قدرة المنشأة على مواجهة التزاماتها، وقدرتها على مواجهة الأخطار التي يمكن أن تتعرض لها أو مدى قدرتها على تخطي مخاطر التعثر المالية إذا ما تعرضت له.

ثانياً: المستثمرون.

عند قيام المستثمر باتخاذ أي قرار استثماري فإنه سيواجه درجة معينة من المخاطر مقابل ما يتوقع تحقيقه من عائد، لذلك تُعد المخاطر عنصراً مهماً يجب أخذه بعين الاعتبار عند اتخاذ القرارات الاستثمارية، حيث كلما كان العائد المتوقع أكبر كلما كانت المخاطر المتعلقة بهذا الاستثمار أكبر، ومع هذا التلازم في العلاقة الطردية بين العائد، والمخاطرة فإن المستثمرين يسعون لتحقيق أكبر عائد ممكن، وبأقل مخاطرة ممكنة، وبذلك فإن نماذج التنبؤ بالفشل المالي تساعد المستثمرين في تجنب هذه المخاطر، والتنبؤ بوضع المنشأة الحالي والمستقبلي عند تقييم احتمالية تعرض المنشأة للفشل المالي. حيث يمكن تطوير استراتيجيات تعتمد على افتراض أن نماذج التنبؤ بالفشل المالي يمكنها أن توفر إنذارات مبكرة بالمشاكل المالية التي قد تتعرض لها المنشأة أكثر مما هو ضمنى في أسعار الأوراق المالية

المتوفرة. فالمستثمرون والمقرضون يعتمدون في قراراتهم على معلومات القوائم المالية، وحجم الأصول، وحجم رأس المال العامل، وحجم الأرباح التشغيلية.¹

ثالثا: السلطات الرقابية.

من مسؤوليات السلطات الرقابية في بعض الدول متابعة سيولة المنشآت المختلفة واستقرارها، حيث تخضع المؤسسات المالية مثل المصارف، ومجموعات البناء والإنشاء وشركات التأمين، وجمعيات الادخار والإقراض لمتابعة الإشراف من قبل هيئات رقابية، حيث لا يمكن لهذه الجهات أن تستخدم نسبا مالية مجردة أو أن تعتمد على المعلومات المعلن عنها في التقارير المالية حيث لا يمكن لهذه الأدوات أن تعبر عن الوضع المستقبلي بالشكل المطلوب لهذه المؤسسات، لذلك تلجأ هذه الجهات لنماذج التنبؤ بالفشل المالي لتتنبأ بما سيكون عليه الوضع المالي لهذه المؤسسات في المستقبل.

رابعا: مسؤولو الحكومة.

تقدم الحكومات المساعدات للمنشآت المعسرة ماليا في العديد من البلدان بدرجات متفاوتة من التكرار، وبالتالي يمكن للنماذج التي تشير إلى احتمالية استمرار المنشأة المرشحة للمساعدة أن تشكل بندا مهما من البيانات عند مفاضلة الاعتبارات السياسية، والاقتصادية والاجتماعية في هذه الناحية، كما يُعد التنبؤ بالفشل المالي مهما للمسؤولين الحكوميين في الرقابة على قانون حماية المنافسة لأن أحد الدفاعات ضد خرق قوانين المنافسة هو مبدأ الشركة الفاشلة، وهذا المبدأ ينطبق متى ما كانت إحدى المنشآت تسعى للاندماج وهناك احتمالية لفشلها.²

¹ فوستر جورج، "تحليل القوائم المالية"، مرجع سبق ذكره، ص 490
² الشيخ فهمي مصطفى "التحليل المالي" فلسطين غزة، 2008، ص 79

خامسا: المدققون.

أحد الأحكام التي على المدقق إصدارها هو ما إذا كانت المنشأة ستستمر أم لا، حيث يؤثر هذا الحكم على طرق تقييم الأصول، والالتزامات المناسبة للتقرير المالي، ويمكن لنماذج التنبؤ بالفشل المالي أن تكون مفيدة في مساعدة المدقق في إصدار حكمه على استمرار المشروع، حيث تقع على مدقق الحسابات مسؤولية أن يعطي رأيه في إمكانية استمرار المنشأة، ويعتمد المدقق في ذلك على مجموعة من المؤشرات المالية، والتشغيلية، وغيرها من المؤشرات الأخرى، ولمزيد من الدقة في التحقيق من قدرة المنشأة على الاستمرارية ثم استخدام المؤشرات الائتمانية، ومؤشرات الإفلاس لتقييم الوضع السابق، والتنبؤ بالوضع المستقبلي، حيث تعكس مؤشرات الجدارة الائتمانية وضع المنشأة القائم، أما مؤشرات الإفلاس فتعبر عن قدرة المنشأة عن سداد التزاماتها، ولتحقيق هذا الغرض تم الاعتماد على نماذج التنبؤ بالفشل المالي لقدرتها على ذلك.¹

سادسا: الإدارة.

يمكن للإفلاس أن يؤدي إلى تحمل الشركة لتكاليف إضافية مباشرة مثل الأتعاب المدفوعة لمهنيين مثل المحاسبين، والمحامين، وغير مباشرة مثل المبيعات أو الأرباح المفقودة نتيجة قيود تفرضها المحاكم، أو الأوصياء المعينون من قبلها، وقد قدرت دراسة (Altman, 1984) بأن تكاليف الإفلاس لعينة مكونة من 19 شركة صناعية أفلست فعلا تراوحت بين 11% و 17% من قيمة المنشأة خلال السنوات الثلاثة التي سبقت الإفلاس، ويمكن للإدارة تخفيض هذه التكاليف إذا ما لاحظت إشارات مبكرة على الإفلاس، وذلك من خلال الترتيب للاندماج مع شركة أخرى، أو تبني خطة إعادة تنظيم للمنشأة.

¹ فوستر جورج "تحليل القوائم المالية" مرجع سبق ذكره، ص 490

المطلب الرابع: دور إدارة المخاطر في الحد من الفشل المالي.

في كل مجالات الحياة هناك مخاطر يتعرض لها الأفراد أو المجتمعات، ونحن سنتحدث عما يخص المخاطر الملازمة للأعمال، ومن المعروف أن أي قرار استثماري، أو تمويلي يرافقه شيئاً من اللا تأكد في إمكانية تحقيق الأهداف المخطط لها، و اللا تأكد هي حالة عدم معرفة ما الذي سيحدث في المستقبل بالضبط، وأن حالة اللا تأكد موجودة في أغلب القرارات التي يتخذها المدبرون، وذلك بسبب عدم المعرفة الدقيقة بالتغيرات، أو الظروف التي ستواجههم في المستقبل، وعليه فإن مصطلح المخاطرة يختلف عن اللا تأكد، حيث يقصد باللا تأكد هو عدم معرفة ما سيحصل في المستقبل، أما المخاطرة هي مقدار درجة اللا تأكد الموجودة، ولا بد أن تؤخذ هذه المخاطر في عين الاعتبار من قبل الإدارة لتجنبها في حالة مواجهتها أي مخاطر، أو تغيرات تؤثر سلباً على سير أعمال المنشأة، وتحقيق أهدافها¹. فالمستثمر الرشيد هو المتجنب للمخاطرة، وعندما تستثمر منشأة أموالها فعليها أن توازن بين العائد، والمخاطر الناتجة من هذا الاستثمار، وإن أفضل توفيق للموجودات هو الذي يحقق أعلى عائد عند أقل مستوى من المخاطرة، حيث أصبحت العلاقة بين العائد والمخاطرة هي حجر الأساس لإدارة الأموال، وأهم ما يشغل المديرين الماليين هو كيفية الموافقة بين العائد والمخاطرة، وفي حالة الاستثمارات الخالية من المخاطرة يتساوى معدل العائد مع العائد المتوقع تحقيقه، وقد عرفت المخاطر بأنها احتمال تقلب العوائد المستقبلية المتأتية من الاستثمارات، وعرفت أيضاً بأنها درجة اللا تأكد في قابلية المنشأة على تغطية التزاماتها التشغيلية والمالية، وتصنف المخاطر إلى ثلاثة أنواع وهي: المخاطر النظامية والمخاطر اللا نظامية² والمخاطر الكلية، حيث تنشأ المخاطر النظامية من عوامل عامة مشتركة ترتبط بالظروف، والتطورات الاقتصادية، والسياسية الشاملة لجميع النظام الاقتصادي، أما المخاطر اللا نظامية فتنشأ عن عوامل خاصة بمنشأة معينة تنفرد بها دون منشأة غيرها من

¹ موسى، شقيري نوري وآخرون، "إدارة المخاطر"، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2014، ص 135

² العامري محمد علي إبراهيم، "الإدارة المالية الحديثة"، دار وائل للنشر، الأردن، عمان، 2013، 284

المنشآت الأخرى، أما المخاطر الكلية فهي التي تشمل المخاطر النظامية واللانظامية. وتتناول إدارة المخاطر العلاقة بين العائد المتوقع تحقيقه، والمخاطر المصاحبة لأي قرار استثماري أو تمويلي، وذلك بهدف تحقيق أكبر عائد متوقع وبأقل مخاطرة ممكنة، وذلك من خلال تحديد المخاطر التي تتعرض لها المنشأة وقياسها والتعامل مع مسبباتها، وتتضمن إدارة المخاطر ثلاث استراتيجيات رئيسية، وهي إما تخفيض الخطر، أو الحفاظ على الخطر، أو تحويله¹. وإن إدارة المخاطر تعد ضرورية لتجنب الوقوع في الفشل المالي، والمحافظة على استمرارية المنشأة، وذلك من خلال تجنب الوقوع في الخسائر، ومحاولة استقرار تعظيم الأرباح، وتخفيض تكلفة الاستثمار.

المبحث الثاني: نماذج التنبؤ بالفشل المالي وأهم مؤشرات.

نشط الباحثون في الو م أ مطلع الستينات في إجراء دراسات هادفة إلى تحديد المؤشرات التي يمكن الاسترشاد بها للتنبؤ بالفشل المالي، وذلك نظرا لحوادث إفلاس الشركات التي أخذت تتزايد محققة أضرار كبيرة على جهات عدة وتوصلت هذه الدراسات إلى ما يعرف بالنماذج الكمية الموضحة في هذا المبحث.

المطلب الأول: نماذج التنبؤ بالفشل المالي.

إن التنبؤ بالفشل المالي باستخدام التحليل المالي بالاعتماد على نسب مالية يواجه صعوبات كثيرة ومنها عدم وجود قواعد نهائية للحكم، وفي كثير من الأحيان تعطي النسب المالية مؤشرات متضاربة، فقد تشير نسبة مالية إلى زيادة نسبة الربحية، بينما تشير نسبة أخرى إلى انخفاض نسبة السيولة، وهذا يعني أن التحليل المالي لا يوضح الوضع المالي للمنشأة، وأن العدد الكبير من النسب المالية وصعوبة تفسيرها هو ما دفع الباحثين، والمحللين الماليين عن

¹ فوستر جورج، "تحليل القوائم المالية" مرجع سبق ذكره، ص 491.

نماذج كمية تتكون من مجموعة من النسب المالية التي يمكن أن تمثل وضع المنشأة المستقبلية، وسوف نستعرض أهم النماذج التي استخدمت في التنبؤ بالفشل المالي:

الفرع الأول : نموذج التمان وماكوج (Altman and Mccough).

وهو النموذج الذي سيتم اعتماده في الدراسة حيث تم بناء هذا النموذج عام 1968 من قبل أستاذ العلوم المالية والمصرفية في جامعة نيويورك (Edward Altman) حيث استخدم التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات ليوصل أفضل النسب المالية للتنبؤ بالفشل المالي للمنشآت، واختبر النموذج على عينة صغيرة تتكون من (66) منشأة مدرجة في السوق المالي (33) منشأة منها فاشلة من المنشآت الصناعية الأمريكية، وبلغت دقة النموذج (94 % و 97 %) للمنشآت الفاشلة وغير الفاشلة على التوالي، حيث استخدم في هذا النموذج (22) نسبة مالية مختلفة من القوائم المالية تم تصنيفها إلى خمس فئات وهي: (السيوولة، الربحية، النشاط، الرفع المالي، القدرة على دفع الالتزامات قصيرة الأجل) وتم انتقاء خمس نسب مالية اعتبرها أفضل النسب المالية الميزة للأداء وهي:

- 1- نسبة صافي رأس المال العامل إلى مجموع الموجودات.
- 2- نسبة الأرباح المحتجزة إلى مجموع الموجودات.
- 3- نسبة صافي الربح قبل الفائدة والضريبة إلى مجموع الموجودات.
- 4- نسبة القيمة السوقية لرأس المال إلى القيمة الدفترية للديون.
- 5- نسبة صافي المبيعات إلى مجموع الموجودات¹.

وقام (Altman) بدراسة لتطوير هذا النموذج حيث استبدل نسبة القيمة السوقية لأسهم رأس المال إلى إجمالي الديون بمتغير جديد يقيس حقوق الملكية إلى إجمالي الخصوم،

¹ الشيخ فهمي مصطفى " التحليل المالي " مرجع سبق ذكره، ص 81

بالإضافة إلى هذا التطوير على النموذج فقد تم تطويره مرة أخرى من قبل ألتمان وآخرون (Altman, et al., 1995) حيث قام بحذف نسبة المبيعات إلى إجمالي الأصول، وهذا التعديل يهدف إلى تقليل أثر الصناعة على النموذج الذي يمكن أن يؤثر على دقته عندما يتضمن متغير حساس مثل معدل دوران الأصول، وكذلك استخدم نسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الخصوم ليصبح النموذج على هذا الشكل:

$$Z.SCORE(2)=3.25+6.56X1+3.26X2+6.72X3+1.05X4$$

حيث:

X1 = نسبة رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول.

X2 = نسبة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول.

X3 = نسبة الربح قبل الضريبة والفوائد إلى إجمالي الأصول.

X4 = نسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الخصوم.

فإذا كانت قيمة (Z) أقل من (1.81) فإن احتمالية فشلها كبيرة حيث تُعد هذه منطقة فشل، أما إذا كانت قيمة (Z) أكبر من (2.99) فهذا يعني استبعاد احتمالية فشل المنشأة بشكل كبير جداً، أما إذا كانت قيمة (Z) بين (1.81 و 2.99) فيكون من الصعب الحكم على إمكانية نجاح المنشأة، أو فشلها وتسمى هذه (المنطقة الرمادية)¹.

¹ حمزة الزبيدي " التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء، مرجع سبق ذكره، ص 347

الفرع الثاني : نموذج شيرورد (Sherrord).

يستخدم هذا النموذج في تقييم مخاطر الائتمان عند منح القروض المصرفية، وكذلك في التنبؤ بإمكانية المنشأة في استمراريتها، ويساعد هذا النموذج إدارة الائتمان لدى البنك في تقييم المركز الائتماني للمنشأة التي تتقدم للاقتراض، وتحديد المخاطر الملازمة للقروض الممنوحة، وتحديد مخصص تدني التسهيلات الائتمانية للقروض التي تواجه صعوبات أو مشاكل، ويعتمد هذا النموذج على ست نسب مالية، وكل نسبة من هذه النسب لها وزن نسبي، وهذه النسب هي:

- صافي رأس المالي العامل إلى مجموع الأصول.
- الأصول النقدية إلى مجموع الأصول.
- حقوق المساهمين إلى مجموع الأصول.
- صافي الربح قبل الضريبة إلى مجموع الأصول.
- مجموع الخصوم إلى مجموع الأصول.
- حقوق المساهمين إلى الأصول الثابتة¹.

الفرع الثالث : نموذج كيدا (Kida).

وهو من النماذج الكمية المهمة للتنبؤ بالفشل المالي وُجد عام (1980) من قبل Kida، وتم اختيار خمس نسب مالية تشمل كل جوانب الأداء وأثبت قدرة على التنبؤ بنسبة (90%) قبل حدوث الإفلاس بسنة، والنسب هي:

¹عثمان، محمود داود " إدارة وتحليل القوائم الائتمان ومخاطره" مرجع سبق ذكره، ص459

- صافي الربح بعد الضريبة إلى مجموع الموجودات.
- صافي حقوق الملكية إلى مجموع المطلوبات.
- الموجودات السائلة إلى المطلوبات المتداولة.
- المبيعات إلى مجموع الموجودات.
- النقدية إلى مجموع الموجودات.

ويُطبق هذا النموذج في الغالب على قطاع المصارف¹. وبالتالي لا يمكن اعتماده على القطاع الصناعي، وذلك لاختلاف الأنشطة بين القطاعين، وبالتالي فإن المؤشرات التي يتم اختيارها في قطاع المصارف لا يمكن اعتمادها في القطاع الصناعي.

حيث تعتمد جميع هذه النماذج في صياغتها على نسب مالية حسب طبيعة المنشآت التي سيتم تطبيق هذه النماذج عليها، وتتباين قدرتها في دقة التنبؤ بالفشل المالي على واقع منشآت الأعمال، وحجم مديونيتها، ونوع البيانات التحليلية الخاضعة للتنبؤ أيضاً، بالإضافة إلى نوع الأسلوب الإحصائي المستخدم في تكييف نتائج النسب المالية، حيث تختلف هذه النسب حسب نوع النشاط الذي تمارسه المنشأة، وظروف تطبيق كل نموذج، أن هذه النسب يمكن إعادة تكييفها أو شطرها للحصول على نسب أخرى تفيد في تقييم الأداء، وإن اعتماد المحلل على نسب مالية محددة لتقييم الأداء قد تساعده في اكتشاف نسب مالية جديدة تخدم طرفاً آخر².

¹ نفس المرجع ، ص 461.

² حمزة الزبيدي مرجع سبق ذكره، ص 332.

المطلب الثاني: مؤشرات التنبؤ بالفشل المالي.

هناك كثير من المؤشرات التي تستخدم كمؤشرات للتنبؤ بفشل المنشأة، وقد استخدم كثير من المحللين الماليين، والباحثين للتنبؤ بالأداء المالي المستقبلي للمنشآت مجموعة كبيرة من النسب المالية، ويتم قياس تأثير كل نسبة على حدة، أو مجتمعة، أو باستخدام نماذج كمية بانتقاء مجموعة معينة من النسب المالية التي تكون لها القدرة على التنبؤ بالوضع المستقبلي للمنشأة، وسنتحدث في هذا المبحث عن مجموعات النسب المالية التي تشتق النماذج التي تستخدم للتنبؤ بالفشل المالي نسبها منها.

الفرع الأول: نسب السيولة.

تُعد السيولة مهمة لتسيير أعمال المنشأة اليومية والتشغيلية، وتعرف بأنها قدرة المنشأة على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل عند استحقاقها. وتتكون من النقد أو ما يمكن تحويله إلى نقد خلال فترة قصيرة، وعلى الإدارة المالية أن تعطي حجم السيولة أهمية كبيرة، وذلك لأن الأرباح التشغيلية لا تكفي وحدها لحماية المنشأة من مخاطر قلة السيولة التي قد تؤدي إلى العسر المالي، وكذلك عدم زيادة حجم السيولة عن اللازم لأن زيادتها لا تحمي المنشأة من مخاطر انخفاض الربح التشغيلي فإن السيولة والأرباح التشغيلية يكمل بعضها بعضاً، وإن حجم السيولة المناسب يدل على كفاءة الإدارة في استثمار مواردها، وكذلك كفاءة الإدارة المالية في التخطيط المناسب لاستخدامات الأموال.

✓ مصادر السيولة:

- 1- المبيعات والتحصيلات النقدية.
- 2- الموجودات المتداولة التي يمكن تحويلها إلى نقد خلال فترة زمنية قصيرة.
- 3- البيع النقدي لبعض الأصول المتداولة.

4- الاقتراض قصير الأجل وطويل الأجل.

5- زيادة رأس المال أو الأرباح المدورة.

✓ **مقاييس السيولة:**

هناك عدة مقاييس للسيولة وأهمها:

- 1- **نسبة التداول:** وتقيس مدى قدرة الموجودات المتداولة على سداد الديون قصيرة الأجل.
- 2- **نسبة السيولة السريعة:** تقيس مدى قدرة الموجودات المتداولة باستثناء (البضاعة تامة الصنع، والمصروفات المدفوعة مقدما) على سداد الديون قصيرة الأجل.
- 3- **صافي رأس المال العامل:** ويقيس قدرة الأصول المتداولة على تغطية الالتزامات المتداولة.
- 4- **معدل دوران الموجودات المتداولة:** ويقيس الفترة الزمنية التي تستغرقها الموجودات المتداولة لتتحول إلى نقدية.
- 5- **معدل دوران الحسابات المدينة:** ويقيس الفترة التي تتحول بها الديون إلى نقدية.¹

✓ **مخاطر نقص السيولة**

على الإدارة المالية أن تعطي أهمية كبيرة لمستوى السيولة في المنشأة، وذلك لأن تحقيق زيادة كبيرة في الربح التشغيلي وحده لا يحمي المنشأة من مخاطر شح السيولة، كما أن الزيادة الكبيرة في درجة السيولة لا تحمي المنشأة من مخاطر الانخفاض الكبير في الربح التشغيلي، لذلك لا بد من الموازنة الدقيقة بين هدفي السيولة والربحية، حيث تبين السيولة إلى أي مدى تكون المطلوبات المتداولة مغطاة بموجودات يمكن تحويلها إلى نقد في فترة زمنية تعادل تقريبا فترة استحقاق المطلوبات المتداولة، وأن عدم وجود سيولة كافية لدى منشأة

¹الشوارة فيصل محمود ، مرجع سبق ذكره ص 52

معينة يؤدي إلى زيادة مخاطرها المالية، فضلا عن عدم إمكانيتها في الحصول على التمويل إلا بشروط قياسية، لذلك فإن المصاريف التجارية، والمؤسسات المالية الأخرى للتمويل قصير الأجل تعول كثيرا على نسب السيولة، إلا أن احتفاظ الشركة بسيولة عالية يفوت فرص عوائد محتملة في توظيف السيولة الفائضة في استثمارات ذات عائد معين.¹ ولكن لنقص السيولة مخاطر كبيرة بالمقارنة مع زيادتها حيث تنشأ بسبب عدم قدرة المنشأة في توفير الأموال اللازمة، أو عدم امتلاكها لأصول سائلة، أو أصول يمكن تحويلها إلى نقد خلال فترة زمنية قصيرة، وتنشأ أيضا لعدم الملائمة بين تواريخ استحقاق الأصول، والالتزامات، وعدم متابعة الانحرافات ما بين تدفق النقد الحالي، والمتوقع بسبب المبالغة في التوسع في الاستثمارات في الأصول الثابتة، أو بسبب تقديم مواعيد سداد على مواعيد تحصيل، أو بسبب التوسع في منح الائتمان التجاري وغيرها، حيث يؤدي نقص السيولة إلى عجز المنشأة في سداد التزاماتها قصيرة الأجل في موعدها المحدد، وتراكمها، وهذا ما قد يقود المنشأة إلى اللجوء لطرق أخرى لتعويض النقص في السيولة، وتمشية أنشطتها اليومية مثل الاقتراض، أو إصدار سندات، وبذلك تزداد الخطورة بشكل أكبر، لأن المنشأة سوف تتحمل تكلفة أكبر بدفع فوائد القروض، واحتمال عدم إمكانية سداد هذه القروض في وقتها المحدد، وكذلك يؤدي نقص السيولة إلى ضياع الفرص الاستثمارية المتاحة، وضياع فرص الخصومات النقدية عند الشراء، وفقدان قدرة المنشأة على البيع بالأجل تصفية بعض الاستثمارات، والموجودات في وقت غير مناسب.² إن جميع هذه الأسباب سواء كانت مجتمعة أو منفردة قد تقود المنشأة إلى عسر مالي لا تتجاوزه ويؤدي في نهاية المطاف إلى فشل المنشأة وخروجها من السوق.

¹ العامري محمد على إبراهيم، مرجع سبق ذكره، ص 78

² الشواورة فيصل محمود، مرجع سبق ذكره، ص 50

✓ أثر السيولة على استمرارية المنشأة.

الاستمرارية هي أحد الفروض المحاسبية حيث استمرارية المنشأة تعني قدرة المنشأة على تحقيق أهدافها، وبالتالي استمرارها على مزاولة نشاطها، وهي بذلك عكس مفهوم الفشل المالي الذي يعني عدم استمرارية المنشأة وخروجها من السوق، وعلى أثر الجدل الذي يدور حول إمكانية مدقق الحسابات في التبليغ عن الفشل المالي قام مجلس المعايير الدولي للتدقيق (IAASB) بإصدار المعيار الدولي للتدقيق (ISA) رقم (570) الخاص بفرض الاستمرارية، حيث يلزم هذا المعيار فحص استمرارية المنشأة لمعرفة مدى قدرتها على الاستمرارية، وذلك من خلال توفير إرشادات حول مسؤولية مدقق الحسابات عند تدقيق التقارير المالية المتعلقة بفرض الاستمرارية.

وحدد المعيار أيضا مجموعة من المؤشرات التي تمكن المدقق من معرفة مدى إمكانية استمرار المنشأة، وأن وجود مؤشر واحد أو اثنين لا يعني دائما شيئا ومن هذه المؤشرات.

➤ مؤشرات مالية:

- 1- زيادة خصوم المنشأة على أصولها.
- 2- عدم القدرة على تسديد الالتزامات طويلة.
- 3- تكون مؤشرات النسب الأساسية سلبية.
- 4- عدم توزيع الأرباح أو تأخير توزيعها.
- 5- عدم قدرة المنشأة في سداد التزاماتها في الوقت المحدد.
- 6- عدم القدرة في التوسع أو في تمويل منتجات جديدة.

➤ مؤشرات تشغيلية:

1- فقدان موظفين في أماكن مهمة، وعدم القدرة على توظيف غيرهم.

2- خسارة سوق رئيسي، أو مورد رئيسي.

3- مشاكل في الأيدي العاملة، وصعوبة تمويل الحصول على المواد الأولية.

وهناك مؤشرات أخرى قد تتعلق برأس المال، وأخرى تتعلق في دعاوى قضائية تنتهي بتعويضات، وعدم القدرة على دفعها، وقد تتعلق بتغيير تشريعات، أو سياسات حكومية، وغيرها¹.

وإن من أهم أهداف السيولة في المنشأة المحافظة على استمراريتها، وتخطي مخاطر العسر المالي التي قد تواجهها، وإذا لم تتمكن الإدارة من توفير السيولة المناسبة فإنها قد تواجه عسرا ماليا قد تتجاوزه، وقد لا تتمكن من تجاوزه، ويمكن أن يؤدي إلى تراكم الديون لعدم القدرة على سدادها، وبالتالي الإفلاس، والتصفية، وإنهاء حياة المنشأة².

الفرع الثاني: نسب الربحية.

تمثل الربحية نتيجة السياسات المختلفة التي تتبعها المنشأة في إدارة شؤونها المختلفة فهي تعبر عن مدى كفاءة المنشأة في اتخاذ قراراتها الاستثمارية، والتمويلية حيث تقيس نسب الربحية مدى كفاءة المنشأة في تحقيق أرباح على المبيعات، والأصول، وحقوق الملكية، لذلك فإن الربحية تُعد محط اهتمام كل من المستثمرين، والإدارة عند تحقيقها ربحية مرتفعة، فإنها تتأكد من نجاح سياساتها، وكذلك فإن تحقيق الربحية يولد الأمان لدى المقرضين في قدرة المنشأة على تسديد التزاماتها³. وتقسم نسب الربحية إلى قسمين:

¹ الشيخ فهمي مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص 77.

² الشواورة فيصل محمود، مرجع سبق ذكره، ص 49.

³ حمزة الزبيدي، مرجع سبق ذكره، ص 74.

أولاً: مجموعة النسب الناتجة عن الربح إلى المبيعات.

تقيس هذه المجموعة من النسب قدرة المنشأة على ضبط عناصر المصروفات المختلفة المرتبطة بالمبيعات المتحققة، وتقيس أيضاً قدرة المنشأة على توليد الأرباح من هذه المبيعات، وهذه النسب هي:

أ- نسبة مجمل ربح العمليات: ويتم حسابها كما يأتي

نسبة مجمل ربح العمليات = مجمل ربح العمليات / صافي المبيعات

ب- نسبة صافي ربح العمليات:

وتقيس هذه النسبة بشكل عام مدى كفاءة التشغيل حيث تبين مدى انخفاض سعر بيع الوحدة قبل أن تبدأ الشركة بتحمل الخسائر، وتقاس كما في المعادلة الآتية:

نسبة صافي ربح العمليات = صافي ربح العمليات قبل الفائدة والضريبة / المبيعات

ت- نسبة صافي الربح:

ما يميز هذه النسب أنها أشمل من النسبتين السابقتين حيث تشمل جميع الأرباح التي حققتها الشركة (التشغيلية وغير التشغيلية) وكذلك الأخذ بالاعتبار المصروفات، والضرائب والفوائد وتقاس كما في المعادلة الآتية:

نسبة صافي الربح = صافي الربح بعد الفائدة والضريبة / صافي المبيعات.

ثانياً: مجموعة النسب الناتجة عن نسبة الربح إلى الاستثمار.

تقيس هذه المجموعة من النسب قدرة المنشأة على توليد الأرباح من الأموال المستثمرة، وتعتبر هذه النسب عن كفاءة الإدارة في استخدام المصادر المتاحة مع الانتباه

للأرباح بأن لا يكون سببها استهلاك جزء كبير من الأصول، أو نتيجة انخفاض رأس المال، وهذه النسب هي:

أ- العائد من الموجودات:

تُعد هذه النسبة من أهم نسبة الربحية التي تقيس ربحية العمليات الخاصة عند المقارنة بين منشآت يختلف حجم أصولها، وتعتبر عن كفاءة الإدارة في استثمار موجودات المنشأة، وتحقق هذه النسبة الغايات الآتية:

1- المساعدة في اتخاذ قرارات الاقتراض من خلال المقارنة بين معدل العائد، وكلفة الاقتراض.¹

2- تعبر هذه النسبة عن الكفاءة التشغيلية دون الكفاءة المالية.

3- تُعد من أفضل مؤشرات الكفاءة التشغيلية ومن أفضل أدوات المقارنة بين المنشآت المختلفة.

وتقاس هذه النسبة كما في المعادلة الآتية:

- العائد على الموجودات = صافي ربح العمليات قبل الفائدة والإيرادات والمصروفات الأخرى والضريبة / مجموع الموجودات (أو معدل مجمع الموجودات).

ب- العائد على حقوق المساهمين:

وتعتبر هذه النسبة عن مدى نجاح الإدارة في تعظيم عوائد المستثمرين، حيث تقدم هذه النسبة مقياساً شاملاً للربحية لأنها تقيس العائد المالي المتحقق على استثمارات المساهمين، لذلك فهي تعبر عن مدى كفاءة الإدارة في استخدام هذه الموارد لتحقيق الأرباح، وتحسب هذه النسبة كما في المعادلة الآتية:

¹الشواورة فيصل محمود ، مرجع سبق ذكره ، ص 314.

- العائد على حقوق المساهمين = صافي الربح بعد الضريبة / صافي حقوق المساهمين.

الفرع الثالث: نسب النشاط.

تعبر هذه النسب عن مدى كفاءة المنشأة في استخدام أصولها لإنتاج أكبر قدر ممكن السلع، والخدمات، وكفاءة الإدارة في توزيع هذه الموارد على هذه السلع والخدمات، وهذه النسب هي:

أ- معدل دوران الأصول:

تعبر هذه النسبة عن مدى كفاءة أصول المنشأة على توليد المبيعات والإيرادات وتحسب كما في المعادلة الآتية:

معدل دوران الأصول = صافي المبيعات / متوسط مجموع الأصول.

ب- معدل دوران رأس المال العامل:

تعبر هذه النسبة عن كفاءة رأس المال العامل لتوليد المبيعات، وكلما كانت هذه النسبة مرتفعة فإنها تدل على كفاءة رأس المال العامل في توليد المبيعات¹. وتحسب كما يلي:

معدل دوران رأس المال العامل = صافي المبيعات / متوسط رأس المال العامل.

ت- معدل دوران المخزون:

وتعبر هذه النسبة عن عدد المرات التي يتم فيها دوران أو تبديل المخزون خلال فترة معينة، وتحسب هذه النسبة كما يأتي:

معدل دوران المخزون = صافي المبيعات / متوسط المخزون

¹الشيخ فهمي مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص 58

ث- معدل دوران الذمم المدينة:

وتعبر هذه النسبة عن كفاءة الشركة في تحصيل ديونها ومعرفة الفترة التي يمكن للمنشأة تحويل الذمم المدينة إلى نقد وتحسب كما يأتي:

$$\text{معدل دوران الذمم المدينة} = \text{صافي المبيعات الآجلة} / \text{متوسط الذمم المدينة}$$

ج- معدل دوران الذمم الدائنة:

وتعبر هذه النسبة عن الفترة التي تستغرقها المنشأة لتسديد التزاماتها، وتحسب كما في المعادلة الآتية"

$$\text{معدل دوران الذمم الدائنة} = \text{تكلفة البضاعة} / \text{متوسط الذمم الدائنة}$$

ح- فترة النقدية:

تعبر هذه النسبة عن فترة بيع المخزون السلعي، وتسديد الذمم الدائنة، وتحصيل الذمم المدينة حيث تُعد مؤشرا لإدارة رأس المال العامل، وتحسب كما في المعادلة الآتية:

$$\text{الفترة النقدية} = \text{فترة الاحتفاظ بالمخزون} + \text{فترة تحصيل الذمم المدينة} - \text{فترة دفع الذمم المدينة}$$

الفرع الرابع: نسبة الرافعة المالية.

تبين مؤشرات الرافعة المالية مقدار الأموال المقترضة التي تستخدمها المنشأة لتمويل مشاريعها، وتعبر هذه النسب عن قدرة المنشأة على سداد التزاماتها طويلة الأجل، ويفترض أن يترتب على استخدام التمويل المقترض ارتفاع ربحية السهم الواحد، ومن ثم معدل العائد على حقوق الملكية، الذي ينعكس بدوره على القيمة الحقيقية، وقيمة السهم العادي في السوق المالية مع الأخذ بعين الاعتبار أن التمويل بالقروض يكون أقل مخاطرة إذا كانت احتمالات

الحصول على معدل عائد على موجودات المنشأة أقل من تكلفة الاقتراض، إذ أن المخاطرة مرتبطة بطريقة تمويل المنشأة لنشاطاتها تزداد بزيادة الاقتراض، وارتفاع احتمالية التغير في ربح السهم العادي، حيث تقيس هذه النسب درجة المديونية على المدى الطويل، ونسبة تلك الديون إلى رأس المال حيث تمثل هذه النسب مؤشرات دقيقة للوضع المالي للمنشأة¹. وهذه النسب هي:

أ- نسبة المديونية:

تبين هذه النسبة مجموع الموجودات التي مولت بتمويل مقترض، وأن ارتفاع هذه النسبة تعني أن أكثر موجودات المنشأة مولت بالاقتراض، ويفضل الدائنون انخفاض هذه النسبة لأنها تؤمن لهم الحماية أكثر في حالة تعرضت المنشأة لصعوبات مالية، وتقيس هذه النسبة نسبة الخصوم إلى الأصول كما يأتي:

$$\text{نسبة المديونية} = \text{إجمالي الخصوم} / \text{إجمالي الأصول} \times 100\%$$

ب- نسبة المديونية طويلة الأجل:

وتأخذ هذه النسبة بالاعتبار الخصوم طويلة الأجل بالنسبة إلى الأصول، حيث تبين حجم الخصوم طويلة الأجل من مجموع الموجودات، وكلما انخفضت هذه النسبة تكون أفضل، وهذه النسبة كما يأتي:

$$\text{نسبة المديونية (طويلة الأجل)} = \text{الخصوم طويلة الأجل} / \text{مجموع الأصول} \times 100\%$$

¹ العامري محمد علي إبراهيم، مرجع سبق ذكره، ص79

ت-نسبة المديونية طويلة الأجل إلى حقوق الملكية:

تقيس هذه النسبة حجم الأموال طويلة الأجل المقترضة من المقرضين إلى الأموال المقدمة من المالكين كما في المعادلة الآتية:

$$\text{نسبة المديونية طويلة الأجل إلى حقوق الملكية} = \frac{\text{الخصوم طويلة الأجل}}{\text{حقوق الملكية}} \times 100\%$$

ث-نسبة التغطية:

تقيس هذه النسب قدرة المنشأة على تسديد التزامات الفوائد أو مصاريفها من الدخل التشغيلي، وأن ارتفاع هذه النسبة يشير إلى إمكانية المنشأة الكبيرة في تغطية مصاريف الفوائد، حتى لو تدنت الأرباح فإن هذا لا يعرض المنشأة إلى مخاطر مالية، ولا يزال باستطاعتها تغطية الفائدة ودفعها على قروضها، أما إذا كانت عدد مرات التغطية قليلة فإن أي تدن في الأرباح قد يؤدي إلى عجز المنشأة عن دفع الفوائد، ويعرضها للعسر المالي، وتشمل هذه النسبة النسب الآتية:

- معدل تغطية الفوائد = صافي الربح قبل الفوائد والضرائب / الفوائد = مرة
- معدل تغطية أعباء المديونية = الربح قبل الفوائد والضرائب / الفوائد + أقساط سداد القرض (1/1 - الضريبة) = مرة
- معدل التغطية الشامل = الربح قبل الفوائد والضرائب وأقساط التأخير / الفوائد + أقساط سداد القرض (1/1 - الضريبة).

الفرع الخامس: مجموعة نسب السوق.

إن مجموعات النسب السابقة جميعها مشتقة من قائمة الدخل، والميزانية العمومية، وهنا لا بد من الوقوف عند نتائج نسب تقييم السوق لأداء المنشأة التي غالبا ما تكون قريبة من نتائج نسب التقييم المالي، فإذا توصلت نتائج النسب المالية على سبيل المثال إلى انخفاض في ربحية المنشأة فإن هذه النتائج سوف تنعكس بشكل سلبي على سعر السهم،¹ ومن أهم هذه النسب:

أ- العائد على السهم:

وتعد هذه النسبة أحد مؤشرات الربحية، حيث تقيس حجم الأرباح لكل سهم من أسهم المنشأة في نهاية الفترة المالية، ويُعد العائد على السهم من أكثر مؤشرات الأداء المالي استخداما لقياس كفاءة الأداء المالي للشركات، ويلعب دورا هاما في التحليل الاستثماري كما يُعد ضروريا في:

- التنبؤ بالأرباح المتوقع توزيعها.

- معدلات النمو المتوقع تحقيقها.

- القيمة المستقبلية للأسهم.

- وضع السياسات الخاصة بالأرباح.

ويؤخذ على هذا المؤشر غموضه كمقياس للأداء بسبب السياسات المتابعة للاحتفاظ بجزء من الأرباح مختلفة، ويتم التوصل لهذه النسبة من خلال المعادلة الآتية:

*العائد على السهم = الربح قبل الفوائد والضريبة وحقوق حملة الأسهم الممتازة / عدد

الأسهم العادية القائمة نهاية الفترة.

¹الشواورة فيصل محمود ، مرجع سبق ذكره ، ص 320

ب- نسبة سعر السهم إلى العائد:

تقوم هذه النسبة على العلاقة بين سعر السهم السوقي وعائده من الأرباح، وتعتبر هذه النسبة عن المبلغ الذي يرغب المستثمر في دفعه لكل دينار من الربح الذي يحققه سهم معين، أي تمثل نسبة السعر من العائد الذي يحققه السهم، ويتم حسابها كما في المعادلة الآتية:

$$* \text{سعر السهم إلى عائده} = \frac{\text{القيمة السوقية للسهم}}{\text{العائد المحقق على السهم}}$$

ت- نسبة المدفوع من الأرباح:

وتعد هذه النسبة مؤشرا على نسبة الأرباح الموزعة لحملة الأسهم العادية من إجمالي الأرباح المحققة، والمتاحة للتوزيع لهم، وتعكس هذه النسبة وجهة نظر الإدارة في الإمكانيات الاستثمارية للشركة وأن انخفاض هذه النسبة قد يعني:

- وجود فرص استثمارية جيدة لدى المنشأة، وترغب بالاحتفاظ بجزء من الأرباح لأجل التوسع فيها.

- وجود بعض الضغوط خاصة من الدائنين على عدم التوسع في توزيع الأرباح.

- رغبة الشركة في الاحتفاظ بسيولة عالية.

أما ارتفاع هذه النسبة فقد يعني:

- وصول المنشأة إلى مرحلة البلوغ، وعدم وجود فرص استثمارية لديها.

- رغبة الإدارة في المحافظة على نمو نسب توزيع الأرباح بالرغم من تراجع الأرباح.

ويتم حساب هذه النسبة كما في المعادلة الآتية:

- نسبة الأرباح الموزعة = الأرباح الموزعة على حملة الأسهم العادية / الأرباح المحققة بعد الضرائب وحملة الأسهم الممتازة.

ث- نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية:

تعد هذه النسبة مؤشرا لتقييم المستثمرين للمنشأة حيث يتوقع أن يدفع المستثمرون سعرا أعلى من القيمة الدفترية لأسهم الشركات ذات المردود المرتفع، وتمثل هذه النسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية ممثلة بمجموع حقوق المساهمين التي تتكون من رأس المال المدفوع، والاحتياطات، والأرباح المدورة، وتحسب هذه النسبة كما في المعادلة الآتية:

- نسبة القيمة السوقية / القيمة الدفترية = سعر السهم في السوق / القيمة الدفترية للسهم.

ج- نسبة عائد التوزيع:

هذه النسبة تكون مقرونة مع العائد على السهم، وتعد من أهم الوسائل المستعملة للحكم على فرص الاستثمار، وتحسب كما في المعادلة التالية:

- نسبة عائد التوزيع = حصة السهم من الأرباح الموزعة / سعر السهم السوقية.

ح- نسبة عائد الاحتفاظ بالسهم:

تأخذ هذه النسبة بعين الاعتبار كافة المكاسب التي يحصل عليها حامل السهم سواء أكانت الأرباح الموزعة، وتحسب هذه النسبة كما يأتي:

- عائد الاحتفاظ بالسهم = سعر السهم السوقية نهاية الفترة - سعر السهم السوقية بداية الفترة +

نصيب السهم من الأرباح الموزعة / سعر السهم السوقية في بداية الفترة.¹

¹الشواورة، فيصل محمود ، مرجع سبق ذكره ، ص323

الفرع السادس : نسبة الأرباح المحتجزة إلى مجموع الموجودات.

تعبر هذه النسبة عن مقدار الأموال المتاحة لتمويل المنشأة من المصادر الداخلية، وهي تشير إلى الأهمية النسبية التي تعكسها الأرباح المحتجزة لتمويل الموجودات، وأن انخفاض هذه النسبة تشير إلى ضعف مساهمة الأرباح المحتجزة في تمويل الموجودات، مما يشير إلى أن إدارة المنشأة مضطرة للجوء إلى مصادر أخرى لتمويل عملياتها الاستثمارية في حين يشير ارتفاع هذه النسبة إلى أن المنشأة في وضع جيد من ناحية تحقيق الأرباح بحيث تحتجز جزءا وتوزع الباقي بشكل يرضي الملاك، ويضمن للإدارة مصدر تمويل مهم يتسم بانخفاض كلفته قياسيا بإصدار أسهم جديدة، وعليه فإن المضمون العام لهذه النسبة يرتبط باحتمالات فشل المنشأة للفشل المالي.

الفرع السابع : نسبة القيمة السوقية لرأس المال إلى القيمة الدفترية للديون.

يقصد بالقيمة السوقية لرأس المال هي قيمة الأسهم الصادرة من المنشأة في سوق الأوراق المالية، ويمكن تحديدها من خلال حاصل ضرب عدد الأسهم المصدرة في القيمة السوقية للسهم، وهو الهدف الاستراتيجي الذي تسعى إليه منشآت الأعمال، وتدور حوله كل القرارات، أما القيمة الدفترية للديون فهي مجموع ما على المنشأة من التزامات مالية قصيرة الأجل، وطويلة الأجل، وتعتبر هذه النسبة عن المدى الذي يمكن أن تنخفض إليه موجودات المنشأة مقومة بمجموع الديون، والقيمة السوقية لأسهمها، وكلما كانت النسبة مرتفعة ابتعدت المنشأة عن احتمالات تعرضها للفشل المالي، وانخفاضها يزيد من احتمالات تعرض المنشأة للفشل المالي، وأن هذه النسبة مهمة جدا للإدارة، والمحللين الماليين، ومحلي الأوراق المالية بشكل خاص إذ إن ارتفاع هذه النسب وتضخمها علامة من علامات قوة المنشأة ويجنبها احتمالات العسر المالي، وبالتالي احتمالات التعرض للفشل المالي وخصوصا إذا ما تعذر فجأة الوفاء بالالتزامات المستحقة.¹

¹ حمزة الزبيدي، مرجع سبق ذكره ص 342.

خلاصة الفصل:

من خلال دراستنا لهذا الفصل توصلنا إلى مفهوم الفشل المالي، أسبابه، ومراحله بالإضافة إلى مفهوم التنبؤ الذي يعتبر من أهم المواضيع في الوقت الحاضر، نظرا للدور الكبير والفعال الذي يلعبه في حياة المؤسسة، حيث أنه يجنبها من الوقوع في المشاكل التي قد تؤدي بها إلى الإفلاس أو حتى التصفية.

ومن خلال زيادة دقة التنبؤ بمستقبل المؤسسة من حيث قدرتها على البقاء والاستمرار تم استخدام النسب المالية ومؤشرات التوازن المالي على أساس تقييم الوضع السابق وقياس مقدرة المؤسسة على تنمية مواردها.

إضافة إلى بعض النماذج الكمية للتنبؤ بخطر الفشل المالي والتي تعتمد على مجموعة من المتغيرات لكل متغير منها نسبة مالية معينة و وزن نسبي خاص بها وهذه المتغيرات تختلف من نموذج إلى آخر بالإضافة إلى اختلاف الأوزان النسبية وذلك بسبب اختلاف الظروف الاقتصادية والبيئية من مؤسسة إلى أخرى.

الفصل الثالث: دراسة الوضعية المالية للشركة
الوطنية للتأمين خلال الفترة (2019_2021)

تمهيد:

بعدما تطرقنا في الفصلين السابقين إلى أهم الأسس النظرية لكل من التحليل المالي والتنبؤ بالفشل المالي ومختلف أساليب الكشف عنه، سنحاول خلال هذا الفصل إسقاط الدراسة التطبيقية واختيار مدى تطابقها مع الجانب العلمي.

حيث سنقوم بدراسة تطبيقية لمعرفة مدى إمكانية استخدام النسب المالية ومؤشرات التوازن المالي وكذا نماذج التنبؤ بالفشل المالي وهذا من خلال جمع مختلف المعلومات والبيانات المالية المتعلقة بالشركة الوطنية للتأمين LA SAA للكشف عن الوضعية المالية لها (ناجحة، فاشلة، صعب التنبؤ بها)، من أجل إعادة النظر في القرارات المالية المتخذة قبل فوات الأوان.

ومن أجل الوقوف على التحليل الجيد للوضع المالي للشركة عينة الدراسة، تم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين:

المبحث الأول: تقديم عام حول قطاع التأمين في الجزائر.

المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي لشركة التأمين LA SAA خلال الفترة (2019-2021) باستخدام أساليب التنبؤ.

المبحث الأول: تقديم عام حول قطاع التأمين في الجزائر.

يعتبر التأمين من القطاعات المهمة، نظرا لما تقدمه من خدمات وما تقوم به من أنشطة ومساهمات تعود بالنفع على الأفراد والدولة على حد سواء، ونخص بالذكر الشريكة الوطنية للتأمين LA SAA.

وسنحاول من خلال هذا المبحث التعرف أكثر على قطاع التأمين في الجزائر والتعريف بالشركة محل الدراسة.

المطلب الأول: لمحة عن شركات التأمين الجزائرية.

أولا: تعريف شركات التأمين.

تعتبر شركات التأمين مؤسسات مالية تعمل على جمع أقساط التأمين لعوائد استثمارها، فتحقق بذلك عوائد للاقتصاد وتساهم في تقديم الخدمات الاجتماعية إلى أفراد المجتمع.

تعتبر شركات التأمين من أهم المتعاملين الاقتصاديين، كونها تحصل على الأموال لتعيد استثمارها في مقابل عائد، هذا العائد يشارك فيه المؤمن له إما بطريقة مباشرة كما هو الحال في بعض وثائق التأمين على الحياة، أو بصفة غير مباشرة من خلال دفع أقساط التأمين.

التعريف القانوني لشركات التأمين:

عرف المشرع الجزائري شركات التأمين في المادة 203 من الأمر 07/95 بأنها " شركات تمارس اكتتاب وتنفيذ عقود التأمين وإعادة التأمين كما هي محددة في التشريع المعمول به، تنشط ضمن إطار قانوني وتهدف إلى توفير الأمان للمجتمع من خلال تعويض الأخطار التي قد تحدث مستقبلا" (الأمر 07/95، الجريدة الرسمية).

ثانيا: الهيكل التنظيمي لقطاع التأمين¹.

تتسم شركات التأمين عموما بالضخامة وكبر الحجم، وذلك يرجع إلى تعدد وتنوع أنشطتها وعملياتها التأمينية، وضخامة حجم معاملاتها، وتبعاً لذلك فيتمثل هيكل النظام الإداري لقطاع التأمين بصفة عامة في مجموعة من الشركات التأمينية المتخصصة في المجالات المختلفة للعملية التأمينية، بحيث يتكون قطاع التأمين في الجزائر من 16 شركة تأمين مقسمة إلى أربع أقسام وهي كالآتي:

1. الشركات العمومية: وتتمثل هذه الشركات في:

- الشركة الجزائرية للتأمين وإعادة التأمين CAAR.

- الشركة الوطنية للتأمين SAA.

- الشركة الجزائرية لتأمينات النقل CAAT.

- شركة تأمين المحروقات CASH.

2. الشركات الخاصة: عددها سبعة شركات وهي كالآتي:

- شركة الجزائر (TRUST ALGERIA)

- الشركة الجزائرية للتأمينات 2A

- الشركة الدولية للتأمين وإعادة التأمين CIAR

- شركة سلامة SALAMA

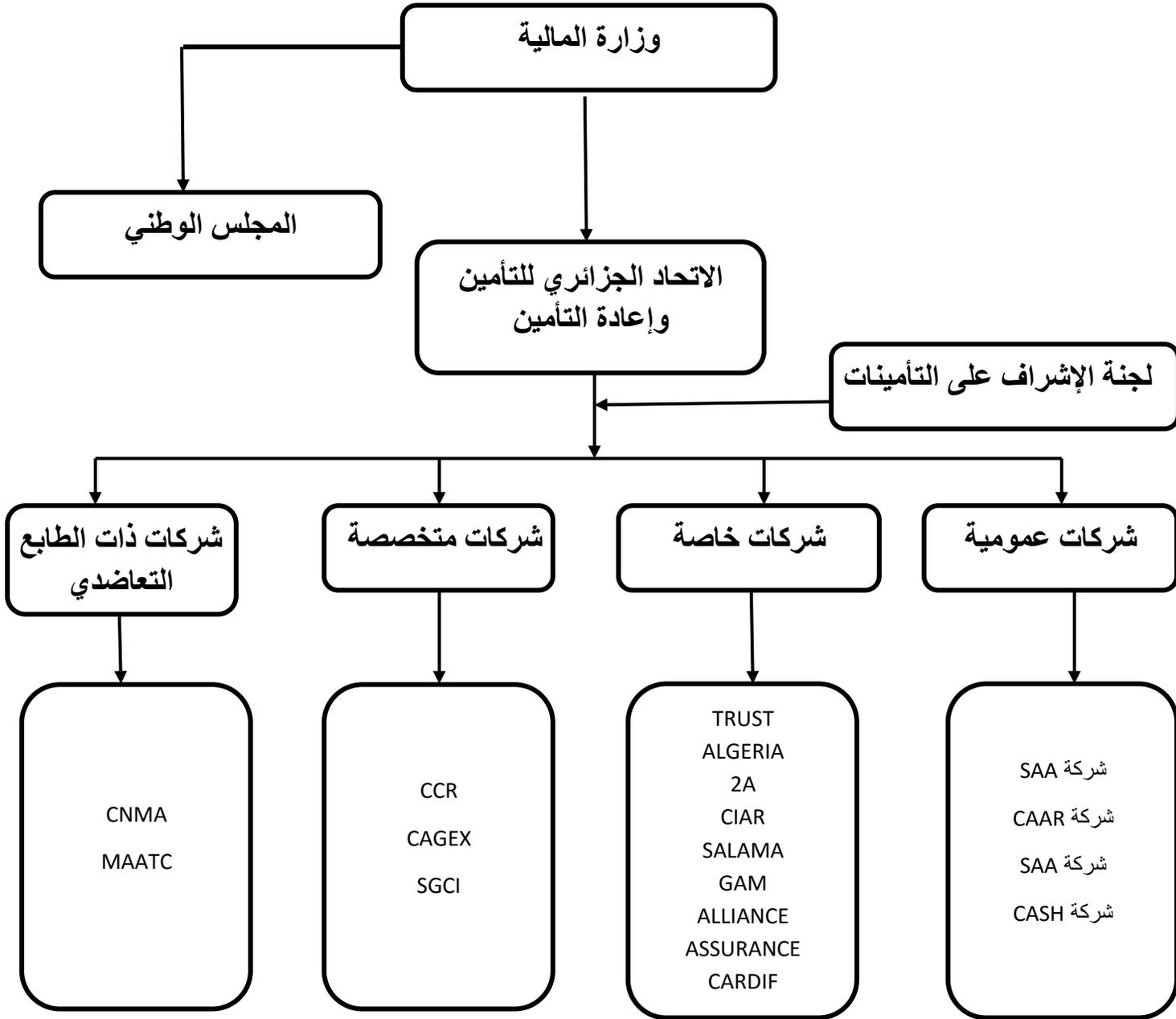
- الشركة العامة للتأمينات المتوسطة GAM

- شركة أليانس للتأمين ALLIANCE ASSURANCE

¹ نقلا عن موقع <https://www.uar.dz/> في يوم 7 جوان 2022، على الساعة 19:08.

- شركة كارديف CARDIF DJAZAIR
 - 3. **الشركات المتخصصة:** شركات متخصصة عددها ثلاث وهي:
 - الشركة المركزية لإعادة التأمين CCR
 - الشركة الجزائرية لضمان الصادرات GAGEX
 - الشركة الجزائرية لضمان العقاري SGCI
 - 4. **شركات ذات الطابع التعاضدي:** وتضم كل من:
 - الصندوق الوطني للتعاون الفلاحي CNMA
 - التعاونية الجزائرية لتأمين عمال التربية والثقافة MAATEC
- والشكل الموالي يوضح الهيكل التنظيمي لقطاع التأمين في الجزائر:

الشكل رقم (3-1) الهيكل التنظيمي لقطاع التأمين في الجزائر.



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على: <https://www.uar.dz/>

المطلب الثاني: تقديم الشركة الوطنية للتأمين LA SAA.

تعتبر الشركة الوطنية للتأمين LA SAA المحور الرئيسي في سوق التأمين الجزائري باعتبارها من أقدم الشركات من حيث النشأة، حيث تمثل 28% من الحصة السوقية الإجمالية وهي تحتل الزيادة في مجال تأمينات السيارات والأخطار المتعددة.

أولاً: التعريف بالشركة الوطنية للتأمين SAA.

الشركة الوطنية للتأمين هي شركة اقتصادية عمومية مقرها الرئيسي في شارع شيكي فارا بالجزائر العاصمة تأسست بموجب القانون رقم 198/63 المؤرخ في 12 ديسمبر 1963، كانت في بدايتها شركة مختلطة جزائرية مصرية، إذ أن 39% من رأسمالها للمصريين، وبعد صدور قانون 127/66 الصادر في الجريدة الرسمية في 31 ماي 1966 الخاص بتأمين الشركة وقد نصت المادة الأولى من هذا الأخير على احتكار الدولة لعملية التأمين، وعلى هذا الأساس صدور الأمر رقم 129/66 منه تأمين شركة التأمين وانتقال الأموال والحقوق والتزامات هذه الشركة اتجاه الدولة، حيث في 09 أكتوبر 1966 قام المشرع الجزائري بإصدار قانون لتنظيم التأمين في الجزائر وحدد فيه الأحكام العامة، وحقوق وواجبات كل من المؤمن والمؤمن له، وفي سنة 1998 تم اعتمادها في شكل شركة ذات أسهم لمزاولة عمليات التأمين برأس مال قدره 1500 مليون دج، منذ بداية نشاطها حاولت هذه الشركة تقديم ضمانات متميزة لزبائنها من خلال تقديم خدمات تستجيب لاحتياجاتها من التأمين على السكن والمباني، التأمين على أخطار السيارات.... الخ.

ثانياً: أهداف الشركة الوطنية للتأمين LA SAA .

- المحافظة على مكانتها كرائدة في السوق.
- الرفع من رقم الأعمال وذلك من خلال البحث عن الفرص المتعلقة بالأخطار المختلفة.
- إنشاء فرع للصيانة.

- تحسين المستوى الوظيفي للعمال.
- التحسين من الصورة الذهنية للمؤسسة، والبحث عن أكبر عدد ممكن من الزبائن، والتحسين المستمر لجودة الاستقبال والتعويض في أقرب الآجال عند الضرر.
- طرح منتجات جديدة للتأمين ومتطلبات الزبائن.

ثالثا: التنظيم العام للشركة الوطنية للتأمين LA SAA.

إن الرئيس المدير العام هو الذي يترأس المديرية العامة ويساعده اثنان من المدراء العاملون الذين يشرفون على مديريتين هما:

1- المديرية العامة الإدارية: والتي تتكون من خمس مديريات فرعية وهي:

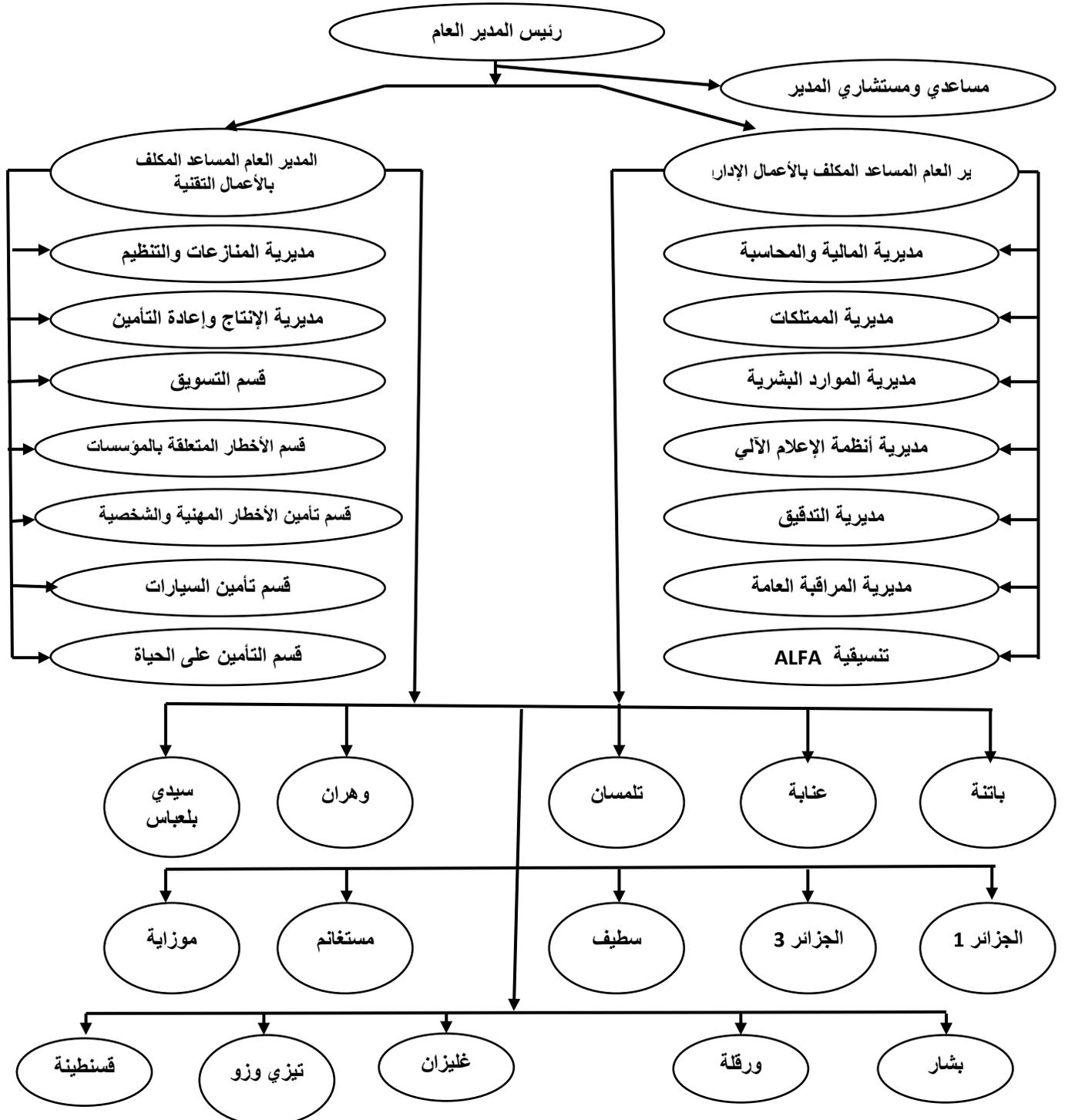
- مديرية الموارد البشرية.
 - مديرية المالية والمحاسبة.
 - مديرية التنظيم ومعالجة المعلومات.
 - مديرية الأملاك.
 - مديرية التدقيق.
 - مديرية المراقبة العامة.
- #### 2- المديرية العامة التقنية: والتي تتكون من مديرتين وهم:

- مديرية الشؤون القانونية.
 - مديرية الإنتاج وإعادة التأمين.
- كما يتألف الهيكل التنظيمي للشركة من عدة أقسام وهي:
- قسم التسويق.

- قسم الأخطار المهنية والخصوصية.
- قسم الأخطار المتعلقة بالمؤسسة.
- قسم السيارات.
- قسم الحياة.

وعموما فإن كل مديرية من هذه المديریات والأقسام ترتبط بعلاقة وظيفية مع كل من الوكالات والوحدات كما هو موضح في الشكل أدناه:

الشكل رقم (2-3): الهيكل التنظيمي لشركة الوطنية للتأمين LA SAA.



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الوثائق المقدمة من شركة الوطنية للتأمين LA SAA

المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي لشركة التأمين LA SAA خلال الفترة (2019-2021) باستخدام أساليب التنبؤ.

شركات التأمين مثلها مثل باقي المؤسسات الاقتصادية مجبرة على إعداد القوائم المالية التي تساعد في اتخاذ القرارات المالية للشركة وتحليل الوضعية المالية لها منها الميزانية المالية وجدول حسابات النتائج، كما تساهم النماذج الكمية في التنبؤ بالوضع المالي للشركة وإعطاء إنذار مبكر حول الفشل الذي قد يواجهها قبل حدوثه.

ومن خلال هذا المبحث سنقوم بتحليل القوائم المالية للشركة الوطنية للتأمين LA SAA ومعرفة الوضعية المالية لها من خلال حساب كل من النسب المالية ومؤشرات التوازن المالي وتطبيق بعض النماذج.

المطلب الأول: أساليب التنبؤ في الشركة الوطنية للتأمين LA SAA للفترة (2019-2021).

أولاً: عرض وتحليل القوائم المالية للشركة الوطنية للتأمين LA SAA للفترة (2019-2021).

1. تقديم وتحليل الميزانية المالية المختصرة للشركة الوطنية للتأمين LA SAA للفترة (2019-2021).

انطلاقاً من الميزانية التفصيلية يمكن وضع الميزانية المالية المختصرة للشركة الوطنية للتأمين LA SAA خلال الفترة (2019-2021) كما يلي:

أ- جانب الأصول: يمكن توضيح جانب الأصول للشركة الوطنية للتأمين LA SAA للفترة (2019-2021) وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (3-1): الميزانية المالية المختصرة للشركة الوطنية للتأمين LA SAA جانب الأصول للفترة (2019-2021).

السنوات			البيان
2021	2020	2019	
74254048647	61816682809	61125444529	الأصول الثابتة
74254048647	61816682809	61125444529	مجموع الأصول الثابتة
1792389016	2323870203	1860116426	قيم الاستغلال
10829535107	9439553405	5566959701	قيم قابلة للتحقيق
3580474880	3092121628	2223025143	القيم الجاهزة (المتاحات)
16202399004	14855454235	9650101270	مجموع الأصول الجارية
90456447653	76672228045	70775545799	مجموع إجمالي الأصول

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملحق رقم (1-2-3).

ب- جانب الخصوم: يمكن توضيح جانب الخصوم للشركة الوطنية للتأمين LA SAA للفترة (2019-2021) وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (2-3): الميزانية المالية المختصرة للشركة الوطنية للتأمين LA SAA جانب الخصوم للفترة (2019-2021)

السنوات			البيان
2021	2020	2019	
2000 000 000 0	2000 000 000 0	2000 000 000 0	<u>الأموال الدائمة</u> الأموال الخاصة
141 951 814 30	126 244 565 4	106 137 629 75	الديون المتوسطة والطويلة الأجل
341 951 814 30	326 604 456 54	306 137 629 75	مجموع الأموال الدائمة
562 612 662 23	440 117 823 92	916 178 282 25	الديون القصيرة الأجل
562 612 662 23	440 117 823 92	916 178 282 25	مجموع الديون القصيرة الأجل
90456447653	76672228045	70775545799	مجموع إجمالي الخصوم

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملحق رقم (4-5-6).

نلاحظ من خلال الجدولين رقم (3-1) ورقم (3-2) اللذان يمثلان الميزانية المختصرة لشركة التأمين LA SAA خلال الفترة (2019-2021) جانب الأصول وجانب الخصوم بالاعتماد على الملحق رقم (1-2-3-4-5-6) ما يلي:

- الشركة كانت في حالة جيدة حيث أنها لم تحقق خزينة سالبة.
 - حققت أصول وخصوم في تزايد خلال فترة الدراسة.
 - الشركة الوطنية للتأمين (Saa) ومعدلات الوضعية الصافية على مجموع الميزانية، وصلت إلى 90 % في نهاية السنة المالية 2021 وتبقى المؤسسة ذات مصداقية مؤسسة ذات تمويل ذاتي جيد وأموال خاصة تغطي بـ 7 مرات من مجموع ديونها.
 - الشركة الوطنية (Saa) تتمتع بتوازن مالي لأن الأموال الخاصة تغطي الأصول الثابتة مما أعطى الشركة ارتياح مالي.
- تقوم الشركة بإعداد تقاريرها المالية عن طريق المعلومات المحاسبية والتي تتمثل في جداول ومؤشرات والمنحنيات التي يتم ترجمتها إلى قوائم مالية تعتمد عليها الإدارة في تحليل وتفسير القيم الواردة في الميزانية وذلك لأغراض اتخاذ القرارات المالية حسب الوضع المالي للشركة.

2. تقديم جدول حسابات النتائج للشركة الوطنية للتأمين للفترة (2019-2021):

الجدول رقم (3-3): جدول حسابات النتائج للشركة الوطنية للتأمين LA SAA للفترة (2021-2019)

رقم ح	البيان	2019	2020	2021
70	قسط التأمين على العمليات المباشرة	23836283455	23947030686	23351410480
72	التعويضات المؤجلة	4116259	182480824	458121187
1	رقم الأعمال الصافي	23840399714	24129511510	23860031215
60	أداءات عن الكوارث في العمليات	1345473702	14122544534	13731879348
-61 62	المصالح الخارجية والمستهلكات الأخرى	113248811	3487995	-1167332
2	استهلاكات السنة المالية	13567985882	14126032529	12730712016
3	القيمة المضافة للاستغلال	449642576	541338123	520192289
4	الفائض الإجمالي للاستغلال	10722056407	10544817104	11549511488
75	منتجات عملياتية أخرى	1878497767	1368528313	2112765027
78	استرجاع خسائر القيمة والمؤونات	-229492886	-175997413	-163814078
65	أعباء عملياتية أخرى	5580873356	5725327391	5443004853
68	مخصصات الإهلاكات والمؤونات وخسائر	1019232433	927305711	1636966959

الفصل الثالث: دراسة الوضعية المالية للحركة الوطنية للتامين خلال الفترة (2019_2021) باستخدام أسلوب التدوير

			القيمة	
2422825071.50	2699653102	2345138737	النتيجة العملياتية	5
1683976650	1595987504	1566566328	إيرادات مالية	76
104498539	18736608	19103181	أعباء مالية	66
1579477110	1577250896	1547463146	النتيجة المالية	6
4002302182	4276903999	3892601884	النتيجة قبل فرض الضريبة	7
849640236	918690377	670206718	الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية	-695 698
30668891	-28102635	-6278064	الضرائب المؤجلة عن النتائج العادية	-292 693
26566157233	27545515676	26272713806	النتيجة الصافية لأنشطة عادية	8
/	/	/	عناصر غير عادية (منتوجات)	77
/	/	/	عناصر غير عادية (أعباء)	67
23444164178	24159199419	23044040577	النتيجة الغير عادية	9
1683976650	1595987504	1566566328	إيرادات مالية	76
104498539	18736608	19103181	أعباء مالية	66
1579477110	1577250896	1547463146	النتيجة المالية	6
3121993055	3386316257	3228673229	صافي النتيجة المالية	10
1683976650	1595987504	1566566328	إيرادات مالية	76

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملحق رقم (7-8-9).

ثانياً: تقييم الأداء المالي للشركة الوطنية للتأمين LA SAA باستخدام المؤشرات المالية للفترة (2019-2021)

1. تقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية:

بعد عرض وتحليل لكل من جانب الأصول والخصوم لميزانية الشركة، سنقوم بتقييم أدائها من خلال قياس تلك النتائج باستخدام النسب المالية، من أجل تقييم سيولة، نشاط، ربحية ومردودية الشركة ومدى قدرتها على تسديد ديونها.

أ- نسب السيولة:

الجدول رقم (3-4): حساب نسب السيولة للشركة الوطنية للتأمين LA SAA للفترة (2021-2019)

السنوات			البيان	
2021	2020	2019	طريقة الحساب	النسبة
0.28	0.33	1.05	الأصول الجارية / الخصوم الجارية	نسبة السيولة العامة
0.25	0.28	0.85	(الأصول الجارية – البضاعة) / الخصوم الجارية	نسبة السيولة السريعة
0.063	0.07	0.024	الأصول النقدية / الخصوم	نسبة النقدية

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على المعلومات السابقة.

نلاحظ من خلال الجدول رقم (4-3) الذي يمثل حساب نسب السيولة للشركة الوطنية للتأمين LA SAA خلال فترة الدراسة (2019-2021) أن:

- **نسبة السيولة العامة:** تتراوح ما بين 1.05 و 0.28 وهي بذلك في سنة 2019 تجاوزت الحد الأدنى وهو الواحد (1) وهذا مؤشر جيد بالنسبة للشركة بمعنى الأصول الجارية تغطي الخصوم الجارية أي الشركة قادرة على مواجهة التزاماتها، أما في سنة 2020 و 2021 نرى أنها أقل من ال 1 هذا يعني أن الشركة تعاني من نقص في السيولة لمواجهة التزاماتها أي أن رأس المال العامل سالب.
- **نسبة السيولة السريعة:** تتراوح ما بين 0.85 و 0.25 حيث أنها في سنة 2019 كانت 0.85 وهي تفوق النسبة المثلى التي تكون ضمن المجال [0.3 – 0.5]، وهذا دليل على أن الشركة غير قادرة على تسديد ديونها قصيرة الأجل بالاعتماد على القيم القابلة للتحقيق والقيم الجاهزة، أما في سنتي 2020 و 2021 كانت ضمن المجال المحدد وهذا مؤشر جيد للشركة حيث يشير إلى أن الشركة بإمكانها الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل.
- **نسبة النقدية:** وهذه الأخيرة تتراوح ما بين 0.07 و 0.024 وهي تقل عن النسبة المثلى التي تكون ضمن المجال [0.2 – 0.3]، وبهذا الشركة غير قادرة على تسديد ديونها قصيرة الأجل بالقيم الجاهزة دون الاعتماد على بيع المخزون مما يدل على أن الشركة تحتفظ بأموالها السائلة حسب حاجاتها.

ب- نسب النشاط:

تهتم نسب النشاط بقياس كفاءة وفعالية المؤسسة في استخدام مواردها المالية المتاحة لها والرقابة عليها، والجدول الموالي يوضح بعض هذه النسب المستخدمة في تقييم الأداء المالي للشركة:

الجدول رقم (3-5): حساب نسب النشاط للشركة الوطنية للتأمين LA SAA للفترة (2021-2019)

السنوات			البيان	
2021	2020	2019	طريقة الحساب	النسبة
0.25	0.31	0.34	المبيعات / مجموع الأصول	معدل دوران إجمالي الأصول
1.47	1.62	2.47	صافي المبيعات / مجموع الأصول الجارية	معدل دوران الأصول الجارية
0.39	0.39	0.39	صافي المبيعات / مجموع الأصول غ جارية	معدل دوران الأصول الجارية

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على المعلومات السابقة.

نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-5) والذي يمثل حساب بعض نسب نشاط للشركة الوطنية للتأمين LA SAA خلال الفترة (2019-2021) أن:

- **معدل دوران إجمالي الأصول:** يقدر معدل دوران إجمالي الأصول للشركة بـ 0.34 وهذا يبين أن كل دينار مستثمر في الشركة خلال سنة 2019 يولد 0.34 من المبيعات، أما في سنة 2020 بلغ 0.31 لينخفض قليلا خلال سنة 2021 إلى 0.25، وهذا كان أفضل معدل سجل للشركة هو في سنة 2019 حيث كان الأكبر.
- **معدل دوران الأصول الجارية:** يقيس هذا المعدل مدى كفاءة إدارة الشركة في استخدام الأصول المتداولة لتوليد المبيعات، ويتبين لنا من خلال هذا الجدول أن معدل دوران الأصول الجارية يتراوح ما بين 2.47 و 1.47، وبهذا سجل أفضل معدل خلال سنة 2019 لأن كل دينار مستثمر خلال هذه السنة يولد 2.47 من المبيعات وهو أكبر معدل.

- معدل دوران الأصول الغير جارية: يقيس هذا المعدل قدرة الأصول الغير جارية على خلق المبيعات، فبالنسبة لسنة 2019 قدر هذا المعدل بـ 0.39 وهذا يعني أن كل دينار مستثمر من الأصول الغير جارية يولد 0.39 من المبيعات في حين انخفض في سنة 2020 ليصل إلى 0.32.

ت- نسب المردودية:

تستعمل المردودية للحكم على مدى فعالية التسيير داخل الشركة، ويتم حساب نسبها كما هو موضح في الجدول الموالي:

الجدول رقم (3-6): حساب نسب المردودية للشركة الوطنية للتأمين LA SAA للفترة (2019-2021)

السنوات			البيان	
2021	2020	2019	طريقة الحساب	النسبة
0.03	0.05	0.04	الفائض الإجمالي للاستغلال / مجموع الأصول	نسبة المردودية الاقتصادية
0.16	0.17	0.16	النتيجة الصافية / الأموال الخاصة	نسبة المردودية المالية
0.13	0.14	0.13	نتيجة الدورة الصافية / رقم الأعمال خارج الرسم	نسبة المردودية التجارية

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معلومات سابقة.

نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-6) الذي يمثل حساب نسب المردودية للشركة الوطنية للتأمين LA SAA خلال الفترة (2019-2021) أن:

- **نسبة المردودية الاقتصادية:** يتبين لنا من خلال الجدول أن كل دينار واحد من الأصل يدر فائض إجمالي قدره (0.04، 0.05، 0.03) حيث شهدت هذه النسبة تذبذبا نسبيا، فخلال سنة 2019 كانت 0.04 لترتفع سنة 2020 لتتخفض ثانية في سنة 2021 إلى 0.03، وبهذا أعلى نسبة سجلتها الشركة كانت خلال سنة 2020 قدرت بـ 0.05.
- **نسبة المردودية المالية:** نلاحظ أن كل دينار واحد مستعمل في الأموال الخاصة يعطي نتيجة صافية قدرها (0.16، 0.17، 0.16) خلال الثلاث سنوات، ونلاحظ أعلى قيمة لهذه النسبة كانت سنة 2020 و قدرت بـ 0.17 وهذا نتيجة لإرتفاع النتيجة الصافية.
- **نسبة المردودية التجارية:** تمثل هذه النسبة العائد من عملية الاستغلال فكل دينار من رقم الأعمال يقدم نتيجة صافية تقدر بحوالي (0.13، 0.14، 0.13) خلال الثلاث السنوات، حيث سجلت أعلى نسبة لها سنة 2020 والتي بلغت 0.14 وهذا راجع لارتفاع النتيجة الصافية.

ث- نسبة الهيكلية:

تهدف هذه النسب إلى التعرف على مصادر التمويل التي اعتمدت عليها الشركة لتمويل موجوداتها المختلفة، ويتم حساب هذه النسب وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (7-3): حساب نسب الهيكلية للشركة الوطنية للتأمين LA SAA للفترة (2021-2019)

السنوات			البيان	
2021	2020	2019	طريقة الحساب	النسبة
0.78	0.74	0.28	إجمالي الديون / إجمالي الأصول	نسبة الديون إلى إجمالي الأصول
3.52	2.83	0.99	إجمالي الديون / حقوق الملكية	نسبة الديون إلى رأس المال
4.52	3.83	3.53	إجمالي الأصول / حقوق الملكية	نسبة الأصول إلى حقوق الملكية

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على المعلومات السابقة.

نلاحظ من خلال الجدول رقم (7-3) الذي يمثل حساب نسب الهيكلية للشركة الوطنية للتأمين LA SAA خلال الفترة (2019-2021) أن:

- **نسبة الديون إلى إجمالي الأصول:** وتقيس هذه النسبة هامش الأمان للمقرضين والمبين من الجدول أنها تتراوح ما بين 0.28 و 0.78 حيث أنها في سنة 2019 قدرت بـ 0.28 وهي أقل من القيمة المعيارية لها وهي 0.5 مما يدل على أن الشركة لا تعتمد على الديون في تمويل أصولها وهو مؤشر جيد بالنسبة لها، لترتفع في سنة 2020 و 2021 إلى 0.74 و 0.78 على التوالي وهذا يعني أنها تعتمد على الاستدانة لتمويل أصولها.
- **نسبة الديون إلى رأس المال:** تقيس هذه النسبة مدى استقلالية الشركة ومدى استخدامها للديون مقارنة بحقوق الملكية وتتراوح ما بين 0.99 و 3.52 حيث بلغت سنة 2019 0.99

وبالتالي أقل من القيمة المعيارية لها مما يدل على أن الشركة مستقلة وتعتمد على أموالها لترتفع في 2020 و 2021 حيث فاقت القيمة المثلى وهي الواحد.

- نسبة الأصول لحقوق الملكية: بلغت هذه النسبة طيلة سنوات الدراسة على التوالي (3.53، 3.83 ، 4.52) والملاحظ أنها في تزايد وهذا مؤشر غير جيد للشركة حيث يعبر ارتفاعها عن زيادة الرفع المالي (الديون) وانخفاض حقوق الملكية من مجموع التمويل الداخلي ونرى أنه في سنة 2019 كانت النسبة منخفضة مقارنة مع السنوات الأخرى.

2. تقييم الأداء المالي باستخدام مؤشرات التوازن المالي:

ويتم ذلك بحساب كل من رأس المال العامل (FR)، احتياج في رأس المال العامل (BFR) الخزينة الصافية (TN) كما هو موضح في الجدول الموالي.

الجدول رقم (8-3): حساب مؤشرات التوازن المالي للشركة الوطنية للتأمين LA SAA للفترة (2019- 2021)

السنوات			البيان	
2021	2020	2019	طريقة الحساب	النسبة
-40058867218	29156328156	488318455	الأصول الجارية - الخصوم الجارية	FR
-43693342100	-32248358784	-1734706998	(استخدامات الاستغلال + استخدامات خارج الاستغلال) - موارد استغلال + موارد خارج الاستغلال	BFR
3580474880	3092121628	222302514	خزينة الأصول - خزينة الخصوم	TN

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على المعلومات السابقة

يتضح لنا من خلال الجدول رقم (8-3): الذي يمثل حساب مؤشرات التوازن المالي للشركة الوطنية للتأمين LA SAA خلال الفترة (2019-2021) أن:

- رأس المال العامل: "FR" موجب في سنة 2019 وهذا يدل على قدرة الشركة على تمويل أصولها الثابتة بأموالها الدائمة، وهذا ما يسمح لها بتحقيق فائض قد تستعمله في تغطية جزء من الأصول الجارية، أما في كل من سنة 2020 و 2021 كان سالب وهذا يعني أن جزء

من الأصول الجارية ممول من الديون قصيرة الأجل وهو وضع غير سليم، كما يعبر عن عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل.

● احتياجات رأس المال العامل "BFR" سالب خلال السنوات الثلاثة، مما يشير إلى أن الشركة قادرة على تغطية أنشطتها الاستغلالية.

● الخزينة الصافية "TN" موجبة على طول فترة الدراسة، أي أن رأس المال العامل FR يغطي احتياجاته ويبين أن الوضع الذي يعيشه هو تحقيق أدنى شروط التوازن المالي أي السيولة الكافية (فائض لتغطية احتياجات الدورة).

ثالثاً: التنبؤ بالوضعية المالية للشركة الوطنية للتأمين LA SAA باستخدام نموذج (Sherrod, Kida, &macghough Altman) للفترة (2019 - 2021).

تساعد هذه النماذج على معرفة وضعية الشركة إذا كانت ناجحة أم فاشلة أو في حالة يصعب التنبؤ كالتالي:

1. نموذج Altman, &macghough:

تحسب قيمة المؤشر وفق المعادلة التالية:

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

الجدول رقم (9-3): يوضح كيفية تطبيق نموذج Altman, &macghough على

الشركة الوطنية للتأمين LA SAA للفترة (2019 - 2021)

السنوات			النسبة المالية	المتغير
2021	2020	2019		
-0.44	-0.38	0.007	رأس المال العامل / إجمالي الأصول	X ₁
0.034	0.044	0.045	الأرباح المحتجزة/ إجمالي الأصول	X ₂
0.044	0.056	0.055	الأرباح قبل الفوائد والضرائب/ إجمالي الأصول	X ₃
0.28	0.35	1.011	القيمة السوقية لحقوق الملكية/ القيمة الدفترية لديون الشركة	X ₄
0.26	0.31	0.34	صافي المبيعات/ إجمالي الأصول	X ₅
0.016	0.022	0.1	Z	قيمة

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على المعلومات السابقة.

من خلال الجدول السابق نصف الشركة الوطنية للتأمين SAA حسب نموذج Altman, &macghough

وذلك بناء على القيمة الفاصلة لـ "Z" والتي تجري تصنيف الشركات إلى ثلاث فئات كما هو موضح في الجدول الموالي:

الجدول رقم (10-3): تصنيف الشركة الوطنية للتأمين LA SAA حسب نموذج Altman, &macghough للفترة (2019-2021)

السنوات			القيمة بالمقارنة مع قيمة Z	وضع الشركة	الفئة
2021	2020	2019			
			أكبر من 2.99	ناجحة	الفئة الأولى
✓	✓		أقل من 1.81	فاشلة	الفئة الثانية
			أكبر من 1.81 وأقل من 2.99	صعب الحكم على الوضع	الفئة الثالثة

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على المعلومات السابقة

من خلال نتائج نموذج Altman, &macghough المطبق على الشركة الوطنية للتأمين SAA أنه يمكن ملاحظة قيمة "Z" خلال فترة الدراسة (2019-2021) أقل من 1.81 وهذا يعني أن الشركة فاشلة والملاحظ أن قيمة "Z" منخفضة في الشركة وهذا راجع كون المؤسسة تعتمد على الديون لتغطية احتياجاتها.

2. نموذج Kida:

وتحسب قيمة مؤشر الإفلاس وفق المعادلة التالية:

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

الجدول رقم (11-3): يبين كيفية تطبيق نموذج Kida على الشركة الوطنية للتأمين LA
SAA للفترة (2019 - 2021)

السنوات			النسبة المالية	المتغير
2021	2020	2019		
0.034	0.044	0.046	صافي الربح بعد الضرائب/ إجمالي الأصول	X ₁
0.22	0.26	0.28	إجمالي حقوق المساهمين / إجمالي الخصوم	X ₂
0.063	0.07	0.23	الأصول النقدية / الخصوم المتداولة	X ₃
0.26	0.31	0.33	المبيعات/ إجمالي الأصول	X ₄
0.039	0.04	0.031	الأصول النقدية / إجمالي الأصول	X ₅
0.29	0.34	0.44	Z	قيمة

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على المعلومات السابقة

من خلال الجدول السابق يمكننا القول أن :

الشركة الوطنية للتأمين SAA طيلة فترات الدراسة في حالة أمان حسب نموذج Kida وذلك بناء على قيمة "Z" والتي يجري تصنيف الشركات إلى فئتين كما هو موضح في الجدول أدناه

الجدول رقم (12-3): تصنيف الشركة الوطنية للتأمين LA SAA حسب نموذج Kida للفترة (2019-2021)

السنوات			القيمة بالمقارنة مع قيمة Z	وضع الشركة	الفئة
2021	2020	2019			
✓	✓	✓	Z موجبة	في حالة أمان من الفشل	الفئة الأولى
			Z سالبة	احتمالات الفشل مرتفعة	الفئة الثانية

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على المعلومات السابقة

يتضح لنا من خلال نتائج نموذج Kida المطبق على الشركة الوطنية للتأمين SAA أن قيمة "Z" خلال فترة الدراسة (2019-2021) موجبة مما يبرز أن الشركة في حالة أمان واحتمال فشلها ضعيف نوعاً ما نتيجة ارتفاع في قيمة المتغيرين X_2 و X_3 فبالنسبة للمتغير X_2 يبين لنا أن الشركة مستقلة مالياً لأنها تعتمد على أموالها الخاصة لتغطية ديونها في حين أن المتغير X_3 يبين أن الشركة قادرة على تسديد ديونها قصيرة الأجل بالاعتماد على القيم الجاهزة

***ملاحظة:** يتسم نموذج Kida بقدرة تنبؤ عالية لاحتمالات الفشل بـ 90% مقارنة بباقي النماذج.

3. نموذج Sherrod.

وتحسب قيمة الإفلاس وفق المعادلة التالية:

$$Z = 17 X_1 + 9 X_2 + 3.5 X_3 + 20 X_4 + 1.2 X_5 + 0.10 X_6$$

الجدول رقم (3-13): يبين كيفية تطبيق نموذج Sherrod على الشركة الوطنية للتأمين

السنوات			النسبة المالية	المتغير
2021	2020	2019		
-0.44	-0.38	0.007	صافي رأس المال العامل/ إجمالي الأصول	X ₁
0.039	0.04	0.031	الأصول النقدية /مجموع الأصول	X ₂
0.22	0.26	0.028	حقوق المساهمين / مجموع الأصل	X ₃
0.044	0.056	0.055	صافي الربح قبل الضريبة/ مجموع الأصول	X ₄
1.28	1.35	3.57	مجموع الأصول / مجموع الديون	X ₅
0.27	0.32	0.33	حقوق المساهمين / الأصول الثابتة	X ₆
-5.13	-2.42	5.91	Z	قيمة

LA SAA للفترة (2019 - 2021)

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على المعلومات السابقة

من خلال الجدول السابق يمكننا القول أن الشركة الوطنية للتأمين SAA خلال سنوات الدراسة كانت قيمة "Z" تقع ضمن الفئات الثلاثة التي يجري تصنيفها وفق هذا النموذج إلى خمس فئات كما هو موضح في الجدول الموالي:

حسب نموذج LA SAA الجدول رقم (14-3): تصنيف الشركة الوطنية للتأمين
للفترة (2019 - 2021) Sherrod

السنوات			القيمة بالمقارنة مع قيمة Z	وضع الشركة	الفئة
2021	2020	2019			
			$Z \leq 25$	الشركة غير معرضة لخطر الفشل	الفئة الأولى
			$20 \leq Z \leq 25$	احتمال قليل للتعرض لخطر الفشل	الفئة الثانية
		✓	$5 \leq Z \leq 20$	من الصعب التنبؤ بخطر الفشل	الفئة الثالثة
✓			$-5 \leq Z \leq 5$	الشركة معرضة لخطر الفشل	الفئة الرابعة
	✓		$Z \leq -5$	الشركة معرضة بشكل كبير لخطر الفشل	الفئة الخامسة

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على المعلومات السابقة

يتبين لنا من خلال نتائج نموذج Sherrod المطبق على الشركة خلال الفترة (2019 -
2021) أن قيمة " Z " غير ثابتة حيث في سنة 2019 كانت ضمن الفئة الثالثة والتي تدل
على أنه يصعب التنبؤ بخطر الفشل لتصبح خلال سنة 2020 أكثر عرضة للفشل ليقبل
احتمال الفشل نسبيا خلال سنة 2021.

خلاصة الفصل:

من خلال النتائج المتوصل إليها بتطبيق كل من نموذج Altman & macghough، نموذج Kida، و نموذج Sherrod على شركة التأمين SAA خلال الفترة (2019-2021) نلاحظ أن:

الشركة فاشلة وفق نموذج Altman & macghough وفي حالة أمان وفق نموذج Kida أما وفق نموذج Sherrod ففي بداية الدراسة من الصعب التنبؤ بها أما في بقية السنوات كانت معرضة للفشل بنسب متفاوتة وهذه النتائج مع ما تم التوصل إليه وفق المؤشرات المالية السابقة.

ومما سبق نتوصل إلى أن شركة التأمين SAA تتمتع بوضع مستقر في بداية الفترة ليتراجع تدريجياً في بقية السنوات.

الخاتمة العامة

الخاتمة:

إن الغرض من هذه الدراسة هو تبيان خطر الفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية وأثره على الاقتصاد الوطني وعلى المجتمع ككل، حيث أن التحولات الاقتصادية التي حدثت في الآونة الأخيرة والتي دفعت العديد من المؤسسات للسعي وراء تحقيق الأرباح دون مراعاة حجم المخاطر والآثار الناجمة عنها، خاصة إذا لم تتمكن الجهات المعينة من إدارتها وتتبعها بشكل جيد، وهو الأمر الذي جعل الكثير من المؤسسات تسجل اختلالات متكررة قادت إلى الإفلاس المالي.

ويعتبر التنبؤ بالفشل المالي أمراً ضرورياً لأنه يساهم في إعطاء صورة واضحة عن الأوضاع المالية الحالية والمستقبلية للمؤسسة، لاتخاذ التدابير اللازمة لتجنب الوقوع في الفشل من أجل ضمان البقاء والاستمرارية، وتعتبر نماذج التنبؤ بالفشل المالي التي تلعب دور المنبه الذي ينذر باقتراب حدوث الفشل من أهم الأدوات المستعملة في الكشف المبكر عن الفشل وكذا تشخيص الوضعية المالية ومعرفة نقاط القوة والضعف للمؤسسة، وذلك بالاعتماد على الوثائق المحاسبية المتوفرة داخل المؤسسة.

اختبار صحة الفرضيات:

لقد تم التوصل من خلال استعراض الفصول الثلاثة للبحث إلى ما يلي:

بالنسبة للفرضية الرئيسية:

✓ تم تأكيد الفرضية الرئيسية بحيث أنه تبين من خلال تطبيق أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي على شركة التأمين SAA أنها معرضة لخطر الفشل المالي.

بالنسبة للفرضيات الفرعية:

✓ تم تأكيد صحة الفرضية الأولى بحيث أن حدوث الفشل المالي راجع لعدة أسباب والتي قد تكون ناشئة من داخل المؤسسة أو من خارجها، وفيما يخص مراحل الفشل

المالي يمكن القول بأنه ليس من الضروري أن تمر كل المؤسسات بنفس المسار الذي يؤدي إلى الفشل (هناك حالات استثنائية أين يتم فيها حدوث الفشل المالي بصورة مفاجئة)، بحيث أن اختلاف المراحل المؤدية إلى الفشل المالي مرتبط بسبب حدوثه وطريقة التعامل معه.

✓ تم تأكيد صحة الفرضية الثانية بحيث أن التنبؤ بالفشل المالي هو التوقع بعدم قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها المالية في المستقبل، وتكمن أهميته في المساعدة على اتخاذ الإجراءات اللازمة لمعالجة الفشل قبل حدوثه.

✓ تأكيد صحة الفرضية الثالثة بحيث أنه يمكن معالجة الفشل المالي من خلال إعادة الهيكلة المالية للمؤسسة وذلك عن طريق إعادة تقييم الأصول وكذا إعادة هيكلة الديون، مبادلة المديونية بالملكية، زيادة رأس المال، زيادة التدفقات النقدية الداخلة، خفض التدفقات النقدية الخارجة، بالإضافة إلى إعادة الهيكلة الإدارية، القيام بالتطهير المالي (القضاء على العجز المالي)، الاندماج وتغيير الشكل القانوني.

النتائج:

لقد توصلنا من خلال بحثنا إلى النتائج التالية:

- العسر المالي هو الحالة التي تكون فيها المؤسسة غير قادرة على سداد التزاماتها المترتبة عليها (أي أن السيولة النقدية المتوفرة غير كافية لتسديد التزامات المؤسسة).
- الفشل المالي ظاهرة خطيرة قد تحدث في أي وقت للمؤسسة خلال فترة حياتها نتيجة لتعرضها لاضطرابات مالية خطيرة، حيث أن لهذه الظاهرة أسباب عديدة قد تكون ناشئة من داخل المؤسسة والتي تنشط فيها)، وعلى كل مؤسسة التنبؤ بهذه الظاهرة والتصدي لها من خلال البحث عن السبب ومن ثم إيجاد الحلول المناسبة، لأنه من

الظواهر السلبية التي قد تتعرض لها المؤسسات الاقتصادية، الذي قد يؤدي إلى خروجها من عالم الأعمال.

- الإفلاس المالي يعبر عن الوضعية القانونية النهائية للمؤسسة، والتي تعرضت له نتيجة لتوقفها عن سداد ديونها في مواعيد استحقاقها، وتنتهي بشهر إفلاسها.

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

- تساهم نتائج التنبؤ بإعطاء صورة واضحة عن الوضعية المالية للمؤسسة.

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

- يجب على شركة التأمين أن تتبع عدة طرق لضمان بقائها ومن بين هذه الطرق نذكر:
-إعادة الهيكلة: وذلك من خلال انتهاج استراتيجيات جديدة من شأنها أن تساعد على معالجة الخلل المالي، وتمثل إعادة الهيكلة في:

1- إعادة الهيكلة المالية: من خلال إعادة تقييم الأصول جميعها أو بعضها بما يعكس قيمتها السوقية بوضع أفضل عن القيمة الدفترية يؤدي إلى تحسين نسبة المديونية بالنسبة لحقوق الملكية وهو الأمر الذي يتيح للمؤسسة مجالات أوسع للاقتراض أو البيع، بالإضافة إلى إعادة هيكلة الديون وهو ما يساعد المؤسسة في التفاوض مع الدائنين على تحويل الديون قصيرة الأجل إلى ديون طويلة الأجل مما يتيح للمؤسسة فترة أطول لاستثمار هذه الديون، وكذا وقف سداد أقساط الدين مؤقتا أو إعطاء فترة سماح جديدة مما يساعد على وقف جزء من التدفقات النقدية الخارجية مؤقتا لحين

تحسين الأحوال المالية للمؤسسة، وكذا تخفيض سعر الفائدة أو التنازل عن الفوائد المستحقة، بالإضافة إلى زيادة التدفقات النقدية الداخلة وذلك من خلال زيادة المبيعات لزيادة إيرادات المؤسسة، تغيير استراتيجيات تحصيل ديون المؤسسة ومنح خصومات تعجيل الدفع، بيع الأصول المنعدمة القيمة، بيع وإعادة استئجار بعض الأصول الغير رئيسية.

2- إعادة الهيكلة الإدارية: تعد جزء متمم لإعادة الهيكلة المالية، والتي تتم من خلال 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، بالإضافة إلى زيادة المبيعات لخفض نصيب الوحدة من التكاليف الثابتة مما يخفض التكاليف الكلية، وكذا خفض التكاليف الإدارية المختلفة.

التوصيات:

اعتمادا على ما سبق يمكن تقديم مجموعة من التوصيات التي من شأنها أن تساعد في انتهاج طريق سليم يعتمد على تبني إستراتيجية صحيحة تدفع بالمؤسسات الاقتصادية الجزائرية نحو التطور والازدهار.

➤ ضرورة توجيه المؤسسات الاقتصادية الجزائرية لاستخدام النماذج الرياضية للتنبؤ بالفشل المالي.

➤ تطوير أنظمة إنذار مبكر عن طريق تطوير برامج حاسوبية تزود إدارات المؤسسات والجهات المعنية بكشوفات دورية تتضمن أهم النسب المالية المستخلصة من البيانات المالية الدورية للمؤسسة.

- ضرورة تطبيق سياسات محاسبية واضحة ومحددة بشأن الإفصاح المبكر عن البيانات والنسب المالية لإتاحة الفرصة لتطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي والوقوف على نتائجها أولاً بأول.
- ضرورة إنشاء قسم خاص في المؤسسة توكل له مهمة التنبؤ بالفشل المالي، وكذا تقديم الاقتراحات اللازمة من أجل معالجة الفشل المالي.
- عقد دورات مختصة في جانب التنبؤ بالفشل المالي من أجل تدريب الموظفين على كيفية استخدام وتطبيق نماذج التنبؤ بالفشل المالي.
- حث المستثمرين في السوق المالي على استخدام أهم نماذج التنبؤ المالي لمعرفة الوضع المالي للمؤسسات واتخاذ القرارات الاستثمارية المناسبة، كما نوصي إدارة المؤسسات باستخدام هذه النماذج كأداة لتقييم مدى قوة أو ضعف الوضع المالي للمؤسسة والتنبؤ بالمشاكل قبل حدوثها، ليتم اتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة قبل فوات الأوان.
- إقامة ندوات من أجل خلق الوعي الاقتصادي لدى أصحاب المشاريع، من خلال طرح مختلف المشاكل التي واجهتها المؤسسات التي تعرضت للفشل المالي لتجنب الوقوع في نفس المشكل.
- إجراء المزيد من البحوث حول هذا الموضوع وتطوير نموذج للتنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية.

أفاق الدراسة:

نرجو أن نكون قد ساهمنا ولو بقدر بسيط في الإلمام بمختلف جوانب الموضوع وإزالة الغموض والالتباس، وهذه الدراسة كباقي الدراسات تحتاج إلى جهود إضافية، إلا أننا نأمل أن تكون نقائص هذه الدراسة منطلقاً لبحوث ودراسات مستقبلية أخرى ومن أجل ذلك نقترح:

*توسيع هذه الدراسة لتشمل عدة مؤسسات وفي مختلف ولايات الوطن.

*بناء نموذج للتنبؤ بالفشل المالي خاص بالمؤسسات الاقتصادية الجزائرية.

*دراسة أثر فشل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الاقتصاد الوطني.

قائمة المراجع

قائمة المراجع باللغة العربية:

- 1- يزيد تفررات، استخدام أدوات التحليل المالي في تشخيص الوضع المالي للمؤسسات الاقتصادية في ظل الإصلاح المحاسبي (دراسة حالة المؤسسة الوطنية لإنتاج اللوالب والسكاكين والصنابير بولاية سطيف خلال الفترة -2011-2014) مجلة جامعة الجزائر، العدد 11، الجزء 2، كلية محاسبة ومالية، جامعة العربي بن مهدي أم البواقي- الجزائر- بدون سنة نشر.
- 2- وليد ناجي الحياي، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي (منهج علمي وعملي متكامل)، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، ط1، عمان-الأردن-، 2014.
- 3- مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، دار المستقبل للنشر، عمان، 2000.
- 4- عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية (مدخل لاتخاذ القرارات)، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، الإسكندرية، 2007.
- 5- ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير- التحليل المالي-، ج1، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1998.
- 6- الياس بن ساسي، يوسف قريش، التسيير المالي -الإدارة المالية- دروس وتطبيقات، دار وائل للنشر والتوزيع، ط1، عمان -الأردن، 2006.
- 7- حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، در الوراق للنشر والتوزيع، ط2، 2011.
- 8- محمد عباس نهود، نموذج مقترح للتنبؤ بالتعثر المالي، دراسة تطبيقية في عينة من الشركات الصناعية المختلطة، مجلة كلية الإدارة و الاقتصاد، جامعة المستنصرية، 2001.
- 9- فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، ط1، رام الله فلسطين، 2008 ، نقلا عن الموقع sme@palnet.com

- 10- حمزة الشمخي، إبراهيم الجزراوي، الإدارة المالية الحديثة (منهج علمي تحليلي في اتخاذ القرارات)، دار الصفاء للنشر والتوزيع، ط1، عمان- الأردن- 1998.
- 11- محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي و الأئتمائي (الأساليب و الأدوات و الاستخدامات العملية) دار وائل للنشر، ط1، 2003.
- 12- محمد عبد الخالق، الإدارة المالية والمصرفية، دار أسامة للنشر والتوزيع، ط1، عمان- الأردن، 2010.
- 13- عدنان تايه النعيمي، سعدون مهدي الساقي، وآخرون، الإدارة المالية (النظرية والتطبيق)، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، ط5، عمان- الأردن، 2014.
- 14- جميل أحمد توفيق، أساسيات الإدارة المالية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، 1987.
- 15- عهود عبد الحفيظ، علي الخصاونة، مبادئ الإدارة المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، ط 1، عمان- الأردن، 2010.
- 16- منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر، المكتب العربي الحديث، ط 6، الإسكندرية، 2007 .
- 17- عاطف جابر، طه عبد الرحيم، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية مصر، 2008.
- 18- سمير محمد عبد العزيز، مدخل في التحليل واتخاذ القرارات، مكتبة الإشعاع الفنية، الإسكندرية مصر، 1997.
- 19- لزعر محمد سامي، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص الإدارة المالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، 2012.

- 20- محمد صالح عواشرية، التحليل المالي، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، تخصص إدارة أعمال، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سعد دحلب، البليدة، 2005.
- 21- منير شاكر محمد، إسماعيل، عبد الناصر نور، التحليل المالي (مدخل صناعة القرارات)، دار وائل للنشر، ط2، عمان، 2005.
- 22- محمد أحمد الكايد، الإدارة المالية الدولية والعالمية (التحليل المالي والاقتصادي)، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع، ط 1، عمان –الأردن- ، 2010.
- 23- هادي رضا الصفار، مبادئ المحاسبة المالية، القياس والاعتراف والإفصاح في التقارير المحاسبية، الجزء الثاني، دار الثقافة للنشر والتوزيع، ط 1، الأردن، 2009.
- 24- عبد الوهاب نصر علي، شحاته سيد شحاته، مشاكل القياس والإفصاح المحاسبي من منظور معايير المحاسبة الدولية (إعداد القوائم المالية- قياس صافي الربح وإعداد قائمة الدخل والميزانية العمومية قائمة التدفقات النقدية- الاستثمارات في الأوراق المالية)، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2015.
- 25- مصطفى يوسف الكافي وآخرون، مبادئ المحاسبة المالية (الأصول العلمية والعملية)، ج1، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، ط 1، عمان –الأردن-، 2012.
- 26- جمال خالد الجعارات، معايير التقارير المالية الدولية 2007، الإثراء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان- الأردن-، 2008.
- 27- محمد قاسم الخصاونة، أساسيات الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار الفكر للنشر والتوزيع، الأردن.

- 28- عاشور كتوش، المحاسبة العامة أصول ومبادئ وآليات سير الحسابات وفقا للنظام المحاسبي المالي (SCF)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2011.
- 29- فيصل محمود الشواورة، مبادئ الإدارة المالية (إطار نظري ومحتوى عملي، التمويل، الاستثمار، التخطيط، التحليل المالي)، مرجع سابق، 2013.
- 30- حازم صالح، مبادئ المحاسبة المالية وتطبيقاتها، الطبعة الأولى، الجزء الأول، دار البداية للنشر والتوزيع، الأردن، 2015.
- 31- فوستر جورج، "" تحليل القوائم المالية" دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية" 2013.
- 32- حمزة الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء، والتنبؤ بالفشل المالي، ط2، 2011.
- 33- الشيخ فهمي مصطفى "التحليل المالي" فلسطين غزة، 2008.
- 34- موسى ، شقيري نوري وآخرون، "إدارة المخاطر"، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2014.
- 35- العامري محمد علي إبراهيم ، "الإدارة المالية الحديثة"، دار وائل للنشر، الأردن، عمان.

قائمة المراجع باللغة الفرنسية:

- 1- Pierre canson, la gestion financière de l'entreprise, 5 éme édition, donoud, paris, 1979.
- 2- Georges Deppallens, Jean Pierre Jobard, Gestion Financière de l'entreprise, 11 éme édition, Sirey, paris, 1997.
- 3- Elie Cohen, Gestion Financière de l'entreprise et développement financier, EdicefAupelf, canada, 1991.

- 4- Alain Capiez, élément de gestion financière, Masson, 4^{ème} édition, Paris, 1994.
- 5- Jacqueline Delahaye, Florence Delahaye, Finance d'entreprise, Corrigés du manuel, 2^{ème} édition, Dunod, Paris, 2009.

الملاحق

الملحق رقم (01) : الميزانية المالية (جانبا الأصول) للشركة الوطنية للتأمين SAA لسنة 2019

IV – 1 – 1 Actif bilan S.A.A Société Mère au 31/12/2019

ACTIF	NOTES	MONTANT BRUT N	AMORT – PROV N	MONTANT NET N	MONTANT NET N-1
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition - Goodwill positif ou négatif		-	-	-	-
Immobilisations Incorporelles	A01	168 477 237,82	166 837 575,26	1 639 662,56	12 833 302,45
Immobilisations Corporelles	A02				
Terrains		5 148 438 928,59		5 148 438 928,59	5 252 634 428,59
Bâtiments Exploitation		6 886 612 615,85	1 481 375 456,65	5 405 237 159,20	5 493 160 491,28
Bâtiments Placement		1 464 231 323,72	446 932 660,75	1 017 298 662,97	1 069 676 628,68
Autres immobilisations corporelles	A04	1 116 127 537,16	674 390 375,45	441 737 161,71	370 497 308,51
Immobilisations en Concession		-	-	-	80 720 087,74
Immobilisations en Cours		191 218 330,73		191 218 330,73	149 961 141,00
Immobilisations Financières					
Titres mis en équivalence		-	-	-	-
Autres participations et créances rattachées	A05	2 990 438 503,59	13 546 594,86	2 976 891 908,73	2 840 134 740,98
Autres Immobilisations Financières	A06	45 239 797 193,21		45 239 797 193,21	44 501 739 510,56
Prêts et autres actifs financiers non courants		101 183 433,00		101 183 433,00	2 641 285,65
Impôts différés actif		594 669 769,78		594 669 769,78	588 391 706,00
Fonds ou valeurs déposés auprès des cédants		7 332 318,54		7 332 318,54	9 273 370,77
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		63 908 527 191,99	2 783 082 662,97	61 125 444 529,02	60 371 664 002,21
ACTIFS COURANTS					
Provisions Techniques d'Assurance	A07				
Part de la coassurance cédée		7 264 958,91		7 264 958,91	44 894 131,72
Part de la réassurance cédée		1 852 851 467,52		1 852 851 467,52	1 719 482 893,68
Créances et Emplois assimilés	A08				
Cessionnaires et Cédants débiteurs		474 479 294,66		474 479 294,66	453 128 085,66
Assurés et intermédiaires d'assurance		2 840 361 520,79	128 353 804,79	2 712 007 716,00	2 064 971 407,92
Autres débiteurs		1 502 586 896,46	35 257 834,30	1 467 329 062,16	1 471 766 263,46
Impôts et assimilés		807 718 468,34		807 718 468,34	868 544 346,07
Autres créances et emplois assimilés		105 425 160,11		105 425 160,11	95 938 969,27
Disponibilités et Assimilés	A09				
Placements et autres actifs financiers courants	A10	157 577 978,00		157 577 978,00	675 000 000,00
Trésorerie (sauf 519 - concours bancaires)	A11	2 065 447 164,54		2 065 447 164,54	2 516 243 579,77
TOTAL ACTIF COURANT		9 813 712 909,33	163 611 639,09	9 650 101 270,24	9 909 969 677,55
TOTAL GENERAL ACTIF		73 722 240 101,32	2 946 694 302,06	70 775 545 799,26	70 281 633 679,76

M. LABANI
Expert Comptable D.P.E.

Nour-eddine TAÏBI
Expert Comptable D.P.E.

50

الملحق رقم (02) : الميزانية المالية (جانب الخصوم) للشركة الوطنية للتأمين SAA لسنة 2019

IV – 1 - 2 Passif bilan S.A.A Société Mère au 31/12/2019

PASSIF	NOTES	NET N	NET N-1
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis ou capital social ou fonds de dotation		20 000 000 000,00	20 000 000 000,00
Capital souscrit non appelé		-	-
Primes et réserves		7 489 285 245,39	5 764 384 523,40
Ecart de réévaluation		-	-
Ecart d'équivalence		-	-
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-104 195 500,00	-
Résultat de l'exercice		3 228 673 229,19	3 224 900 721,99
TOTAL I – CAPITAUX PROPRES		30 613 762 974,58	28 989 285 245,39
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes assimilées		1 213 802,88	1 213 802,88
Impôts (différés et provisionnés)		-	80 720 087,74
Autres dettes non courantes (Droits du concédant)		1 923 751 790,81	1 837 627 226,16
Provisions réglementées (autres que les provisions techniques)		1 888 412 902,92	1 733 963 374,25
Provisions et produits constatées d'avance (sauf 155)		1 425 343 170,67	1 379 566 485,87
Fonds de valeurs reçus des réassureurs		-	-
TOTAL II - PASSIFS NON COURANTS		5 238 721 667,28	5 033 090 976,90
PASSIFS COURANTS			
Provisions Techniques d'Assurance			
Provisions sur opérations directes		28 551 918 146,88	28 282 768 208,72
Provisions sur Acceptations		308 798 667,36	161 540 198,81
Dettes et comptes rattachés			
Cessionnaires et Cédants créditeurs		1 072 123 162,47	1 661 316 235,72
Assurés et intermédiaires d'assurance créditeurs		478 188 763,65	423 516 557,43
Impôts crédit		1 419 772 674,80	2 087 444 127,99
Autres Dettes (sauf 444-445-447)		3 091 196 100,34	3 637 285 308,54
Trésorerie Passif		1 063 641,90	5 386 820,26
TOTAL III - PASSIFS COURANTS		34 923 061 157,40	36 259 257 457,47
TOTAL GENERAL PASSIF		70 775 545 799,26	70 281 633 679,76

Mr. L. A. B. Boumed
 Directeur Général Adjoint
 Contrôle de la S.A.A. Groupe Agaf

Nour-eddine TAIBI
 Expert Comptable DPLF

الملحق رقم (04) : الميزانية المالية (جانِب الأَصول) للشركة الوطنية للتأمين SAA لسنة 2020

Société Nationale d'Assurance BILAN(Actif)
Entrepr ise : 0 SAA

Edite le 25/05/2016 08:51

Tableau N° 01

Au 31/12/2020

Page 1

DESIGNATION	Note	MONTANT BRUT	AMORT./PROVISIONS	MONTANT NET N	MONTANT NET N-1
Ecart d'acquisition- Goodwill positif ou negatif					
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	A01	261.096.230,82	70.263.717,06	190.832.513,76	1.639.662,56
IMMOBILISATIONS CORPORELLES					
Terrains	A02	5.150.464.528,50		5.150.464.528,59	5.148.438.928,59
Batiments d'exploitations	A03	7.042.520.894,20	1.671.234.099,69	5.371.286.794,51	5.405.237.159,20
Batiments de placements	A03	1.464.231.323,72	500.598.075,53	963.633.248,19	1.017.298.662,97
Autres immobilisations corporelles	A04	1.256.298.661,83	757.225.789,36	499.072.872,47	441.737.161,71
Immobilisation en concession					
IMMOBILISATIONS EN COURS		70.987.604,98		70.987.604,98	191.218.330,73
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	A5				
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées		3.151.804.925,30	139.779.828,42	3.012.025.096,88	2.976.891.908,73
Autres titres immobilisés		45.646.291.146,26		45.646.291.146,26	45.239.797.193,21
Prêts et autres actifs financiers non courants		280.330.359,12		280.330.359,12	101.183.433,00
IMPOTS DIFFERES ACTIF	A6	622.772.405,27		622.772.405,27	594.669.769,78
FONDS OU VALEURS DEPOSEES AUPRES DES CEDANTS		8.986.239,95		8.986.239,95	7.332.318,54
TOTAL ACTIF NON COURANT		64.955.784.320,04	3.139.101.510,06	61.816.682.809,98	61.125.444.529,02
PROVISIONS TECHNIQUES D'ASSURANCE	A07				
Part de la coassurance cédée		7.885.862,91		7.885.862,91	7.264.958,91
Part de la réassurance cédée		2.315.984.340,05		2.315.984.340,05	1.852.851.467,52
CREANCES ET EMPLOIS ASSIMILES	A08				
Cessionnaires cédants débiteurs		632.256.010,94		632.256.010,94	474.479.294,66
Assurés, intermédiaires d'assurance et comptes rattachés	A09	4.330.140.466,36	167.110.901,28	4.163.029.565,08	2.712.007.716,00
Autres débiteurs		3.847.920.000,41	32.623.485,51	3.815.296.514,90	1.467.329.062,16
Impôts et assimilés		878.017.106,34	144.719.683,34	733.297.423,00	807.718.468,34
Autres créances et emplois assimilés	A10	95.673.890,84		95.673.890,84	105.425.160,11
DISPONIBILITES ET ASSIMILES					
Placements et autres actifs financiers courants	A11	691.479.571,14		691.479.571,14	157.577.978,00
Trésorerie	A12	2.401.759.803,69	1.117.746,85	2.400.642.056,84	2.065.447.164,54
TOTAL ACTIF COURANT		15.201.117.052,68	345.571.816,98	14.855.545.235,70	9.650.101.270,24
TOTAL GENERAL ACTIF		80.156.901.372,72	3.484.673.327,04	76.672.228.045,68	70.775.545.799,26

Cabinet d'Audit
et de Contrôle des Comptes
Mehand Chérif ZADDI
Expert Comptable
Commissaire aux Comptes

الملحق رقم (05) : الميزانية المالية (جانب الخصوم) للشركة الوطنية للتأمين SAA لسنة 2020

Société Nationale d'Assurance BILAN(Passif)

Entreprise : 0 SAA

Edité le : 25/05/2021 08:53

Tableau N° 02

Au : 31/12/2020

Page : 1

DESIGNATION	Note	MONTANT NET	MONTANT NET - 1
Capital émis	P01	20.000.000.000,00	20.000.000.000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves	P01	9 113.762.974,58	7.489.285.245,39
Ecart d'évaluation		160.366.421,71	
Ecart d'équivalence			
Résultat net	P02	3.386.316.257,27	3.228.673.229,19
Autres capitaux propres -Report a nouveau			-104.195.500,00
Comptes Intermediaire			
TOTAL I - CAPITAUX PROPRES		32.660.445.653,56	30.613.762.974,58
Emprunts et dettes financières	P03	1.713.802,88	1.213.802,88
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courants			
Provisions règlementées	P04	2.048.345.525,71	1.923.751.790,81
provisions et produits comptabilisés d'avance	P04	1.649.854.733,60	1.888.412.902,92
Fonds ou valeurs reçus des réassureurs	P05	1.892.958.968,98	1.425.343.170,67
TOTAL II PASSIF NON COURANT		5.592.873.031,17	5.238.721.667,28
Operations directes		28.086.372.738,11	28.551.918.146,88
Acceptations		270.806.054,06	308.798.667,36
Cessionnaires, Cédants et comptes rattachés	P07	1.406.915.460,73	1.072.123.162,47
Assurés et intermédiaire d'assurance	P08	544.475.863,07	478.188.763,65
Impôts	P09	1.634.286.816,98	1.419.772.674,80
Autres dettes	P10	6.349.092.941,43	3.091.196.100,34
TRESORERIE PASSIF	P11	126.959.486,57	1.063.641,90
TOTAL III PASSIF COURANT		38.418.909.360,95	34.923.061.157,40
TOTAL GENERAL PASSIF		76.672.228.045,68	70.775.545.799,26

Cabinet d'Audit
et de Contrôle des Comptes
Mohand Chérif ZADDI
Expert Comptable
Commissaire aux Comptes

الملحق رقم (06) : جدول حسابات النتائج للشركة الوطنية للتأمين SAA لسنة 2020

Société Nationale d'Assurance COMPTE DE RESULTATS (par nature)

Entreprise : O SAA

Edité le 25/05/2021 08:57

Tableau N° 03

Au 31/12/2020

Page 1

DESIGNATION	Note	OPERATIONS BRUTES	DESSONS ET RETROCESS	OPERATIONS NETTES N	OPERATIONS NETTES N-1
Primes émises sur opérations directes		26.886.461.412,64	2.939.430.726,17	23.947.030.686,47	23.836.283.454,56
Primes acceptées		613.927.421,72		613.927.421,72	500.266.652,34
Primes émises reportées		-375.021.000,89	-16.535.242,10	-358.485.758,79	-459.556.246,08
Primes acceptées reportées		-72.960.839,10		-72.960.839,10	-36.592.146,97
I - PRIMES ACQUISES A L'EXERCICE	R01	27.052.406.994,37	2.922.895.484,07	24.129.511.510,30	23.840.399.713,85
Prestations (sinistres) sur opérations directes		15.457.891.060,97	1.335.346.526,96	14.122.544.534,01	13.454.737.071,62
Prestations (sinistres) sur acceptation		3.249.487,22	-238.507,93	3.487.995,15	113.248.810,66
II - PRESTATIONS(SINISTRE) DE L'EXERCICE	R02	15.461.140.548,19	1.335.108.019,03	14.126.032.529,16	13.567.985.882,28
Commissions reçues en réassurance			-559.562.453,13	559.562.453,13	466.498.988,50
Commissions versées en réassurance			18.224.330,12	-18.224.330,12	-16.856.412,73
III - COMMISSIONS DE REASSURANCE	R02		-541.338.123,01	541.338.123,01	449.642.575,77
Subvention d'exploitation d'assurances					
IV - MARGE D'ASSURANCE NETTE	R03	11.591.266.446,18	1.046.449.342,03	10.544.817.104,15	10.722.056.407,34
Services extérieurs & autres consommations		2.471.209.437,96		2.471.209.437,96	2.065.110.070,16
Charges de personnel		5.065.681.366,65		5.065.681.366,65	5.012.172.243,80
Impôts, Taxes & Versements assimilés		511.207.876,49		511.207.876,49	554.500.988,98
Production immobilisée					
Autres produits opérationnels		-1.102.681.125,06		-1.102.681.125,06	-186.612.303,02
Autres charges opérationnelles		148.438.147,64		148.438.147,64	142.007.123,02
Dotations aux amortissements, provisions & pertes de valeurs		927.305.711,20		927.305.711,20	1.019.232.432,85
Reprises sur perte de valeur & provisions		-175.997.413,22		-175.997.413,22	-229.492.885,54
V - RESULTAT TECHNIQUE OPERATIONNEL	R04	3.746.102.444,52	1.046.449.342,03	2.699.653.102,49	2.345.138.737,09
Produits financiers		1.595.987.504,34		1.595.987.504,34	1.566.566.327,79
Charges financières		18.736.608,32		18.736.608,32	19.103.181,34
VI - RESULTATS FINANCIERS		1.577.250.896,02		1.577.250.896,02	1.547.463.146,45
VII - RESULTATS ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		5.323.353.340,54	1.046.449.342,03	4.276.903.998,51	3.892.601.883,54
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		918.690.376,73		918.690.376,73	670.206.718,13
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		-28.102.635,49		-28.102.635,49	-6.278.063,78
TOTAL DES PRODUITS ORDINAIRES		29.927.073.036,99	2.381.557.361,06	27.545.515.675,93	26.272.713.805,97
TOTAL DES CHARGES ORDINAIRES		25.494.307.437,65	1.335.108.019,03	24.159.199.418,66	23.044.040.576,78
VIII - RESULTAT NET DES RESULTATS ORDINAIRES		4.432.765.599,30	1.046.449.342,03	3.386.316.257,27	3.228.673.229,19
Eléments extraordinaires (Produits à préciser)					
Eléments extraordinaires (Charges à préciser)					
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE					
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		4.432.765.599,30	1.046.449.342,03	3.386.316.257,27	3.228.673.229,19

Cabinet d'Audit
et de Contrôle des Comptes
Mohand Charif ZADDI
Expert Comptable
Commissaire aux Comptes

الملحق رقم (07) : الميزانية المالية (جانِب الأَصول) للشركة الوطنية للتأمين SAA لسنة 2021

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 0 0 0 0 1 6 0 0 1 2 6 9 2 2 2 3 9 4 3 8

Désignation de l'entreprise : SAA
 SOCIETE NATIONALE D'ASSURANCE
 Activité : ASSURANCE
 Adresse : 05, BID ERNESTO CHE GUEVARA ALGER

Exercice clos le 31/12/2021

BILAN (ACTIF)

Série G, n°2 (2011-V2.0)

ACTIF	N			N - 1
	Montants Bruts	Amortissements, provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition - goodwill positif ou négatif			0,00	0,00
Immobilisations incorporelles	261.178.230,82	91.252.744,43	169.925.486,39	190.832.513,76
Immobilisations corporelles				
Terrains	5.153.100.528,59		5.153.100.528,59	5.150.464.528,59
Bâtiments	20.151.917.636,35	2.532.363.185,26	17.619.554.451,09	6.334.920.042,70
Autres immobilisations corporelles	1.320.201.280,39	844.587.506,58	475.613.773,81	499.072.872,47
Immobilisations en concession	202.693.588,00	18.238.733,47	184.444.854,53	0,00
Immobilisations encours	157.899.870,11		157.899.870,11	70.987.604,98
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence Fond ou valeur Deposer aupresdescédent	6.900.893,60		6.900.893,60	8.986.239,95
Autres participations et créances rattachées	5.007.547.646,06	299.847.257,06	4.707.700.389,00	3.012.025.096,88
Autres titres immobilisés	44.953.339.751,87		44.953.339.751,87	45.646.291.146,26
Prêts et autres actifs financiers non courants	233.465.134,09		233.465.134,09	280.330.359,12
Impôts différés actif	592.103.514,59		592.103.514,59	622.772.405,27
TOTAL ACTIF NON COURANT	78.040.348.074,47	3.786.299.426,80	74.254.048.647,67	61.816.682.809,98
ACTIFS COURANTS				
Stocks et encours Part coassurance & Reassu Cédée	1.792.389.018,08		1.792.389.018,08	2.323.870.202,96
Créances et emplois assimilés				
Clients Cédants débiteur + assurés intermédiaires d'assur. & ceprattachés	6.220.449,19	446.425.344,31	5.824.484.562,85	4.795.285.376,02
Autres débiteurs	2.866.128.176,73	36.612.265,17	2.829.515.911,56	3.815.296.514,90
Impôts et assimilés	2.212.399.653,08	144.719.683,34	2.067.679.971,74	733.297.423,00
Autres créances et emplois assimilés	107.854.660,75		107.854.660,75	95.673.890,84
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants	848.240.000,00		848.240.000,00	691.479.571,14
Tresorerie	2.732.679.230,11	444.340,22	2.732.234.879,89	2.400.642.056,84
TOTAL ACTIF COURANT	16.830.600.637,91	628.201.633,04	16.202.399.004,87	14.855.545.235,70
TOTAL GENERAL ACTIF	94.870.948.712,38	4.414.501.059,84	90.456.447.652,54	76.672.228.045,68

الملحق رقم (08) : الميزانية المالية (جانب الخصوم) للشركة الوطنية للتأمين SAA لسنة 2021

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 0 0 0 0 1 6 0 0 1 2 6 9 2 2 2 3 9 4 3 8

Désignation de l'entreprise : SAA
 SOCIETE NATIONALE D'ASSURANCE
 Activité : ASSURANCE
 Adresse : 07, Bld ERNESTO CHE GUEVARA - ALGER

Exercice clos le 31/12/2021

BILAN (PASSIF)



PASSIF	N	N - 1
CAPITAUX PROPRES :		
Capital émis	20.000.000.000,00	20.000.000.000,00
Capital non appelé		
Primes et réserves- Réserves consolidées(1)	10.900.079.231,85	9.113.762.974,58
Ecart de réévaluation d'évaluation	173.109.142,47	160.366.421,71
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	3.121.993.055,24	3.386.316.257,27
Autres capitaux propres - Report à nouveau		
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	34.195.181.295,56	32.660.445.653,56
PASSIFS NON-COURANTS :		
Emprunts et dettes financières	4.727.043.802,88	1.713.802,88
Impôts (différés et provisionnés) Fonds ou valeur recus des réassureurs	1.400.044.383,73	1.892.958.968,98
Autres dettes non courantes	1.627.444.854,53	
Provisions et produits constatés d'avance & provisions réglementées	3.042.359.543,45	3.698.200.259,31
TOTAL II	11.403.168.589,59	5.592.873.031,17
PASSIFS COURANTS :		
Fournisseurs Dettes et comptes rattachés+Provisions Tech d'assurance	29.940.997.178,32	30.308.570.115,97
Impôts	1.726.566.311,95	1.634.286.816,98
Autres dettes	13.127.570.017,81	6.349.092.941,43
Trésorerie Passif	62.964.125,31	126.959.486,57
TOTAL III	44.858.097.633,39	38.418.909.360,95
TOTAL PASSIF (I+II+III)	90.456.447.652,54	76.672.228.045,68

(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

الملحق رقم (09): جدول حسابات النتائج للشركة الوطنية للتأمين SAA لسنة 2021

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 0000016001269222 39438

Désignation de l'entreprise : SAA.....
SOCIETE NATIONALE D'ASSURANCE.....
Activité : ASSURANCE.....
Adresse : 05, Bd. KRNES, U.L.H.E. ALGERIA : ALGER.....

Exercice du 01/01/2021 au 31/12/2021



COMPTES DE RESULTAT

Rubriques	N		N-1	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises Prestation d'assurance de l'exercice		-12.730.712.016,35		-14.126.032.529,16
Production vendue	Produits fabriqués Primes Acquisées à l'exercice	23.860.031.215,12		24.129.511.510,30
	Prestations de services			
	Vente de travaux commission réassurance	520.192.288,93		541.338.123,01
Produits annexes				
Rabais, remises, ristournes accordés				
Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes		11.649.511.487,70		10.544.817.104,15
Production stockée ou déstockée Marge d'Assurance Nette		11.649.511.487,70		10.544.817.104,15
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation				
I-Production de l'exercice Marge d'Assurance Nette		11.649.511.487,70		10.544.817.104,15
Achats de marchandises vendues Consommés non stocks	172.469.545,59		179.914.493,02	
Matières premières				
Autres approvisionnements				
Variations des stocks				
Achats d'études et de prestations de services	2.360.655,00		303.560,93	
Autres consommations	300		0,00	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur achats				
Services extérieurs	Sous-traitance générale			
	Locations	37.127.576,94		35.705.375,50
	Entretien, réparations et maintenance	35.056.795,43		52.100.707,31
	Primes d'assurances	43.452.732,60		43.758.160,19
	Personnel extérieur à l'entreprise	107.007.786,67		96.606.453,43
	Rémunération d'intermédiaires et honoraires	1.688.484.996,30		1.555.212.526,65
	Publicité	59.403.797,22		43.160.509,69
	Déplacements, missions et réceptions	109.493.420,75		107.355.106,28
Autres services	373.595.376,47		357.092.544,96	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs				
II-Consommations de l'exercice	2.648.432.682,92		2.471.209.437,96	
III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)		9.001.058.804,78		8.073.607.666,19
Charges de personnel	4.763.608.450,62		5.065.681.366,65	
Impôts et taxes et versements assimilés	535.887.656,33		511.207.876,49	
IV-Excédent brut d'exploitation		3.701.562.697,83		2.496.718.423,05

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F. 0 0 0 0 1 6 0 0 1 2 6 9 2 2 2

3 9 4 3 8

Désignation de l'entreprise : SAA
 SOCIETE NATIONALE D'ASSURANCE
 Activité : ASSURANCE
 Adresse : 05, Bld ERNESTO CHE GUEVARA - ALGER

Autres produits opérationnels		338.144.001,56		1.102.681.125,06
Autres charges opérationnelles	143.708.746,02		148.438.147,64	
Dotations aux amortissements	468.881.754,63		338.559.628,10	
Provision	669.143.100,03		461.393.694,78	
Pertes de valeur	498.962.104,79		127.352.388,32	
Reprise sur pertes de valeur et provisions		163.814.077,58		175.997.413,22
V-Résultat opérationnel		2.422.825.074,50		2.699.653.102,49
Produits financiers		1.883.975.649,60		1.595.987.504,34
Charges financières	104.498.539,18		718.736.688,32	
VI-Résultat financier		1.579.477.110,42		1.577.250.896,02
VII-Résultat ordinaire (V+VI)		4.002.302.184,92		4.276.903.998,51
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (Charges) (*)				
VIII-Résultat extraordinaire		0,00		0,00
Impôts exigibles sur résultats	849.640.236,00		918.690.376,73	
Impôts différés (variations) sur résultats	30.668.890,68			28.102.635,49
IX - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		3.121.993.055,24		3.386.316.257,27

(*) À détailler sur état annexe à joindre.

